

## Pengaruh Likuiditas dan *Firm Size* terhadap Peringkat Sukuk dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Jihan Mawaddah<sup>1</sup>, Muhammad Salman<sup>2</sup>, Tuti Meutia<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Samudra

---

### Info Artikel

#### *Article history:*

Received Des, 2025

Revised Jan, 2026

Accepted Jan, 2026

#### Kata Kunci:

Likuiditas, Pengelolaan Laba, Peringkat Sukuk, Ukuran Perusahaan

#### *Keywords:*

*Earnings Management, Firm Size, Liquidity, Sukuk Rating*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap peringkat sukuk dengan manajemen laba sebagai variabel perantara pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, populasi dalam penelitian ini adalah 41 perusahaan dengan teknik sampling menggunakan purposive sampling dengan penentuan bahwa terdapat 4 perusahaan yang dapat diteliti selama periode 2019-2023. Jadi, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 20 sampel. Metode analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil uji t menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba, likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk, ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat sukuk, dan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hasil uji f menunjukkan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan secara bersamaan mempengaruhi peringkat sukuk dengan manajemen laba sebagai variabel perantara pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil uji koefisien determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>) pada Persamaan 1 menunjukkan nilai 68% yang diperoleh dari variabel manajemen laba, likuiditas, dan ukuran perusahaan, namun 32% sisanya dijelaskan oleh variabel lain. Pada Persamaan 2, nilai 45% diperoleh dari variabel peringkat sukuk, manajemen laba, likuiditas, dan ukuran perusahaan, namun 55% sisanya dijelaskan oleh variabel lain. Penulis berharap dapat memberikan informasi tambahan mengenai dampak likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba dan peringkat sukuk. Disarankan agar peneliti selanjutnya memilih periode waktu yang lebih spesifik dan memilih sampel yang lebih beragam. Penelitian ini hanya mencakup perusahaan yang aktif dalam sukuk untuk periode 2019-2023, dan variabel independen yang digunakan untuk menguji peringkat sukuk dalam penelitian ini hanya mencakup likuiditas, ukuran perusahaan, dan manajemen laba.

### ABSTRACT

*This research aims to determine the effect of liquidity and firm size on sukuk ratings with earnings management as an intervening variable in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). This type of research is quantitative research, the population in this research is 41 companies with a sampling technique using purposive sumpling with the determination that there are 4 companies that can be researched during the 2019-2023 period. So the number of samples used in this research was 20 samples. The data analysis method uses multiple linear regression. The t test results show that liquidity has no effect on earnings management, firm size has an effect on earnings management, liquidity has no effect on sukuk ratings, firm size has a negative effect on sukuk ratings, earnings management has no effect on sukuk ratings.*

*The results of the f test show that liquidity and firm size simultaneously influence the sukuk ranking with earnings management as an intervening variable in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The results of the coefficient of determination test (Adjusted R2) in equation 1 obtained a value of 68% obtained from the earnings management, liquidity and firm size variables but the remaining 32% was explained by other variables and in equation 2 a value of 45% was obtained obtained from the sukuk ranking variable, earnings management, liquidity and firm size but the remaining 55% is explained by other variables. The author hopes to provide additional information regarding the impact of liquidity and firm size on earnings management and sukuk ratings and it is recommended that further researchers choose more specific time periods and choose more diverse samples. This research only includes companies that are active in sukuk for the 2019-2023 period and the independent variables used to test the sukuk ranking in this research only include liquidity, firm size and earnings management.*

*This is an open access article under the [CC BY-SA](#) license.*



---

**Corresponding Author:**

Name: Tuti Meutia

Institution: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Samudra

Email: [tuti\\_meutia@unsam.ac.id](mailto:tuti_meutia@unsam.ac.id)

---

## 1. PENDAHULUAN

Pendanaan adalah salah satu masalah utama bagi suatu perusahaan. Untuk melaksanakan perencanaan yang sesuai dengan tujuan perusahaan, perusahaan membutuhkan pendanaan untuk memenuhi kebutuhan perencanaannya. Salah satu cara untuk mendapatkan pendanaan adalah dengan menggunakan instrumen keuangan. Pada dasarnya, instrumen keuangan jangka panjang yang diperlukan ditawarkan kepada masyarakat (investor) dalam bentuk saham atau obligasi (Kumalasari, 2019).

