

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP  
PREDIKSI PERINGKAT SUKUK PADA PERUSAHAAN  
TERCATAT DI DAFTAR EFEK SYARIAH**

**SKRIPSI**

**Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat  
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata 1  
dalam Ilmu Ekonomi Islam**



**Oleh:**

**YUNI CATUR SUGIANTI**

**NIM 132411160**

**PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO  
SEMARANG**

**2018**



**Dr. H. Imam Yahya, M. Ag.**

Griya Pandana Merdeka Blok H.2 RT/RW 07/03 Beringin, Ngaliyan, Semarang 50000

**Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum, S.E., M. Si.**

Jl. Perintis Kemerdekaan No. 181 Puduk Payung, Banyumanik, Semarang 50265

---

## PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp. : 4 (empat) eks.

Hal : Naskah Skripsi

A.n. Sdr. Yuni Catur Sugianti

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah kami telah meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini kami kirim naskah skripsi saudara:

Nama : Yuni Catur Sugianti

NIM : 132411160

Judul : **“ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP  
PREDIKSI PERINGKAT SUKUK PADA PERUSAHAAN TERCATAT  
DI DAFTAR EFEK SYARIAH”**

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Demikian harap menjadi maklum.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Pembimbing I

**Dr. H. Imam Yahya, M. Ag.**

**NIP. 19700410 199503 1 001**

Pembimbing II

**Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum, S.E., M. Si.**

**NIP. 19790512 200501 2 004**





**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus III Ngaliyan Telp. (024) 7608454 Semarang 50185  
Website: febi.walisongo.ac.id – Email : febi@walisongo.ac.id

**PENGESAHAN**

Nama : Yuni Catur Sugianti  
NIM : 132411160  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam/Ekonomi Islam  
Judul Skripsi : “ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN  
TERHADAP PREDIKSI PERINGKAT SUKUK PADA  
PERUSAHAAN TERCATAT DI DAFTAR EFEK SYARIAH”

Telah dimunaqasahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, dan dinyatakan lulus dengan predikat  
*cumlaude*, pada tanggal:

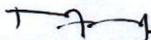
**25 Januari 2018**

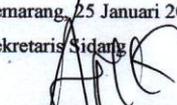
Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana (Strata satu/ S1) dalam  
Ilmu Ekonomi Islam tahun akademik 2017/2018.

Semarang, 25 Januari 2018

Ketua Sidang

Sekretaris Sidang

  
H. Muchamad Fauzi, S.E., MM  
NIP. 19730217 200604 1 001

  
Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum, S.E., M. Si.  
NIP. 19790512 200501 2 004

Penguji I

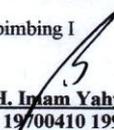
Penguji II

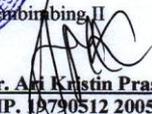
  
Drs. H. Wahab, MM.  
NIP. 19690908 200003 1 001

  
Prof. Dr. Hj. Siti Mujiatun, M. Ag.  
NIP. 19590413 198703 2 001

Pembimbing I

Pembimbing II

  
Dr. H. Imam Yahya, M. Ag.  
NIP. 19700410 199503 1 001

  
Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum, S.E., M. Si.  
NIP. 19790512 200501 2 004





## MOTTO

*“Yusuf berkata: Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan. Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan dimasa itu mereka memeras anggur”.*

*(QS. Yusuf:47-49)*

*“Sesungguhnya keadaan-Nya apabila Dia menghendaki sesuatu hanyalah berkata kepadanya: "Jadilah!" maka terjadilah ia”.*

*(QS. Yaasiin:82)*

*“Maka nikmat Tuhan kamu yang manakah yang kamu dustakan”*

*(QS. Ar-Rahman: 13)*

*“Jangan menyerah sebelum mencoba dan berusaha”*

*(Yuni Catur Sugianti)*



## PERSEMBAHAN

Karya tulis berupa skripsi ini saya persembahkan kepada:

- Allah SWT dan Baginda Nabi Muhammad SAW.
- Almater saya tercinta Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
- Bapak Dr. H. Imam Yahya, M. Ag. selaku Dosen Pembimbing I dan Ibu Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum, S.E., M. Si. selaku Dosen Pembimbing II yang selalu mengarahkan dan memberikan masukan sehingga dapat terselesaikannya skripsi ini. Terimakasih atas kesabarannya dalam membimbing saya.
- Bapak Choirul Huda, M. Ag. selaku Wali Dosen yang senantiasa mengarahkan dan memberikan semangat selama proses studi di UIN Walisongo Semarang.
- Seluruh Bapak dan Ibu Dosen UIN Walisongo Semarang, khususnya Dosen FEBI UIN Walisongo yang telah memberikan ilmunya kepada saya.
- Kedua Orang Tua yang sangat berjasa dalam kehidupan saya (Bapak Sugeng Almarhum dan Ibu Suwartini), dua insan mulia ciptaan Allah SWT yang sangat saya cintai, sayangi dan kagumi. Terimakasih atas keikhlasan, do'a, kasih sayang dan segala perjuangan yang telah kalian berikan serta lewati bersama. Bapak yang selalu mengajarkan akhlakul kharimah, kedisiplinan, kesopanan, dan kejujuran. Ibu yang sudah berjuang sendiri sejak Bapak meninggalkan keluarga kita untuk selama-lamanya 11

tahun yang lalu. Ibu yang senantiasa mengutamakan pendidikan, memberikan motivasi serta semangat untuk memperjuangkan hidup, dan selalu memperjuangkan progres positif bagi saya walaupun itu sangat berat bagi Ibu. Semoga Bapak Khusnul khatimah serta Ibu senantiasa sehat, panjang umur, sejahtera, bahagia, tentram. Aamiin.

- Saudari-saudari ku “Pandhawi lima” tercinta (Sri Waryanti, Purwaningsih Almarhumah, Indah Tri Wahyuni, dan Putri Poncowati. Keponakan-keponakanku tersayang (Soffia Salsabila, Gina Naura Ghitsa, dan Saira Hafista Puji Ramadhani) serta Kakak Iparku (M. Sodikin dan Pujiyanto). Terimakasih atas kasih sayang, do’a, semangat, serta dukungan yang telah kalian semua berikan.
- Mas Tri Margono, terimakasih atas support, do’a, semangat, perhatian, pertolongan, pengorbanan dan waktu yang selalu diberikan kepada saya.
- Sahabat-sahabat saya tercinta Arinial Husna, Retnandi Meita Putri, Happy Nurhayati, Silviatin Nadhiroh, Alfaeni Hasanah, Masitoh, Mustikowati, Susi Farikhatur Riski, Ratih Dwi Antari, Siti Sholikaturun, Lailatul Nur Sya’diyah, Santika Rahayu, Eka Putri Pertiwi, Novi Yustisa, Ahmad Ridho Darmawan, Kevin Artur Herivo, Rinaldy Immanuddin Luh Santoso, Ahmad Arief Widodo, Abdul Wahid Arrahman yang selalu memberikan perhatian, motivasi, semangat, do’a, dalam perjuangan penulisan skripsi ini.

- Keluarga besar “EID SAMAWA Angkatan 2013” tersayang, Happy, Silvi, Pepen, Citoh, Tika, Susi, Ratih, Laila, Alfi, Zulia, Sisca, Puji, Kiki, Sarah, Defina, Anif, Izza, Iis, Indri, Indah, Ratna, Yukhanita, Anisa, Meila, Ridho, Arief, Wahid, Sonny, Harwan, Yusuf, Taufiq, Royan, Reza, Zafran, Fikri, Naufal. Terimakasih atas perhatian, do’a, support, kehangatan kekeluargaan yang selalu tercipta.
- Teman-teman kost “Bank Niaga Be-One” Mbak Umi, Mbak Tya, Mbak Fida, Mbak Hana, Pegi, Marina, Tutut, Eylal, Naela, Dedek, Selly, Yukha, Fitri, Dina, Ifi, Mbak Diah, Mbak Efi, Mbak Dewi, Ani, Ina, Mbak Ayni, Mbak Eva, Mbak Uyun, Mbak Lisa terimakasih atas semangat dan do’anya.
- Teman-teman KKN Reguler ke-67 “Posko 11 Ceria” Desa Kedungpilang, Kecamatan Wonosegoro, Kabupaten Boyolali yang teristimewa Dian, Dewi, Oma, Ade, Lala, Rohmah, Riri, Aby, Anam, Robbi, Ulil, Mas Taqvim. Terimakasih atas do’anya, terjalin kekeluargaan yang tercipta dengan sangat alami, semangat dan kekompakan kalian yang luar biasa sampai skripsi ini dapat terselesaikan.
- Keluarga besar “KSPM Walisongo” terkasih, Popo, Tika, Happy, Susi, Zulia, Mbak Ida, Farida, Lutfi, Mas Fauzi, Mas Rey, Mas Lubab, Ridho, Kevin, Ojel, Bahri, Yusuf, Edi, Mas Imam Edi Subekhi, Mas Ewant Andi Aenurohman, Mas Solkhan, Mas Irsyad, Mas Umam, Ragil, Nanda, Nungki, Yuyun, Opal, Ryan, Pipit, Irma, Jihad, Ninik, Via, Fahmi, Aida, Aan, Arisqi, dan

semua anggota KSPM Walisongo yang tidak dapat disebut satu persatu. Terimakasih atas ilmu yang telah diberikan serta penghargaan yang tidak akan terlupakan tentunya. Terimakasih atas kekeluargaan yang terjalin secara natural, kekompakan, serta keikhlasan kalian. Salam Idealis Tapi Realistis!.

- Sedulur “IMPG”, Dek Lilik, Dek Cici, Dek Ayu, Laila, Budi, Mas Ilham, Mas Fuad, Sarofi yang selalu memberikan semangat, dukungan, dan do’a hingga skripsi ini terselesaikan.
- Keluarga besar “EBI SPORT dan BINORA”, Mifta, Dek Vina, Kaput, Mbak Lilis, Mbak Iis, Mbak Farah, Mbak Dewi, Mbak Azizah, Anto, Bambang, Odi, Mas Irvak, Mas Baidhowi, Mas Aziz, Mas Jaswadi, Mas Umam terimakasih atas support dan kebersamaannya hingga selesainya skripsi ini.
- Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terimakasih karena selalu memberikan do’a, motivasi, serta dukungan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

## DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggungjawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang telah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satupun pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Semarang, 25 Januari 2018

Deklarator



Yuni Catur Sugianti



## PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi merupakan hal yang penting dalam skripsi karena pada umumnya banyak istilah Arab, nama orang, judul buku, nama lembaga dan lain sebagainya yang aslinya ditulis dengan huruf Arab harus disalin ke dalam huruf Latin. Untuk menjamin konsistensi, perlu ditetapkan satu transliterasi sebagai berikut:

### A. Konsonan

ء = `	ز = z	ق = q
ب = b	س = s	ك = k
ت = t	ش = sy	ل = l
ث = ts	ص = sh	م = m
ج = j	ض = dl	ن = n
ح = h	ط = th	و = w
خ = kh	ظ = zh	ه = h
د = d	ع = `	ي = y
ذ = dz	غ = gh	
ر = r	ف = f	

B. Vokal

ـَ = a

ـِ = i

ـُ = u

C. Diftong

أَيُّ = ay

أَوْ = aw

D. Syaddah ( ّ )

*Syaddah* dilambangkan dengan konsonan ganda, misalnya الطَّبّ *al-thibb*.

