

**PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, RASIO PROFITABILITAS  
DAN RASIO SOLVABILITAS TERHADAP *RATING* SUKUK  
PADA PERUSAHAAN NON PERBANKAN  
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016 – 2019**

Indri Arum Sari  
Mahasiswa Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Sultan Agung Semarang  
Email : [indriasari@std.unissula.ac.id](mailto:indriasari@std.unissula.ac.id)  
Sri Dewi Wahyundaru  
Dosen Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

**ABSTRAK**

Investasi syariah belakangan menjadi primadona, salah satu alternatif investasi yang paling digemari khususnya sukuk, meski terbilang aman sukuk tetap memiliki risiko gagal bayar. Kemungkinan gagal bayar investasi sukuk dapat diperlihatkan melalui *rating* sukuk.

Jenis penelitian adalah penelitian kuantitatif dengan jenis data sekunder. Populasi perusahaan non perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019 sebanyak 10 perusahaan. Teknik pengambilan sampel purposive sampling. Metode analisis data terdiri analisis deskriptif, uji asumsi klasik dan uji regresi logistik ordinal.

Hasil uji asumsi klasik data berdistribusi normal, tidak terjadi multikolinieritas, tidak terjadi heterokedastisitas dan tidak terjadi autokorelasi. Uji t menunjukkan variabel Rasio Likuiditas dan Rasio Solvabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Rating* sukuk sedangkan Rasio Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Rating* Sukuk. Uji F menunjukkan secara simultan variabel Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Rating* Sukuk. Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) memiliki pengaruh sebesar 36,4%.

**Kata kunci** : Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, *Rating* Sukuk.

### ABSTRACT

*Islamic investment has recently become prima donna, one of the most popular investment alternatives, especially sukuk, although it is fairly safe sukuk still has the risk of default. The possibility of defaulting on sukuk investments can be shown through sukuk ratings.*

*This type of research is quantitative research with secondary data types. The population of non-banking companies registered with the IDX in 2016-2019 is 10 companies. Purposive sampling technique. Data analysis methods consist of descriptive analysis, classical assumption tests and ordinal logistic regression tests.*

*The results of the classical assumption of normal distributed data, no multicollinearity, no heteroscedasticity and no autocorrelation. The t test showed that variable Liquidity Ratio and Solvency Ratio had an insignificant negative effect on sukuk rating while profitability ratio had significant positive effect on Sukuk rating. The F test showed simultaneous variables of Liquidity Ratio, Profitability Ratio and Solvency Ratio had a significant positive effect on the Rate Rating k. The determination coefficient ( $R^2$ ) test had an effect of 36.4%.*

**Keywords :** *Liquidity ratio, Profitability Ratio, Solvency ratio, Rating Sukuk.*

### PENDAHULUAN

Investasi syariah belakangan menjadi primadona. Indonesia, negara dengan jumlah populasi muslim terbesar didunia merupakan pangsa pasar yang besar bagi emiten penerbit investasi syariah khususnya sukuk, ditambah dukungan pemerintah dan keterbukaan pasar dimana investor bukan hanya berasal dari kalangan muslim saja namun juga berasal dari kalangan non muslim turut berperan aktif dalam meningkatkan jumlah investor dan jumlah perusahaan yang menerbitkan sukuk.

*Rating* merupakan sumber informasi dan sinyal bagi investor. Informasi risiko gagal bayar beserta seberapa besar *return* yang diperoleh. Apabila tingkat *rating* suatu sukuk baik (tinggi), menunjukkan risiko gagal bayar yang semakin rendah. Gagal bayar adalah suatu keadaan manakala emiten tidak mampu melunasi kewajiban jangka panjang saat waktu jatuh temponya, sebab nominal pembayaran yang menjadi kewajiban jauh lebih tinggi dibanding pendapatan yang diperoleh. Indikasi tersebut, dapat terlihat melalui *rating* sukuk (Pranoto et al., 2017).

Sejumlah faktor yang dapat dipergunakan memprediksi *rating* sukuk yaitu :Pertama, rasio likuiditas. Kemampuan perusahaan dalam hal pemenuhan tanggung jawab finansial yang segera jatuh tempo dalam waktu dekat, diukur melalui rasio ini, rasio memperlihatkan besaran aktiva lancar yang digunakan sebagai jaminan atas hutang lancarnya. Tingkat likuiditas perusahaan yang baik (tinggi), memperlihatkan suatu

keadaan yang likuid, hal ini dapat meningkatkan *rating* sukuk (Raimuna & Mutia, 2018).

Kedua, rasio profitabilitas. Laba yang dihasilkan suatu perusahaan melalui perolehan pendapatan dari kegiatan operasional, aset, serta modal saham dapat diukur dengan rasio ini. Perusahaan dengan laba yang tinggi, mengindikasikan memiliki kinerja baik. Dapat dikatakan apabila baik (tinggi) suatu tingkatan profitabilitas, risiko ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban makin kecil, sehingga perusahaan akan mendapatkan *rating* yang baik (tinggi) (Maliya, 2015). Naik turunnya tingkat rasio profitabilitas, dapat berdampak pada *rating* sukuk (Afiani, 2015).