Pasar modal adalah pasar di mana utang dan modal diperdagangkan untuk menambah dana dan memperkuat modal perusahaan. Kegiatan pasar modal syariah dapat didefinisikan sebagai kegiatan pasar modal yang diatur oleh UUPM dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah bagian dari pasar modal umum.

Dengan negara dengan populasi muslim terbesar dan dukungan pemerintah yang konsisten dan inisiatif terpuji untuk mengembangkan pasar modal syariah, ada potensi yang sangat besar untuk pengembangan produk syariah. Pasar modal syariah Indonesia telah berkembang selama lebih dari dua puluh tahun, dimulai dengan peluncuran reksadana syariah pada tahun 1997. Sejak saat itu, pasar terus berkembang, ditunjukkan dengan munculnya produk syariah yang lebih banyak, penerapan regulasi yang lebih ketat, dan meningkatnya jumlah orang yang mengenal dan memperhatikan pasar modal syariah (Otoritas Jasa Keuangan, 2015).

Salah satu instrumen investasi yang paling populer di pasar modal syariah adalah sukuk. Menurut laporan Revinitiv Sukuk Perception and Forecast Study 2021, penerbitan sukuk di seluruh dunia mencapai US\$ 147 miliar, dengan Indonesia menempati posisi ketiga sebagai negara dengan porsi penerbitan sukuk terbesar. pada bulan-bulan awal tahun 2021 (Gryanti & Putri, 2023).

Peringkat obligasi syariah yang diterbitkan oleh perusahaan, baik dalam kategori investasi maupun non-investasi, adalah salah satu hal yang harus diketahui investor. Peringkat sukuk penting karena membantu investor membuat keputusan investasi yang tepat dan terinformasi. Tujuan utama peringkat Sukuk adalah untuk mengurangi perbedaan pengetahuan antara investor dan penerbit Sukuk (Borhan & Ahmad, 2018).

Manajemen laba berdampak pada likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap peringkat sukuk. Tujuan adanya kegiatan manajemen laba ialah supaya agen pemeringkat mengeluarkan peringkat agar dapat masuk ke kategori perusahaan yang mampu dijadikan tempat investasi bagi peringkat perusahaan, yaitu "*investment grade*". Dengan adanya peringkat perusahaan yang baik maka perusahaan dapat memberikan kepercayaan kepada investor" (Zuhri et al., 2019).

Dengan mempertimbangkan fenomena yang terjadi dan kesalahan penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki variabel-variabel yang telah diteliti sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi syariah.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Agency Theory

Teori agen menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen. Hubungan ini didasarkan pada kontrak, di mana prinsipal memberikan agen wewenang untuk membuat keputusan terbaik untuk prinsipal. Dalam suatu organisasi atau perusahaan, ada perbedaan antara manajemen dan kepemilikan yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976).

### 2.2 Signalling Theory

Teori signal berasal dari teori keagenan dan membahas hubungan antara manajemen dan penerima informasi. Teori ini menunjukkan bahwa ada asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan berbagai pihak yang berkepentingan, berkaitan dengan informasi yang dikeluarkan tersebut (Prastiani, 2018).

### 2.3 Peringkat Sukuk

Peringkat sukuk menunjukkan seberapa tepat waktu pembayaran pokok hutang dan hasil obligasi syariah. Peringkat sukuk menunjukkan tingkat risiko dari semua obligasi syariah yang diperdagangkan (Melinda & Wardani, 2018). Sedangkan menurut Pranoto et al. (2017) peringkat obligasi memberikan informasi akurat tentang kinerja keuangan dan posisi bisnis perusahaan yang menerbitkan obligasi, juga dikenal sebagai surat utang, kepada calon investor. Ada dua peringkat untuk obligasi: *investment* atau *non-investment*. Peringkat *investment* menunjukkan bahwa suatu perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang cukup untuk melunasi hutangnya, dan peringkat ini termasuk AAA, AA, dan A. Peringkat *non-investment* menunjukkan bahwa suatu perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang meragukan untuk melunasi hutangnya, dan peringkat ini termasuk BBB, BB, dan B (UTAMI, 2015).