E. Kata Sandang ( ال ... )

Kata sandang ( ال ... ) ditulis dengan *al*-... misalnya الصنّاعة = *al-shina‘ah*. *Al*- ditulis dengan huruf kecil kecuali jika terletak pada permulaan kalimat.

F. Ta’ Marbutah ( ة )

Setiap *ta’ marbutah* ditulis dengan “h” misalnya المعيشة الطيبة = *al-ma’isyah al-thabi’iyyah*.

## ABSTRAK

Terdapat fenomena mengenai peringkat sukuk, salah satunya kasus PT Berlian Laju Tanker yang gagal memenuhi pembayaran bunga dan cicilan imbalan enam surat utangnya. Gagal bayar bagi hasil dan imbalan *ijarah* membuat PEFINDO menurunkan peringkat sukuk tersebut. Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap prediksi peringkat sukuk.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh emiten yang sukuknya masih beredar per-Februari 2017 serta tercatat dalam DES pada tahun 2011-2016. Jenis penelitian ini yaitu *library research* menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersumber dari data sekunder. Penelitian ini mengambil seluruh sampel untuk dianalisis dengan teknik *non probability sampling* berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh sampel sebanyak 10 emiten. Metode pengumpulan data dilakukan dengan cara observasi dan dokumentasi. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode *logistic ordinal koefisien logit* yang berupa analisis deskriptif melalui *output SPSS 16.0* kemudian digambarkan menggunakan diagram pastel dan uji signifikansi melalui model fitting information, uji goodness-of-fit, uji pseudo r-square, dan uji parallel lines<sup>c</sup>.

Hasil dalam penelitian ini yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dalam penentuan peringkat sukuk. Sedangkan variabel rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan perusahaan berpengaruh tidak signifikan dalam penentuan peringkat sukuk.

**Kata Kunci:** Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio *Leverage*, Rasio Profitabilitas, Rasio Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Peringkat Sukuk, Daftar Efek Syariah, *Logistic Ordinal Koefisien Logit*.



## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah rabbi'l'alamin, puji syukur kehadiran Allah SWT. berkat rahmat, karunia, hidayah, dan inayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP PREDIKSI PERINGKAT SUKUK PADA PERUSAHAAN TERCATAT DI DAFTAR EFEK SYARIAH.

Shalawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW. Seorang teladan bagi setiap muslim di dunia ini, karena Beliau membawa umat manusia dari kegelapan dunia menuju zaman yang terang benderang. Merubah peradaban yang jauh lebih maju dan berkemanusiaan.

Dalam pelaksanaan dan penyusunan skripsi ini, penulis mengalami banyak hambatan dan kesulitan yang dihadapi. Namun, berkat do'a, bantuan, dorongan, serta masukan dari berbagai pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh sebab itu, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Allah SWT dan Baginda Nabi Muhammad SAW.
2. Almamater saya Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
3. Bapak Prof. Dr. H. Muhibbin, M. Ag. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang beserta jajarannya.
4. Bapak Dr. H. Imam Yahya, M. Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam beserta jajarannya.

5. Bapak Dr. H. Ahmad Fuqon, Lc. M.A. selaku Ketua Jurusan Bapak Mohammad Nadzir, S. H. I, M. S. I. selaku Sekjur Ekonomi Islam.
6. Bapak Dr. H. Imam Yahya, M. Ag. selaku Dosen Pembimbing I dan Ibu Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum, S.E., M. Si. selaku Dosen Pembimbing II yang bersedia meluangkan waktu, tenaga, pikiran, kesabaran untuk selalu mengarahkan dan memberikan masukan dalam menyusun skripsi ini.
7. Bapak Choirul Huda, M. Ag. selaku Wali Dosen yang senantiasa mengarahkan dan memberikan semangat selama proses studi di UIN Walisongo Semarang.
8. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen UIN Walisongo Semarang, khususnya Dosen FEBI UIN Walisongo yang telah memberikan ilmunya kepada saya.
9. Kedua Orang Tua yang sangat berjasa dalam kehidupan saya (Bapak Sugeng Almarhum dan Ibu Suwartini), dua insan mulia ciptaan Allah SWT yang sangat saya cintai, sayangi dan kagumi.
10. Teman-teman seperjuangan yang telah setia menemani melangkah bersama dalam suka maupun duka.

Terimakasih atas keikhlasan dan kebaikan yang telah diberikan. Penulis hanya dapat berdo'a dan berikhtiar kepada Allah SWT. Karena hanya Allah SWT-lah yang dapat membalas semua kebaikan. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat, wawasan, dan kontribusi positif khususnya bagi penulis sendiri dan tentunya bagi para pembaca pada umumnya.

Semarang, 25 Januari 2018

Penulis

**Yuni Catur Sugianti**

132411160



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO .....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	v
HALAMAN DEKLARASI.....	ix
HALAMAN PEDOMAN TRANSLITERASI .....	x
HALAMAN ABSTRAK .....	xii
HALAMAN KATA PENGANTAR.....	xiii
HALAMAN DAFTAR ISI.....	xvi
HALAMAN DAFTAR TABEL .....	xx
HALAMAN DAFTAR GAMBAR.....	xxii
HALAMAN DAFTAR LAMPIRAN .....	xxiii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	12
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	13
1.3.1.Tujuan Penelitian .....	13
1.3.2.Manfaat Penelitian .....	14
1.3.3.Sistematika Penulisan.....	15

BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	17
2.1. Pasar Modal .....	17
2.1.1. Pengertian Pasar Modal.....	17
2.1.2. Pasar Modal Syariah.....	22
2.2. Pemingkat.....	37
2.3. Sukuk.....	44
2.3.1. Pengertian Sukuk.....	44
2.3.2. Karakteristik Sukuk.....	49
2.3.3. Jenis Sukuk.....	58
2.3.4. Struktur Sukuk.....	61
2.4. Rasio Keuangan.....	71
2.4.1. Rasio Likuiditas.....	74
2.4.2. Rasio Aktivitas .....	80
2.4.3. Rasio <i>Leverage</i> .....	82
2.4.4. Rasio Profitabilitas .....	86
2.4.5. Rasio Pertumbuhan Perusahaan ( <i>Firm Growth Ratio</i> ).....	90
2.4.6. Teori Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ).....	91
2.5. Penelitian Terdahulu.....	93
2.6. Kerangka Pikir.....	98
2.7. Hipotesis Penelitian.....	98

<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....</b>	<b>102</b>
3.1. Jenis dan Sumber Data Penelitian .....	102
3.1.1. Jenis Penelitian.....	102
3.1.2. Jenis Data .....	105
3.1.3. Sumber Data.....	107
3.2. Populasi dan Sampel .....	108
3.2.1. Populasi.....	108
3.2.2. Sampel.....	109
3.3. Metode Pengumpulan Data .....	112
3.4. Definisi Operasional dan Variabel Penelitian ..	112
3.4.1. Variabel Penelitian.....	113
3.4.2. Definisi Operasional .....	117
3.5. Metode Analisis Data.....	123
3.5.1. Analisis Deskriptif .....	123
3.5.2. Uji Signifikansi .....	125
<b>BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>128</b>
4.1. Gambaran Umum Penelitian dan Data  Deskriptif	
.....	128
4.1.1. Daftar Efek Syariah (DES) .....	128
4.1.2. Gambaran Umum Perusahaan.....	128

4.2. Deskripsi Variabel Penelitian .....	190
4.2.1. Deskripsi Sukuk .....	190
4.2.2. Peringkat Sukuk .....	190
4.2.3. Rasio Keuangan.....	192
4.3. Analisis Data dan Interpretasi Data.....	203
4.3.1. Analisis Deskriptif.....	204
4.3.2. Uji Signifikansi .....	205
BAB V PENUTUP .....	211
5.1. Kesimpulan.....	211
5.2. Saran .....	213
5.3. Penutup.....	214

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

## DAFTAR TABEL

	halaman
Tabel 1	Perkembangan Sektor Jasa Keuangan Syariah Negara ... 4
Tabel 2	Sukuk Korporasi yang Beredar ..... 5
Tabel 3	Penerbitan Sukuk Korporasi dan Obligasi ..... 6
Tabel 4	Kategori dan definisi Peringkat (Perusahaan Penerbit Obligasi)..... 42
Tabel 5	Perbandingan Obligasi Syariah (Sukuk) dengan Obligasi Konvensional..... 51
Tabel 6	Perbedaan sukuk dengan obligasi dan saham..... 55
Tabel 7	Penelitian Terdahulu..... 93
Tabel 8	Emiten, Kode Emiten dan Jenis Sukuk dalam sampel .... 111
Tabel 9	Peringkat Sukuk pada tahun 2011-2016..... 190
Tabel 10	Rasio Likuiditas pada tahun 2011-2016..... 193
Tabel 11	Rasio Aktivitas pada tahun 2011-2016..... 194
Tabel 12	Rasio <i>Leverage</i> pada tahun 2011-2016 ..... 196
Tabel 13	Rasio Profitabilitas pada tahun 2011-2016..... 198
Tabel 14	Rasio Pertumbuhan Perusahaan pada tahun 2011-2016.. 200
Tabel 15	Ukuran Perusahaan pada tahun 2011-2016 ..... 201
Tabel 16	Hasil Uji Sampel dan Persentase Peringkat Sukuk ..... 204
Tabel 17	Hasil Uji Signifikansi ..... 205
Tabel 18	Hasil Uji Model Fitting Information ..... 207
Tabel 19	Hasil Uji Gooness-of-Fit ..... 208

Tabel 20	Hasil Uji Pseudo R-Square.....	209
Tabel 21	Hasil Uji Parallel Lines <sup>c</sup> .....	210



## DAFTAR GAMBAR

	halaman
Gambar 1 Model dari Struktur Sukuk <i>Mudharabah</i> .....	65
Gambar 2 Model Struktur Sukuk <i>Ijarah</i> .....	68
Gambar 3 Kerangka Pikir .....	98
Gambar 4 Diagram Persentase Peringkat Sukuk .....	205



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Uji Sampel dan Persentase Peringkat Sukuk
- Lampiran 2 : Uji Signifikansi
- Lampiran 3 : Uji Model Fitting Information
- Lampiran 4 : Uji Gooness-of-Fit
- Lampiran 5 : Uji Uji Gooness-of-Fit
- Lampiran 6 : Uji Parallel Lines<sup>c</sup>
- Lampiran 7 : 10 Sampel Perusahaan Penerbit Sukuk Korporasi yang masih beredar Per Februari 2017
- Lampiran 8 : Data Peringkat 10 emiten pada tahun 2011-2015 oleh PEFINDO
- Lampiran 9 : Aktiva lancar pada 10 sampel emiten tahun 2011-2016
- Lampiran 10 : Kewajiban lancar pada 10 sampel emiten tahun 2011-2016
- Lampiran 11 : Penjualan bersih pada 10 sampel emiten tahun 2011-2016
- Lampiran 12 : Rata-rata total aktiva pada 10 sampel emiten tahun 2011-2016
- Lampiran 13 : Total kewajiban pada 10 sampel emiten tahun 2011-2016
- Lampiran 14 : Total aktiva pada 10 sampel emiten tahun 2011-2016
- Lampiran 15 : Total ekuitas pada 10 sampel emiten tahun 2011-2016