Ketiga, rasio solvabilitas. Keseimbangan proporsi utang dan ekuitas (modal) diukur menggunakan rasio ini (Kurnianto, 2016). Tingginya tingkat rasio solvabilitas mengindikasikan adanya sumber dana perusahaan yang diperoleh dari pinjaman, situasi tersebut menghadapkan perusahaan pada kemungkinan pailit sehingga dapat berdampak pada penurunan *rating* sukuk. Dapat dikatakan baik apabila tingkat rasio solvabilitas yang dimiliki perusahaan adalah rendah, dengan rendahnya rasio yang dimiliki berdampak pada kenaikan *rating* (Utami, 2019). Hal inilah yang menyebabkan banyak peneliti tertarik mengkaji secara detail faktordari rasio likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas yang mempengaruhi *rating* sukuk. Sebagian dari

penelitian tersebut menawarkan wawasan yang signifikan artinya kecenderungan rasio-rasio tersebut memberikan dampak yang kuat atas perolehan tingkat rating yang tinggi (Pebruary, 2016; Saputri dan Suprayogi, 2019; Siti, 2018; Irshadi, 2017; Melinda, 2018). Sedangkan sebagian lain menemukan sesuatu yang bertentangan (Winanti, et al, 2017; Cahyati dan Nurnasrina, 2019). Sehingga menimbulkan pertanyaan serius bagaimana sebenarnya kontribusi dari rasio-rasio tersebut terhadap *rating* sukuk.

#### **Rumusan Masalah**

Mengacu pada fakta bisnis dan kesenjangan penelitian pada paparan diatas ditemukan adanya masalah, yaitu berupa ketidakkonsistenan temuan hasil penelitian mengenai pengaruh pada rasio penentu *rating* sukuk diantaranya Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas dan Rasio Solvabilitas. Di satu sisi hal tersebut menjadi penentu dalam penentuan *rating* sukuk, namun di sisi lain ditemukan hal tersebut bukanlah menjadi penentu dalam *rating* sukuk.

Masalah penelitian dapat dirumuskan : “Apakah terdapat pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap *rating* sukuk pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019”.

#### **Kajian Pustaka**

##### ***Agency Theory and Information Asymmetry***

Hubungan *principal* dan *agent* dikemukakan dalam *Agency Theory*, konsep dasar adanya korelasi antara *rating* sukuk dengan variabel determinan (Borhan & Ahmad, 2018). Hutang merupakan pemicu efisiensi yang dilakukan manajer sebagai upaya pengembalian hutang perusahaan secara berkala, menurut Jensen & Meckling (dalam Utami, 2019:11). Namun *agency theory* juga mengemukakan bahwa antara pemegang sukuk dan perusahaan tak jarang memiliki tujuan yang berbeda, sehingga konflik tak dapat dihindarkan. Dikatakan juga bahwa dengan tingginya keuntungan yang dimiliki suatu perusahaan dan kemampuan membayar sukuk tepat waktu akan meningkatkan *rating* sukuk. *Asymmetri information* memungkinkan investor memberikan penilaian negatif. Beberapa

penelitian sebelumnya telah menyebutkan, *information asymmetry* dapat dihindari dengan mengandalkan *rating* sukuk yang ditetapkan oleh lembaga pemeringkat sebagai dasar pengambilan keputusan (Utami, 2019).

#### **Variabel Penelitian**

##### **Sukuk**

Lembaran berupa catatan atau kertas atau buku dimana didalamnya berisi pesan untuk membayarkan sejumlah uang dengan nominal tertentu kepada pihak lain yang tercantum namanya pada catatan atau kertas tersebut dinamakan sukuk.

Fatwa Nomor 32/DSN-MUI/IX tahun 2002 yang dikeluarkan DSN MUI menyebutkan “surat berharga yang dimiliki sesuai prinsip syariah yang berjangka panjang, dikeluarkan emiten dengan kewajiban membayarkan sejumlah penghasilan kepada pemegang sukuk yakni *fee*, bagi hasil maupun profit serta mengembalikan pokok dana ketika jatuh tempo dengan tepat waktu” (Sri Nurhayati, 2015).

Peraturan nomor IX.A.13 Bapepam LK menyebut sukuk sebagai suatu bukti kepemilikan atau sertifikat atas efek syariah yang sah. Efek syariah tersebut mempunyai nilai sama dimana bagian tidak tertentu juga diwakili oleh efek ini. Manfaat nilai atas aktiva berwujud tertentu dan juga jasa yang tersedia atau akan tersedia berikut pesanan kegiatan atas aset tertentu maupun penentuan penyediaan atas pendanaan. Maraknya praktek riba seperti pada obligasi konvensional dewasa ini turut memicu kemunculan sukuk modern sebagai jawaban atas keresahan sebagian investor muslim yang menginginkan ketenangan dalam berinvestasi, investasi yang halal dan sesuai syariah, dimana dana yang akan diinvestasikan benar-benar digunakan untuk kemaslahatan ummat. Kesimpulan yang dapat diambil dari beberapa definisi sukuk yaitu suatu surat berharga dengan jaminan berupa aset, dapat diperdagangkan, memiliki tingkat *return* yang stabil, dan selaras dengan prinsip syariah.

##### **Rasio Likuiditas**

Likuiditas merupakan suatu kapabilitas perusahaan menyangkut pemenuhan tanggungjawab finansial jangka pendek

dengan tepat waktu, kondisi keuangan yang likuid sebagai salah satu indikator likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan menjual aset dalam waktu yang relatif singkat untuk mendapatkan kas. Proksi *current ratio* (CR) dipilih sebagai suatu cara dalam mengukur likuiditas. CR adalah skala pengukuran dalam menilai seberapa besar kemampuan perusahaan pada waktu ditagih dan segera melunasi semua utang jangka pendeknya yang jatuh tempo (Afiani, 2015).