### 2.4 Manajemen Laba

Salah satu kesalahan dalam penyusunan laporan keuangan adalah manajemen laba, yang mengubah jumlah laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan (Arif & Purwanto, 2020). Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan model modifikasi Jones :

- 1) Menghitung total accrual (TAC) yaitu laba bersih tahun  $t$  dikurangi arus kas operasi tahun  $t$  dengan rumus sebagai berikut:

$$TAC = NI_{it} - CFO_{it}$$

- 2) Total accrual (TAC) diestimasi dengan *Ordinary Least Square* sebagai berikut:

$$\frac{TAC_{it}}{Ait - 1} = a1 \frac{1}{Ait - 1} + a2 \frac{REV_{it}}{Ait - 1} + a3 \frac{PPE_{it}}{Ait - 1} + e$$

- 3) Dengan koefisien regresi seperti pada rumus di atas, maka *nondiscretionary accruals* (NDA) ditentukan dengan formula sebagai berikut:

$$NDA_{it} = a_1 \frac{1}{A_{it} - 1} + a_2 \left( \frac{REV_{it}}{A_{it} - 1} - \frac{REC_{it}}{A_{it} - 1} \right) + a_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it} - 1} + e$$

- 4) Discretionary accruals (DA) sebagai ukuran manajemen laba ditentukan dengan formula berikut :

$$DA_{it} = \frac{TAC_{it}}{A_{it} - 1} \times NDA_{it}$$

## 2.5 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu organisasi untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya dengan cepat (Kustiyaningrum et al., 2017). Aset lancar, yaitu aset yang mudah diubah menjadi kas, seperti kas, surat berharga, piutang, dan persediaan, menunjukkan seberapa likuid suatu perusahaan (Malia, 2015). Rasio likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (rasio lancar).

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Kewajiban\ Lancar} \times 100\%$$

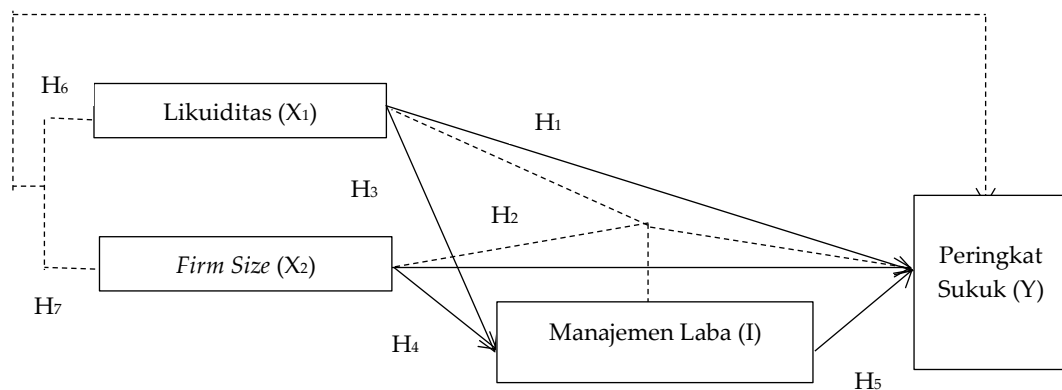
## 2.6 Firm Size

Ukuran perusahaan, juga dikenal sebagai "ukuran perusahaan", merupakan skala yang dapat dikategorikan antara besar dan kecilnya perusahaan; perusahaan yang besar biasanya memiliki peringkat yang baik, dan ukuran perusahaan juga dapat dikaitkan dengan tingkat risiko kebangkrutan atau kegagalan, yang dapat berdampak pada peringkat obligasi. Firm size dapat dihitung dengan Logaritma natural total asset (Pranoto et al., 2017a). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Firm\ Size = LN(Total\ Aktiva)$$

## 2.7 Kerangka Pengaruh

Kerangka pengaruh dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam gambar 1 dibawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pengaruh

Sumber: Penulis, 2024

### 3. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis Penelitian

Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang terstruktur dan deduktif yang digunakan untuk mengkuantifikasi data sehingga dapat digeneralisasikan (P. Sugiyono, 2011).

#### 3.2 Sumber Data Penelitian

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.