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Suatu gejala dalam kehidupan dunia perusahaan sekarang ini adalah bahwa perusahaan tidak lagi berpuas diri bergerak dalam skala kecil, melainkan skala besar. Untuk itu, perusahaan tersebut tentunya memerlukan modal. Beberapa alternatif pilihan yang dapat diambil oleh perusahaan tersebut sebagai upaya untuk pemenuhan modal tersebut, yaitu melalui bank, pasar modal, atau lembaga pembiayaan sebagai sumber pandangnya. Jika pilihan jatuh pada pasar modal, perusahaan tersebut akan berhadapan dengan investor di pasar modal. Investor di pasar modal adalah masyarakat. Dari masyarakat, perusahaan akan memperoleh tambahan modal yang akan dipakai untuk mengembangkan perusahaan dalam skala yang lebih besar tersebut.<sup>1</sup>

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar modal adalah sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan

---

<sup>1</sup> Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*, Bandung: Pustaka Setia, 2013, h. 33.

sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi.<sup>2</sup> Kegiatan-kegiatan di pasar modal dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk dalam muamalah, yaitu suatu kegiatan yang mengatur hubungan perniagaan.<sup>3</sup>

Pasar modal syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan kegiatan MOU antara Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan Dewan Pengawas Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Walaupun secara resmi diluncurkan pada tahun 2003, tetapi instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia sejak tahun 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran danareksa syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Selanjutnya BEJ bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Perkembangan selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran obligasi syariah PT Indosat Tbk. pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan obligasi syariah pertama dan dilanjutkan dengan penerbitan obligasi syariah lainnya.

---

<sup>2</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Salemba Empat, 2012, h. 1.

<sup>3</sup> Umam, *Pasar ...*, h. 85.

Merujuk kepada Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002, “Obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin/fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo”.

Tidak semua emiten dapat menerbitkan obligasi syariah. Untuk menerbitkan obligasi syariah, beberapa persyaratan yang dipenuhi yaitu: 1) Aktivitas utama (*core business*) yang halal, tidak bertentangan dengan substansi Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001. Fatwa tersebut menjelaskan bahwa jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariah Islam. 2) Peringkat *investment grade*. 3) Keuntungan tambahan jika termasuk dalam komponen JII.<sup>4</sup>

Berikut merupakan tabel perkembangan sektor jasa keuangan syariah negara dari beberapa industri keuangan syariah yang disajikan dalam triliun rupiah. Dari tabel dibawah ini dapat dilihat kenaikan dan penurunan sektor jasa keuangan syariah di Indonesia pada tahun 2010-2014.

---

<sup>4</sup> Darmadji dan Fakhruddin, *Pasar ...*, h. 183-186.

Tabel 1 Perkembangan Sektor Jasa Keuangan Syariah Negara  
(dalam Rp. triliun)

	2010	2011	2012	2013	2014
Pasar Modal Syariah	Na	1.968,0 9	2.451,3 3	2.557,8 5	2.946,8 9
Sukuk Korporasi	6,12	5,88	6,88	7,55	7,11
Surat Berharga Syariah Negara	44,34	77,73	124,44	69,29	206,10
NAB Reksadana Syariah	5,23	5,56	8,05	9,43	11,24
IKNB Syariah (aset)	18,68	26,90	35,83	41,71	54,41
Perbankan Syariah (aset)	97,51	145,46	195,01	242,27	272,34

Sumber: Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019

Perkembangan industri keuangan syariah di Indonesia diawali oleh perkembangan sektor perbankan, selanjutnya diikuti oleh sektor perasuransian dan pasar modal. Dalam perkembangannya, setiap sektor memiliki tantangan yang berbeda. Data perkembangan produk syariah dalam periode 5

(lima) tahun terakhir menunjukkan bahwa pada umumnya seluruh produk keuangan syariah memiliki tren positif sebagaimana terlihat dalam Tabel 1. Untuk dapat melihat perkembangan produk pasar modal syariah lebih mendalam, berikut gambaran perkembangan produk pasar modal syariah dalam periode 5 (lima) tahun terakhir (2010-2014).

Tabel 2 Sukuk Korporasi yang Beredar

	Nilai sukuk beredar	Nilai total sukuk dan obligasi beredar	Pangsa pasar sukuk (%)
2010	6,12	114,82	5,33%
2011	5,89	146,97	4,00%
2012	6,88	187,46	3,67%
2013	7,55	218,22	3,46%
2014	7,11	223,46	3,18%
Pertumbuhan	16,18%	94,63%	-40,34%

Sumber: Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019

Perkembangan obligasi syariah yang biasa disebut sukuk di Indonesia telah mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Hal ini dapat diamati sejak di terbitkannya sukuk korporasi yang pertama pada tahun 2002 hingga akhir 2014, sukuk korporasi terus mengalami pertumbuhan, walaupun

*market share* nilai sukuk terhadap pasar obligasi dan sukuk masih belum mencapai 5%. Tabel-tabel di bawah ini menunjukkan pertumbuhan sukuk yang beredar selama periode lima tahun terakhir dan jumlah seluruh sukuk yang diterbitkan hingga 2014. Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa dalam periode lima tahun terakhir terdapat pertumbuhan sukuk yang beredar sebesar 16,18%. Dari sisi pangsa pasar, pangsa pasar sukuk beredar mengalami penurunan 40,34%, yaitu dari 5,33% di tahun 2010 menjadi 3,18% di tahun 2014. Berikut ini merupakan tabel penerbitan sukuk korporasi di Indonesia pada tahun 2010-2014.

Tabel 3 Penerbitan Sukuk Korporasi dan Obligasi

	2010	2011	2012	2013	2014	Pertumbuhan
Nilai Penerbitan Sukuk	0,80	0,10	1,98	2,20	0,92	16,08%
Nilai Penerbitan Obligasi Korporasi	35,8	45,6	65,6	55,2	45,6	94,63%
Total Penerbitan Sukuk dan	36,6	45,7	67,6	57,4	46,5	-40,34%
	0	4	4	9	4	

Obligasi						
Pangsa Pasar Sukuk terhadap Obligasi	2,19 %	0,22 %	2,93 %	3,83 %	1,98 %	1,98%

Sumber: Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019

Tabel 2 menunjukkan penerbitan sukuk dan obligasi dari tahun 2010 sampai dengan 2014. Dalam periode lima tahun terakhir rata-rata penerbitan sukuk pada kisaran Rp 1,2 triliun per tahun, sedangkan obligasi mencapai Rp 49,6 triliun per tahun. Selama lima tahun terakhir sukuk paling banyak diterbitkan pada tahun 2013, yaitu sebesar Rp 2,2 triliun. Sedangkan paling sedikit sukuk diterbitkan pada tahun 2011, yaitu hanya sebesar Rp 100 milyar.

Analisis data dalam tabel 2 dan tabel 3 mengarahkan pada kesimpulan bahwa penurunan pangsa pasar yang signifikan dikarenakan banyaknya sukuk yang jatuh tempo dalam periode lima tahun tersebut, sementara itu penerbitan sukuk baru tidak cukup signifikan. Dengan demikian perlu adanya strategi pengembangan pasar modal syariah yang dapat mendorong pertumbuhan sukuk korporasi.

Sedangkan sukuk negara pertama kali diterbitkan pada tahun 2008 setelah disahkannya Undang-undang No. 19 tentang

Surat Berharga Syariah Negara. Dalam lima tahun terakhir perkembangan sukuk negara terus meningkat. Selama tahun 2014, terdapat penerbitan 16 (enam belas) sukuk negara dan terdapat 15 (lima belas) yang jatuh tempo, 4 (empat) diantaranya adalah Sukuk dana Haji Indonesia (SDHI). Sampai dengan akhir 2014, SDHI beredar berjumlah 16 dengan nilai nominal Rp 33,197 triliun. Dengan demikian, jumlah sukuk negara yang beredar pada akhir 2014 mencapai 42 dengan proporsi mencapai 30,43% dari total jumlah surat berharga negara. Dari sisi nilai nominal, nilai sukuk negara yang beredar mencapai Rp 206,10 triliun dengan proporsi mencapai 10,67% dari total jumlah surat berharga negara sebagaimana dalam tabel 1.2.<sup>5</sup>

Investor sukuk memerlukan informasi yang dapat dijadikan acuan dalam mengambil keputusan sebelum berinvestasi. Sehingga investor pun memerlukan informasi keuangan perusahaan, keefektifitasan perusahaan dalam mengelola keuangan sebagai bentuk pertanggungjawaban atas pengelolaan dana yang di tanamkan. Informasi peringkat sukuk bertujuan untuk menilai atas kualitas kredit dan kinerja dari perusahaan penerbit efek. Peringkat sangat penting bagi investor karena dapat mempengaruhi kemantapan untuk

---

<sup>5</sup> Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, *Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019 (Membangun Sinergi untuk Pasar Modal Syariah yang Tumbuh, Stabil, dan Berkelanjutan)*, h. 30-39.

pengambilan keputusan dalam investasinya. Peringkat digunakan sebagai penilaian apakah sukuk tersebut layak atau tidak untuk dijadikan investasi jangka panjang serta mengetahui tingkat risiko yang kemungkinan akan terjadi.

Di Indonesia terdapat tiga lembaga pemeringkat efek yang diakui oleh Bank Indonesia (BI), yakni PT Fitch Rating Indonesia, PT Indonesia Credit Rating Agency (ICRA), dan PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). Cara pemeringkatan obligasi syariah (sukuk) sama dengan obligasi konvensional. Peringkat sukuk merupakan indikator ketepatan waktu pembayaran pokok pinjaman dan bagi hasil sukuk yang diperdagangkan. Peringkat (*rating*) yang diberikan oleh lembaga pemeringkat (*rating agency*) adalah pernyataan posisi peringkat pada *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) atau *non investment grade* (BB, B, CCC, D).