#### **Rasio Profitabilitas**

Kapabilitas dalam memperoleh keuntungan selama jangka waktu tertentu suatu perusahaan disebut profitabilitas. Skala pengukurannya dengan melihat pencapaian perusahaan dalam kemampuan memanfaatkan aktiva yang dimiliki secara produktif dan efisien (Munawir, 2016:33). Rasio ini menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (Munawir, 2016:86). indikator untuk mengukur profitabilitas dapat menggunakan proksi *Return On Asset*. ROA menunjukkan tingkat efektivitas pengelolaan manajemen atas keseluruhan dana yang ditanamkan untuk operasi perusahaan, ROA juga menunjukkan besarnya pengembalian atas jumlah aktiva yang digunakan

#### **Rasio Solvabilitas**

Solvabilitas menunjukkan kesehatan perusahaan jangka panjang yakni kemampuan pemenuhan segala kewajiban keuangan, baik yang segera jatuh tempo maupun yang akan datang apabila perusahaan dibubarkan. Perhatian para investor pada keadaan keuangan jangka panjang juga menjadi pertimbangan dalam menilai kesehatan perusahaan, sebab meskipun kondisi keuangan perusahaan jangka pendeknya baik belum tentu kondisi keuangan untuk jangka panjang juga baik. Indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) dipilih sebagai pengukuran rasio solvabilitas perusahaan, sebagai penilaian perbandingan atas utang serta ekuitas. DER yang rendah akan mampu meningkatkan *rating* yang diperoleh. Pengukuran DER dilakukan dengan membandingkan keseluruhan hutang dengan modal yang dimiliki. Keseluruhan hutang adalah hutang jangka pendek dan jangka panjang (Munawir, 2016:104).

#### **Rating Sukuk**

*Rating* yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat memberikan prediksi terkait jaminan investasi sukuk berkenaan dengan risiko kegagalan. Lembaga pemeringkat adalah institusi dimana independensi dan kredibilitasnya dijadikan sebagai tolak ukur. Lembaga pemeringkat Indonesia yang kredibel dan independen merupakan PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PT. PEFINDO).

#### **Kerangka Pemikiran Teoritis**

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap Rating Sukuk**

Kemampuan perusahaan atas kewajiban utang jangka pendek tercermin dalam rasio likuiditas, yang berarti apabila tiba saatnya waktu pembayaran, dapat dengan segera dilakukan pelunasan. Hal ini menunjukkan dengan tingginya rasio likuiditas yang dimiliki mengindikasikan makin besar potensi perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek saat ditagih (Munawir, 2016:104). *Current Ratio* (CR) sebagai dasar pengukuran rasio likuiditas memiliki indikasi terhadap *rating* sukuk yang positif dan signifikan, peningkatan rasio berpotensi meningkatkan kapabilitas perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban yang segera jatuh tempo secara tepat waktu yakni kewajiban jangka pendek yang dimiliki serta meminimalisir dampak risiko dan akan mampu menaikkan *rating* sukuk (Pebruary, 2016).

Penelitian terdahulu oleh Saputri dan Suprayogi (2019) memaparkan bahwa rasio likuiditas pada *rating* sukuk memiliki pengaruh yang positif signifikan. Menurut paparan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis :

**H1 : Rasio Likuiditas (X1) berpengaruh positif terhadap *rating* sukuk (Y).**

#### **Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Rating Sukuk**

Efektivitas manajemen perusahaan ditunjukkan melalui perolehan pendapatan yang dihasilkan dari kegiatan investasi dan penjualan, pengukuran yang dilakukan dengan rasio profitabilitas, menunjukkan penilaian suatu potensi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (Munawir,

2016:104). Pengaruh positif dan signifikan rasio profitabilitas terhadap *rating* sukuk didapati pula pada proksi *Return On Asset* (ROA). Tingginya tingkat rasio profitabilitas mengindikasikan besarnya keuntungan bersih yang diperoleh, akibatnya potensi menaikkan *rating* sukuk akan besar pula. Perolehan laba perusahaan diberbagai tingkatan penjualan, mencerminkan pengelolaan manajemen yang efektif dan efisien sehingga dapat menaikkan *rating* sukuk perusahaan tersebut (Pebruary, 2016).

Penelitian oleh Siti (2018), Cahyati dan Nurnasrina (2019), Saputri dan Suprayogi (2019) mengemukakan bahwasanya rasio profitabilitas dengan proksi ROA berpengaruh terhadap *rating* sukuk secara positif dan signifikan. Menurut paparan diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H2 : Rasio Profitabilitas (X2) berpengaruh positif terhadap *rating* sukuk (Y).**

**Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Rating Sukuk**

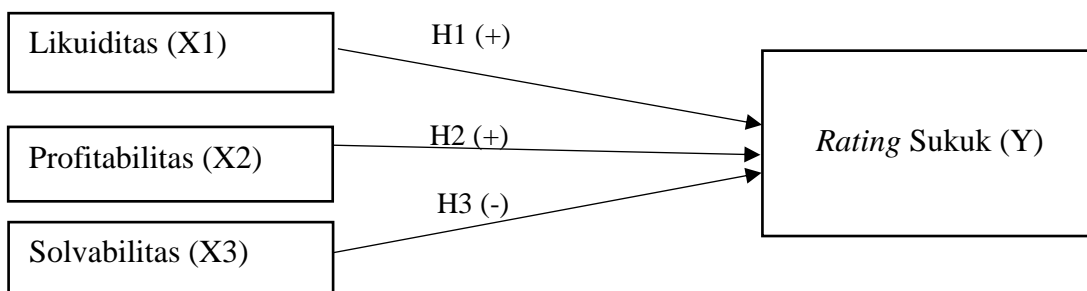
Solvabilitas memberikan suatu ukuran tentang seberapa besar potensi pemenuhan seluruh kewajiban yang disediakan oleh perusahaan apabila terjadi pembubaran perusahaan atau perusahaan dilikuidasi. Kewajiban ini meliputi jangka pendek maupun jangka panjang (Munawir, 2016:104). Besarnya harta perusahaan yang dibiayai oleh utang dapat terlihat dengan jelas

melalui rasio solvabilitas, artinya sebanyak apakah tanggungan perusahaan dibanding dengan total aktiva yang ada. *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi rasio solvabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan pada *rating* sukuk. Dengan rendahnya rasio maka *rating* sukuk yang didapatkan akan semakin baik (Maliya, 2015). Hal senada juga dikemukakan oleh Pebruary (2016), kinerja perusahaan terlihat melalui rasio solvabilitas, rasio yang besar menunjukkan ketergantungan modal terhadap hutang semakin besar pula, tentu menjadi kurang baik apabila sebuah perusahaan sangat bergantung dengan hutang. Dengan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui nilai solvabilitas yang rendah turut pula meningkatkan *rating* sukuk, kinerja keuangan yang baik, *rating* sukuk juga akan baik.

Penelitian terdahulu oleh Cahyati dan Nurnasrina (2019), Siti (2018) dan Winanti, et al (2017) menyatakan, bahwasanya pengaruh yang negatif signifikan juga didapat pada rasio solvabilitas terhadap *rating* sukuk. Menurut paparan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis :

**H3 : Rasio Solvabilitas (X3) berpengaruh negatif terhadap *rating* sukuk (Y)**

Kerangka penelitian yang diajukan berdasarkan telaah teoritis seperti yang telah diuraikan adalah sebagai berikut :



**Gambar 1 : Kerangka Penelitian**  
**Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Rating* Sukuk Pada Perusahaan Non Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019**

**METODE PENELITIAN**

**Populasi dan Sampel**

Populasi penelitian ini ialah sukuk non perbankan dari perusahaan yang terdaftar

pada Bursa Efek Indonesia yang diterbitkan dalam periode tahun 2016 - 2019. Semua jenis sukuk dimasukkan sebagai populasi

baik *ijarah* maupun *mudharabah*. Sampel ialah karakteristik dan jumlah yang dimiliki oleh populasi tertentu tersebut (Sugiyono, 2019:127). *Purposive sampling* dipilih sebagai cara pemilihan sampel, yaitu

#### Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yaitu data laporan keuangan tahunan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia secara lengkap mulai tahun 2016-2019. Sumber data laporan keuangan diambil melalui *website* Bursa Efek Indonesia, OJK dan Pefindo.

#### Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data penelitian dilakukan melalui penggunaan data sekunder, yakni data yang diperoleh secara tidak langsung yakni dari media lain atau perantara. Melalui dokumentasi dan studi pustaka atas setiap laporan keuangan tahunan publikasi melalui BEI (Bursa Efek Indonesia) secara periodik terkait dengan data-data penelitian, serta melalui buku teori, buku statistik dan jurnal-jurnal.

#### Definisi Operasional Variabel

##### 1. Rating Sukuk

Penelitian hanya menggunakan jenis *rating* sukuk yang termasuk layak investasi (*investment grade*) sebagai dasar pengukuran. *Investment grade* digunakan sebagai dasar pengukuran karena memiliki peluang investasi yang lebih baik dan menguntungkan calon investor. Variabel *rating* sukuk *investment grade* berdasarkan *rating* PEFINDO yaitu AAA, AA, A dan BBB. Pengukuran dilakukan dengan memberi skala yakni mendapatkan score pada masing-masing kategori *rating*. Skala pengukuran *rating* sukuk dengan skala ordinal

##### 2. Rasio Likuiditas

*Current ratio* untuk mengukur kompetensi perusahaan melunasi utang yang akan segera jatuh tempo atau utang jangka pendek saat ditagih secara keseluruhan (Munawir, 2016:72). Cara menghitungnya yaitu :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

menggunakan suatu ukuran tertentu dalam memilih sampel. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan dengan 38 data pengamatan.

Sumber : (Munawir, 2016:104)

##### 3. Rasio Profitabilitas

Cara menghitungnya yaitu :

Sumber : (Munawir, 2016:104)

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi atas keseluruhan aset yang dimiliki, rasio profitabilitas mengindikasikan penggunaan dana yang digunakan secara efektif dan efisien. Tingginya tingkat *Return On Asset*, artinya kemampuan mendayagunakan seluruh aset dengan sebaik-baiknya sehingga diperoleh keuntungan maksimal oleh perusahaan (Munawir, 2016:86).

