Jurnal Akuntansi AKTIVA, Vol. 6, No. 1, 2025

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP PERINGKAT SUKUK DENGAN INFLASI DAN SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Santi Gustiani[1*], Elan Eriswanto[2], Evi Martaseli[3]

[1*]Universitas Muhammadiyah Sukabumi, Kota Sukabumi, Indonesia
[2] Universitas Muhammadiyah Sukabumi, Kota Sukabumi, Indonesia
[3] Universitas Muhammadiyah Sukabumi, Kota Sukabumi, Indonesia

santigusst@gmail.com [1], elaneriswanto@ummi.ac.id[2], evimartaseli@ummi.ac.id*[3]

ABSTRACT

One of the securities traded is sukuk or Islamic bonds. Investors interested in purchasing bonds must consider several factors, such as the sukuk rating. This study aims to examine the influence of profitability and liquidity on sukuk ratings, as well as the moderating role of inflation and interest rates in this relationship. Profitability and liquidity are fundamental factors often used to assess a company's financial performance, which in turn affects the rating of financial instruments such as sukuk. This study employs a quantitative approach, with data collection using documentation techniques. The sample in this study consists of sukuk-issuing companies listed on the Indonesia Stock Exchange whose sukuk ratings are known by Pefindo during the 2019-2023 research period. The sampling technique was conducted using purposive sampling, with specified criteria resulting in 10 sample companies. Data analysis was conducted using Spreadsheet and SPSS 29.0.2.0 software. The results of this study indicate that profitability does not affect sukuk ratings. Liquidity has a negative effect on sukuk ratings. This study also examines the moderating variables of inflation and interest rates, which show that inflation and interest rates do not strengthen or weaken the effect of profitability on sukuk ratings or the effect of liquidity on sukuk ratings.

Keywords: *Profitability, Liquidity, Sukuk Ratings, Inflation, & Interest Rate.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap peringkat sukuk, serta peran moderasi inflasi dan suku bunga dalam hubungan tersebut. Profitabilitas dan likuiditas merupakan faktor fundamental yang sering digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, yang pada gilirannya memengaruhi peringkat instrumen keuangan seperti sukuk. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi. Sampe dalam penelitian ini adalah perusahaan penerbit sukuk yang terdaftar di Bursa efek Indonesia dan diketahui peringkat sukuknya oleh Pefindo pada periode penelitian 2019-2023. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang ditentukan memperoleh 10 sampel perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan *Spreadsheet* dan SPSS 29.0.2.0 *software*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk. Penelitian ini juga mengaitkan variabel moderasi inflasi dan suku bunga yang menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap peringkat sukuk maupun pengaruh likuiditas terhadap peringkat sukuk.

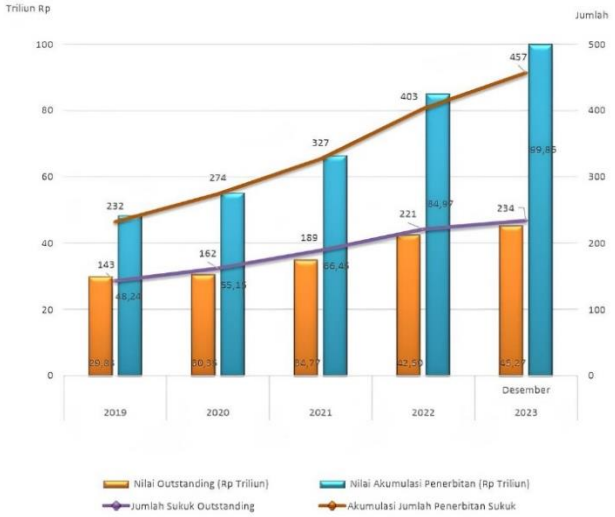
Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Peringkat Sukuk, Inflasi, & Suku Bunga.

PENDAHULUAN

Berinvestasi sukuk menjadi salah satu pilihan bagi perusahaan yang ingin meningkatkan modal. Sukuk memiliki permintaan tinggi untuk investasi halal yang bebas riba, *gharar* (risiko), dan *maysir* (perjudian), sehingga instrumen yang digunakan harus mematuhi prinsip syariah (Putra, 2024). Saat ini, instrumen pasar modal yang menganut prinsip syariah memiliki potensi investor yang lebih besar dibandingkan dengan instrumen konvensional. Namun, perkembangan sukuk di Indonesia penuh dengan

kesulitan. Tantangan yang paling sulit dalam pengembangan sukuk di Indonesia adalah adanya perdebatan para ahli tentang apakah sukuk secara fundamental berbeda dari obligasi. Sukuk hanyalah produk esimilasi atau surat berharga syariah yang telah dikonvensionalisasi. Meski begitu, para ahli keuangan syariah sepakat bahwa perbedaan utama antara sukuk dan obligasi adalah adanya *underlying* dalam kasus sukuk (Irawati & Fadhila, 2024).

Untuk membuat keputusan investasi, para investor dan pelaku usaha di pasar keuangan sangat penting untuk mengetahui perbedaan imbal hasil. Premi risiko yang meningkat variasinya akan sangat berkorelasi dengan selisih imbal hasil obligasi jika investor lebih konservatif dalam membuat keputusan (Saeed et al., 2021). Untuk itu, sebelum investor memutuskan untuk berinvestasi sukuk, investor perlu mempertimbangkan beberapa hal, salah satunya adalah peringkat sukuk. Secara umum, peringkat dalam obligasi dibagi menjadi dua, yaitu *Investment Grade* (Obligasi yang peringkatnya tidak termasuk dalam empat kategori peringkat teratas) dan *non-investment grade* (Obligasi yang peringkatnya tidak termasuk dalam empat kategori peringkat teratas).



