



Article Type: Research Paper

## Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk di Indonesia

Siddiqoh Siddiqoh, Rini Rini\*



### Afiliasi:

UIN Syarif Hidayatullah Jakarta

### \*Korespondensi:

[rini@uinjkt.ac.id](mailto:rini@uinjkt.ac.id)

DOI: 10.24853/jago.5.2.129-145

### SITASI:

Siddiqoh, S., & Rini, R., (2025). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Governance*, 5(2), 129-145

### Proses Artikel:

#### Diterima:

27/09/2024

#### Revisi:

10/12/2024

#### Disetujui:

31/12/2024



Attribution-NonCommercial  
4.0 International (CC BY-NC  
4.0)

JAGo Website:



### Abstract

**Objectives:** This study aims to analyze the factors that affect the ranking of sukuk. This analysis is useful for optimizing sukuk investment decision-making.

**Design/method/approach:** This quantitative research uses data from the annual reports of companies with sukuk and sukuk rating reports. The sample is 90 sukuk companies listed on the Indonesia Stock Exchange and still outstanding during the 2021-2023 period, so 270 data were obtained. The data were analyzed with panel data regression analysis on SPSS software.

**Results/findings:** The results show that the size of the board of commissioners and sukuk type have a positive influence on the sukuk rating, the leverage variable has a negative influence on the sukuk rating. Variables that have no influence on the sukuk rating are the number of audit committees and asset growth.

**Theoretical contribution:** The findings of this research can improve the understanding in the field of financial accounting and become a reference for conducting further research on sukuk rating.

**Practice/policy contribution:** This study offers investors guidance on the key factors influencing sukuk ratings, which serve as a basis for sukuk investment.

**Limitations:** The years observed in this study are limited from 2021 to 2023. In addition, the research object only focuses on the sukuk of companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

**Keywords:** Board of Commissioners Size, Audit Committee Size, Leverage, Asset Growth, Type of Sukuk, Sukuk rating.

### Abstrak

**Tujuan penelitian:** menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk. Analisis ini bermanfaat untuk mengoptimalkan pengambilan keputusan investasi sukuk.

**Desain/metode/pendekatan:** Riset kuantitatif ini menggunakan data dari laporan tahunan perusahaan dan laporan peringkat sukuk. Sampel berjumlah 90 sukuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masih beredar selama periode 2021-2023, sehingga diperoleh 270 data. Analisis data menggunakan analisis regresi data panel dengan software SPSS.

**Hasil penelitian:** Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variable ukuran dewan komisaris dan jenis sukuk memiliki pengaruh positif terhadap peringkat sukuk, variable *leverage* memiliki pengaruh negatif

terhadap peringkat sukuk. Variabel yang tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk yaitu jumlah komite audit dan pertumbuhan aset.

**Kontribusi teori:** Temuan riset ini dapat menambah pemahaman di bidang akuntansi keuangan dan menjadi referensi untuk melakukan penelitian peringkat sukuk lebih lanjut.

**Kontribusi praktik/kebijakan:** Penelitian ini memberikan rekomendasi bagi investor mengenai faktor penentuan pemeringkatan sukuk yang menjadi dasar dalam berinvestasi sukuk.

**Keterbatasan:** Tahun pengamatan dalam riset ini terbatas dari tahun 2021 hingga 2023. Selain itu objek penelitian hanya terfokus pada sukuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

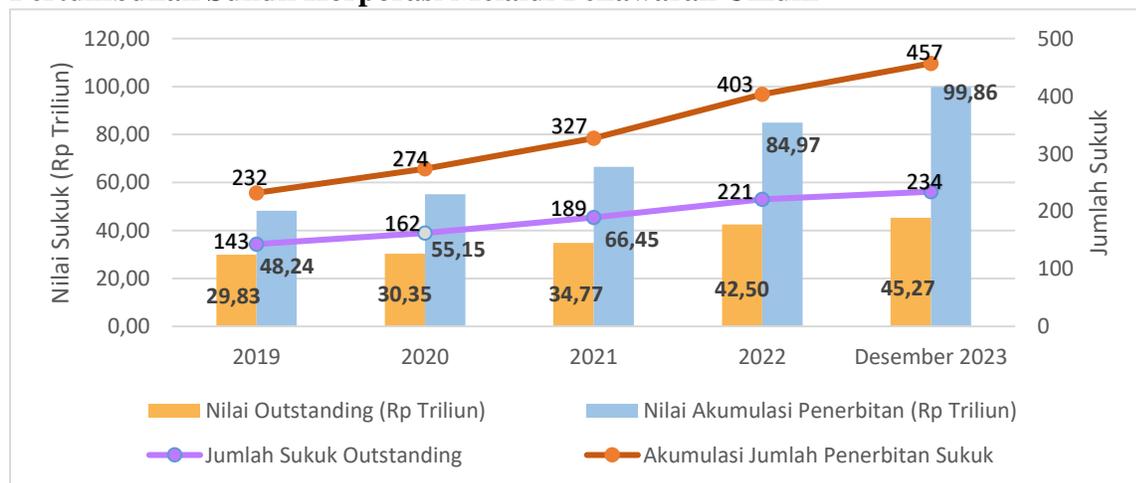
**Kata Kunci:** ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit, *Leverage*, pertumbuhan aset, jenis sukuk, Peringkat sukuk.

**PENDAHULUAN**

Pasar modal memegang peranan penting dalam kemajuan perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan fungsi perekonomian dan keuangan yang dapat menunjang pembangunan perekonomian negara tersebut (Muhammad & Aisyah, 2021). Sukuk merupakan salah satu jenis instrumen keuangan syariah di pasar modal yang berkembang pesat (Wiratama & Putra, 2020). Sukuk merupakan surat berharga jangka panjang yang diterbitkan perusahaan atau institusi, yang mewajibkan penerbit sukuk membayar margin atau bagi hasil, serta membayar kembali dana sukuk pada saat jatuh tempo kepada pemegang sukuk (Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia, 2020).

Berdasarkan laporan *International Islamic Financial Market* (2023) total penerbitan sukuk global (jangka panjang dan jangka pendek) sebesar USD182.715 miliar di mana Malaysia terus mendominasi pasar sukuk; Indonesia dan Arab Saudi mempertahankan tren kenaikan volume sukuk dengan baik. Tingginya volume penerbitan sukuk menunjukkan bahwa kepercayaan investor Indonesia semakin meningkat sehingga banyak perusahaan yang menerbitkan sukuk. Peningkatan minat terhadap sukuk dapat dilihat pada Gambar 1.