Fenomena peringkat obligasi maupun sukuk dapat dilihat pada kasus salah satu emiten (PT Berlian Laju Tanker). Perusahaan yang bergerak dalam bidang transportasi ini gagal memenuhi pembayaran bagi hasil, bunga dan cicilan imbalan enam surat utangnya. Pertama perusahaan gagal bayar bunga obligasi konversi bergaransi senilai 125 juta dolar milik anak usahanya, BLT Finance senilai 36,632 juta dolar. Selanjutnya perusahaan tersebut juga gagal membayar bunga obligasi konversi bergaransi sebesar 7,5 juta rupiah milik BLT International Corporation senilai 125 juta rupiah. Pembayaran

keduanya seharusnya dilakukan pada 9 Februari 2012. Sementara empat utang lainnya adalah surat utang milik perseroan langsung, yaitu dua seri sukuk *ijarah* Berlian Laju Tanker IV. Total bagi hasil yang gagal dibayar perseroan senilai 17,5 miliar rupiah.<sup>6</sup>

Gagal bayar bagi hasil dan imbalan *ijarah* membuat PEFINDO menurunkan peringkat obligasi yang gagal bayar tersebut. Diantaranya yaitu penurunan peringkat obligasi IV/2009 yang dikeluarkan PT Berlian Laju Tanker menjadi D dari sebelumnya CCC. Penurunan peringkat juga terjadi pada sukuk *ijarah* II/2009 yang awalnya CCC menjadi D dan obligasi III/2007 dan sukuk *ijarah* I/2007 dari CCC menjadi D.<sup>7</sup>

Penelitian ini memilih untuk menggunakan perusahaan dengan peringkat sukuk yang diterbitkan oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). Karena jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkat ini lebih banyak daripada lembaga pemeringkat lainnya. Perusahaan pemeringkat tersebut pasti mempunyai metode untuk penilaian peringkat efek. Metode pemeringkatan efek ini dilakukan dengan menggunakan banyak faktor yang mempengaruhi. Salah satunya adalah

---

<sup>6</sup> Angga Alia, "Berlian Laju Tanker Gagal Bayar Enam Bunga Obligasi", <http://finance.detik.com/read/2012/02/28/110001/1853277/6/>, diakses 8 Desember 2016.

<sup>7</sup> Dwitya Putra, "Pefindo Turunkan Peringkat Obligasi IV Berlian Laju Tanker", <http://www.infobankernews.com/2012/02/pefindo-turunkan-peringkat-obligasi-iv-berlian-aju-tanker/>, diakses 8 Desember 2016.

dengan rasio keuangan yang dapat diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan setiap tahunnya.

Rasio keuangan dipilih karena rasio keuangan merupakan salah satu faktor yang diprediksi paling berpengaruh. Hal itu dapat diukur tingkat signifikansinya dengan menggunakan laporan keuangan resmi yang sudah diaudit kemudian dipublikasikan oleh BEI dan OJK. Dimana kedudukan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai Pengawas perdagangan Efek di Indonesia sedangkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berkedudukan sebagai Pengawas Lembaga Keuangan tertinggi di Indonesia. Untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan dapat menggunakan beberapa rasio, diantaranya yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan perusahaan (*firm growth ratio*), dan ukuran perusahaan (*firm size*).

Selain lembaga pemeringkat efek, acuan perusahaan yang akan diteliti yaitu perusahaan yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES). Daftar tersebut dipilih karena dapat menggambarkan pergerakan efek yang sesuai dengan syariah dan tentunya sudah *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). DES merupakan kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal, yang ditetapkan oleh OJK atau pihak yang disetujui Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Rasio penting dalam memberikan gambaran berkenaan dengan efektivitas maupun efisiensi melalui kebijakan yang

diambil manajemen dan berakhir pada laporan keuangan. Pada akhir suatu periode, setiap perusahaan pasti akan melihat kinerja perusahaan yang dijalankan oleh manajemennya. Salah satu hal terpenting untuk melihat kinerja manajemennya, yaitu dengan melihat dari laporan keuangan yang telah disusun pada periode yang bersangkutan. Dengan membandingkan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan, akan terlihat posisi keuangan suatu perusahaan dalam periode waktu tertentu. Sehingga kita dapat menilai kinerja manajemen dalam periode tersebut. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka penelitian ini menggunakan judul **ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP PREDIKSI PERINGKAT SUKUK PADA PERUSAHAAN TERCATAT DI DAFTAR EFEK SYARIAH.**

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan pemaparan dalam latar belakang masalah di atas, maka penyusun merumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah rasio likuiditas (*current ratio*) berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk di Indonesia pada tahun 2011-2016?
2. Apakah rasio aktivitas (*asset turn over*) berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk di Indonesia pada tahun 2011-2016?

3. Apakah rasio *leverage (debt to asset ratio)* berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk di Indonesia pada tahun 2011-2016?
4. Apakah rasio profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk di Indonesia pada tahun 2011-2016?
5. Apakah rasio pertumbuhan perusahaan (*firm growth ratio*) berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk di Indonesia pada tahun 2011-2016?
6. Apakah ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk di Indonesia pada tahun 2011-2016?

### **1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1.3.1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui, menguji, serta menganalisis pengaruh rasio likuiditas (*current ratio*) terhadap peringkat sukuk di Indonesia pada tahun 2011-2016.
2. Untuk mengetahui, menguji, serta menganalisis pengaruh rasio aktivitas (*asset turn over*) terhadap peringkat sukuk di Indonesia pada tahun 2011-2016.
3. Untuk mengetahui, menguji, serta menganalisis pengaruh rasio *leverage (debt to asset ratio)*

terhadap peringkat sukuk di Indonesia pada tahun 2011-2016.

4. Untuk mengetahui, menguji, serta menganalisis pengaruh rasio profitabilitas (*return on asset*) terhadap peringkat sukuk di Indonesia pada tahun 2011-2016.
5. Untuk mengetahui, menguji, serta menganalisis pengaruh rasio pertumbuhan perusahaan (*firm growth ratio*) terhadap peringkat sukuk di Indonesia pada tahun 2011-2016.
6. Untuk mengetahui, menguji, serta menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap peringkat sukuk di Indonesia pada tahun 2011-2016.

### **1.3.2. Manfaat Penelitian**

Dari aspek manfaat, penelitian ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, antara lain sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti
  - a. Untuk mempertajam kemampuan peneliti dalam menyelesaikan permasalahan nyata dalam kehidupan sehari-hari yang terkait dengan pasar modal.
  - b. Untuk meningkatkan, mengembangkan, serta memperluas pengetahuan peneliti secara keseluruhan tentang pasar modal.

2. Bagi Akademisi
  - a. Salah satu bentuk kontribusi pemikiran bagi akademisi agar dapat dijadikan sebagai referensi untuk pengembangan keilmuan terkait dengan pasar modal.
  - b. Sebagai inspirasi dan memotivasi untuk melakukan penelitian selanjutnya tentang pasar modal.
3. Bagi Praktisi
  - a. Sebagai bahan evaluasi bagi perusahaan-perusahaan yang menerbitkan efek di pasar modal.
  - b. Sebagai bahan pertimbangan pelaku pasar dan investor sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi di pasar modal.

### **1.3.3. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam menyusun proposal penelitian ini ke dalam tiga bab, yaitu:

Bab I, merupakan Pendahuluan yang menjelaskan latar belakang, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II, merupakan tinjauan pustaka terdiri dari kerangka teori pendukung yang terdiri dari teori yang berkaitan dengan pasar modal, pemeringkat, sukuk, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio

profitabilitas, rasio pertumbuhan perusahaan (*firm growth ratio*), ukuran perusahaan (*firm size*), penelitian terdahulu, kerangka pikir dan hipotesis penelitian.

Bab III, merupakan metodologi penelitian yang berisi tentang Jenis dan sumber data penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel penelitian, dan metode analisis data.

Bab IV, merupakan analisis data dan pembahasan untuk mengemukakan gambaran umum perusahaan yang menerbitkan sukuk dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah, menguraikan deskripsi objek penelitian, deskripsi variabel penelitian, analisis dan interpretasi hasil olah data dan pembahasan terhadap hasil penelitian.

Bab V, merupakan penutup yang terdiri dari kesimpulan, saran, dan penutup dalam penelitian ini.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Pasar Modal

##### 2.1.1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar modal adalah sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi.<sup>1</sup> Pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan sekaligus sebagai sarana investasi bagi para pemodal. Implementasi dari hal tersebut adalah perusahaan dapat memperoleh pendanaan melalui penerbitan efek yang bersifat ekuitas atau surat utang. Pada sisi lain, pemodal juga dapat melakukan investasi di pasar modal dengan membeli efek-efek tersebut.<sup>2</sup>

Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal memberikan pengertian yang lebih spesifik mengenai pasar modal, yaitu “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan

---

<sup>1</sup> Darmadji dan Fakhruddin, *Pasar ...*, h. 1.

<sup>2</sup> Umam, *Pasar...*, h. 85.

perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Dengan demikian, pasar modal merupakan sebuah tempat untuk memperdagangkan efek yang diterbitkan oleh perusahaan publik, yang melibatkan lembaga dan profesi terkait dengan efek. Karena pasar modal merupakan tempat untuk memperdagangkan suatu efek, maka pasar modal disebut juga dengan Bursa Efek.<sup>3</sup>

Pengertian efek di dalam Pasar Modal Indonesia terdapat pada Pasal 1 Nomor 5 Undang-undang Pasar Modal bahwa Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Sedangkan efek bersifat ekuitas adalah efek yang memberikan hak dalam bentuk ekuiti, atau penyertaan modal kepada pemegang efeknya.<sup>4</sup>

Pasar modal berperan besar bagi perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi sekaligus: ekonomi dan keuangan. Pasar modal dikatakan

---

<sup>3</sup> Tavinayati Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta: Sinar Grafika, 2009, h.2.

<sup>4</sup> Gunawan Wijaya, *Efek Sebagai Benda*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2005, h. 23.

memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Dengan adanya pasar modal, aktivitas perekonomian diharapkan meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan selanjutnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.<sup>5</sup> Secara umum, pasar modal mempunyai peran yang penting dalam perkembangan ekonomi suatu negara, karena pasar modal memiliki fungsi sebagai berikut ini:

---

<sup>5</sup> Darmadji dan Fakhruddin, *Pasar ...*, h. 2.

- a. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan produktif.
- b. Sumber pembiayaan yang mudah, murah, dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional.
- c. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha sekaligus menciptakan kesempatan kerja.
- d. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi.
- e. Memperkokoh beroperasinya *mechanism financial market* dalam menata sistem moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana *open market operation* sewaktu-waktu diperlukan oleh Bank Sentral.
- f. Menekan tingginya bunga menuju suatu *rate* yang *reasonable*.
- g. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.<sup>6</sup>

Adapun beberapa manfaat dari keberadaan pasar modal adalah sebagai berikut:

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.

---

<sup>6</sup> Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta: Sinar Grafika, 2009, h.7.

- c. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi tren ekonomi negara.
- d. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan hingga lapisan masyarakat menengah.
- e. Memungkinkan penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme serta penciptaan iklim berusaha yang sehat.
- f. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
- g. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
- h. Menjadi alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
- i. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.
- j. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan dan pemanfaatan manajemen profesional.<sup>7</sup>

Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain adalah:

- a. *Supply* sekuritas, yaitu harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

---

<sup>7</sup> Darmadji dan Fakhruddin, *Pasar ...*, h. 2-3.