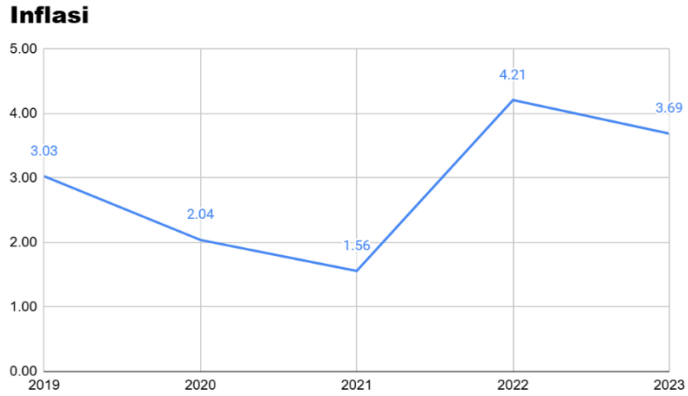
Gambar 1. Perkembangan Sukuk Korporasi di Indonesia
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2023

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), grafik di atas menunjukkan perkembangan pasar sukuk (obligasi syariah) di Indonesia dari tahun 2019 hingga Desember 2023. Nilai *outstanding* sukuk mengalami kenaikan dari Rp. 29,85 triliun pada tahun 2019 menjadi Rp. 45,27 triliun pada Desember 2023. Sementara itu, nilai akumulasi penerbitan sukuk yang menunjukkan tren peningkatan yang signifikan, dari Rp. 143 triliun pada tahun 2019 menjadi Rp. 234 triliun pada Desember 2023. Secara keseluruhan, grafik tersebut mencerminkan pertumbuhan yang konsisten dalam pasar sukuk di Indonesia selama periode 2019-2023.

Dalam hal ini, para emiten berusaha untuk memperoleh peringkat obligasi yang tinggi agar investor dapat berinvestasi dalam bisnis mereka. PT. Wijaya Karya Tbk. (WIKA) adalah salah satu perusahaan yang menerbitkan sukuk kategori *investment grade* yang kemudian mengalami gagal bayar (*default risk*) pada saat jatuh tempo. Sebagai contoh, PT. Pefindo memberikan peringkat sukuk CCC untuk Sukuk Mudharabah II tahun 2023 dengan peringkat sebelumnya A, yang menunjukkan bahwa PT. Wijaya Karya Tbk. tidak mampu melunasi kewajibannya atau mengalami gagal bayar (*default*). Ini karena perusahaan mengalami kerugian pada tahun 2023 karena proyek Kereta Cepat Jakarta-Bandung *Woosh*. Maka dari itu, penting meninjau peringkat sukuk bagi investor untuk memahami risiko dan imbal hasil perusahaan. Peringkat Sukuk didasarkan pada laporan keuangan perusahaan dan dapat digunakan untuk menentukan apakah perusahaan berkinerja baik atau buruk.

Menurut Antonio dalam Purniaji (2021), sebagai produk investasi dalam pasar modal syariah, sukuk korporasi dipengaruhi oleh berbagai variabel, baik internal maupun eksternal. Salah satu faktor eksternal yang penting adalah kondisi perekonomian negara yang dapat mempengaruhi permintaan sukuk korporasi. Jika perekonomian negara dalam kondisi baik dan mendukung aktivitas investasi. Indikator makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, produk domestik bruto, defisit anggaran, neraca perdagangan, dan neraca pembayaran dapat mempengaruhi pasar modal (Tandelilin, 2010). Selain itu, faktor internal juga dapat mempengaruhi sukuk korporasi seperti kondisi laporan keuangan perusahaan.

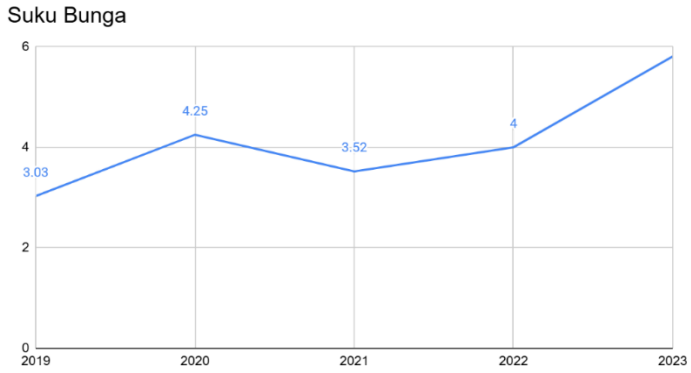
Dalam penelitian ini, inflasi dan suku bunga dipilih sebagai variabel makroekonomi utama karena keduanya mencerminkan kondisi perekonomian yang mempengaruhi profitabilitas dan likuiditas perusahaan, serta peringkat sukuk korporasi di Indonesia.



Sumber: Bank Indonesia, data diolah (2024)

Gambar 2. Tingkat Inflasi di Indonesia Periode 2020-Juli 2024

Grafik inflasi di atas menunjukkan fluktuasi tingkat inflasi dalam periode 2020-2024. Terdapat peningkatan signifikan pada tahun 2022, diikuti oleh sedikit penurunan pada tahun-tahun berikutnya. Tren ini mengindikasikan adanya dinamika yang kompleks dalam perekonomian yang perlu dikaji lebih lanjut.



Sumber: Bank Indonesia, data diolah (2024)

Gambar 1. 4 Perkembangan Tingkat Suku Bunga Periode 2020-Juli 2024

Grafik BI *Rate* di atas memperlihatkan fluktuasi suku bunga acuan Bank Indonesia dalam periode 2020-2024. Terdapat penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2021, diikuti oleh kenaikan bertahap hingga mencapai puncak pada tahun 2024. Fluktuasi ini mencerminkan dinamika kebijakan moneter Bank Indonesia dalam merespons kondisi ekonomi domestik maupun global yang terus berubah.

Penelitian ini mengembangkan penelitian sebelumnya dengan fokus pada faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk dan mempertimbangkan peran makroekonomi sebagai variabel moderasi. Tujuannya adalah untuk memahami bagaimana kondisi makroekonomi dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap peringkat sukuk. Penelitian ini berusaha mengisi celah penelitian yang ada dengan memberikan wawasan baru mengenai penentuan peringkat sukuk dalam berbagai kondisi ekonomi, serta memberikan manfaat bagi investor, emiten sukuk, dan regulator dalam pengambilan keputusan investasi dan manajemen risiko.

KAJIAN LITERATUR

Sukuk Korporasi

Sukuk korporasi adalah jenis surat utang yang didasarkan pada prinsip syariah dengan imbal hasil tetap yang diterbitkan oleh perusahaan (korporasi) yang membutuhkan dana untuk membayar utang atau untuk membiayai usaha (Rahman, 2017). Menurut Fatwa MUI No.32/DSNMUI/IX/2002, sukuk juga dikenal sebagai obligasi syariah, adalah surat berharga jangka panjang yang didasarkan pada prinsip

syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah. Emiten harus membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah dalam bentuk hasil, margin, atau biaya, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Salah satu perbedaan sukuk dengan obligasi adalah bahwa sukuk menentukan pendapatan investasi daripada kupon atau tingkat bunga yang telah ditetapkan sebelumnya. Pendapatan sukuk lebih besar atau lebih rendah didasarkan pada tingkat nisbah, atau hasil, yang telah disepakati oleh penerbit dan investor (Sutedi, 2009).