**Gambar 1.**  
**Pertumbuhan Sukuk Korporasi Melalui Penawaran Umum**



Sumber: OJK (2023)

Gambar 1 memperlihatkan peningkatan jumlah penerbitan dan akumulasi nilai sukuk meningkat secara konsisten. Per Desember 2023, tercatat nilai *outstanding* penerbitan sukuk mencapai Rp45,27 triliun. Nilai tersebut meningkat 6,52% dari nilai *outstanding* tahun sebelumnya sebesar Rp42,50 triliun. Sementara itu, jika dibandingkan dengan nilai *outstanding* pada 2019 senilai Rp29,83 triliun maka meningkat 51,76%. Secara akumulasi, nilai penerbitan sukuk korporasi tercatat mencapai Rp99,86 triliun hingga Desember 2023. Nilai akumulasi ini meningkat 107% dibandingkan dengan akumulasi penerbitan pada tahun 2019 sebesar Rp48,24 triliun. Adapun jumlah penerbitan sukuk secara akumulasi pada Desember 2023 tercatat 442 seri atau naik 96,98% dari akumulasi jumlah penerbitan sukuk pada 2019 yang sebanyak 232 seri.

Pertumbuhan sukuk yang konsisten mencerminkan dinamika positif di pasar keuangan syariah. Hal ini mencerminkan bahwa masyarakat masih memiliki kepercayaan terhadap instrumen investasi sukuk sebagai investasi yang aman. Sukuk sebagai instrumen investasi, selain memberikan imbal hasil yang baik (Wijaya, 2021), juga memiliki risiko. Risiko paling signifikan terkait sukuk adalah risiko gagal bayar. Risiko ini muncul ketika penerbit sukuk gagal membayar kembali jumlah pokok sukuk dan imbal hasil yang dijanjikan. Oleh karena itu, para investor membutuhkan informasi mengenai sukuk apa yang akan mereka investasikan. Dalam hal ini, peringkat sukuk menjadi relevan karena menunjukkan apakah sukuk tersebut layak untuk diinvestasikan atau tidak. Peringkat Sukuk merupakan indikator utama yang sering diperhatikan oleh investor untuk mengukur tingkat risiko dan *return* suatu sukuk (Astuti, 2020).

Pemeringkatan telah menjadi alat penting dalam industri jasa keuangan modern yang memberikan informasi mengenai kelayakan kredit suatu emiten, sehingga secara signifikan dapat mengurangi asimetri informasi antara emiten dan investor (Rukmana & Laila, 2020). Salah satu perusahaan pemeringkat sukuk di Indonesia adalah PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) yang saat ini menjadi agensi tertua yang berada di Indonesia.

Pentingnya mengkaji pemeringkatan dapat dilihat dalam kasus penurunan peringkat sukuk karena gagal bayar oleh PT Wijaya Karya Tbk (WIKA), sebuah perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) bidang konstruksi dan infrastruktur ([www.bloombergtechnoz.com](http://www.bloombergtechnoz.com)). Sukuk yang gagal bayar tersebut adalah Sukuk *Mudharabah* Berkelanjutan I WIKA Tahap I 2020 Seri A dengan nilai Rp 184 miliar yang jatuh tempo pada 18 Desember 2023. Penyebab gagal bayar adalah karena arus kas perusahaan di akhir tahun 2023 memiliki keterbatasan dan lebih memprioritaskan penggunaan kas untuk modal kerja dan pembayaran mitra kerja. Menteri BUMN Erick Thohir mengungkapkan alasan WIKA menunda pembayaran sukuk yaitu karena proses pelepasan aset hingga negosiasi perbankan dalam restrukturisasi perusahaan ([www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)). PEFINDO, pada tanggal 19 Desember 2023, menyatakan bahwa peringkat sukuk WIKA diturunkan dari idBBB menjadi idCCC. PEFINDO kembali menurunkan peringkat sukuk tersebut pada 11 Januari 2024 dari idCCC menjadi idD. Peringkat idD (*selective default*) menandakan obligor gagal membayar kewajiban finansialnya yang jatuh tempo namun masih melakukan pembayaran tepat waktu atas kewajiban lain, seperti *margin fee* atau bagi hasil.

Untuk mengoptimalkan pengambilan keputusan berdasarkan informasi peringkat sukuk, investor perlu memahami faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk. Investor dapat memilih sukuk dengan peringkat tinggi sehingga investasinya aman dan memberikan imbal hasil yang baik. Menurut Muhammad & Aisyah (2021) faktor yang dapat mempengaruhi peringkat sukuk yaitu faktor keuangan dan non keuangan. Faktor keuangan dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan seperti profitabilitas, *leverage*, solvabilitas, likuiditas dan produktivitas. Faktor non keuangan dapat dilihat dari penjamin, stabilitas, regulasi, umur sukuk, persepsi auditor dan *good corporate governance*.

Faktor keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage* dan *asset growth*. Penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap peringkat sukuk dilakukan Qizam & Fong, (2019). Mereka menyatakan *leverage*, yang merupakan salah satu proksi dalam *Accounting Based Risk* (ABRs), berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk. Ini sejalan dengan penelitian Santoso et al. (2022), menggunakan *earning management* sebagai variabel moderasi. Namun, temuan tersebut tidak sejalan dengan studi Nufus & Kurniawan (2022). Melinda & Wardani (2019) dan Kurnia & Bambang, (2022) menyatakan bahwa *leverage* tidak mempengaruhi peringkat sukuk. Studi Muhammad & Aisyah (2021) menunjukkan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hal ini sejalan dengan penelitian Melzattia et al. (2019) dan Kusumanisita & Yusuf (2022).

Faktor non keuangan di dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* (GCG). Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi memerlukan implementasi GCG. Adanya GCG perusahaan akan terkontrol dalam menjalankan bisnis dari hutang tersebut sehingga peringkat sukuk terjaga. Proksi GCG adalah ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit dan jenis sukuk. Variabel ukuran dewan komisaris sebelumnya diteliti Melzattia et al. (2019) yang menemukan bahwa ukuran dewan komisaria tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Arifiansyah et al. (2021) yang menyatakan jumlah dewan komisaris berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Variabel ukuran komite audit sebelumnya diteliti Prafitri & Aryani (2019). Mereka menemukan bahwa jumlah komite audit tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Namun hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian (Santoso et al., 2023) yang menyatakan bahwa ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang berbeda sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan dengan pembaruan sampel dan tahun pengamatan. Selain itu, dengan semakin besarnya sukuk yang diterbitkan perusahaan maupun pemerintah sebagai salah satu sumber pendanaan, maka semakin penting adanya riset terkini dan lebih komprehensif mengenai peringkat sukuk di Indonesia.