#### 3.3 Populasi Dan Sampel

##### a. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan PT PEFINDO. Menurut Sekaran & Bougie (2016) yang dimaksud dengan populasi adalah keseluruhan kelompok individu yang terlibat dalam kejadian atau hal-hal dan minat yang ingin diteliti oleh peneliti. Setiap perusahaan yang menerbitkan sukuk dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah subjek penelitian ini.

##### b. Sampel

Subkelompok atau sebagian populasi disebut sampel. Peneliti akan dapat membuat kesimpulan yang dapat diterapkan pada populasi penelitian dengan mempelajari sampel. Dilihat dari dimensi waktu yang digunakan, penelitian ini termasuk ke dalam kelompok data seri waktu selama 5 tahun, yaitu 2019-2023. Jumlah sampel 20 dari empat perusahaan adalah hasil dari teknik pengambilan sampel purposive.

#### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Menurut P. D. Sugiyono (2018) Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, dengan mengumpulkan data Laporan Keuangan Tahunan atau *Annual Report* yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2023 yang diperoleh dari *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau situs web perusahaan dan melalui website resmi PT PEFINDO terkait variabel peringkat sukuk [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com).

### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil

##### a. Analisis Regresi Berganda

##### 1) Persamaan Substruktur 1

Tabel 1. Uji Regresi Hipotesis 1 & Hipotesis 2

Variabel	$\alpha$	$\beta$	T	Sig
$X_1 \rightarrow I$	-3,602	-0,186	-1,455	0,167
$X_2 \rightarrow I$	-3,602	0,847	6,580	0,000

Sumber: Data diolah, 2025

$$I = P I X_1 + P I X_2 + \epsilon$$

$$I = -3,602 - 0,186 X_1 + 0,847 X_2 + \epsilon$$

- Nilai konstanta (a) -3,602 menunjukkan bahwa jika semua variabel bebas berada dalam keadaan konstan atau tidak berubah.
- Koefisien regresi variabel likuiditas ( $X_1$ ) sebesar -0,186 menunjukkan bahwa likuiditas memengaruhi manajemen laba secara negatif. Oleh karena itu, jika variabel likuiditas mengalami penurunan satu satuan, maka manajemen laba akan turun -0,186, dengan asumsi variabel ukuran perusahaan ( $X_2$ ) tidak tetap.
- Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap manajemen laba, seperti yang ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan ( $X_2$ ) sebesar 0,847. Dengan asumsi bahwa variabel

likuiditas ( $X_1$ ) bernilai tetap, maka manajemen laba akan meningkat sebesar 0,847 jika ukuran perusahaan meningkat satu satuan.

2) Persamaan Substruktur 2

Tabel 2. Uji Regresi Hipotesis 3, Hipotesis 4 & Hipotesis 5

Variabel	$\alpha$	$\beta$	T	Sig
$X_1 \rightarrow Y$	4,198	0,684	3,789	0,002
$X_2 \rightarrow Y$	4,198	-0,785	-2,446	0,026
$I \rightarrow Y$	4,198	0,438	1,364	0,191

Sumber: Data diolah, 2025

$$Y = P Y X_1 + P Y X_2 + P Y I + \varepsilon$$

$$Y = 4,198 + 0,684 X_1 - 0,785 X_2 + 0,438 I + \varepsilon$$

- Nilai konstanta ( $\alpha$ ) 4,198 menunjukkan bahwa jika semua variabel bebas tetap konstan atau tidak berubah.
- Nilai koefisien regresi variabel likuiditas ( $X_1$ ) sebesar 0,684 menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif terhadap peringkat sukuk, sehingga jika variabel likuiditas mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan peringkat sukuk 0,684 dengan asumsi jika variabel firm size ( $X_2$ ) dan manajemen laba ( $I$ ) bernilai tetap.
- Ukuran perusahaan memiliki dampak negatif terhadap peringkat perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh koefisien regresi variabel ukuran perusahaan ( $X_2$ ) sebesar -0,785; dengan asumsi bahwa variabel likuiditas ( $X_1$ ) dan manajemen laba ( $I$ ) tidak tetap, peringkat perusahaan akan turun -0,785.
- Menurut nilai koefisien regresi variabel manajemen laba ( $I$ ) sebesar 0,438, manajemen laba berdampak positif pada peringkat sukuk. Dengan kata lain, dengan asumsi variabel likuiditas ( $X_1$ ) dan ukuran perusahaan ( $X_2$ ) tetap, peringkat sukuk akan meningkat 0,438 jika variabel manajemen laba meningkat satu satuan.