##### 4. Rasio Solvabilitas

DER atau *Debt to Equity Ratio* sebagai penilaian utang atas ekuitas atau modal. Rasio didapatkan melalui perbandingan keseluruhan utang yang dimiliki termasuk utang lancar dengan keseluruhan modal (ekuitas). DER mengindikasikan banyaknya dana yang tersedia untuk perusahaan dari kreditor (peminjam) (Munawir, 2016:86). Cara perhitungannya dengan :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : (Munawir, 2016:104)

#### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain teknik analisis deskriptif, asumsi klasik, regresi logistik ordinal dan uji hipotesis.

#### HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Analisis Deskriptif

Hasil deskripsi analisis setiap variabel penelitian yakni : nilai minimum rasio likuiditas dengan proksi *Current Ratio* (CR) perusahaan sampel adalah 24,14 yaitu pada PT. Sumberdaya Sewatama Tbk tahun 2016 artinya aktiva lancar tersebut mampu menutup utangnya hanya sebesar 24,14%. Sedangkan nilai maksimum sebesar 357,12 pada PT. Nippon Indosari Corindo Tbk di

tahun 2018. Gambaran rasio likuiditas pada perusahaan sampel dengan *Current Ratio* (CR) artinya aktiva lancar yang dimiliki oleh

perusahaan tersebut sudah cukup besar menjamin utang lancar perusahaan tersebut. Seperti terlihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 1 : Hasil Analisis Deskriptif  
 Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	38	24.14	357.12	149.5876	83.33334
Profitabilitas	38	-45.91	10.93	1.0584	9.42327
Solvabilitas	38	-44.97	25.01	.3403	9.24107
Rating Sukuk	38	0	1	.53	.506
Valid N (listwise)	38				

Sumber : Data diolah, 2021

### Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji normalitas adalah sebagai berikut :

**Tabel 2 : Hasil Uji Normalitas**

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N		38
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.46393527
Most Extreme Differences	Absolute	.287
	Positive	.190
	Negative	-.287
Test Statistic		.287
Asymp. Sig. (2-tailed)		.253 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.  
 c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data diolah, 2021.

Hasil uji normalitas menunjukkan besarnya nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* yaitu 0,253, dan nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan 0,05. Dapat disimpulkan bahwa penyebaran data dalam model regresi tersebut telah terdistribusi secara normal, sehingga model regresi yang dihasilkan sudah memenuhi asumsi normalitas.

### Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dalam penelitian bertujuan untuk menguji apakah terjadi

korelasi antar variabel bebas dalam model regresi.

**Tabel 3 : Hasil Uji Multikolinieritas**

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Likuiditas	.697	1.435
	Profitabilitas	.713	1.403
	Solvabilitas	.880	1.136

a. Dependent Variable: Rating Sukuk

Sumber : Data diolah, 2021.

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, menunjukkan bahwa variabel rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas masing-masing memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10. berarti bahwa tidak ada korelasi antar variabel bebas yang digunakan dalam penelitian, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi gejala multikolinieritas.

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik yaitu uji *glejser*. Jika nilai *p* signifikansi > 0,05; tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika nilai *p* signifikansi < 0,05; terjadi heteroskedastisitas.

Nilai signifikansi masing-masing variabel likuiditas sebesar 0,369, profitabilitas sebesar 0,497, dan solvabilitas sebesar 0,138. Nilai signifikansi masing-

masing variabel lebih besar 0,05 (sig.> 0,05). terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak

**Tabel 4 : Hasil Uji Heteroskedastisitas Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.411	.041		10.137	.000
	Likuiditas	.000	.000	.175	.910	.369
	Profitabilitas	-.002	.002	-.131	-.687	.497
	Solvabilitas	.004	.002	.270	1.157	.138

a. Dependent Variable: ABS

Sumber : Data diolah, 2021.

**Hasil Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan melihat nilai hasil *Durbin Watson* (DW). Dalam penelitian, jumlah sampel yang digunakan adalah  $n = 38$  dan variabel bebas  $k = 3$ , diperoleh  $dU = 1.656$ , sehingga nilai tersebut diperoleh nilai  $4 - dU = 4 - 1,656 = 2,344$ . Hasil uji autokorelasi didapatkan nilai Durbin Watson sebesar 1,772. Nilai Durbin

Watson tersebut letaknya diantara nilai  $dU$  dan  $4 - dU$  yang dapat dituliskan , berikut  $1,696 < 1,772 < 2,344$ . Dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dihasilkan tidak terjadi autokorelasi baik autokorelasi positif maupun autokorelasi negatif, sehingga model regresi tersebut sudah baik. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 5 : Hasil Uji Autokorelasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.399 <sup>a</sup>	.159	.085	.484	1.772

a. Predictors: (Constant), Solvabilitas, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Rating Sukuk

Sumber : Data diolah, 2021.

**Hasil Analisis Regresi Logistik Ordinal (*Ordinal Logistic Regression*)**

Penggunaan analisis regresi linear logistik ordinal dikarenakan variabel dependennya menggunakan non metrik yaitu berskala

ordinal, sedangkan variabel independennya adalah variabel yang bersifat metrik. Hasil analisis regresi logistik ordinal dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 6 : Hasil Analisis Regresi Logistik Ordinal Variables in the Equation**

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)	
Step 1 <sup>a</sup>	Likuiditas	-.011	.007	2.089	1	.148	.990
	Profitabilitas	.354	.155	5.190	1	.023	1.424
	Solvabilitas	-.028	.069	.161	1	.688	.973
	Constant	.846	.932	.823	1	.364	2.330

a. Variable(s) entered on step 1: Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas.

Sumber : Data diolah, 2021.