## **KAJIAN LITERATUR**

### ***Signalling Theory***

Menurut Brigham dan Houston tahun 2016 dalam Salsabilah et al. (2021), *Signalling Theory* adalah informasi berupa petunjuk atau sinyal yang diperlukan investor untuk mengambil

keputusan. Ketika investor telah mendapatkan informasi yang diumumkan, mereka akan menelaah apakah informasi tersebut baik atau buruk. Apabila investor beranggapan bahwa informasi yang disampaikan merupakan sinyal yang baik, investor akan menyuntikkan modal pada perusahaan penerbit sukuk begitupun sebaliknya. Dengan demikian kualitas keputusan investor dipengaruhi kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan. Kualitas informasi tersebut bertujuan mengurangi asimetri informasi yang timbul ketika pihak internal perusahaan memiliki akses yang lebih besar dalam mengetahui informasi internal, peluang jangka panjang dan prospek perusahaan di masa mendatang dibandingkan pihak eksternal perusahaan (Fadah et al., 2020).

### **Stakeholder Theory**

*Stakeholder Theory* dikemukakan Edward Freeman pada tahun 1984. Teori *stakeholder* menerangkan perusahaan yang baik tidak memikirkan kepentingan perusahaan sendiri tetapi juga memikirkan manfaat bagi pemangku kepentingan, hal ini dapat berpengaruh terhadap keputusan dikarenakan pemangku kepentingan memiliki kewenangan mengetahui informasi tentang operasi perusahaan. Peringkat sukuk merupakan salah satu informasi yang harus diungkapkan oleh perusahaan. Peringkat sukuk diberikan oleh lembaga pemeringkat kredit seperti PEFINDO sebagai penilaian atas kredibilitas penerbit sukuk dari perspektif *multi stakeholders*. Peringkat ini tidak hanya mencerminkan risiko keuangan tetapi juga pertimbangan lainnya seperti kepatuhan terhadap hukum syariah, transparansi, tata kelola, dan tanggung jawab sosial.

### **Peringkat sukuk**

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 49/POJK.04/2020 menyatakan bahwa Peringkat Efek Bersifat Hutang dan/atau Sukuk adalah opini tentang kemampuan untuk memenuhi kewajiban pembayaran secara tepat waktu oleh emiten. Peringkat sukuk diberikan oleh lembaga pemeringkat sukuk terkemuka untuk menentukan kemampuan dan kesediaan emiten sukuk untuk memenuhi pembayaran sesuai perjanjian (Arifiansyah et al., 2021). Potensi investor yang tertarik akan meningkat seiring dengan peningkatan rating sukuk. Peringkat sukuk secara umum terbagi menjadi dua kategori, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, dan D) (Salsabilah et al., 2021).

### **Ukuran Dewan Komisaris**

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 menyatakan Dewan Komisaris adalah organ Emiten atau Perusahaan Publik yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada Direksi. Dewan Komisaris paling kurang terdiri dari dua orang anggota yang terdiri dari anggota Dewan Komisaris dan Komisaris Independen (Otoritas Jasa Keuangan, 2014).

### **Ukuran Komite Audit**

Sesuai dengan prinsip GCG, komite audit dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan dan bertanggung jawab untuk melakukan fungsi pengawasan serta menjaga independensi akuntan pemeriksa internal terhadap tim manajemen. Komite audit terdiri dari paling kurang tiga orang dan terdiri dari Dewan Komisaris Independen yang berasal dari luar organisasi (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, 2012; Otoritas Jasa Keuangan, 2014).

### **Leverage**

*Leverage* adalah rasio yang memperlihatkan seberapa banyak aktiva yang didanai oleh kreditur dan yang didanai oleh pemilik perusahaan. Dalam hal ini *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat digunakan untuk menghitung rasio *leverage*. Tingkat *leverage* bisa saja berbeda-beda antara perusahaan satu dengan lainnya atau dari satu periode ke periode lainnya. Jika perusahaan memiliki rasio *leverage* yang tinggi, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang cukup besar, sehingga risiko yang ditanggung juga besar karena ada kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan untuk melunasi hutangnya (Kusumanisita & Yusuf, 2022).

### **Pertumbuhan Aset**

*Asset growth* atau pertumbuhan aset mengacu pada peningkatan total aset perusahaan selama periode tertentu. Hal ini merupakan indikator ekspansi perusahaan dan dapat mempengaruhi profil risikonya (Santoso et al., 2023). Ketika bisnis berkembang pesat, perusahaan mungkin menghasilkan laba yang konsisten. Pertumbuhan aset dapat mempengaruhi persepsi risiko dan potensi pengembalian investasi (Jung et al., 2019). Namun jika perusahaan mengembangkan asetnya dengan cepat tanpa pembiayaan yang tepat atau manajemen struktur modal yang tepat, perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi (Santoso et al., 2023).

### **Jenis Sukuk**

Data statistik Otoritas Jasa Keuangan bulanan memperlihatkan sukuk *mudharabah*, *ijarah*, dan *wakalah* masih menjadi jenis sukuk yang paling populer di Indonesia (Otoritas Jasa Keuangan, 2024). Jenis sukuk *mudharabah* dan *ijarah* terus berkembang dan paling banyak digunakan. Hal ini disebabkan sukuk *mudharabah* menawarkan fleksibilitas yang lebih besar, untuk pengelolaan dana dalam jumlah besar dan jangka panjang, tanpa memerlukan jaminan tambahan. Sedangkan, sukuk *ijarah* lebih sederhana dalam pengelolaannya karena berbasis pada sewa aset, sehingga lebih mudah dipahami dan diimplementasikan. Kedua jenis sukuk ini menjadi pilihan yang sangat menarik bagi investor yang mencari investasi syariah dengan potensi keuntungan yang lebih besar dan lebih mudah dikelola (Nurhayati & Wasilah, 2019). Jenis sukuk menentukan sifat sukuk, apakah sukuk tersebut berbasis hutang atau ekuitas, serta hak dan kewajiban pemegang sukuk (Benaicha et al., 2019).

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif menggunakan data sekunder yang bersumber dari *sukuk report* OJK, *report rating* PEFINDO, dan *annual report* emiten terkait. Populasi dalam penelitian ini adalah sukuk perusahaan yang tercatat di BEI selama periode penelitian, yakni tahun 2021-2023. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Berikut adalah tabel yang menyajikan kriteria pemilihan sampel.