Lembaga Pemeringkat

Salah satu aspek yang diperlukan untuk berkembangnya perdagangan surat utang di pasar uang dan pasar modal adalah aspek informasi. Informasi merupakan pegangan utama bagi para pelaku pasar dalam mengambil keputusan, baik bagi emiten, pemodal, perantara maupun pedagang surat-surat utang dan saham (sekuritas). Ketepatan waktu dan kesamaan perlakuan bagi pihak-pihak yang membutuhkan merupakan prasyarat yang diperlukan agar informasi tersebut memiliki nilai (Seputra, 2019). Pemeringkatan memainkan peran penting bagi calon investor dalam mengevaluasi kelayakan sukuk untuk dibeli, serta dalam menghitung tingkat *return* dan risiko dari investasi mereka. PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) adalah salah satu lembaga yang berwenang dalam melakukan pemeringkatan terhadap efek yang diterbitkan, seperti saham, sukuk, reksadana, dan efek lainnya. Peringkat ini mencerminkan kemampuan penerbit dalam memenuhi kewajiban keuangan secara penuh dan tepat waktu (pefindo).

Profitabilitas

Hery (2015) menyatakan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baik manajemen secara keseluruhan, dengan fokus pada tingkat keuntungan dari investasi dan penjualan (Suratmi & Rahmawati, 2019). Profitabilitas yang tinggi akan memengaruhi kemampuan bisnis untuk menghasilkan laba, yang pada gilirannya akan berdampak pada peringkat yang lebih baik (Ningrum et al., 2020). Sebaliknya, profitabilitas yang rendah menunjukkan kinerja perusahaan yang menurun. Dalam hal penilaian kerja, manajer sering menghindari hal-hal seperti kenaikan dan penurunan kinerja perusahaan karena investor lebih suka pendapatan yang terus meningkat daripada yang bergerak secara fluktuatif.

Likuiditas

Likuiditas adalah ukuran yang menunjukkan apakah sebuah perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar utang jangka pendeknya (dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun) menggunakan aset lancar (Halim, dkk 2019). Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan bisnis untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang berlangsung kurang dari satu tahun. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat digunakan untuk membayar hutang jangka pendek tersebut (Seto, et. al., 2019).

Inflasi

Inflasi adalah keadaan di mana harga barang meningkat secara umum dan konsisten. Inflasi tidak terjadi ketika harga satu atau dua barang naik tanpa menyebabkan kenaikan harga barang lain. Pasar sangat dipengaruhi oleh inflasi suatu negara, baik untuk pengusaha domestik maupun internasional (Seputra, 2019). Inflasi tinggi akan menyebabkan pengangguran, kemiskinan, kesulitan untuk mendapatkan kebutuhan dasar, dan kebijakan di seluruh dunia (Durmuş, 2019). Inflasi yang semakin parah akan mengurangi kegiatan investasi yang produktif. Ketika inflasi tinggi masyarakat sangat mudah memiliki uang, namun uang yang dimiliki tersebut nilai riilnya turun, sehingga masyarakat lebih memanfaatkannya untuk membeli barang-barang tetap seperti tanah, properti, dan emas dari pada untuk melakukan investasi maupun menabung. Hal ini karena inflasi dapat mengurangi nilai kekayaan dalam bentuk uang baik berupa simpanan dalam bank maupun dalam institusi keuangan lain (Sukirno, 2004).

Suku Bunga

Suku bunga adalah biaya yang harus dibayar oleh investor karena pinjaman dari bank yang juga dikenal sebagai biaya modal (*capital*). Oleh karena itu, investor harus membandingkan suku bunga dengan pendapatan yang akan diterimanya (Seputra, 2019). Sementara itu, tingkat pengembalian investasi (*rate of*

return) adalah tingkat pendapatan yang dihasilkan dari modal yang telah diinvestasikan. Sedangkan menurut teori klasik dalam buku Sukirno (2004), tingkat bunga dalam perekonomian dapat mempengaruhi tingkat tabungan (*saving*). Tingkat suku bunga menentukan besarnya keinginan masyarakat untuk menabung maupun melakukan investasi. Menurut teori klasik, tingkat suku bunga merupakan balas jasa yang diterima atas penundaan kegiatan konsumsi.

Hubungan Profitabilitas dengan Peringkat Sukuk

Profitabilitas dikenal sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba sebagai hasil dari kegiatan operasionalnya, yang merupakan tolak ukur untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Mengetahui hasil operasi/keuntungan adalah tujuan utama perusahaan, maka rasio profitabilitas menjadi rasio utama pada laporan keuangan (Agustin, 2022). Profitabilitas yang tinggi akan memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Ningrum et al., 2020). Hal ini menandakan sinyal positif yang diberikan kepada pemegang sukuk dan lembaga pemeringkatan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan stabil. Keuntungan yang stabil juga berarti bahwa perusahaan lebih mampu membayar kewajibannya, termasuk pembayaran imbalan kepada pemegang sukuk saat jatuh tempo. Oleh karena itu, tingkat profitabilitas yang tinggi diharapkan memiliki pengaruh positif terhadap peringkat sukuk karena menunjukkan kondisi keuangan yang lebih stabil dan risiko default yang lebih rendah.

Dari hasil penelitian Rachman (2022) menyatakan bahwa hasil penelitian rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hasil yang sama juga ditemukan dari penelitian Muhammad (2019) yang memiliki pengaruh positif dari hubungan profitabilitas dan peringkat sukuk. Maka, dihipotesiskan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Peringkat Sukuk.