- b. *Demand* akan sekuritas, bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.
- c. Kondisi politik dan ekonomi, yang akhirnya akan mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.
- d. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien.<sup>8</sup>

### 2.1.2. Pasar Modal Syariah

Kegiatan-kegiatan di pasar modal dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk dalam kegiatan muamalah, yaitu suatu kegiatan yang mengatur hubungan perniagaan. Menurut kaidah fiqh, hukum asal dari kegiatan muamalah adalah *mubah* (boleh), kecuali ada dalil yang jelas melarangnya. Hal ini berarti suatu kegiatan muamalah, seperti pembiayaan dan investasi di pasar modal baru dikenal saat ini, dianggap dapat diterima, kecuali jika terdapat larangan dalam Al-Qur'an dan hadits yang secara implisit ataupun eksplisit.<sup>9</sup>

---

<sup>8</sup> Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, h. 8-9.

<sup>9</sup> Umam, *Pasar ...*, h. 85.

Dengan demikian, pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan pasar modal yang memiliki karakteristik khusus. Karakteristik ini terbentuk dari adanya pemenuhan prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi seperti: menciptakan produk, membuat kontrak dalam penerbitan efek syariah, melakukan transaksi perdagangan, serta melakukan aktivitas pasar modal lainnya.<sup>10</sup>

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsi-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah.<sup>11</sup>

Prinsip instrumen pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah di pasar modal sudah diperkenalkan kepada masyarakat, misal saham yang berprinsipkan syariah dimana kriteria saham syariah adalah saham yang

---

<sup>10</sup> Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, *Roadmap ...*, h. 23.

<sup>11</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: PT. Kencana Prenada Media Group, 2009, h. 113.

dikeluarkan perusahaan yang melakukan usaha yang sesuai dengan syariah. Sistem mekanisme pasar modal konvensional yang mengandung *riba*, *maysir* dan *gharar* selama ini menimbulkan keraguan adanya pasar modal yang tidak mengandung *riba*, *maysir* dan *gharar*. Hal ini tertuang dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional nomor 40/DSN-MUI/X/2013 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal.<sup>12</sup> Hal itu mencakup saham syariah, reksana syariah, kontrak investasi kolektif efek beragun aset syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Belakangan ini instrumen keuangan syariah bertambah dengan adanya Fatwa DSN-MUI Nomor: 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah dan Fatwa DSN-MUI Nomor: 66/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.<sup>13</sup> Diperbolehkannya transaksi jual-beli efek berlandaskan pada Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat

---

<sup>12</sup> Rifqi Muhammad, *Akuntansi Keuangan Syariah: Konsep dan Implementasi PSAK Syariah*, Yogyakarta:P3EI Press, 2010, h. 60.

<sup>13</sup> PT. Bursa Efek Indonesia, *Sekolah Pasar Modal Syariah*, Jakarta: PT. Bursa Efek Indonesia, 2011, h.4.

ekuitas di pasar reguler bursa efek. Hal tersebut diatur dalam ketentuan khusus perdagangan efek yaitu sebagai berikut:

- a. Perdagangan Efek di Pasar Reguler Bursa Efek menggunakan akad jual beli (*ba'i*).
- b. Akad jual beli dinilai sah ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis volume tertentu antara permintaan beli dan penawaran jual.
- c. Pembeli boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah, walaupun penyelesaian administrasi transaksi pembeliannya (*settlement*) dilaksanakan di kemudian hari, berdasarkan prinsip *qabdh hukmi*.
- d. Efek yang dapat dijadikan obyek perdagangan hanya Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah.
- e. Harga dalam jual beli tersebut dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar wajar melalui mekanisme tawar-menawar yang berkesinambungan (*ba'i almusawamah*).

- f. Dalam Perdagangan Efek tidak boleh melakukan kegiatan dan/atau tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah.<sup>14</sup>

Hal ini selaras dengan Firman Allah SWT dalam QS.An-Nisa' ayat 29 yaitu sebagai berikut:<sup>15</sup>

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ  
تَكُونَ تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ  
بِكُمْ رَحِيمًا ۲۹

Artinya: “*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.*”

Fatwa-fatwa Dewan Syariah Nasional secara lengkap yang berkaitan dengan investasi di pasar modal syariah adalah sebagai berikut:

- a. Fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan investasi untuk Reksadana Syariah.
- b. Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah.

---

<sup>14</sup> Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia, *Penerapan Dewan Syariah Nasional No: 80/DSN-MUI/III/2011*, Jakarta: PT. Bursa Efek Indonesia, 2011, h. 20.

<sup>15</sup> Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Quran dan Terjemahnya*, Semarang: CV. Alwaah, 1995. h. 122.

- c. Fatwa No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah *Mudharabah*.
- d. Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- e. Fatwa No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah *Ijarah*.
- f. Fatwa No. 59/DSN-MUI/IV/2007 tentang Obligasi Syariah *Mudharabah* konversi.
- g. Fatwa No. 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu syariah (HMETD Syariah).
- h. Fatwa No. 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah.
- i. Fatwa No. 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).
- j. Fatwa No. 70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara.
- k. Fatwa No. 71/DSN-MUI/VI/2008 tentang *Sale and Lease Back*.
- l. Fatwa No. 72/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara *Ijarah Sale and Lease Back*.
- m. Fatwa No. 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN *Ijarah Asset To Be Leased*.

- n. Fatwa No. 80/DSN-MUI/VI/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.<sup>16</sup>

Beberapa larangan dalam kegiatan pembiayaan dan investasi oleh syariah antara lain transaksi yang mengandung *riba* (sistem bunga). Larangan transaksi *riba'* sangat jelas karena itu transaksi di pasar modal yang di dalamnya terdapat *riba'* tidak diperkenankan oleh syariah. Syariah juga melarang transaksi yang didalamnya terdapat spekulasi dan mengandung *gharar* atau ketidakjelasan, yaitu transaksi yang didalamnya dimungkinkan terjadinya penipuan (*khida'*). Termasuk dalam pengertian ini, adalah melakukan penawaran palsu (*najsy*), transaksi atas barang yang belum dimiliki (*shortselling/bai'u maa laisa bimamluk*), menjual sesuatu yang belum jelas (*bai' al-ma'dum*), pembelian untuk penimbunan efek (*ihthikar*), menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang (*insider trading*).<sup>17</sup>

---

<sup>16</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: STIE YKPN, 2011, h. 293-294.

<sup>17</sup> Umam, *Pasar ...*, h. 85-86.

Fungsi dari pasar modal syariah menurut MM. Metwally adalah sebagai berikut:

1. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
2. Memungkinkan bagi pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
3. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
4. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham.
5. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.<sup>18</sup>

Sebagaimana bersumber dari Hadis Nabi riwayat Ibnu Majah dari ‘Ubadah bin Shamit, riwayat Ahmad dari Ibnu ‘Abbas, dan riwayat Imam Malik Yahya:<sup>19</sup>

أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَضَى أَنْ  
لَا ضَرَرَ وَلَا ضِرَارَ .

---

<sup>18</sup> Muhammad, *Akuntansi ...*, h. 60.

<sup>19</sup> Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia, *Penerapan ...*,

Artinya: “*Rasulullah S.A.W. menetapkan: Tidak boleh membahayakan/merugikan orang lain dan tidak boleh (pula) membalas bahaya (kerugian yang ditimbulkan oleh orang lain) dengan bahaya (perbuatan yang merugikannya).*”

Di Indonesia, perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai dana reksa. Selanjutnya, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Danareksa *Investment Management* (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah DIM.

Sesuai dengan pedoman yang ditetapkan dalam menentukan kriteria saham-saham emien yang menjadi komponen daripada *Jakarta Islamic Index* tersebut adalah:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali bila termasuk di dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).

- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan di-*monitoring* secara terus-menerus berdasarkan data publik yang tersedia.<sup>20</sup>

## 2.2. Daftar Efek Syariah (DES)

Daftar Efek Syariah merupakan salah satu elemen penting di pasar modal syariah. Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal, yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) atau pihak yang disetujui oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Daftar Efek Syariah (DES) tersebut

---

<sup>20</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada pasar Modal Syari'ah*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, h. 55-57.

merupakan panduan investasi bagi reksadana syariah dalam menempatkan dana kelolaannya serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio efek syariah. Selain itu, DES juga menjadi acuan bagi Bursa Efek Indonesia dan pihak lain yang ingin menerbitkan Indeks Saham Syariah.

Adanya DES tidak luput dari sejarah pasar modal syariah di Indonesia. Sejarah pasar modal syariah dimulai dari diterbitkannya reksadana syariah oleh PT. Danareksa Investment Managemen pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (d/h Bursa Efek Jakarta) bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Manajemen meluncurkan *Jakarta Islamic Index* pada 3 Juli 2000. Yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah.

Saham-saham syariah yang masuk ke DES adalah saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang secara eksplisit mendeklarasikan sebagai perusahaan syariah, atau saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang tidak menyatakan kegiatan usaha perusahaan sesai syariah. Namun perusahaan tersebut memenuhi kriteria syariah, sehingga sahamnya dapata ditetapkan sebagai efek syariah oleh OJK.

Seiring dengan perkembangannya, pada tanggal 23 Nopember 2006, OJK menerbitkan paket Peraturan OJK terkait pasar modal syariah. Paket peraturan tersebut yaitu Peraturan

OJK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal. Selanjutnya pada tanggal 31 Agustus 2007, OJK menerbitkan peraturan OJK Nomor II.K.1 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah dan diikuti dengan peluncuran daftar efek syariah pertama kali oleh OJK pada tanggal 12 September 2007.

Penerbitan DES dilakukan secara berkesinambungan apabila terdapat efek yang memenuhi prinsip-prinsip syariah sepanjang periode yang berlaku. DES yang diterbitkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dapat dikategorikan menjadi 2 (dua) jenis, yaitu:

1) DES Periodik

DES periodik merupakan DES yang diterbitkan secara berkala yaitu pada akhir Mei dan November setiap tahunnya. DES periodik pertama kali diterbitkan OJK pada tahun 2007.

2) DES Insidentil

DES insidentil merupakan DES yang diterbitkan tidak secara berkala. DES insidentil diterbitkan antara lain yaitu:

- a) Penetapan saham yang memenuhi kriteria efek syariah bersamaan dengan efektifnya pernyataan pendaftaran emiten yang melakukan penawaran umum perdana atau pernyataan pendaftaran perusahaan publik.

b) Penetapan saham emiten dan atau perusahaan publik yang memenuhi kriteria efek syariah berdasarkan laporan keuangan berkala yang disampaikan kepada OJK setelah Surat Keputusan DES secara periodik ditetapkan.