**Tabel 1.**  
**Tahapan Seleksi Sampel Perusahaan**

No	Kriteria Sampel	Jumlah Sukuk
1	Sukuk perusahaan yang masih beredar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan 31 Desember 2023	234
2	Sukuk perusahaan yang tidak diperingkat oleh PT PEFINDO	(24)
3	Perusahaan yang tidak memiliki data yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap	(38)
4	Sukuk perusahaan yang tidak beredar selama 3 tahun berturut-turut (2021-2023)	(82)
	Jumlah sukuk perusahaan yang beredar 3 tahun berturut-turut	90
	Jumlah sampel penelitian (90 x 3 tahun)	270

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Variabel dependen yang diteliti ialah peringkat sukuk yang dikeluarkan PT PEFINDO selama periode 2021-2023. Jenis skala pengukuran untuk peringkat sukuk yaitu ordinal. Peringkat sukuk dikonversi ke dalam angka yang berkisar antara 1 - 8 (Melzatia et al., 2019). Variabel independen yang diteliti ialah ukuran dewan komisaris (Arifiansyah et al., 2021; Melzatia et al., 2019) dan ukuran komite audit (Astuti, 2020) mengacu pada jumlah total anggota yang dinyatakan dalam laporan tahunan Perusahaan. *Leverage* diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) (Kurnia & Bambang, 2022; Santoso et al., 2023). Pertumbuhan aset mengacu pada peningkatan nilai atau ukuran aset perusahaan selama periode waktu tertentu (Kusumanisita & Yusuf, 2022; Muhammad & Aisyah, 2021). Jenis sukuk merujuk pada jenis akad instrumen keuangan yang digunakan dalam sukuk yang diukur menggunakan *variable dummy*, dinilai 1 jika sukuk ijarah, 0 jika sukuk selain akad (Wardiwyono & Imron, 2022)

Metode analisis data menggunakan regresi data panel. Analisis data dengan software SPSS. Metode ini dipakai karena uji pengaruh dengan data dari berbagai sukuk perusahaan pada rentang waktu pengamatan (2021-2023).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran pada data atas variabel-variabel dalam penelitian. Terdapat satu variabel dependen, yaitu peringkat sukuk dan lima variabel independen, yaitu *board of commissioners size* (BC), *committee audit size* (AC), *leverage* (DER), *asset growth* (AG), dan *type of sukuk* (TS). Uji statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2.

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	Descriptive Statistics				
	N	Min.	Max.	Mean	Std. Dev
X1_BC	270	0	15	6.33	3.861
X2_AC	270	3	6	3.54	.682
X3_DER	270	.276	6.163	2.16021	1.580589
X4_AG	270	-.682	.796	.07216	.223599
X5_TS	270	0	1	.41	.493
Y_SR	270	2	8	6.42	1.583
Valid N (listwise)	270				

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel SR memiliki nilai minimum 2 dan nilai maksimum 8. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 6.42 dan nilai standar deviasi dari hasil uji statistik deskriptif sebesar 1.583. Variabel BC menunjukkan nilai minimum sebesar 0 sedangkan nilai maksimum 15. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 6.33 dan nilai standar deviasi dari hasil uji statistik deskriptif sebesar 3.861. Variabel AC menunjukkan nilai minimum sebesar 3 dan nilai maksimum 6. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3.54 dan nilai standar deviasi dari hasil uji statistik deskriptif sebesar 0.682. Variabel DER menunjukkan nilai minimum sebesar 0.276 dan nilai maksimum sebesar 6.163. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.16021 dan nilai standar deviasi dari hasil uji statistik deskriptif sebesar 1.580589. Variabel AG memiliki nilai minimum sebesar -0.682 dan nilai maksimal sebesar 0.792. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.07216 dan nilai standar deviasi dari hasil uji statistik deskriptif sebesar 0.223599. Variabel TS menunjukkan nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimal sebesar 1. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.41 dan nilai standar deviasi dari hasil uji statistik deskriptif sebesar 0.493. Dalam uji statistik deskriptif ketika nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi. Ini mengindikasikan bahwa data variabel memiliki sebaran data yang lebih sempit atau prediktabilitas data lebih tinggi.

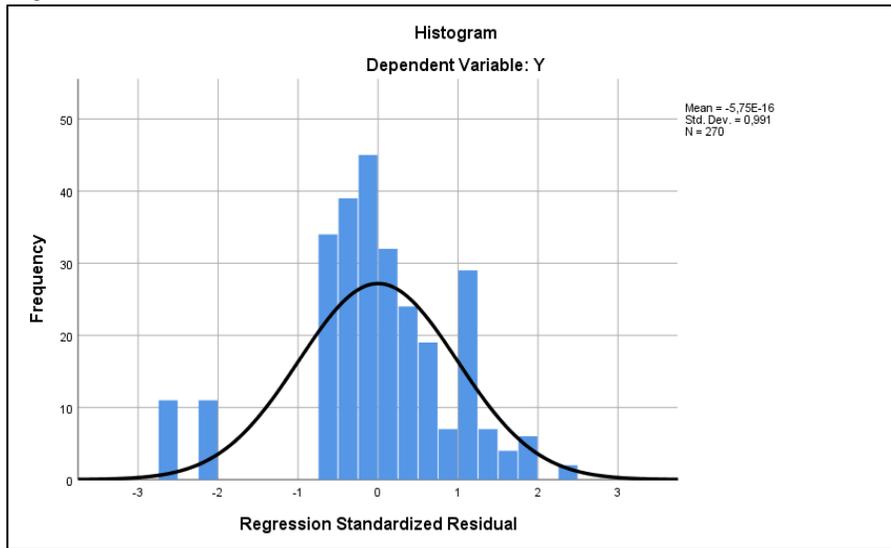
## Regresi Data Panel

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah pada suatu model regresi penelitian, suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Indikator dari sebuah data dikatakan normal dapat dilihat dari kurva lonceng dimana distribusi data dari semua variabel akan tergambar. Berdasarkan output pada gambar dibawah ini, dapat dikatakan data berdistribusi normal.

**Gambar 2.**  
**Uji Normalitas**



Sumber: Data diolah, 2024

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Pengambilan keputusan berdasarkan nilai *tolerance*, yaitu jika nilai *tolerance* > 0,10 artinya tidak terjadi multikolinearitas sedangkan jika nilai *tolerance* < 0,10 artinya terjadi multikolinearitas. Sedangkan jika berdasarkan nilai VIF, jika nilai VIF < 10,00 artinya tidak terjadi multikolinearitas sedangkan jika nilai VIF > 10,00 artinya terjadi multikolinearitas. Berdasarkan hasil output pada tabel dibawah menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam persamaan regresi.