Hubungan Likuiditas dengan Peringkat Sukuk

Likuiditas adalah kemampuan suatu organisasi untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya pada waktunya. Tingkat risiko tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat membayar semua hutang lancarnya dan memiliki kondisi keuangan yang stabil (Suratmi & Rahmawati, 2019). Rasio likuiditas adalah cara untuk mengetahui seberapa besar risiko yang dihadapi suatu perusahaan (Nurohman, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Nuridah et al. (2022) menemukan bahwa likuiditas memengaruhi peringkat sukuk. Penemuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kumalasari (2019), yang menemukan bahwa likuiditas secara parsial memengaruhi peringkat sukuk. Peringkat obligasi dipengaruhi oleh tingkat likuiditas yang tinggi, yang menunjukkan kekuatan keuangan perusahaan. Karena keadaan ini, perusahaan dapat menarik investor. Jika likuiditas jangka pendek lebih rendah, likuiditas jangka pendek lebih rendah, dan jika rasio likuiditas lebih tinggi, maka lebih banyak aset lancar yang dimiliki perusahaan. Ini menunjukkan hubungan antara likuiditas tinggi dan risiko rendah. Peringkat sukuk sangat dipengaruhi oleh risiko rendah (Nurohman, 2020).

Moderasi Hubungan Inflasi dan Suku Bunga antara Profitabilitas terhadap Peringkat Sukuk

Terdapat hubungan positif antara tingkat inflasi dan kekuatan hubungan antara profitabilitas perusahaan dengan peringkat sukuk. Variabel inflasi, bi-*rate*, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi mempunyai pengaruh terhadap perekonomian suatu negara yang secara tidak langsung akan mempengaruhi kinerja keuangan (Muslikhati, 2023). Jika inflasi tinggi maka biaya produksi akan tinggi untuk perusahaan seperti bahan baku. Agar tidak menurunkan total profitabilitas, harga jual produk akan dinaikkan oleh perusahaan tetapi nilai uang konsumen akan berkurang sehingga konsumen tidak akan membeli produk sebanyak sebelumnya. Ini adalah risiko besar untuk setiap jenis produsen barang dan jasa yang disebabkan oleh inflasi.

Selain itu, harga obligasi ditentukan oleh nilai suku bunga pasar. Salah satu faktor yang dipertimbangkan untuk menilai apakah harga obligasi menarik adalah suku bunga obligasi itu sendiri. Investor cenderung memilih obligasi dengan tingkat kupon yang lebih tinggi daripada suku bunga deposito ketika suku bunga di pasar rendah. Sebaliknya, jika suku bunga deposito lebih tinggi dari kupon obligasi, investor biasanya akan mengalokasikan dana mereka ke produk deposito perbankan (Rahardjo, 2004). Kenaikan suku bunga dapat memiliki dampak yang kompleks terhadap profitabilitas yang pada gilirannya akan memengaruhi peringkat sukuk. Kenaikan suku bunga dapat meningkatkan biaya pendanaan perusahaan, sehingga mengurangi profitabilitas terutama bagi perusahaan yang banyak berutang. Dalam hal ini, suku bunga diharapkan dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan peringkat sukuk.

Moderasi Hubungan Inflasi dan Suku Bunga antara Likuiditas dengan Peringkat Sukuk

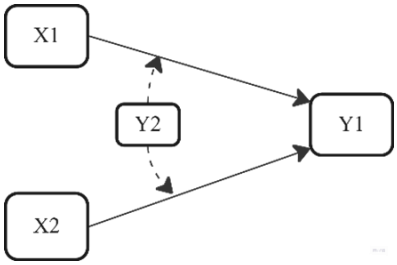
Inflasi di suatu negara adalah faktor penentu pasar yang penting bagi pengusaha lokal dan asing. Apabila terjadi inflasi yang tinggi maka akan menyebabkan pengangguran, kemiskinan, kesulitan dalam membeli kebutuhan dasar dan membuat kebijakan di dunia (Durmuş, 2019). Baik bagi perusahaan maupun investor, peringkat obligasi sangat penting karena berfungsi sebagai pengukur risiko gagal bayar, yang berdampak langsung dan dapat diukur terhadap tingkat suku bunga obligasi dan biaya utang perusahaan. Ketika suku bunga naik, hal ini dapat menurunkan likuiditas perusahaan, terutama bagi perusahaan yang mengandalkan pendanaan jangka pendek. Peningkatan suku bunga cenderung mengurangi minat investor untuk memberikan pinjaman, yang pada akhirnya membuat perusahaan kesulitan dalam memperoleh pendanaan dan menyebabkan penurunan likuiditas. Likuiditas yang rendah ini dapat mengakibatkan penurunan peringkat sukuk (Brigham, 2006).

Tingkat suku bunga yang tinggi dapat membatasi likuiditas perbankan dengan mengurangi minat peminjam dan mengurangi keuntungan bisnis, sementara tingkat suku bunga yang rendah dapat meningkatkan permintaan kredit (Utama, 2023). Dalam penelitian Siti Nuridah, dkk (2022) menyatakan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap peringkat sukuk. Sama halnya dalam penelitian Devi Kumalasari (2019), hasil penelitian menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap peringkat sukuk karena likuiditas yang tinggi menunjukkan kuatnya posisi keuangan perusahaan sehingga akan mempengaruhi peringkat obligasi. Oleh karena itu, kenaikan suku bunga diharapkan dapat memberikan pengaruh terhadap likuiditas perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi peringkat sukuk.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian adalah proses yang melibatkan pengumpulan data, analisis, dan pemberian interpretasi yang berkaitan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2020). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi dan menjelaskan bagaimana likuiditas dan profitabilitas mempengaruhi peringkat sukuk, dengan inflasi dan suku bunga berfungsi sebagai faktor moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif karena jenisnya.

Paradigma Penelitian



Gambar 4. Paradigma Penelitian

Keterangan:

X1 : Profitabilitas	Y_1 : Peringkat Sukuk
X2 : Likuiditas	Y_2 : Makroekonomi

Populasi dan Sampel

Penelitian ini melibatkan seluruh perusahaan penerbit sukuk korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga 31 Desember 2023, serta perusahaan yang diketahui memiliki peringkat sukuk mereka dalam laporan yang diterbitkan PT. Pefindo. *Purposive sampling* adalah teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Metode ini menggunakan pertimbangan tertentu untuk memilih sampel (Sugiyono, 2020). Sampel yang dipilih untuk penelitian ini harus memenuhi kriteria berikut.

a. Perusahaan penerbit sukuk korporasi yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023.
b. Perusahaan penerbit sukuk yang diketahui peringkatnya di PT. Pefindo selama periode penelitian 2019-2023.
c. Perusahaan penerbit sukuk yang tidak termasuk dalam perusahaan bank dan lembaga keuangan lain, serta memiliki data laporan keuangan lengkap dan *audited* selama periode pengamatan.