Berdasarkan hasil analisis, persamaan model regresi logistik ordinal dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Rating Sukuk} = 0,846 - 0,011 \text{ CR} + 0,354$$

$$\text{ROA} - 0,028 \text{ DER} + e$$

Interpretasi dari model regresi tersebut adalah :

1. Nilai konstanta sebesar 0,846 dan memiliki nilai positif, artinya jika variabel rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas bernilai 0 (nol), *rating* sukuk perusahaan sampel akan bernilai positif.
2. Koefisien regresi variabel rasio likuiditas sebesar -0,011 dan bernilai negatif. Artinya, arah koefisien negatif tersebut menunjukkan jika rasio likuiditas baik atau naik maka akan berpotensi menurunkan *rating* sukuk atau jika nilai rasio likuiditas perusahaan sampel mengalami kenaikan sebesar 1% dapat

menurunkan *rating* sukuk perusahaan sampel sebesar 0,011.

3. Koefisien regresi variabel rasio profitabilitas sebesar 0,354 dan bernilai positif. Artinya, arah koefisien positif tersebut menunjukkan jika rasio profitabilitas baik atau naik maka akan berpotensi meningkatkan *rating* atau jika nilai profitabilitas perusahaan sampel mengalami kenaikan sebesar 1% dapat meningkatkan *rating* sukuk perusahaan sampel sebesar 0,354.
4. Koefisien regresi variabel *rasio* solvabilitas sebesar -0,028 dan bernilai negatif. Artinya, arah koefisien negative tersebut menunjukkan jika rasio solvabilitas naik maka akan berpotensi menurunkan *rating* atau jika nilai *rasio* solvabilitas perusahaan sampel mengalami kenaikan sebesar 1%, dapat menurunkan *rating* sukuk perusahaan sampel sebesar 0,028.

#### Hasil Uji Model Fitting Information (*Overall Fit Model Test*)

*Uji Model Fitting Information* bertujuan mengetahui seberapa efektif variabel yang digunakan dalam penelitian

dengan cara menyamakan keseluruhan model dengan uji hubungan secara keseluruhan. Hasil uji kelayakan adalah sebagai berikut :

**Tabel 7 : Likelihood Block Number 0**  
**Iteration History<sup>a,b,c</sup>**

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	52.574	.105
	2	52.574	.105

a. Constant is included in the model.

b. tial -2 Log Likelihood: 52.574

c. Estimation terminated at iteration number 2 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : Data diolah, 2021.

**Tabel 8 : Likelihood Block Number 1**  
**Iteration History<sup>a,b,c,d</sup>**

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients				
		Constant	Likuiditas	Profitabilitas	Solvabilitas	
Step 1	1	45.169	.429	-.003	.094	.005
	2	41.411	.654	-.007	.220	-.009
	3	40.523	.789	-.009	.315	-.020
	4	40.457	.840	-.010	.350	-.027
	5	40.456	.846	-.011	.353	-.028
	6	40.456	.846	-.011	.354	-.028

a. Method: Enter

- b. Constant is included in the model.
- c. tial -2 Log Likelihood: 52.574
- d. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : Data diolah, 2021.

Hasil uji *Likelihood* menunjukkan bahwa nilai *-2Log Likelihood* awal pada block number = 0, yang hanya memasukkan konstanta dalam model diperoleh nilai sebesar 52,574. Selanjutnya setelah memasukkan ketiga variabel independen pada model menunjukkan bahwa nilai *-2Log Likelihood* akhir diperoleh nilai sebesar 40,456. Hal tersebut berarti bahwa nilai *-2Log Likelihood* awal (*Block Number* = 0) mengalami penurunan jika dibandingkan dengan *-2Log Likelihood* akhir (*Block Number* = 1) dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol diterima, artinya bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data.

**Hasil Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)**

Uji kelayakan model regresi logistik dilakukan dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test*. Mengacu pada nilai *Chi-Square* dan Probabilitasnya. Kemudian nilai probabilitas signifikansi yang diperoleh dibandingkan dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ . Hasil uji *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit* adalah, sebagai berikut:

Tabel 9 : Hasil Uji *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test*.

Step	Chi-square	df	Sig.
1	8.304	8	.404

Sumber : Data diolah, 2021

Hasil uji menunjukkan bahwa nilai *Chi-Square* yang diperoleh sebesar 8,304 dengan nilai signifikansi sebesar 0,404, dan nilai tersebut lebih besar 0,05. Dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang berarti bahwa tidak ada perbedaan antara model dengan data. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa model regresi mampu memprediksi nilai observasi atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data.

**Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)**

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 10 : Hasil Uji Koefisien Determinasi **Model Summary**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	40.456 <sup>a</sup>	.273	.364

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : Data diolah, 2021

Hasil uji menunjukkan bahwa nilai *Nagelkerke R Square* yang diperoleh sebesar 0,364. berarti bahwa variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 36,4%, atau dengan kata lain berarti bahwa variasi variabel *rating* sukuk dapat dijelaskan oleh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas sebesar 36,4%, sedangkan sisanya sebesar 63,6% variasi *rating* sukuk dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

**Uji Simultan (*Omnibus Test of Model Coefficient*)**

Hasil uji simultan dapat dilihat pada tabel *Omnibus Test of Model Coefficients* pada kolom signifikansi dibandingkan dengan tingkat kealphaan 0,05. Jika nilai signifikansi yang dihasilkan lebih rendah 0,05 menunjukkan bahwa secara simultan variabel rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *rating* sukuk. Hasil uji simultan dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 11 : Hasil Uji Simultan **Omnibus Tests of Model Coefficients**

	Chi-square	df	Sig.
Step 1	12.117	3	.007
Block	12.117	3	.007
Model	12.117	3	.007

Sumber : Data diolah, 2021

Hasil pengujian menunjukkan nilai df sebesar 3, diperoleh nilai *Chi-square* sebesar 12,117 dan nilai signifikansi sebesar 0,007. Nilai signifikan yang diperoleh lebih kecil

dari 0,05 atau 5%. Artinya, secara bersama-sama atau simultan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *rating* sukuk.