b. Uji Koefisien Determinasi

1) Persamaan Substruktur 1

Tabel 3. Substruktur 1 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,849 <sup>a</sup>	,721	,688	,65139
a. Predictors: (Constant), Firm Size, Likuiditas				
b. Dependent Variable: Manajemen Laba				

Sumber: Output SPSS 22 yang diolah

Nilai Adjusted R Square adalah 0,688, seperti yang ditunjukkan dalam tabel 3. Ini menunjukkan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan mempengaruhi 68% dari 100% faktor yang digunakan variabel dependen atau manajemen laba perusahaan, yang diukur dengan model modifikasi Jones. Faktor lain mempengaruhi sisa 32%.

## 2) Persamaan Substruktur 2

Tabel 4. Substruktur 2 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,735 <sup>a</sup>	,540	,453	,34969
a. Predictors: (Constant), Manajemen Laba, Likuiditas, Firm Size				

Sumber: *Output SPSS 22 yang diolah*

Tabel 4 menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,453. Ini menunjukkan bahwa dua variabel independen, likuiditas dan ukuran perusahaan, mempengaruhi peringkat sukuk perusahaan sebesar 45 persen. Faktor lain mempengaruhi sisa 55 persen.

## c. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

## 1) Persamaan Substruktur 1

Tabel 5. Substruktur 1 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,602	,471		-7,654	,000
	Likuiditas	-,001	,001	-,186	-1,445	,167
	Firm Size	,136	,021	,847	6,580	,000
a. Dependent Variable: Manajemen Laba						

Sumber: *Output SPSS 22 yang diolah*

## a) Pengaruh Likuiditas terhadap Manajemen Laba

Menurut tabel di atas, nilai t-hitung untuk hubungan antara likuiditas dan manajemen laba sebesar -1,445 dan nilai signifikan sebesar 0,67. Kesimpulannya adalah bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel ( $-1,445 < 1,74588$ ) dan signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,495 > 0,05$ ). Singkatnya, manajemen laba tidak terpengaruh oleh likuiditas.

## b) Pengaruh Firm Size terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan tabel di atas, nilai t-hitung untuk hubungan antara ukuran perusahaan dan manajemen laba sebesar 6,580 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Hasilnya menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel (6,580 lebih besar dari 1,74588), dan signifikansi lebih rendah dari 0,05 (0,000 lebih besar dari 0,05). Ada kemungkinan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi manajemen laba.

## 2) Persamaan Substruktur 2

Tabel 6. Substruktur 2 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,198	,533		7,879	,000
	Likuiditas	,001	,000	,684	3,789	,002
	Firm Size	-,051	,021	-,785	-2,446	,026

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Manajemen Laba	,178	,130	,438	1,364	,191

a. Dependent Variable: Peringkat Sukuk

Sumber: *Output SPSS 22 yang diolah*

a) Pengaruh Likuiditas berpengaruh terhadap Peringkat Sukuk

Menurut tabel 6, nilai t-hitung untuk hubungan antara likuiditas dan peringkat sukuk sebesar 3,789 dan nilai signifikan sebesar 0,002. Nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel, yaitu 3,789 lebih besar dari 1,74588, dan signifikansi lebih kecil dari 0,05, yaitu 0,002 lebih besar dari 0,05. Ada kemungkinan bahwa peringkat sukuk dipengaruhi oleh likuiditas.

b) Pengaruh Firm Size terhadap Peringkat Sukuk

Menurut tabel 6, nilai t-hitung untuk hubungan ukuran perusahaan dengan peringkat sukuk sebesar -2,446 dengan nilai signifikan 0,026, yang menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel (-2,446 kurang dari 1,74588), dan signifikansi lebih rendah dari 0,05 (0,026). Ada kemungkinan bahwa ukuran perusahaan berdampak negatif terhadap peringkat sukuk.