Dari total 187 perusahaan, diperoleh 10 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria di antaranya adalah PT. Angkasa Pura I (Persero), PT. Elnusa Tbk., PT. Global Mediacom Tbk., PT. Indosat Tbk., PT. Medco Power Indonesia, PT. Mora Telematika Indonesia Tbk., PT. Timah (Persero) Tbk., dan PT. Wijaya

Karya (Persero) Tbk..

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan teknik dokumentasi dengan memperoleh menggunakan laporan keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang dari *website* resmi (www.idx.co.id), serta laporan tahunan terkait peringkat sukuk yang dikeluarkan oleh PEFINDO melalui *website* (www.pefindo.com).

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linier berganda dan Analisis Regresi Moderasi (MRA) untuk menguji hipotesis untuk menentukan pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Rencana penelitian ini menggunakan metode analisis data kuantitatif dengan bantuan *spreadsheet* berbasis web dan program SPSS 29.0.2.0 (*Statistical Package for Social Sciences)*.

1. Uji Asumsi Klasik

   Uji asumsi klasik dalam analisis regresi bertujuan untuk memastikan validitas dan keandalan model yang digunakan. Uji Asumsi Klasik dalam penelitian ini terdiri dari Uji *Normalitas*, Uji *Multikolinearitas*, Uji *Heteroskedastisitas*, dan Uji *Autokolerasi*. Uji *normalitas*, digunakan untuk menentukan apakah distribusi data *residual* dalam model regresi normal atau tidak. Ini penting karena model regresi yang baik biasanya ditandai dengan distribusi *error* yang normal atau mendekati normal. Uji ini dapat dilakukan dengan metode statistik seperti *Kolmogorov-Smirnov* atau dengan analisis visual seperti histogram dan plot probabilitas normal. Uji *multikolinearitas* dilakukan untuk mengevaluasi apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Korelasi yang tinggi antara variabel independen menunjukkan adanya *multikolinearitas*, yang dapat diidentifikasi melalui nilai toleransi dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai toleransi di bawah 0,10 dan VIF di atas 10, *multikolinearitas* mungkin terjadi, yang dapat mengganggu interpretasi model. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser untuk mendeteksi ketidaksamaan varians kesalahan pada model regresi. Sementara itu, uji *autokorelasi* digunakan untuk melihat apakah ada korelasi antara *residual* pada periode waktu *time series* yang dapat diuji menggunakan uji *Durbin-Watson*. *Autokorelasi* yang signifikan menunjukkan bahwa gangguan pada satu periode mempengaruhi periode berikutnya, yang bisa merusak validitas model regresi.
2. Regresi Linear Berganda

   Analisis regresi linear berganda adalah teknik statistik yang digunakan untuk mengevaluasi pengaruh satu atau lebih variabel independen terhadap dua atau lebih variabel independen (Ghazali, 2021). Berikut adalah formulasi untuk regresi linear berganda.

   $Y = \alpha + \beta1X1+\beta2X2 + \varepsilon$

   Keterangan:

   Y = variabel independen
   α = konstanta
   β = koefisien regresi
   X = variabel independen
   ε = *standart error*

   1) Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)
   2) Uji Statistik F (Simultan)
   3) Uji Statistik t (Parsial)
3. *Moderated Regression Analysis* (MRA)

   Formulasi berikut ini merupakan model persamaan MRA, yaitu:

   $Y = \alpha + \beta X + \beta X(Z)$

   Keterangan:

   Y = Variabel Dependen
   X = Variabel Independen
   Z = Variabel Moderasi
   X(M) = Interaksi antara struktur modal dan inflasi
   α = Koefisien konstanta

β = Koefisien variabel independen

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized *Residual*
N		41
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31044547
Most Extreme Differences	Absolute	.129
	Positive	.129
	Negative	-.096
Test Statistic		.129
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]		.083

Uji menunjukkan bahwa dengan nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0.083. Dalam hal ini, nilai signifikansi adalah 0,083 < 0,05 sehingga data dianggap berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Konstanta		
	X1 Profitabilitas	.937	1.067
	X2 Likuiditas	.903	1.108
	M1 Inflasi	.830	1.205
	M2 Suku Bunga	.813	1.230

a. Dependent Variable: Peringkat Sukuk

Berdasarkan nilai *Tolerance* dan VIF yang diperoleh, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah *Multikolinearitas* yang signifikan dalam model regresi. Artinya, pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat diinterpretasikan secara terpisah.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Uji Asumsi Klasik - Heteroskedastisitas

Model		t	Sig.
1	Konstanta	1.483	.147
	X1 Profitabilitas	.248	.806
	X2 Likuiditas	-2.025	.050
	M1 Inflasi	.982	.333
	M2 Suku Bunga	-.731	.470

a. Dependent Variable: ABS_RESS

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat hasil dari uji *glejser* pada semua variabel memiliki nilai signifikansi > 0.05. Analisis ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan variabel-variabel yang ada, tidak ditemukan bukti kuat adanya *Heteroskedastisitas* yang sistematis dalam model regresi.

d. Uji Autokolerasi

Tabel 4. Uji Asumsi Klasik - Autokolerasi

Model Summary[b]

Model	R	Durbin-Watson
1	.458[a]	1.806

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Likuiditas, Inflasi, Suku Bunga

b. Dependent Variable: Peringkat Sukuk

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson di atas, nilai Durbin-Watson berada di antara dua dan 4-dU yaitu 1.7215 < 1.806 < 2.2785. Nilai ini mendekati 2, yang mengindikasikan bahwa tidak ada *autokorelasi* yang signifikan dalam model regresi. Dengan demikian, model ini memenuhi asumsi bebas *autokorelasi*, yang berarti hasil estimasi koefisien regresi lebih dapat dipercaya.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

a. Uji t

Tabel 5. Analisis Regresi - Uji t

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.152	2	.076	2.689	.081[b]
	Residual	1.073	38	.028		
	Total	1.225	40			

a. Dependent Variable: Peringkat Sukuk

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Likuiditas

1) Profitabilitas

Nilai t hitung (0.242) < t tabel (2.026) dan nilai signifikansi (0.810) > 0.05. Ini berarti profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk. Hipotesis nol (H_0) gagal ditolak, sehingga variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