Efek yang dapat dimuat dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) meliputi:

- 1) Surat berharga syariah yang diterbitkan oleh Negara Republik Indonesia.
- 2) Efek yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam anggaran dasar.
- 3) Sukuk yang diterbitkan oleh emiten termasuk obligasi syariah yang telah diterbitkan oleh emiten sebelum ditetapkannya peraturan ini.
- 4) Saham Reksadana Syariah.
- 5) Unit Penyertaan Kontrak Investasi Reksadana Syariah.
- 6) Efek Beragun Aset Syariah.
- 7) Efek berupa saham, termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan Wran syariah, yang diterbitkan oleh emiten tau perusahaan publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan

usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sepanjang emiten atau perusahaan publik tersebut:

- a) Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf b pada Peraturan Nomor IX.A.13.
- b) Memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
  - i) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total asset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus).
  - ii) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus).
- 8) Efek syariah yang memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal yang diterbitkan oleh lembaga internasional dimana Pemerintah Indonesia menjadi salah satu anggotanya.
- 9) Efek Syariah lainnya.

Dalam menyaring efek yang akan dimuat dalam Daftar Efek Syariah, efek tersebut akan melalui dua tahapan screening. Agar masuk kedalam DES, efek tersebut harus memenuhi dua kriteria kegiatan usaha dan kriteria rasio keuangann sebagai berikut:

- 1) *Screening* Pertama (*Core Business*), yaitu perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip seperti berikut ini:
  - a) Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
  - b) Penyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli ririko yang mengandung gharar dan atau maisir.
  - c) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, atau menyediakan barang dan atau jasa yang haram sesuai dengan ketentuan DSN-MUI dan atau barang ataupun jasa yang merusak moral.
- 2) *Screening* Kedua (Rasio Keuangan), yaitu perusahaan yang memiliki:
  - a) Rasio hutang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%.
  - b) Kontribusi pendapatan non-halal dibandingkan dengan pendapatan tidak lebih dari 10%.

Perkembangan Daftar Efek Syariah pada saat ini yaitu dalam setahun, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selalu menerbitkan Daftar Efek Syariah dua kali, yaitu pada akhir bulan Mei dan akhir bulan Nopember. Per 30 Mei 2017, OJK mendata DES di pasar modal telah mencapai angka tertinggi, yaitu sebanyak 351 emiten yang tertuang dalam keputusan OJK Nomor: KEP-19/D.04/2017 tentang Daftar Efek Syariah terdiri

dari 351 efek jenis saham emiten dan perusahaan publik, serta efek syariah lainnya. Hal ini menunjukkan kenaikan dimana pada akhir 2016, jumlah Daftar Efek Syariah di pasar modal baru mencapai 347 emiten.

### **2.3. Pemeringkat**

Perusahaan pemeringkatan efek merupakan pihak yang melakukan pemeringkatan atas efek bersifat utang yang diterbitkan oleh emiten. Terkait dengan penerbitan efek syariah, proses pemeringkatan secara umum dilakukan sama seperti efek konvensional, tetapi perlu diperhatikan konsep-konsep penerapan prinsip syariah dalam penerbitan efek tersebut.<sup>21</sup> Lembaga pemeringkat efek merupakan salah satu lembaga dalam sektor keuangan yang sangat berperan penting di pasar modal. Hal ini terjadi karena lembaga pemeringkat efek berperan untuk memberikan peringkat terhadap suatu efek. Penerbitan peringkat efek dapat menjadi salah satu pertimbangan bagi investor untuk membeli efek terkait.

Pemeringkat efek adalah perusahaan swasta yang melakukan peringkat/ranking atas efek yang bersifat hutang (seperti obligasi). Tujuan pemeringkatan adalah untuk memberikan pendapat (independen, obyektif, dan jujur) mengenai risiko suatu efek utang. Di Indonesia terdapat tiga lembaga pemeringkat efek yang diakui oleh Bank Indonesia

---

<sup>21</sup> Umam, *Pasar ...*, h. 313.

(BI) , yakni PT Fitch Rating Indonesia, PT Indonesia Credit Rating Agency (ICRA), dan PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). Cara pemeringkatan obligasi syariah (sukuk) sama dengan obligasi konvensional. Peringkat sukuk merupakan indikator ketepatan waktu pembayaran pokok pinjaman dan bagi hasil sukuk yang di perdagangan.<sup>22</sup>

Agen pemberi peringkat dalam konteks pasar sukuk, memberikan peringkat sukuk yang akan ditawarkan pada investor. Suatu peringkat biasanya adalah opini tentang kemungkinan bahwa penerbit akan mampu membayar secara penuh pinjaman pokok dan bunga dalam tingkat yang aman tepat pada waktunya sesuai dengan jangka waktu yang aman. Walaupun demikian, agen pemberi peringkat memainkan peranan menyeluruh dalam transaksi tersebut dan memiliki pertimbangan tingkat *input* yang berkaitan dengan bagaimana menstruktur arus kas dan kerangka kerja hukum pada suatu transaksi sukuk.

Proses penerbitan sukuk untuk menarik modal dari pasar internasional biasanya akan berusaha diberi peringkat oleh agen pemberi peringkat internasional, untuk meningkatkan daya tarik pada investor dan memberikan pedoman untuk penetapan harga. Jadi, semakin tinggi peringkat yang diperoleh sukuk semakin luas potensi investornya dan semakin rendah

---

<sup>22</sup> Darmadji dan Fakhruddin, *Pasar ...*, h. 44.

kupon (rental) yang obligor (penyewa dalam kasus sukuk *ijarah*) bayarkan pada sukuk.

Arus tunai obligasi syariah ditentukan oleh tingkat bagi hasil dan ketepatan frekuensi pembayaran dalam satu tahun. Obligasi syariah mempunyai tanggal jatuh tempo yang sudah pasti dan jadwal pembayarannya harus ditepati. Pada saat jatuh tempo, seluruh pokok obligasi syariah harus dilunasi kembali besarnya kupon harus dibayar sama dengan nilai nominal dikali bagi hasil kemudian dibagi jumlah pembayaran per tahunnya.<sup>23</sup> Tingkat kepekaan perubahan harga obligasi syariah berbanding terbalik dengan besarnya kupon obligasi syariah. Semakin besar kupon obligasi syariah, semakin kecil penurunan harga wajar obligasi syariah untuk setiap kenaikan *return* obligasi syariah.<sup>24</sup>

Proses pemberian peringkat cukup rumit dan agen pemberi peringkat secara ketat akan mengevaluasi beberapa kondisi termasuk struktur legal dari transaksi (seperti elemen penjualan yang benar), kualitas asset yang digabungkan dan kemampuan penyewa (dalam kasus aset sukuk *'sale-lease-back'*) dalam memenuhi kewajiban rental yang disewa; struktur transaksi dan mekanisme pembayaran kembali; risiko pada transaksi (termasuk pasar, pihak yang terkait, *sovereign* dan

---

<sup>23</sup> Hinsa Siahaan, *Lebih Untung Membeli Surat Utang Negara*, Jakarta: Elex Media Komputindo, 2011, h. 158-159.

<sup>24</sup> *Ibid.*, h. 280.

risiko hukum) dan ketersediaan dan kualitas penambahan kredit tertentu.<sup>25</sup>

Dalam memberi peringkat penerbitan obligasi industri, badan pemeringkat memusatkan pada perlindungan aktiva, sumber daya keuangan, daya laba, manajemen, dan penyisihan pelunasan utang spesifik dari perusahaan yang menerbitkan obligasi. Selain itu, yang juga penting adalah ukuran perusahaan, pangsa pasar, posisi industri, pengaruh siklikal, dan kondisi perekonomian secara umum. Faktor tambahan sebagai pertimbangan perlindungan aktiva oleh badan pemeringkat mencakup nilai buku, komposisi modal kerja, kualitas dan umur, aktiva tetap, pendanaan di luar neraca, dan kewajiban yang tidak tercatat.<sup>26</sup>

Perusahaan harus melakukan proses pemeringkatan yang dilakukan oleh lembaga pemeringkat untuk melakukan proses penerbitan obligasi. Beberapa manfaat *rating* bagi perusahaan (emiten) adalah sebagai berikut:

- a. Informasi posisi bisnis.
- b. Menentukan struktur obligasi.
- c. Mendukung kinerja.
- d. Alat pemasaran.

---

<sup>25</sup> Huda dan Nasution, *Investasi ...*, h. 170-172.

<sup>26</sup> John J. Wild, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey, *Financial Statement Analysis*, Jakarta: Salemba Empat, 2005, h. 239.

e. Menjaga kepercayaan investor.<sup>27</sup>

Manfaat pemeringkatan bagi investor yaitu sebagai berikut:

1. Memberikan informasi atas risiko suatu investasi yang dilakukan investor khususnya investasi atas surat berharga utang.
2. Sebagai referensi dalam menentukan tingkat kembalian yang wajar.
3. Penghematan biaya dalam mendapatkan informasi risiko suatu investasi.
4. Perspektif pilihan investasi yang beragam sesuai risiko yang melekat.
5. Meningkatkan likuiditas portofolio investasi.

Terdapat beberapa analisis dalam pemeringkatan perusahaan, yaitu:

1. Analisis risiko industri.
2. Analisis aspek-aspek keuangan dan non keuangan untuk mendapat gambaran mengenai kapasitas keuangan, prestasi keuangan, dan kemampuan manajemen.
3. Peninjauan langsung ke perusahaan, proyek, dan pabrik yang terkait untuk mendapatkan konfirmasi dan penjelasan lebih lanjut.

---

<sup>27</sup> Neneng Sudaryanti, Akhmad Affandi Mahfudz, Ries Wulandari, *Analisis Determinan Peringkat Sukuk dan Peringkat Obligasi di Indonesia*, Jurnal, STEI TAZKIA, 2011, h. 114.

4. Wawancara dengan direksi, pemasok, pemberi pinjaman dan pihak-pihak lain yang terkait guna mendapatkan informasi yang dibutuhkan.

Tabel 4 Kategori dan definisi Peringkat (Perusahaan Penerbit Obligasi)

Kategori	Definisi
AAA	Perusahaan dengan risiko investasi paling rendah, berkemampuan paling baik untuk membayar bagi hasil/ <i>margin fee</i> dan pokok utang dari seluruh kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan.
AA	Perusahaan dengan risiko investasi sangat rendah, berkemampuan sangat baik untuk membayar bagi hasil/ <i>margin fee</i> dan pokok utang dari seluruh kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan.
A	Perusahaan dengan risiko investasi rendah, berkemampuan baik untuk membayar bagi hasil/ <i>margin fee</i> dan pokok utang dari seluruh kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan dan hanya sedikit dipengaruhi oleh perubahan keadaan yang merugikan.

BBB	Perusahaan dengan risiko investasi cukup rendah, berkemampuan cukup baik untuk membayar bagi hasil/ <i>margin fee</i> dan pokok utang dari seluruh kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan, meskipun kemampuannya tersebut cukup peka terhadap perubahan keadaan yang merugikan.
BB	Perusahaan yang masih berkemampuan untuk membayar bagi hasil/ <i>margin fee</i> dan pokok utang dari seluruh kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan, tetapi risiko investasi cukup tinggi, dan sangat peka terhadap perubahan keadaan yang merugikan.
B	Perusahaan dengan risiko investasi sangat tinggi dan berkemampuan sangat terbatas untuk membayar bagi hasil/ <i>margin fee</i> dan pokok utang dari seluruh kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan.
CCC	Perusahaan yang tidak berkemampuan lagi untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya.
D	Utang efek yang macet atau perusahaan yang sudah berhenti berusaha.