c) Pengaruh Manajemen Laba terhadap Peringkat Sukuk

Menurut tabel 6, nilai t-hitung untuk hubungan antara Manajemen Laba dan Peringkat Sukuk sebesar 1,364 dan nilai signifikan sebesar 0,191. Nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel (1,364 kurang dari 1,74588), dan signifikansi lebih besar dari 0,05 (0,191 lebih besar dari 0,05). Singkatnya, peringkat sukuk tidak dipengaruhi oleh manajemen laba.

d. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

1) Persamaan Substruktur 1

Tabel 7. Substruktur 1 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18,647	2	9,323	21,973	,000 <sup>b</sup>
	Residual	7,213	17	,424		
	Total	25,860	19			
a. Dependent Variable: Manajemen Laba						
b. Predictors: (Constant), Firm Size, Likuiditas						

Sumber: *Output SPSS 22 yang diolah*

Semua variabel independen—likuiditas dan ukuran perusahaan—berpengaruh terhadap manajemen laba perusahaan secara bersamaan, seperti yang ditunjukkan dalam tabel 7 oleh tabel uji signifikansi simultan (uji F), atau uji ANOVA. Oleh karena itu, dengan probabilitas 0,000 lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa dalam model persamaan regresi ini, semua variabel independen, yaitu likuiditas dan ukuran perusahaan, berpengaruh secara bersamaan.

## 2) Persamaan Substruktur 2

Tabel 8. Substruktur 2 Uji Signifikasi Simultan (Uji F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,293	3	,764	6,250	,005 <sup>b</sup>
	Residual	1,956	16	,122		
	Total	4,249	19			
a. Dependent Variable: Peringkat Sukuk						
b. Predictors: (Constant), Manajemen Laba, Likuiditas, Firm Size						

Sumber: *Output SPSS 22 yang diolah*

Semua variabel independen—likuiditas, ukuran perusahaan, dan manajemen laba—berpengaruh secara bersamaan terhadap peringkat sukuk, menurut tabel 8. Nilai F dihitung sebesar 6,250 dengan probabilitas 0,005. Oleh karena itu, karena probabilitas 0,005 lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa dalam model persamaan regresi ini, semua variabel independen berpengaruh secara bersamaan terhadap peringkat sukuk.

## e. Uji Hipotesis

## 1) Analisis Jalur

Tabel 9. Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Variabel Independen	Variabel Dependen	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total	Variabel Intervening
X <sub>1</sub>	I	-0,186	-	-	-
X <sub>2</sub>	I	0,847	-	-	-
X <sub>1</sub>	Y	0,684	0,299	0,113	Tidak
X <sub>2</sub>	Y	-0,785	-0,343	0,504	Tidak
I	Y	0,438	-	-	-

Sumber: data diolah, 2025

Tabel 9 menunjukkan bahwa pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung. Oleh karena itu, Manajemen Laba (I) tidak dapat memediasi pengaruh Likuiditas (X<sub>1</sub>) dan Ukuran Perusahaan (X<sub>2</sub>) terhadap Peringkat Sukuk (Y).

## 2) Uji Sobel

Karena likuiditas tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, hipotesis ditolak dan uji sobel tidak dilakukan. Pengaruh mediasi dapat dinilai dengan perkalian koefisien hubungan variabel independen terhadap variabel mediasi dan variabel mediasi terhadap variabel dependen.

Danielsoper menggambarkan bagaimana ukuran perusahaan berdampak pada peringkat sukuk melalui manajemen laba:

A:	<input type="text" value="0.136"/>	<input style="border: none; background-color: #e0f0ff; padding: 2px 5px; border-radius: 3px;" type="button" value="?"/>
B:	<input type="text" value="0.178"/>	<input style="border: none; background-color: #e0f0ff; padding: 2px 5px; border-radius: 3px;" type="button" value="?"/>
SE <sub>A</sub> :	<input type="text" value="0.021"/>	<input style="border: none; background-color: #e0f0ff; padding: 2px 5px; border-radius: 3px;" type="button" value="?"/>
SE <sub>B</sub> :	<input type="text" value="0.130"/>	<input style="border: none; background-color: #e0f0ff; padding: 2px 5px; border-radius: 3px;" type="button" value="?"/>
<input style="background-color: #007bff; color: white; padding: 5px 10px; border: none; border-radius: 3px;" type="button" value="Calculate!"/>		
<b>Sobel test statistic: 1.33961719</b>		
<b>One-tailed probability: 0.09018492</b>		
<b>Two-tailed probability: 0.18036983</b>		