2) Likuiditas

Nilai t hitung (-2.266) > t tabel (2.026) dan nilai signifikansi (0.029) < 0.05. Ini berarti likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk. Hipotesis nol (H_0) ditolak, sehingga variabel likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan.

b. Uji F

Tabel 6. Analisis Regresi - Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.152	2	.076	2.689	.081[b]
	Residual	1.073	38	.028		
	Total	1.225	40			

a. Dependent Variable: Peringkat Sukuk

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Likuiditas

Nilai F hitung 2.689 < dari F tabel 2.86, maka kita gagal menolak hipotesis nol. Ini berarti bahwa tidak ada bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa variabel Profitabilitas dan Likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Sukuk. Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikansi (Sig) yang umumnya digunakan adalah 0.05. Jika nilai Sig. lebih kecil dari 0.05, maka hipotesis nol dapat ditolak dan menyimpulkan bahwa setidaknya satu variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun, dalam kasus ini nilai Sig. adalah 0.081 > 0.05. Ini berarti hipotesis nol gagal ditolak. Secara keseluruhan, hasil Uji F di atas tidak mampu menjelaskan secara signifikan variasi dalam Peringkat Sukuk berdasarkan variabel Profitabilitas dan Likuiditas. Dengan kata lain, variabel Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan Peringkat Sukuk.

c. Uji Koefisien Determinasi (R2)

Tabel 7. Analisis Regresi - Uji R2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.352[a]	.124	.078	.16804

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Likuiditas

Nilai R-*squared* sebesar 0.078 menunjukkan bahwa hanya sekitar 7.8% variasi dalam variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam model, yaitu Profitabilitas dan Likuiditas. *Adjusted R-squared*: Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.124 sedikit lebih tinggi dari R-*squared*. Ini menunjukkan bahwa setelah memperhitungkan jumlah variabel independen dalam model, kemampuan model dalam menjelaskan variasi data sedikit meningkat.

3. Uji Interaksi – Moderated Regression Analysis (MRA)

a. Uji Regresi Moderasi Tahap 1

Pada uji regresi moderasi tahap 1, pengujian dilakukan dengan menguji pengaruh X1, M1, dan X1,*M1 terhadap Y.

Tabel 8. Uji Regresi Moderasi Tahap 1

	Variabel	Std. C. Beta	t	Sig.
1	Konstanta		1.950	.059
	Profitabilitas	-.042	-.048	.962
	Inflasi	.107	.280	.781
	Profitabilitas * Inflasi	.142	.157	.876

a. Variabel Dependen: Peringkat Sukuk

Interaksi antara Profitabilitas dan Inflasi menunjukkan nilai t hitung (0.157) masih jauh lebih kecil dari nilai t tabel (2.02269). Meskipun mendekati nol, pengaruh interaksi ini juga tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Artinya, interaksi antara profitabilitas dan inflasi tidak signifikan secara statistik. Dalam kasus ini, maka H3 ditolak.

b. Uji Regresi Moderasi Tahap 2

Pada uji regresi moderasi tahap 2, pengujian dilakukan dengan menguji pengaruh X_1, M_2, dan X_1,*M_2 terhadap Y.

Tabel 8. Uji Regresi Moderasi Tahap 2

Variabel		Std. C. Beta	t	Sig.
1	Konstanta		2.602	.013
	Profitabilitas	-2.720	-1.681	.101
	Suku Bunga	-.485	-1.250	.219
	Profitabilitas * Suku Bunga	2.757	1.757	.087

a. Variabel Dependen: Peringkat Sukuk

Interaksi antara Profitabilitas dan Suku Bunga menunjukkan nilai t hitung (1.757) masih lebih kecil dari nilai t tabel (2.02269). Meskipun mendekati, pengaruh interaksi ini menunjukkan tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Nilai signifikansi (0.087) mendekati taraf signifikansi umum 0.05. Ini berarti kita hampir dapat menyimpulkan bahwa pengaruh interaksi ini signifikan secara statistik, maka H_4 ditolak.

c. Uji Regresi Moderasi Tahap 3

Pada uji regresi moderasi tahap 3, pengujian dilakukan dengan menguji pengaruh X_2, M_1, dan X_2,*M_1 terhadap Y.

Tabel 9. Uji Regresi Moderasi Tahap 3

	Variabel	Std. C. Beta	t	Sig.
1	Konstanta		1.820	.075
	Likuiditas	-.917	-.847	.402
	Inflasi	-.267	-.445	.658
	Likuiditas * Inflasi	.815	.593	.556

a. Variabel Dependen: Peringkat Sukuk

Interaksi antara Likuiditas dan Inflasi menunjukkan bahwa nilai t hitung (0.593) masih lebih kecil dari nilai t tabel (2.02269). Meskipun mendekati, pengaruh interaksi ini juga tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Nilai *Sig*. adalah nilai p-*value* yang terkait dengan nilai t. Nilai ini menunjukkan probabilitas mendapatkan nilai t sebesar atau lebih ekstrem jika hipotesis nol benar (yaitu, tidak ada pengaruh antara variabel independen dan dependen). Karena nilai 0.556 jauh lebih besar dari taraf signifikansi umum (misalnya, 0.05) yang berarti gagal menolak hipotesis nol, maka H_5 ditolak.

d. Uji Regresi Moderasi Tahap 4

Pada uji regresi moderasi tahap 1, pengujian dilakukan dengan menguji pengaruh X_2, M_2, dan X_2,*M_2 terhadap Y.

Tabel 9. Uji Regresi Moderasi Tahap 4

Variabel		Std. C. Beta	t	Sig.
1	Konstanta		1.937	.059
	Likuiditas	-1.269	-1.014	.316
	Suku Bunga	-.433	-.874	.387
	Likuiditas * Suku Bunga	1.160	.820	.416

a. Variabel Dependen: Peringkat Sukuk

Interaksi antara Likuiditas dan Suku Bunga menunjukkan nilai t hitung (0.820) masih lebih kecil dari nilai t tabel (2.02269). Meskipun mendekati, pengaruh interaksi ini juga tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Dibuktikan dalam nilai *Sig*. 0.416 yang terlihat jauh lebih besar dari taraf signifikansi umum (0.05). Ini berarti uji pengaruh gagal menolak hipotesis nol, yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara interaksi Likuiditas dan Suku Bunga terhadap Peringkat Sukuk, maka H_6 ditolak.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Sukuk

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh langsung terhadap peringkat sukuk, yang berarti tingkat profitabilitas suatu perusahaan tidak secara langsung memengaruhi penilaian peringkat sukuk yang diterimanya. Meskipun rasio profitabilitas penting untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, temuan ini berbeda dari penelitian oleh Fitriani dkk. (2020) dan Rachman (2022), yang menemukan bahwa Return on Assets (RoA) berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Mereka berargumen bahwa laba tinggi menunjukkan risiko gagal bayar yang rendah dan lebih mungkin mendapatkan peringkat sukuk yang lebih baik.