Sumber: Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*.

Catatan: tanda tambah (+) atau kurang (-) dapat dicantumkan dengan peringkat mulai AAA hingga CCC. Tanda tambah (+) menunjukkan bahwa suatu kategori peringkat lebih mendekati kategori peringkat yang di atasnya. Tanda kurang (-) berarti bahwa suatu kategori peringkat tetap lebih baik dari kategori peringkat dibawahnya, walaupun makin mendekati.<sup>28</sup>

## 2.3. Sukuk

### 2.3.1. Pengertian Sukuk

Sukuk berasal dari bahasa arab, yaitu صكوك, merupakan jamak dari صك *sakk* yang berarti instrumen legal, sertifikat, amal, cek. Kata tersebut dapat ditelusuri dengan mudah pada literatur Islam komersial klasik. Menurut sejarah, secara umum biasa digunakan untuk perdagangan internasional di wilayah muslim pada abad pertengahan. Itu digunakan oleh para pedagang pada masa itu sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial yang timbul dari usaha perdagangan dan aktivitas komersial lainnya. Akan tetapi, sejumlah penulis Barat pada abad pertengahan memberikan kesimpulan bahwa kata *sakk*

---

<sup>28</sup> Darmadji dan Fakhruddin, *Pasar ...*, h. 44-46.

merupakan kata dari suara latin “*cheque*” atau “*check*” yang biasanya digunakan pada perbankan kontemporer.<sup>29</sup> Kata sukuk diriwayatkan dari Hadits Riwayat Imam Malik dalam Hadits No. 1163 sebagai berikut:<sup>30</sup>

حَدَّثَنِي يَحْيَى عَنْ مَا لِكَ عَنْ مُحَمَّدِ بْنِ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ أَبِي مَرْيَمَ أَنَّهُ سَأَلَ سَعِيدَ بْنَ فَقَالَ أَنِّي رَجُلٌ أَتْبَعُ الطَّعَامَ يَكُونُ مِنْ لَصُكُوكِ بِالْجَارِ فَقَالَ أَنِّي رَجُلٌ أَتْبَعْتُ مِنْهُ بِدِينَارٍ وَنَصْفِ دِرْهِمٍ فَأُعْطِيَ بِالنَّصْفِ طَعَامًا فَفَقَالَ سَعِيدٌ لَا وَلَكِنْ أُعْطِيَ أَنْتَ دِرْهِمًا وَخُذْ بَقِيَّتَهُ طَعَامًا.

Artinya: “Telah menceritakan kepadaku Yahya dari Malik dari Muhammad bin Abdullah bin Abu Maryam bahwasanya ia pernah bertanya kepada Sa’id bin Musayyab: “Saya membeli makanan saat surat berharga beredar di Al-Jar. Kemudian ketika saya telah membeli makanan itu seharga satu dinar setengah dirham, saya diberi separuh dari makanan yang ada”. Sa’id menjawab: “Tidak, biarkan satu dirham, dan ambillah sisanya berupa makanan”.

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN), “obligasi syariah (sukuk) adalah suatu surat berharga jangka panjang yang berdasarkan prinsip syariah, yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk

<sup>29</sup> Huda dan Nasution, *Investasi ...*, h. 136.

<sup>30</sup> Aplikasi Kitab Hadits 9, Hadits Riwayat Imam Malik No. 1163.

membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.”<sup>31</sup>

Sementara itu, definisi sukuk menurut Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang penerbitan efek syariah memberikan definisi sukuk sebagai berikut:

“efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu’undivided share*)) atas: aset berwujud tertentu (*a’yyan maujudat*), nilai manfaat atas aset berwujud (*manafuil a’yyan*) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada, jasa (*al khadamat*) yang sudah ada maupun yang akan ada, aset proyek tertentu (*maujudat masyru’ mua’yyan*), dan atau kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyath ististmarin khashah*)”.<sup>32</sup>

Secara singkat, AAOIFI (*The Accounting and Auditing Organisation of Islamic Financial Institution*) mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak dibagikan atas suatu aset, hak manfaat, dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu. Sukuk pada prinsipnya mirip seperti obligasi

---

<sup>31</sup> Dewan Syari’ah Nasional, *Himpunan ...*, h. 197.

<sup>32</sup> Umam, *Pasar ...*, h. 190.

konvensional, dengan perbedaan pokok, antar lain berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya suatu transaksi pendukung (*underlying transaction*) berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk, dan adanya akad atau perjanjian antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Selain itu, sukuk juga harus distruktur secara syariah agar instrumen keuangan ini aman dan terbebas dari *riba*, *gharar*, dan *maysir*.

Definisi sukuk menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan efek Syariah memberikan definisi Sukuk yaitu sebagai berikut: “Sukuk merupakan efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas:

- a. Kepemilikan aset berwujud tertentu.
- b. Nilai manfaat dan jasa atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.
- c. Kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.<sup>33</sup>

---

<sup>33</sup> Departemen Keuangan RI Otoritas Jasa Keuangan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah.

Dari pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa sukuk (obligasi syariah) merupakan surat pengakuan kerjasama yang memiliki ruang lingkup yang lebih beragam dibandingkan hanya sekedar surat pengakuan utang.<sup>34</sup> Penerbitan instrumen investasi ini dapat dipandang sebagai inovasi baru dalam keuangan syariah dan salah satu jawaban atas diharamkannya riba, dan dihalalkannya jual beli dalam Islam. Sukuk bukan instrumen utang piutang dengan bunga (*riba*), seperti obligasi yang kita kenal dalam keuangan konvensional, tetapi sebagai instrumen investasi. Sukuk diterbitkan dengan suatu *underlying asset* prinsip syariah yang jelas.<sup>35</sup> (QS. Al-Baqarah ayat 275)<sup>36</sup>

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ  
الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا  
وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ  
فَأَنْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ  
أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ٢٧٥

Artinya: “Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang

---

<sup>34</sup> Putri Armadiyahanti, *Peluang dan Tantangan perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) di Indonesia*, Jurnal, Universitas Negeri Surabaya, 2013, h. 4.

<sup>35</sup> Umam, *Pasar ...*, h.173-176.

<sup>36</sup> Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Quran ...*, h. 69.

*kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu, karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengurangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.”*

Seiring dengan perkembangan zaman, banyak masyarakat yang mengenal beberapa efek yang terdapat di pasar modal. Salah satunya yaitu sukuk (obligasi syariah). Dewasa ini, keberadaan sukuk menjadi suatu sorotan bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. Selain mendapatkan pembayaran atas pinjaman yang telah diberikan oleh investor kepada emiten, investor juga memperoleh bagi hasil atas kerjasama yang telah dilakukan. Konsep bagi hasil ini sesuai dengan prinsip syariah, maka dari itu semakin meningkat pula investor sukuk.

### **2.3.2. Karakteristik Sukuk**

Keunggulan sukuk terdapat pada strukturnya yang berdasarkan aset nyata. Karakteristik sukuk sebagai berikut:

1. Merupakan bukti kepemilikan suatu aset berwujud atau hak manfaat (*beneficial title*),

2. Pendapatan berupa imbalan (kupon), margin, dan bagi hasil, sesuai jenis akad yang digunakan,
3. Terbebas dari unsur riba, *gharar*, dan *maysir*,
4. Penerbitannya melalui *special purpose vehicle* (SPV),
5. Memerlukan *underlying asset*,
6. Penggunaan *proceeds* harus sesuai prinsip syariah.

Sukuk digunakan sebagai pembiayaan dalam proyek infrastruktur dan proyek lain untuk peningkatan kesejahteraan masyarakat. Penerbitan instrumen juga mendukung pengembangan produk dan operasi keuangan yang berbasis syariah di Indonesia. Tujuan penerbitan sukuk sebagai salah satu sumber pembiayaan negara yang ketentuannya diatur dalam Undang-undang no. 19 tahun 2008 tentang SBSN. Berikut tabel perbandingan obligasi syariah dengan obligasi konvensional:<sup>37</sup>

---

<sup>37</sup> Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah Direktorat Jendral Pengelolaan Utang Departemen Keuangan, *Mengenal Sukuk Instrumen Investasi dan Pembiayaan Berbasis Syariah*, [www.dmo.or.id/dmodata/sukuk](http://www.dmo.or.id/dmodata/sukuk), diakses pada 12 Mei 2017.

Tabel 5 Perbandingan Obligasi Syariah (Sukuk)  
dengan Obligasi konvensional

Deskripsi	Obligasi Syariah	Obligasi Konvensional
Sifat Instrumen	Sertifikat kepemilikan/ penyertaan atas suatu aset.	Instrumen pengakuan utang.
Nilai Buku Aset	Minimum 51% aset berwujud ( <i>tangible asset</i> ).	Secara umum tidak mensyaratkan.
Tuntutan ( <i>claim</i> )	Pemilik menuntut atas aset/ proyek/ jasa yang dijamin dan lain-lain.	Kreditor menuntut atas peminjaman hutang.
Penghasilan	Imbalan ( <i>fee</i> ), bagi hasil, <i>Margin</i> .	Bunga kupon, <i>capital gain</i> .
<i>Underlying Asset</i>	Perlu.	Tidak perlu.
Investor	Islami, Konvensional.	Konvensional
Penggunaan	Harus sesuai	Bebas.

Dana Hasil Penerbitan	syariah.	
--------------------------	----------	--

Sumber: Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah.

Para pakar keuangan yang objektif telah mengakui bahwa obligasi syariah (sukuk) dengan sistem sistem syariahnya jauh lebih baik daripada surat utang dengan basis bunga. Hal ini didasari oleh beberapa ketentuan yang biasanya harus dipenuhi dalam emisi obligasi syariah, yaitu: pertama, penggunaan dana sukuk sejak awal jelas untuk membangaun proyek tertentu. Kedua, risiko obligasi syariah terdefinisi sejak awal oleh proyek yang dibiayainya, ketiga, tuntutan kedisiplinan penggunaan dana sukuk karena sifat peruntukan penggunaan dana yang terdefinisi secara jelas berkaitan dengan proyek tertentu. Di samping itu, ada beberapa kelebihanannya, yaitu:

1. Memberikan penghasilan berupa imbalan atau nisbah bagi hasil yang kompetitif dibandingkan dengan instrumen keuangan lain,
2. Pembayaran imbalan dan nilai nominal sampai dengan sukuk jatuh tempo dijamin oleh pemerintah,
3. Dapat diperjualbelikan di pasar sekunder,
4. Memungkinkan diperolehnya tambahan penghasilan berupa margin (*capital gain*),

5. Aman dan terbebas dari riba (*usury*), *gharar* (*uncertainty*), dan *maysir* (*gambling*),
6. Berinvestasi sambil mengikuti dan melaksanakan syariah.<sup>38</sup>

Sukuk merupakan obligasi syariah, berbeda dengan saham. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.<sup>39</sup> Saham berasal dari kata bahasa arab السَّهْمُ (ج الأَسْهُمُ)، (الْحِصَّةُ)، أَسْهُمٌ مَالِيَّةٌ arab *as-sahmu*, (jamak: *ashaamu*), (*al-hisshatu*), *ashumun maaliyyatun*.<sup>40</sup> Kata سَهْمٌ (*andil*)<sup>41</sup>, Andil berarti bagian modal dalam perusahaan, saham, sero: ia mempunyai bagian dalam perusahaan itu. Andil juga memiliki arti sebagai jasa, usaha, atau bantuan (berupa uang, tenaga,

---

<sup>38</sup> Umam, *Pasar ...*, h. 178-180.