Gambar 2. Hasil Uji Efek Intervening Hipotesis 7 Dengan Danielsoper  
Sumber: Website <https://www.danielsoper.com> yang diolah

Koefisien mediasi pada hubungan antara ukuran perusahaan dan peringkat sukuk tidak signifikan, karena t-hitung lebih kecil dari t-tabel, yaitu 1,74588, dan tingkat signifikannya di atas 0,05, yaitu 1,33 (1,39769 kurang dari 1,74588) dan 1,33 lebih dari 0,05. Oleh karena itu, manajemen laba tidak dapat menjadi faktor yang memengaruhi ukuran perusahaan dalam peringkat sukuk.

#### 4.2 Pembahasan

##### a. Pengaruh Likuiditas terhadap Manajemen Laba

Analisis jalur menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap manajemen laba secara langsung atau parsial. Hasil penelitian ini, H1 ditolak, menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Marpaung (2019), yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Menurut teori agensi, rasio likuiditas yang terlalu tinggi akan menyebabkan perusahaan tidak dapat mengelola aset dengan lancar. Akibatnya, kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih buruk dan manajer diminta untuk melakukan manajemen laba untuk meningkatkan informasi.

##### b. Pengaruh Firm Size terhadap Manajemen Laba

Analisis jalur menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara langsung atau parsial berpengaruh terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini adalah H2. Yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Prasetya (2020), yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap manajemen laba. Perusahaan besar mungkin lebih berhati-hati dalam melakukan manajemen laba untuk menjaga reputasi mereka dan memberikan sinyal yang baik kepada pasar. Akibatnya, mereka sering dianggap lebih transparan dalam teori signalling karena memiliki sistem pelaporan yang lebih baik dan akses yang lebih besar terhadap sumber daya profesional seperti auditor.

##### c. Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Sukuk

Analisis jalur menunjukkan bahwa likuiditas secara langsung atau parsial memengaruhi peringkat sukuk. Hasil penelitian ini adalah H3, yang menunjukkan bahwa likuiditas memengaruhi peringkat sukuk. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Astuti (2017), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap rating sukuk. Dalam teori agensi, memiliki likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban kepada investor, meningkatkan kepercayaan dan mendukung peringkat sukuk yang lebih tinggi.

**d. Pengaruh Firm Size terhadap Peringkat Sukuk**

Analisis jalur menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara langsung atau parsial berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk. Hasil penelitian ini adalah H4, yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Pranoto et al. (2017b). Dalam teori signalling, ukuran perusahaan berdampak negatif terhadap rating sukuk karena dalam situasi di mana penerbit sukuk mengalami default, risiko aset dasar tetap ada, yang berarti investor akan menghadapi risiko kehilangan uang jika aset perusahaan yang dijual berada di bawah harga pasar atau harga yang dijamin pada akad.

**e. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Peringkat Sukuk**

Analisis jalur menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk secara langsung atau parsial. Hasil penelitian ini adalah H5, yang menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Zuhri et al., (2019), yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap rating sukuk. Dalam teori agensi, ini disebabkan oleh fakta bahwa meningkatkan laba sebuah perusahaan membuat kinerjanya terlihat baik di mata kreditur. Akibatnya, banyak kreditur akan percaya pada perusahaan dan memberikan peringkat obligasi yang baik kepada lembaga pemeringkat.

**f. Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Sukuk dengan Manajemen Laba sebagai variabel Intervening**

Analisis jalur likuiditas menunjukkan bahwa manajemen laba tidak dipengaruhi oleh manajemen laba, sehingga uji sobel tidak dilakukan. Dengan demikian, H6 ditolak. Dengan kata lain, manajemen laba tidak dapat digunakan sebagai variabel intervensi dalam hubungan antara likuiditas dan peringkat sukuk. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rahman (2019), yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak mampu menjadi variabel intervening pada hubungan likuiditas terhadap peringkat sukuk. Ini karena, dalam teori agensi, pengaruh laba akuntansi yang dimanipulasi dianggap tidak signifikan atau dapat ditemukan melalui pengawasan dan analisis risiko yang mendalam, sementara peringkat sukuk lebih ditentukan oleh likuiditas sebagai komponen utama.