Sebaliknya, penelitian ini sejalan dengan Suratmi & Rahmawati (2019), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk secara parsial. Hal ini mungkin disebabkan oleh sebagian besar laba yang digunakan untuk dividen daripada pendanaan atau pembayaran utang jangka pendek, yang membuat profitabilitas kurang berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Temuan ini juga didukung oleh Putri (2022) dan Kumalasari (2019).

Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Sukuk

Hasil uji menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat sukuk, di mana semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin rendah peringkat sukuk yang diterima. Temuan ini bertentangan dengan pandangan umum yang menganggap likuiditas sebagai indikator kesehatan keuangan yang baik. Salah satu penjelasan adalah bahwa likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak menggunakan asetnya secara efisien untuk investasi atau pertumbuhan, melainkan mungkin menyimpan kas yang tidak produktif. Ini berpotensi merugikan peringkat sukuk karena investor mungkin tidak mendapatkan keuntungan yang diharapkan dari penggunaan dana yang kurang efektif.

Menurut Fitriani (2020), nilai current ratio yang tinggi bisa menjadi sinyal negatif jika menunjukkan penumpukan kas yang tidak digunakan untuk investasi produktif. Temuan ini bertentangan dengan hasil penelitian Suratmi & Rahmawati (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Namun, penelitian ini sejalan dengan studi oleh Syakdiyah (2021), Fitriani (2020), dan Rachman (2019) yang juga menemukan pengaruh negatif likuiditas terhadap peringkat

sukuk. Hal ini menyoroti pentingnya keseimbangan dalam manajemen likuiditas, di mana terlalu banyak likuiditas dapat menunjukkan potensi risiko dan pengelolaan aset yang kurang efisien.

Pengaruh Inflasi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Profitabilitas terhadap Peringkat Sukuk

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara profitabilitas dan peringkat sukuk. Inflasi tidak mampu memperkuat atau melemahkan dampak profitabilitas terhadap peringkat sukuk, meskipun inflasi merupakan variabel baru dalam studi ini. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Sangjaya (2022) dan Indi (2019), yang juga menunjukkan bahwa inflasi tidak signifikan terhadap profitabilitas. Kemungkinan, faktor-faktor lain yang lebih dominan mempengaruhi profitabilitas dan peringkat sukuk, sehingga inflasi tidak menjadi variabel moderasi yang signifikan dalam hubungan ini.

Pengaruh Suku Bunga sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Profitabilitas terhadap Peringkat Sukuk

Hipotesis bahwa suku bunga dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dan peringkat sukuk tidak terbukti dalam penelitian ini. Hasil menunjukkan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memperkuat atau melemahkan dampak profitabilitas terhadap peringkat sukuk. Temuan ini sejalan dengan penelitian Indi (2019) yang juga menemukan bahwa inflasi tidak mempengaruhi hubungan profitabilitas dengan peringkat sukuk, serta penelitian Sangjaya (2022) yang menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Faktor lain yang lebih signifikan mungkin menentukan profitabilitas dan pengaruhnya terhadap peringkat sukuk, sementara sukuk yang berbasis pada sistem bagi hasil tidak terpengaruh langsung oleh fluktuasi suku bunga seperti obligasi konvensional.

Pengaruh Inflasi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Likuiditas terhadap Peringkat Sukuk

Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara peringkat sukuk dan likuiditas, inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Dengan kata lain, inflasi tidak dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh likuiditas terhadap peringkat sukuk. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan tingkat inflasi, baik yang meningkat maupun menurun, tidak memengaruhi hubungan antara likuiditas dan peringkat sukuk. Hal Ini mungkin karena ada komponen lain yang lebih berperan dalam mengatur hubungan antara likuiditas dan peringkat sukuk daripada inflasi.

Pengaruh Suku Bunga sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Likuiditas terhadap Peringkat Sukuk

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga tidak memiliki dampak langsung dan tidak memoderasi hubungan antara likuiditas dan peringkat sukuk. Artinya, tingkat suku bunga, baik tinggi maupun rendah, tidak memengaruhi hubungan antara likuiditas dan peringkat sukuk. Hal ini mungkin disebabkan oleh kenyataan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh langsung terhadap penilaian peringkat sukuk. Selain itu, rasio likuiditas juga tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk, kemungkinan karena adanya faktor-faktor lain yang lebih dominan dalam menentukan peringkat sukuk. Penelitian sebelumnya oleh Indi (2019) mendukung temuan ini, yang menunjukkan bahwa, karena tingkat suku bunga tidak mempengaruhi peringkat obligasi secara langsung, suku bunga tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara likuiditas dan peringkat sukuk.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dari penelitian tentang pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap peringkat sukuk dengan inflasi dan suku bunga sebagai variabel moderasi pada perusahaan penerbit sukuk yang secara konsisten diperingkat oleh Pefindo periode tahun 2019-2023, telah diperoleh kesimpulan bahwa pertama, profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk, yang berarti bahwa profitabilitas tidak menjadi faktor utama dalam keputusan investor untuk berinvestasi di sukuk korporasi. Kedua, likuiditas justru memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat sukuk; semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin rendah peringkat sukuk yang diberikan,

menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi mungkin dianggap sebagai risiko oleh investor. Ketiga, inflasi dan suku bunga tidak mempengaruhi hubungan antara profitabilitas maupun likuiditas dengan peringkat sukuk. Ini menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut tidak memperkuat atau melemahkan dampak profitabilitas dan likuiditas terhadap keputusan investor dalam berinvestasi di sukuk korporasi di Indonesia selama periode penelitian.

DAFTAR LITERATUR

Agustin, A. Y. (2022). *Analisis Rasio Profitabilitas untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada PT . Kimia Farma Tbk pada Tahun 2019-2021*. 13(1), 91–97.

Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F, 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Durmuş, A. (2019). *High Inflation Risk and Growth Rate*. International Journal of Social Science Research, 8(1), 20–28.

Fitriani, P. R., Andriyanto, I., Ridwan, M. (2020). *Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah:* Jurnal Aktsar, Volume 3 Nomor 1.

Ghozali, P. H. I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harmadji, D. E., Abdillah, P., Kurniawan, R., Mialasmaya, S., Yuniawati, R. I., Rahmawati Harahap, L., Soegiarto, D., & Satar, M. (2024). *Pasar Modal dan Manajemen Keuangan* (Dr. H. A. R. S. Dewi & I. S. Himawan, Eds.). Makassar: CV. Tohar Media.

Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan: Pendekatan Rasio keuangan.* Yogyakarta: PT. BUKU SERU

Indi, L., F. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Peringkat Obligasi dengan Tingkat Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan yang Masuk Pefindo Tahun 2012-2017*. UIN Maulana Malik Ibrahim.

Irawati, D., & Fadhila, L. N. (2024). *Do Underlying Assets, Duration, Default Risk Level, Sukuk Liquidity, and Profitability Affect Sukuk Yield?* International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific, 7(1), 46–61. https://doi.org/10.32535/ijafap.v7i1.2898

Kumalarasari, D. (2019). *Pengaruh Current Ratio dan Return On Asset terhadap Rating Sukuk dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI dan Mendapat Rating Sukuk dari PT Pefindo Periode 2015-2017).* Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Muhammad, R., & Biyantoro, C. T. S. (2019). *Faktor-Faktor yang Memengaruhi Peringkat Sukuk (Studi Empiris Perusahaan yang diperingkat Fitch Rating).* Al-Masraf ̈ Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan, 4(2), 187. https://doi.org/10.15548/al-masraf.v4i2.267

MUI, D. (2002). *Fatwa MUI Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syaria*h. Jakarta: DSN-MUI

Muslikhati. (2023). *The Effect of Macroeconomic Variables And Sukuk Issuance Value on Profitability of Sharia Commercial Banks In Indonesia*: Jurnal Muamalat Indonesia e-ISSN: 2777-0435 Volume.3, No.2, 2023, Hal 386-399

Ningrum, N. P., Fatikhin, A., & Darsin. (2020). *Identification of the Determinant Factors of Company Sukuk Rating in Indonesia*: Using Profit Management as an Intervening Variable. In Atlantis Press (Vol. 27, Issue ICoSHEET 2019). https://doi.org/10.2991/ahsr.k.200723.009

Nuridah, S., Junengsih, J., & Irawan, P. R. (2022). *Pengaruh Umur Sukuk, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Sukuk.* JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan, 5(6), 1844–1848. https://doi.org/10.54371/jiip.v5i6.648

Nurohman, D., Lutfiana, I. M., & Khoiriawati, N. (2020). *How Are Investors Attracted to Islamic Companies in Indonesia? Study on The Effect of Leverage, Liquidity, and Profitability on The Rating of Sukuk.* Etikonomi: Jurnal Ekonomi, 19(2), 299 – 310. https://doi.org/10.15408/etk.v19i2.16274.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2023). *Statistik Sukuk Desember 2023*. OJK: ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/data-produk-obligasi-syariah/

Purniaji, M.A., (2021). *Pengaruh Sukuk Negara dan Makroekonomi Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Korporasi di Pasar Sekunder Indonesia Dengan Yield dan Peringkat Sukuk Sebagai Variabel Kontrol.* UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Putra, U. R. (2024). *Determinant Yield Spread Sukuk dan Obligasi Konvensional di Indonesia*. Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia, 9(1).

Putri, A. L. (2022). *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Peringkat Sukuk dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening*. In Universitas Isalam Negeri Raden Intan Lampung (Issue 8.5.2017).

Putri, A., L. (2022). *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Peringkat Sukuk dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening*: UIN Raden Intan Lampung

Rachman, F. (2022). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Intervening* (Issue 8.5.2017) [Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta]. https://www.who.int/news-room/fact-sheets/detail/autism-spectrum-disorders

Rahardjo, S. (2004). *Panduan Investasi Obligasi*. PT Gramedia Pustaka Utama.

Rahman, A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Frism Size terhadap Peringkat Sukuk dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening* (Vol. 4, Issue 1). Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.

Saeed, M., Elnahass, M., Izzeldin, M., & Tsionas, M. (2021). *Yield spread determinants of sukuk and conventional bonds*. Economic Modelling, 105, 1–46. https://doi.org/10.1016/j.econmod.2021.105664

Sangjaya, B., Noviarita, H., Hilal, S. (2022). *Pengaruh Makro Ekonomi terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah di Masa Pandemi Covid-19*: Jurnal Manajemen, Vol. 16 No. 2.

Seputra, Y., E., A. (2019). *Ekonomi Makro*. Yogyakarta: Graha Ilmu

Seto, A. A., Yulianti, M. L., Kusumastuti, R., Astuti, N., Febrianto, H. G., Sukma, P., Fitriana, A. I., Satrio, A. B., Hanani, T., & Hakim, M. Z. (2023). *Analisis Laporan Keuangan*. Padang: PT. Global Eksekutif Teknologi

Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* Bandung: ALFABETA.

Sukirno, S. (2004). *Makroekonomi Teori Pengantar*. PT Raja Grafindo Persada.

Suratmi, & Rahmawati, I. Y., (2019). *The Effect of Profitability Ratio, Liquidity Ratio, Leverage Ratio, and Company Size on Sukuk Rating Corporation* During 2014-2017 Periods. SHS Web of Conferences, 86, 01027. https://doi.org/10.1051/shsconf/20208601027

Sutedi, A. (2009). *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk:* Sinar Grafika.

Syakdiyah, K., & Putra, P. (2021). *The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Size on Sukuk Yield With The Rating of Sukuk as Intervening Variables*. El-Qish: Journal of Islamic Economics, 1(1), 1–10. https://doi.org/10.33830/elqish.v1i1.1532.2021

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi (Edisi Pert):* Kanisius

Utama, A. N. B. (2023). *Analisis Tingkat Suku Bunga dan Kaitannya terhadap Likuiditas sebagai Kinerja Keuangan Perbankan*: Jurnal Paradigma Ekonomika Vol.18. No.1