**Tabel 3.**  
**Uji Multikolinearitas**

<b>Coefficients</b>											
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistic	
		B	Std. Error				Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	6.600	.471		14.008	.000					
	X1_BC	.125	.030	.304	4.160	.000	.243	.248	.232	.582	1.719
	X2_AC	-.200	.148	-.086	-1.357	.176	-.015	-.083	-	.769	1.301
	X3_DER	-.240	.066	-.240	-3.627	.000	-.176	-.218	-	.711	1.406
	X4_AG	.622	.433	.088	1.437	.152	.215	.088	.080	.830	1.204
	X5_TS	.527	.192	.164	2.747	.006	.263	.167	.153	.871	1.149

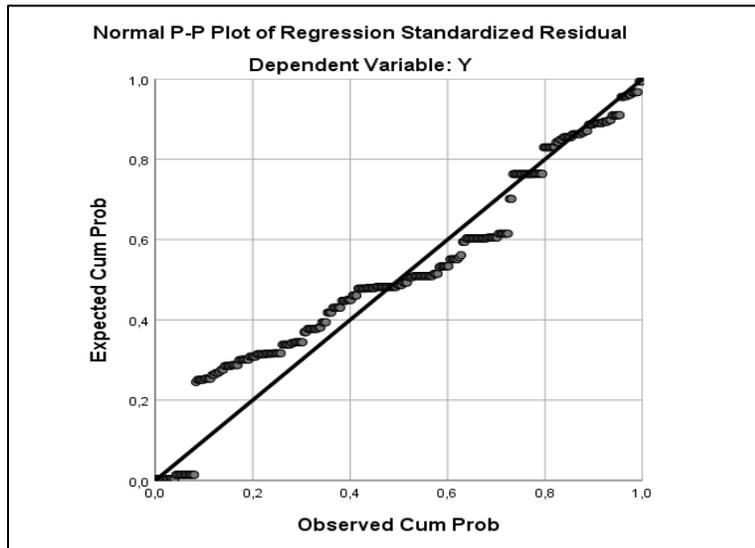
Sumber: Data diolah, 2024

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah *variance* dan residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tidak sama dalam model regresi. Jika *variance* dan residual tetap maka disebut homoskedastisitas, jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Dengan melihat grafik *scatterplot*, apabila terdapat pola tertentu (berkumpul) pada sumbu y, maka terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan gambar di bawah ini dapat dilihat bahwa titik-titik berada di sepanjang garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas.

**Gambar 3.**

**Uji Heteroskedastisitas**



Sumber: Data diolah, 2024

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah ada keterkaitan antara variabel independen dalam kurun waktu penelitian. Autokorelasi rentan terjadi pada data *time series* dalam penelitian. Berdasarkan Tabel 4 diketahui nilai Durbin Watson 0,756 lebih kecil dari DL. Maka dapat disimpulkan terdapat autokorelasi positif di mana hal ini mengindikasikan adanya tren naik atau pengaruh masa lalu yang berlanjut dalam data.

**Tabel 4.**

**Uji Autokorelasi**

<b>Model Summary</b>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Durbin Watson
1	.432	.179	.164	1.447	.179	11.530	5	264	.000	.756

Sumber: Data diolah, 2024

**Koefisien Korelasi**

Koefisien korelasi menunjukkan kekuatan hubungan linear dan arah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Jika koefisien positif, maka kedua variabel mempunyai hubungan searah. Dari Tabel 3 diperoleh nilai koefisien korelasi setiap variabel independen, yaitu  $X_1 = 0,125$ ;  $X_2 = -0,200$ ;  $X_3 = -0,240$ ;  $X_4 = 0,622$ ;  $X_5 = 0,527$ . Sehingga diperoleh persamaan regresi:

$$Y = 6.600 + 0.125 - 0.200 - 0.240 + 0.622 + 0.527$$

**Koefisien Determinasi (R Square)**

Akurasi model persamaan regresi yang digunakan dapat diketahui dari  $R^2$ . Berdasarkan Tabel 5 nilai *R Square* sebesar 0.164 atau 16.4%. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu BC, AC, DER, AG, dan TS mempengaruhi variabel dependen sebesar 16.4%, sisanya 83.6% dipengaruhi variabel lain. Variabel lain dapat berupa profitabilitas (Masitoh et al., 2022; Nuriman & Nurdiyansyah, 2021; Widyawati et al., 2021; Wirman, 2021), reputasi auditor (Muhammad & Aisyah, 2021), firm size (Wardiwiyo & Imron, 2022), umur sukuk (Agustin, 2022; Muhammad & Aisyah, 2021; Nuridah et al., 2022), *sukuk guarantee status* (Nurhakim et al., 2021; Salsabilah et al., 2022; Utami, 2019), kepemilikan institusional (Kurniawan & Latifah, 2023; Melinda & Wardani, 2019), kepemilikan manajerial (Balatif et al., 2022; Melinda & Wardani, 2019; Prafitri & Aryani, 2019), dan *financial disclosure quality* (Santoso et al., 2022, 2023).

**Tabel 5.**  
**R Square**

Model Summary										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Durbin Watson
1	.432	.179	.164	1.447	.179	11.530	5	264	.000	.756

Sumber: Data diolah, 2024

**Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

Terdapat dua cara untuk melakukan uji F, pertama dengan membandingkan nilai signifikansi pada tabel ANOVA, kedua dengan membandingkan F-hitung dan F-tabel. Berdasarkan Tabel 6 ini diketahui nilai signifikansi 0.000 atau  $\alpha = 0.000$  di mana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0.05 ( $\alpha < 0.05$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen. Jika menggunakan perbandingan F-hitung dengan F-tabel, dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ ,  $df (n-k) = 270$ , didapat F-tabel sebesar 2.2474. Maka nilai F-hitung  $>$  F-tabel atau  $11.530 > 2.2474$ . Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 6.**  
**Uji F**

ANOVA						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	120.775	5	24.155	11.530	.000
	Residual	553.092	264	2.095		
	Total	673.867	269			

Sumber: Data diolah, 2024

### Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji apakah ada pengaruh setiap variabel independen secara terpisah (sendiri-sendiri) terhadap variabel dependen. Jika nilai t-hitung  $>$  t-tabel maka ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dan sebaliknya.