**g. Pengaruh Firm Size terhadap Peringkat Sukuk dengan Manajemen Laba sebagai variabel Intervening**

Karena analisis jalur perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba, uji sobel dilakukan. Hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi peringkat sukuk secara tidak langsung. H7 ditolak pada penelitian ini. Artinya manajemen laba tidak mampu menjadi variabel intervening pada hubungan firm size terhadap peringkat sukuk. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rahman (2019). Dalam teori agensi, peringkat sukuk dipengaruhi lebih banyak oleh elemen penting seperti likuiditas dan solvabilitas, yang langsung dipengaruhi oleh ukuran perusahaan daripada laba yang dimanipulasi. Oleh karena itu, manajemen laba tidak relevan sebagai variabel penghubung dalam hubungan antara ukuran perusahaan dan peringkat sukuk.

**5. KESIMPULAN**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, (2) Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba, (3) Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk, (4) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif

terhadap peringkat sukuk, (5) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk, dan (6) Manajemen laba tidak dapat mengendalikan pengaruh likuiditas terhadap peringkat sukuk secara tidak langsung.

Untuk penelitian berikutnya, sampel penelitian dapat lebih beragam, seperti memfokuskan penelitian pada perusahaan tertentu di bidang tertentu. Penelitian ini melakukan pengamatan selama 5 tahun, yaitu dari 2019 hingga 2023. Agar lebih mudah untuk melihat seberapa konsisten variabel penelitian yang digunakan, periode penelitian dapat diperpanjang untuk penelitian berikutnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arif, A., & Purwanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Islamic Corporate Governance terhadap Manajemen Laba pada Bank Umum Syariah di Indonesia dan Malaysia. *Permana: Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 12(2), 183–195.
- Astuti, R. P. (2017). Pengaruh likuiditas, produktivitas, profitabilitas, terhadap peringkat sukuk. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 8(1), 80–94.
- Borhan, N. A., & Ahmad, N. (2018). Identifying the determinants of Malaysian corporate Sukuk rating. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(3), 432–448.
- 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).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure*.
- Kumalasari, 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*. (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim).
- Kustiyaningrum, D., Nuraina, E., & Wijaya, A. L. (2017). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 5(1), 25. <https://doi.org/https://doi.org/10.25273/jap.v5i1.1184>
- Malia, L. (2015). Pengaruh rasio keuangan dan umur sukuk terhadap peringkat sukuk. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4, 1–15.
- Marpaung, E. I. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Kualitas Laba. *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA)*, 1(1), 1–14.
- Melinda, D., & Wardani, M. K. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk pada perusahaan penerbit sukuk di Bursa Efek Indonesia. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Pranoto, G. E., Anggraini, R., & Takidah, E. (2017a). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, produktivitas, dan reputasi auditor terhadap peringkat sukuk. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 12(01), 13–27.
- Pranoto, G. E., Anggraini, R., & Takidah, E. (2017b). The influence of profitability, firm size, productivity and reputation of the auditor on the rating of Sukuk. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 12(1), 13–27.
- Prasetya, S. G. (2020). The effect of earnings management upon the investment efficiency using the company size as the variable of moderated agent (Empirics study at the companies registered at the Indonesia stock exchange 2014–2018). *The Accounting Journal of Binaniaga*, 5(01), 61–72.
- Prastiani, S. C. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 1(1), 1–23.
- Rahman, A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Peringkat Sukuk Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Uin Jakarta.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*. John Wiley & sons.
- Sugiyono, P. (2011). Metodologi penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D. *Alfabeta, Bandung*, 62, 70.
- Sugiyono, P. D. (2018). *Quantitative Qualitative Research Methods And R & D*, Alfabeta. CV.
- UTAMI, R. (2015). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Sukuk Terhadap Prediksi Peringkat Sukuk Di Indonesia*. Universitas Muhammadiyah Purwokerto.
- Zuhri, M. S., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Pengaruh Manajemen Laba Dan Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. *E-JRM: Elektronik Jurnal Riset Manajemen*, 8(10).