**Uji Wald (Uji t)**

Uji *Wald* (Uji t) dipakai untuk menguji apakah ada pengaruh variabel bebas yang terdiri: dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas pada variabel dependen adalah *rating* sukuk secara parsial. Hasil uji parsial dapat dilihat dari nilai *Wald* dan nilai signifikansi. Dasar pengambilan keputusan jika nilai probabilitas > 0,05 H0 diterima, serta jika nilai probabilitas < 0,05 H0 ditolak. Hasil uji *Wald* dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 12 : Hasil Uji Wald (Uji t)**

		Wald	Sig.
Step 1 <sup>a</sup>	Likuiditas	2.089	.148
	Profitabilitas	5.190	.023
	Solvabilitas	.161	.688
	Constant	.823	.364

a. Variable(s) entered on step 1: Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas.

Sumber : Data diolah, 2021

Hasil uji menunjukkan besarnya pengaruh secara parsial dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas terhadap *rating* sukuk yang dapat dijelaskan sebagai berikut :

Berdasarkan tabel 10, nilai pada nilai  $\beta_1$  sebesar -0,011 yang mempunyai nilai negatif dengan uji *wald* sebesar 2,089 dan nilai signifikansi sebesar 0,148. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yaitu 0,148 > 0,05. Artinya, rasio likuiditas memberikan pengaruh yang negatif signifikan pada *rating* sukuk. H1 ditolak. Kesimpulannya, rasio likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *rating* sukuk atau dapat dikatakan rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *rating* sukuk.

Berdasarkan tabel 10, nilai pada nilai  $\beta_2$  sebesar 0,354 mempunyai nilai yang positif dengan uji *Wald* sebesar 5,190 dan nilai signifikansi sebesar 0,023. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, yaitu 0,023 < 0,05. Artinya rasio profitabilitas memberikan pengaruh yang positif signifikan pada *rating* sukuk. H2

diterima. Kesimpulannya, rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *rating* sukuk.

Berdasarkan tabel 10, nilai pada nilai  $\beta_3$  sebesar -0,028 mempunyai nilai yang negatif dengan nilai uji *Wald* sebesar 0,161 dan nilai signifikansi sebesar 0,688. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu 0,688 > 0,05. Artinya, rasio solvabilitas memberikan pengaruh yang negatif tidak signifikan pada *rating* sukuk. H3 ditolak. Kesimpulannya, rasio solvabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *rating* sukuk, atau dapat dikatakan rasio solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *rating* sukuk.

**Pembahasan Hasil Penelitian**

**Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Rating Sukuk**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *rating* sukuk. menunjukkan bahwa besarnya nilai rasio likuiditas yang dilihat *Current Ratio* yang dimiliki oleh perusahaan sampel bukan menjadi unsur penting dalam penilaian *rating* sukuk, sehingga dengan besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek tidak menjadi jaminan bahwa perusahaan tersebut akan mendapatkan *rating* sukuk yang baik, dikarenakan aset lancar tersebut tidak dapat digunakan memenuhi kewajiban yang berkaitan dengan sukuk perusahaan khususnya pada saat jatuh tempo. Oleh sebab itu, banyak para pemegang sukuk (investor) tidak benar-benar memperhatikan rasio likuiditas saat berinvestasi, sehingga tinggi rendahnya tingkat rasio likuiditas tidak akan berpengaruh pada *rating* sukuk perusahaan.

**Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Rating Sukuk**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *rating* sukuk. Besarnya nilai rasio profitabilitas perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai ROA perusahaan sampel menjadi unsur sangat penting dalam penilaian *rating* sukuk, sehingga dengan besarnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan sampel total aset yang dimiliki

akan membuat penilaian *rating* sukuk menjadi lebih baik dan meningkat.

### **Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Rating Sukuk**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *rating* sukuk. Hasil penelitian menunjukkan bahwa besarnya nilai rasio solvabilitas yang dilihat nilai *Debt to Equity ration* yang dimiliki oleh perusahaan sampel bukan menjadi salah satu unsur penting dalam penilaian *rating* sukuk, sehingga besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang digunakan membayar hutang yang di tunjukkan dengan beberapa bagian modal yang dimiliki tidak akan mempengaruhi penilaian *rating* sukuk yang diberikan.

### **Kesimpulan**

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil pembahasan adalah :

1. Rasio likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *rating* sukuk pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.
2. Rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *rating* sukuk pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.
3. Rasio solvabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *rating* sukuk pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan adanya keterbatasan dalam penelitian, maka saran yang diberikan adalah sebagai berikut :

1. Penelitian berikutnya diharapkan memperluas sampel yang sudah diteliti, misal dengan menggunakan perusahaan peneringkat lain.
2. Penelitian berikutnya diharapkan menggunakan obyek penelitian yang lebih luas, yaitu bukan hanya perusahaan non perbankan melainkan obyek penelitian lainnya agar memberi tambahan informasi dan wawasan serta memberi masukan kepada para pelaku

usaha maupun calon investor untuk mendukung kekuatan perekonomian.