Berdasarkan tabel 3, diketahui bahwa nilai t-tabel dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ ,  $df (n-k) = 270$ , didapat t-tabel sebesar 1.6505. Maka dapat disimpulkan bahwa X1 dan X5 berpengaruh positif terhadap sukuk rating, X3 berpengaruh negatif terhadap sukuk rating, X2 dan X4 tidak berpengaruh terhadap sukuk rating.

### Pembahasan

#### Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Peringkat sukuk

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 3, variabel *board of commissioners size* memiliki pengaruh positif terhadap peringkat sukuk. Hasil uji statistik menunjukkan t-hitung lebih besar dari t-tabel ( $4.160 > 1.6505$ ). Tingkat signifikansi sebesar 0.000 atau  $\alpha = 0.000$  di mana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0.05 ( $\alpha < 0.05$ ). Jadi, terdapat pengaruh positif antara variabel X1 terhadap variabel Y, maka dalam hal ini H1 diterima. Temuan ini sejalan dengan studi Arifiansyah et al. (2021) yang menemukan bahwa jumlah dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat sukuk. Peneliti berargumentasi bahwa dewan komisaris yang lebih besar dapat membantu mengawasi perusahaan dengan efektif untuk memenuhi tujuan perusahaan dan mempertahankan reputasi yang baik di pasar modal.

*Stakeholder theory* menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*), seperti pelanggan, pemasok, pemerintah, dan lainnya. Dewan komisaris yang lebih besar cenderung memiliki anggota dengan latar belakang, pengalaman, dan persepektif yang lebih beragam. Hal ini memungkinkan dewan untuk mempertimbangkan kepentingan yang lebih luas dari berbagai *stakeholder*. Selain itu dewan komisaris yang lebih besar dapat menciptakan mekanisme *check and balance* yang lebih kuat, sehingga mengurangi risiko terjadinya konflik penertingan dan perilaku menyimpang manajemen. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Melzatia et al., 2019) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

#### Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap Peringkat sukuk

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 3, variabel *committee audit size* tidak memiliki pengaruh terhadap sukuk rating. Hal ini disebabkan karena hasil uji statistik menunjukkan t-hitung lebih kecil dari t-tabel ( $-1.357 > 1.6505$ ). Tingkat signifikansi sebesar 0.176 atau  $\alpha = 0.176$  dimana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0.05 ( $\alpha > 0.05$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel X2 terhadap variabel Y, maka dalam hal ini H2 ditolak.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Prafitri & Aryani (2019) yang menemukan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Ini terjadi karena peran komite audit yang kurang efektif dan optimal dalam melakukan monitoring dan pengendalian. Akibatnya

pertanggungjawaban manajemen perusahaan menjadi tidak transparan dan mengakibatkan menurunnya kepercayaan para investor sehingga nilai perusahaan menurun. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Melzatia et al., 2019; Santoso et al., 2023) yang menyatakan bahwa ukuran komite audit berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

#### Pengaruh *Leverage* terhadap Peringkat sukuk

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 3, variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap sukuk rating. Hal ini disebabkan karena hasil uji statistik menunjukkan t-hitung ke arah negatif dan nilainya lebih kecil dari t-tabel ( $-3.627 > 1.6505$ ). Tingkat signifikansi sebesar 0.000 atau  $\alpha = 0.000$  dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0.05 ( $\alpha < 0.05$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara variabel X3 terhadap variabel Y, maka dalam hal ini H3 diterima.

Temuan ini sejalan dengan Qizam & Fong (2019) yang menemukan bahwa *leverage* menjadi variabel paling berpengaruh terhadap peringkat sukuk; demikian juga temuan Kusumanisita & Yusuf (2022) dan Santoso et al. (2023). Tingkat *leverage* bisa saja berbeda-beda antara perusahaan satu dengan lainnya atau dari satu periode ke periode lainnya. Tetapi jelasnya jika perusahaan memiliki rasio *leverage* yang tinggi, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang cukup besar. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi akan menerima peringkat yang lebih rendah (Kusumanisita & Yusuf, 2022). Dengan kata lain, risiko atau nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara substansial oleh jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian lain (Gryanti & Putri, 2023; Sutriawati & Fithria, 2023) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk.

#### Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Peringkat sukuk

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 3, variabel *asset growth* tidak berpengaruh terhadap sukuk rating. Hasil uji statistik menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.152 atau  $\alpha = 0.152$  di mana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0.05 ( $\alpha > 0.05$ ), walaupun hasil uji t menunjukkan t-hitung lebih kecil dari t-tabel ( $1.437 < 1.6505$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh variabel X4 terhadap variabel Y, maka dalam hal ini H4 ditolak.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Muhammad & Biyantoro (2019) Wardiwiyo & Imron (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Ini terjadi karena peningkatan pertumbuhan perusahaan tidak diimbangi dengan kualitas sumber daya manusia dan pengelolaan manajemen yang baik sedangkan perusahaan tetap harus mengeluarkan biaya. Penelitian ini berbeda dengan studi Muhammad & Aisyah (2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk. Peneliti menyatakan bahwa semakin besar pertumbuhan aset perusahaan penerbit sukuk akan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang cukup besar untuk mengelola operasinya dan memenuhi kewajiban kepada para pemangku kepentingan. Dalam teori sinyal, pertumbuhan aset yang konsisten merupakan sinyal positif bagi investor.

#### Pengaruh Jenis *Sukuk* terhadap Peringkat sukuk

Jenis sukuk yang dimasukkan terdiri dari sukuk *Ijarah*, *Mudharabah*, *Musyarakah*, dan *Wakalah* di mana variabel ini diproksikan dengan variabel *dummy*. Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 3, variabel *type of sukuk* memiliki pengaruh positif terhadap sukuk rating. Hal ini disebabkan karena hasil uji statistik menunjukkan t-hitung lebih besar dari t-tabel ( $2.747 > 1.6505$ ). Tingkat signifikansi sebesar 0.006 atau  $\alpha = 0.006$  di mana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0.05 ( $\alpha < 0.05$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel X5 terhadap variabel Y, maka dalam hal ini H5 diterima.

Temuan ini sejalan dengan studi Kusumanisita & Yusuf (2022) yang menyatakan bahwa jenis sukuk berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Peneliti meyakini bahwa reaksi investor terhadap jenis sukuk *ijarah* akan lebih baik dibandingkan dengan jenis sukuk lainnya. Sukuk *ijarah* dapat dikatakan menjadi sinyal kualitas sukuk yang lebih kuat karena sukuk *ijarah* didasarkan pada akad sewa. Hal ini membuat kinerja sukuk *ijarah* lebih mudah diukur dan diverifikasi. Selain itu aliran kas sukuk *ijarah* lebih stabil dan dapat diprediksi karena *fee* *ijarah* atau pendapatan sewa besarnya sudah diketahui sejak awal obligasi syariah diterbitkan. Dengan demikian imbal hasil sukuk *ijarah* lebih pasti dibandingkan sukuk *mudharabah* atau jenis sukuk berbasis bagi hasil (Nurhayati & Wasilah, 2019).

## KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan *Board of commissioners size* berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Arifiansyah et al. (2021; Rukmana & Laila, 2020). *Committee audit size* tidak mempengaruhi peringkat sukuk. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Prafitri & Aryani (2019). *Leverage* yang diproksikan dengan DER memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat sukuk, sejalan dengan penelitian Kusumanisita & Yusuf (2022; Santoso et al., 2023). *Asset growth* berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hasil penelitian berbeda dengan penelitian Muhammad & Biyantoro (2019); Wardiwiyo & Imron (2022). Terakhir *Type of sukuk* memiliki pengaruh positif terhadap peringkat sukuk; ini sejalan dengan penelitian Kusumanisita & Yusuf (2022). Implikasinya hasil riset ini memperkuat pentingnya keberadaan dan peran tata kelola yang baik, dengan adanya komisaris dan komite audit dapat meningkatkan pengawasan pada perusahaan, yang berdampak positif pada peringkat sukuk. Selain itu, jajaran direksi dan komisaris harus meningkatkan kinerja keuangan yang nantinya berdampak pada peringkat sukuk. Keterbatasan penelitian ini adalah data keuangan hanya tiga tahun terakhir dan bersifat lokal. Penelitian selanjutnya disarankan memperbanyak tahun data dan sampel yang lebih luas. Hal ini mungkin memberikan hasil yang berbeda.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Agustin, E. P. (2022). Determinan Peringkat Sukuk Korporasi Pada Pasar Madal Di Indonesia Tahun 2014-2020. In *Jurnal Bina Akuntansi* (Vol. 9, Issue 1, pp. 56–73). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Wiyatamandala. <https://doi.org/10.52859/jba.v9i1.181>
- Arifiansyah, F., Imani, S., & Albar, K. (2021). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Rating Sukuk Syariah di Indonesia. In *JES (Jurnal Ekonomi Syariah)* (Vol. 6, Issue 2, pp. 155–171). Universitas Islam Lamongan. <https://doi.org/10.30736/jesa.v6i2.137>
- Astuti, R. P. (2020). The Influence of Good Corporate Governance on Sukuk Rating. In *Journal of Islamic Economics and Social Science (JIESS)* (Vol. 1, Issue 1, p. 43). Universitas Mercu Buana. <https://doi.org/10.22441/jiess.2020.v1i1.005>
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. (2012). *Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. 2004*.
- Balatif, R., Harahap, A. M., & Sadalia, I. (2022). Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Korporasi Dalam Perspektif Agency Theory Pada Periode 2016-2020. In *BISMA Cendekia* (Vol. 2, Issue 2, pp. 101–112). Politeknik Cendana. <https://doi.org/10.56473/bisma.v2i2.76>
- Benaicha, M., Qasem, B. M. S., & Kassim, A. A. A. (2019). Selected Shariah Issues in Sukuk Structures: A Comparative Approach. *International Journal of Management and Applied Research*, 6(4), 328–343. <https://doi.org/10.18646/2056.64.19-025>
- Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia. (2020). Fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia No: 137/DSN-MUI/IX/2020 Tentang Sukuk. *Dewan Syariah Nasional MUI*, 19, 1–8.
- Gryanti, P. I., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2023). Pengaruh leverage pada peringkat sukuk perusahaan non keuangan yang terdaftar di PT KSEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(12), 2023. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Jung, S. Y., Repetti, T., Chatfield, H. K. (Grace), Dalbor, M., & Chatfield, R. (2019). Internationalization and accounting-based risk in the restaurant industry. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 41(October), 148–155. <https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2019.11.001>
- Kurnia, A. D., Bambang, SM, & E. (2022). *Effect of Liquidity, Leverage, Profitability and Firm Size on Corporate Sukuk Rating*. 7(9), 970–976.
- Kurniawan, E., & Latifah, L. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Komisaris Independen terhadap Peringkat Sukuk dengan Maturity sebagai Variabel Moderasi. In *Kinerja* (Vol. 5, Issue 2, pp. 353–364). Universitas Islam As-Syafiiyah. <https://doi.org/10.34005/kinerja.v5i02.3001>
- Kusumanisita, A. I., & Yusuf, M. M. (2022). What Are the Factors Affecting the Sukuk Rating in Indonesia? In *JEBA (Journal of Economics and Business Aseanomics)* (Vol. 6, Issue 2, pp. 1–14). Lembaga Penelitian Universitas YARSI. <https://doi.org/10.33476/j.e.b.a.v6i2.2169>
- Masitoh, S., Badina, T., & Rosiana, R. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Perusahaan. In *Moneter: Jurnal Keuangan dan Perbankan* (Vol. 10, Issue 1, p. 1). LPPM Universitas Ibn Khaldun Bogor. <https://doi.org/10.32832/moneter.v10i1.6865>
- Melinda, D., & Wardani, M. K. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Penerbit Sukuk di Bursa Efek Indonesia. In *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi* (Vol. 16, Issue 2). Lembaga Publikasi Ilmiah dan Penerbitan Universitas Muhammadiyah Purwokerto. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v16i2.4742>

- Melzattia, S., Badaruddin, R. F. R., & Hammat, Z. (2019). Sukuk rating, the involvement of agency theory. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6(8), 139–155.
- Muhammad & Biyantoro, C. T. S. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Empiris Perusahaan Yang Diperingkat Fitch Rating). In *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan* (Vol. 4, Issue 2, p. 187). Universitas Islam Negeri Imam Bonjol Padang. <https://doi.org/10.15548/al-masraf.v4i2.267>
- Muhammad, R. &, & Aisyah, S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Umur Sukuk, Reputasi Auditor Dan GCG Terhadap Peringkat Sukuk. In *Jurnal Akuntansi dan Pajak* (Vol. 21, Issue 2). STIE AAS Surakarta. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i01.1309>
- Nufus, Y. A., & Kurniawan, R. R. (2022). *Penerapan Akad Bai Ad-Dayn Pada Obligasi Syariah Dan Sukuk Negara (Surat Berharga Syariah Negara / SBSN)*. Center for Open Science. <https://doi.org/10.31219/osf.io/4jwn8>
- Nurhakim, M. L., Kisman, Z., Syihab, F., Fetais, A., Utami, D. E., Putri, K. M., Linda, R., Rofi, A. T., Salsabilah, K., Habbe, A. H., Nirwana, N., Mseddi, S., Naifar, N., Yoshua, A., Asandimitra, N., Kusumanisita, A. I., Yusuf, M. M., Bakhtiar, F., Mustapha, Z., ... BAYRAM, K. (2021). Origination, Issuance, Marketing and Listing of Sukuk Securities. *Sukuk Securities*, 1(2), 1027. <https://doi.org/10.33102/iecons.v10i1.115>
- Nuridah, S., Junengsih, J., & Irawan, P. R. (2022). Pengaruh Umur Sukuk, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Sukuk. In *JiIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan* (Vol. 5, Issue 6, pp. 1844–1848). Ainara. <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i6.648>
- Nuriman, F. E., & Nurdiansyah, D. H. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Syariah (Sukuk). In *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)* (Vol. 4, Issue 2, pp. 801–808). IPM2KPE. <https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.1706>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2014). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten Atau Perusahaan Publik*. [https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/POJK-tentang-Direksi-dan-Dewan--Komisaris-Emiten-atau-Perusahaan-Publik/POJK 33. Direksi dan Dewan Komisaris Emiten Atau Perusahaan Publik.pdf](https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/POJK-tentang-Direksi-dan-Dewan--Komisaris-Emiten-atau-Perusahaan-Publik/POJK%2033-Direksi-dan-Dewan-Komisaris-Emiten-Atau-Perusahaan-Publik.pdf)
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Statistik Sukuk Oktober 2024*. 10, 1–17.
- Prafitri, M., & Aryani, Y. A. (2019). Pengaruh Corporate Governance terhadap Peringkat Sukuk Perusahaan di Indonesia. In *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* (Vol. 5, Issue 3, p. 197). STIE AAS Surakarta. <https://doi.org/10.29040/jiei.v5i3.526>
- Qizam, I., & Fong, M. (2019). Developing financial disclosure quality in sukuk and bond market: Evidence from Indonesia, Malaysia, and Australia. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 19, Issue 3, pp. 228–248). Elsevier BV. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.05.002>
- Rukmana, A. D., & Laila, N. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Corporate Governance, Dan Jenis Sukuk Terhadap Rating Sukuk Korporasi Di Indonesia. In *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* (Vol. 7, Issue 9, p. 1786). Universitas Airlangga. <https://doi.org/10.20473/vol7iss20209pp1786-1803>
- Salsabilah, K., Habbe, A. H., & Nirwana, N. (2021). Pengaruh Struktur Sukuk dan Status Jaminan Sukuk terhadap Rating Sukuk di Bursa Efek Indonesia. In *Akrual: Jurnal Bisnis dan Akuntansi Kontemporer* (pp. 115–128). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unhas. <https://doi.org/10.26487/akrual.v14i2.14811>

- Salsabilah, K., Habbe, A. H., & Nirwana, N. (2022). The Effect of Sukuk Structure and Sukuk Guarantee Status on Sukuk Rating in Indonesia Stock Exchange. In *AFEBI Islamic Finance and Economic Review* (Vol. 6, Issue 2, p. 147). Asosiasi Fakultas Ekonomi & Bisnis Indonesia. <https://doi.org/10.47312/aifer.v6i02.411>
- Santoso, B., Qizam, I., Noor Hazlina Wan Jusoh, W., & Olga Viktorovna, L. (2023). The Implementation of Stakeholder, Asymmetry, Signaling, and Agency Theories on the Determinant of Shariah Bond (Sukuk) Rating. *International Business and Accounting Research Journal*, 7(2), 224–252. <http://journal.stebilampung.ac.id/index.php/ibarj>
- Santoso, B., Widodo, W., Akbar, M. T., Ahmad, K., & Setianto, R. H. (2022). The Determinant of Sukuk Rating: Agency Theory and Asymmetry Theory Perspectives. In *Risks* (Vol. 10, Issue 8, p. 150). MDPI AG. <https://doi.org/10.3390/risks10080150>
- Sutriawati, S., & Fithria, A. (2023). Does Profitability, Liquidity, Leverage, and Productivity Affect Sukuk Ratings? Evidence from Islamic Banks in Indonesia. In *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* (Vol. 10, Issue 6, pp. 632–642). Universitas Airlangga. <https://doi.org/10.20473/vol10iss20236pp632-642>
- Utami, D. E. (2019). Identifying Financial and Non-Financial Factors as the Determinant of Sukuk Rating in Indonesia. In *Shirkah: Journal of Economics and Business* (Vol. 4, Issue 1). IAIN Surakarta. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v4i1.265>
- Wardiwiyono, S., & Imron, M. (2022). What Determines Corporate Sukuk Ratings in Indonesia? In *Share: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam* (Vol. 11, Issue 2, p. 276). Universitas Islam Negeri Ar-Raniry. <https://doi.org/10.22373/share.v11i2.12085>
- Widyawati, O. M., Nurhayati, & Nurcholisah, K. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Likuiditas terhadap Peringkat Sukuk Korporasi Perusahaan Periode 2015-2018. In *Jurnal Riset Akuntansi* (Vol. 1, Issue 1, pp. 1–8). Universitas Islam Bandung (Unisba). <https://doi.org/10.29313/jra.v1i1.51>
- Wijaya, R. H. (2021). Investasi Syariah Dan Pertumbuhan Ekonomi: Optimasi Peran Sukuk Sebagai Penunjang Pembangunan Ekonomi Nasional. In *Jurnal Ekonomi Syariah* (Vol. 6, Issue 1, pp. 70–82). LPPM-PMP Universitas Siliwangi Tasikmalaya. <https://doi.org/10.37058/jes.v6i1.2414>
- Wiratama, D., & Putra, B. R. (2020). Analisis Peran Sukuk Al-Intifa'a Sebagai Instrumen Dalam Mengentaskan Kemiskinan Di Indonesia. In *I-Economics: A Research Journal on Islamic Economics* (Vol. 6, Issue 1, pp. 35–46). State Islamic University of Raden Fatah Palembang. <https://doi.org/10.19109/ieconomics.v6i1.5379>
- Wirman, W. (2021). Pengaruh Rasio Solvabilitas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Peringkat Sukuk. In *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi* (Vol. 6, Issue 2). University of Kuningan. <https://doi.org/10.25134/jrka.v6i2.4389>