3. Penelitian berikutnya diharapkan menambah jumlah variabel independen yang diharapkan dapat mempengaruhi *rating* sukuk, misalnya status jaminan sukuk. Tingginya nilai suatu asset sebagai penjaminan sukuk dapat meyakinkan rasa aman investor dalam menginvestasikan modalnya. Hal ini diharapkan dapat menambah nilai koefisien determinasi menjadi lebih besar dan hasil penelitian lebih akurat dalam memprediksi *rating* sukuk untuk jangka panjang.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Afiani, D. (2015). Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris pada Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah Periode 2008-2010). *Accounting Analysis Journal*, 2, 1.
- Arifman, Y. (2015). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.
- Borhan, N. A., & Ahmad, N. (2018). Identifying the determinants of Malaysian corporate Sukuk rating. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*.  
<https://doi.org/10.1108/IMEFM-02-2017-0045>
- Cahyati, A., & Nurnasrina, N. (2019). Peringkat Sukuk Berdasarkan Return on Asset dan Debt to Equity Ratio. *SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis Islam*, 1(3), 101–110.  
<https://doi.org/10.36407/serambi.v1i3.132>
- David Eka Issetiabudi, M. bisnis. co. (2012). EMITEN: Berlian Laju Tanker gagal bayar utang Rp421,48 miliar. *Market.Bisnis.Com*.  
<https://market.bisnis.com/read/20120228/192/66155/emiten-berlian-laju-tanker-gagal-bayar-utang-rp421-48->

- miliar
- Fatma, I. R., & Fitri, L. W. (2018). *Analisis Pengaruh Pajak Tangguhan Dan Rasio Keuangan Terhadap Rating Sukuk*. IAIN SURAKARTA.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23 (VIII)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irshadi, L. (2017). Artikel Ilmiah Artikel Ilmiah. *Accounting Analysis Journal*, 4(672013167), 0–18.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kartika Hendra Titisari, E. W. S. N. (2017). Pengaruh Rasiolikuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 18(01), 130–139. <https://doi.org/10.29040/jap.v18i01.90>
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan (II)*. Kencana.
- Kurnianto, S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Sinking Fund Dan Solvabilitas Guna Memprediksi Peningkatan Sukuk Di Indonesia. *Artikel Ilmiah Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya*, 1–15.
- Maliya, L. dan A. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Ilmu Riset Dan Akuntansi*, 4(11), 1–15.
- Melinda, D., & Wardani, M. K. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk pada perusahaan penerbit sukuk di Bursa Efek Indonesia. *KOMPARTEMEN: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 17(2), 69–90. <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/article/view/4742>
- MUI, D. S. N. (2002). *Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 32*. DSNMUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah.
- Pebruary, S. (2016). Pengaruh rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage dan pendapatan bunga terhadap rating sukuk korporasi periode 2010-2013. *Jurnal Dinamika Ekonomi Dan Bisnis*, 13(1), 94–112.
- Pefindo. (n.d.). *Rating Deftion*. [www.Pefindo.Com](http://www.Pefindo.Com). <https://www.pefindo.com/fileman/file?file=95>
- Pranoto, G. E., Anggra, R., & Takidah, E. (2017). PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PRODUKTIVITAS, DAN REPUTASI AUDITOR TERHADAP PERINGKAT SUKUK. *Jurnal Wahana Akuntansi*. <https://doi.org/10.21009/wahana.012/1.2>
- Raimuna, R., & Mutia, E. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Yang Ditinjau Faktor Akuntansi Dan Non Akuntansi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 3(3), 505–514.
- Saputri, D. A., & Suprayogi, N. (2019). Faktor-Faktor Keuangan Yang Mempengaruhi Rating Sukuk Dengan Menggunakan Model Regresi Multinomial Logistik. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*. <https://doi.org/10.20473/vol5iss20186pp436-450>
- Siti, N. (2018). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Penerbit Sukuk Periode 2012-2016*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Sri Nurhayati, W. (2015). *Akuntansi Syariah di Indonesia*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D* (13th ed.). Alfabeta.
- Utami, D. E. (2019a). Identifying Financial and Non-Financial Factors as the Determinant of Sukuk Rating in Indonesia. *Shirkah: Journal of Economics and Business*. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v4i1.265>
- Utami, D. E. (2019b). *Mengidentifikasi Faktor Keuangan dan Non Keuangan*,

- Penentu Peringkat Sukuk di Indonesia.*  
4(1), 1.
- Wardhana, N., & Wahyundaru, S. D. (2020).  
PENGARUH PROFITABILITAS,  
LIKUIDITAS, LEVERAGE,  
UKURAN PERUSAHAAN, DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN (Studi pada  
Perusahaan BUMN yang terdaftar di  
BEI Pada Tahun 2015-2018). *Prosiding*  
*Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula*  
*(KIMU) Klaster Ekonomi.*
- Winanti, et.al. (2017). Pengaruh  
Rasiolikuiditas, Rasio Produktivitas,  
Rasio Profitabilitas, Dan Rasio  
Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk.  
*Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 18(01),  
130–139.  
<https://doi.org/10.29040/jap.v18i01.90>