<sup>39</sup> Darmadji dan Fakhruddin, *Pasar ...*, h. 5.

<sup>40</sup> Kamus Al-Munawwir Edisi Indonesia Arab, h. 744.

<sup>41</sup> [http://kamus.javakedaton.com/indonesia-arab.php?s=andil%20\(saham\)&submit=Terjemah](http://kamus.javakedaton.com/indonesia-arab.php?s=andil%20(saham)&submit=Terjemah) diakses pada 21 Januari 2018.

dan sebagainya) yang diberikan.<sup>42</sup> Ayat mengenai saham terdapat dalam QS. Ash-Shaffat ayat 141:<sup>43</sup>

فَسَاهَمَ فَكَانَ مِنَ الْمُدْحَضِينَ ١٤١

Artinya: “kemudian ia ikut berundi lalu dia termasuk orang-orang yang kalah dalam undian”.

Dalam ayat 141 tersebut dijelaskan mengenai orang yang ikut berundi adalah ia yang kalah dalam undian. Kemudian dilanjutkan pada ayat 143 dan ayat 148 bahwa orang yang selalu ingat kepada Allah akan menjanjikan anugerah kenikmatan hidup dan harta yang ada pada saat itu (hingga waktu yang tertentu) hingga ajal datang.<sup>44</sup> Dari ayat tersebut, dapat diimplementasikan dalam konteks saham bahwa dengan menginvestasikan dana yang dimiliki untuk membeli saham, maka ia (investor) akan memperoleh hasil dari dana pembelian saham yang diinvestasikan pada saat itu hingga waktu yang panjang bahkan hingga ajal datang padanya. Hal ini berarti bahwa jika kita tidak berinvestasi, maka kita tidak akan memperoleh hasil di masa yang akan datang. Terdapat beberapa perbedaan

---

<sup>42</sup> <https://www.kbbi.web.id/andil> diakses pada 21 Januari 2018.

<sup>43</sup> Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Quran ...*, h. 728.

<sup>44</sup> Aplikasi Tafsir Al-Jalalain, Ash-Shaffat Surat ke-37 Ayat 141-148.

antara sukuk, obligasi, dan saham, yaitu sebagai berikut:

Tabel 6 Perbedaan sukuk dengan obligasi dan saham.<sup>45</sup>

Deskripsi	Sukuk	Obligasi	Saham
Prinsip Dasar	Bukan merupakan surat utang, melainkan kepemilikan	Surat pernyataan utang dari <i>issuer</i>	Kepemilikan saham dalam perusahaan
Klaim	Klaim kepemilikan didasarkan pada aset/proyek yang spesifik	Emiten menyatakan sebagai pihak peminjam	Menyatakan kepemilikan terhadap perusahaan
Penggunaan Dana	Harus digunakan untuk kegiatan	Bunga/kupon, <i>capita gain</i>	Dapat digunakan untuk apa saja
Jenis	Imbalan,		

---

<sup>45</sup> *Ibid.*, h. 191.

Penghasilan	bagi hasil, <i>margin,</i> <i>capital gain</i>		
<i>Underlying Asset</i>	Perlu	Tidak perlu	Tidak perlu
<i>Syariah Endorsement</i>	Perlu	Tidak perlu	Tidak perlu

Sumber: Khaerul Umam, Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah

Tidak semua emiten dapat menerbitkan obligasi syariah. Untuk menerbitkan obligasi syariah, beberapa persyaratan berikut harus dipenuhi:

- a. Aktivitas utama (*core business*) yang halal , tidak bertentangan dengan substansi Fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001. Fatwa tersebut menjelaskan bahwa jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariah islam diantaranya: (i) usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang, (ii) usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional, (iii) usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman haram,

- (iv) usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa merusak moral dan bersifat *mudharat*.
- b. Peringkat investment grade: (i) memiliki fundamental usaha yang kuat, (ii) memiliki fundamental keuangan yang kuat, (iii) memiliki citra yang baik bagi publik.
- c. Keuntungan tambahan jika termasuk dalam komponen *Jakarta Islamic Index* (JII).<sup>46</sup>

Ketentuan mekanisme mengenai obligasi syariah secara umum adalah sebagai berikut ini:

- a. Obligasi syariah haruslah berdasarkan konsep syariah yang hanya memberikan pendapatan kepada pemegang obligasi dalam bentuk bagi hasil atau *revenue sharing* serta pembayaran utang pokok pada saat jatuh tempo.
- b. Obligasi syariah *mudharabah* yang diterbitkan harus berdasarkan pada bentuk pembagian hasil keuntungan yang telah disepakati sebelumnya serta pendapatan yang diterima harus bersih dari non halal.
- c. *Nisbah* (rasio bagi hasil) harus ditentukan sesuai kesepakatan sebelum penerbitan obligasi tersebut.

---

<sup>46</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika: 2011, h. 111.

- d. Pembagian pendapatan dapat dilakukan secara periodik atau sesuai ketentuan bersama, dan pada saat jatuh tempo hal itu diperhitungkan secara keseluruhan.
- e. Sistem pengawasn aspek syariah dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah atau oleh Tim Ahli Syariah yang ditunjuk oleh Dewan Syariah Nasional MUI.
- f. Apabila perusahaan penerbit obligasi melakukan kelalaian atau melanggar syarat perjanjian, wajib dilakukan pengembalian dana investor dan harus dibuat syrat pengakuan utang.
- g. Apabila emiten berbuat kelalaian atau cidera janji maka pihak investor dapat menarik dananya.
- h. Hak kepemilikan obligasi syariah mudharabah dapat dipindah tangan kepada pihak lain sesuai kesepakatan akad perjanjian.

### **2.3.3. Jenis Sukuk**

Jenis sukuk berdasarkan standar syariah AAOIFI No.17 tentang investment sukuk, terdiri atas:

1. Sertifikat kepemilikan dalam aset yang disewakan.
2. Sertifikat kepemilikan atas manfaat, yang terbagi menjadi 4 tipe: sertifikat kepemilikan atas manfaat aset yang telah ada, sertifikat kepemilikan atas manfaat aset pada masa depan, sertifikat

kepemilikan atas jasa pihak tertentu, dan sertifikat kepemilikan atas jasa pada masa depan.

3. Sertifikat *salam*.
4. Sertifikat *murabahah*.
5. Sertifikat *musyarakah*.
6. Sertifikat *muzara'ah*.
7. Sertifikat *musaqqa*.
8. Sertifikat *mugharasa*.

Sementara itu, *Academy for International Modern Studies* (AIMS) mengklasifikasikan jenis sukuk sebagai berikut:

1. Sukuk *mudharabah*.
2. Sukuk *musyarakah*.
3. Sukuk *ijarah*.
4. Sukuk *murabahah*.
5. Sukuk *salam*.
6. Sukuk *istishna*.
7. Sukuk *hybrid*.

*Academy for International Modern Studies* (AIMS) juga membagi sukuk menjadi empat kelompok berdasarkan aset atau proyek yang menjadi dasar transaksinya, sebagai berikut:

1. Sukuk yang mewakili kepemilikan pada aset berwujud (sebagian besar berupa transaksi *sale and lease back* atau *direct lease*);

2. Sukuk yang mewakili kemanfaatan atau jasa (mendasarkan pada transaksi *sub lease* atau penjualan jasa/*sale of service*);
3. Sukuk yang mewakili bagian ekuitas dalam usaha atau portofolio investasi tertentu (berdasarkan akad *musyarakah* atau *mudharabah*);
4. Sukuk yang mewakili piutang atau barang yang diterima pada masa depan (berdasarkan *murabahah*, *salam*, atau *istishna*).

Atas dasar proyek atau aset yang mendasarinya, sukuk dapat juga dikelompokkan menjadi dua, yaitu sukuk yang dapat diperdagangkan dan sukuk yang tidak dapat diperdagangkan (*tradable* sukuk) adalah sukuk yang mewakili aset berwujud atau porsi kepemilikan dari usaha atau portofolio investasi tertentu. Contohnya: sukuk *ijarah*, sukuk *mudharabah*, atau sukuk *musyarakah*. Adapun sukuk yang mewakili piutang dalam bentuk uang ataupun barang tidak dapat diperdagangkan (*non-tradable* sukuk). Contohnya: sukuk *salam*, sukuk *istishna*, atau sukuk *murabahah*.

Di Indonesia, Fatwa DSN MUI baru mengatur beberapa jenis obligasi syariah, yaitu obligasi syariah *mudharabah* (Fatwa Nomor 33/DSN-MUI/IX/2001), obligasi syariah *ijarah* (Fatwa Nomor 41/DSN-MUI/III/2004), dan obligasi syariah *mudharabah*

konversi (Fatwa Nomor 59/DSN-MUI/V/2007). Jenis-jenis sukuk yang dimungkinkan untuk diterbitkan berdasarkan peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal adalah sukuk *mudharabah* dan sukuk *ijarah*.<sup>47</sup> Dalam syariat Islam, terdapat peraturan mengenai dasar suatu tindakan dalam kehidupan manusia. Salah satunya akad sebagai pedoman dalam bertransaksi yang sesuai dengan syariat Islam. Pengaturan mengenai akad-akad yang digunakan dalam bermuamalah tertulis di dalam Firman Allah QS. Al-Ma'idah ayat 1:<sup>48</sup>

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ... ۝

Artinya: “*Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu...*”

#### 2.3.4. Struktur Sukuk

Sukuk sebagai bentuk pendanaan atau (*financing*) dan sekaligus investasi (*investment*) memungkinkan beberapa bentuk struktur yang dapat ditawarkan untuk tetap menghindari pada riba. Berdasarkan pengertian tersebut, sukuk dapat memberikan:

---

<sup>47</sup> Umam, *Pasar ...*, h. 191-192.

<sup>48</sup> Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Quran ...*, h. 56.

1. Bagi hasil berdasarkan akad *mudharabah/ muqaradhah/ qiradh atau musyarakah*. Karena akad *mudharabah/musyarakah* adalah kerja sama dengan skema bagi hasil pendapatan atau keuntungan, obligasi jenis ini akan memberikan *return* dengan penggunaan *term indicative/ expected return* karena sifatnya yang *floating* dan tergantung pada kinerja pendapatan yang dibagihasilkan.
2. *Margin/Fee* berdasarkan akad *Murabahah* atau *Salam* atau *Istishna* atau *Ijarah*. Dengan akad *Murabahah/Salam/Istishna* sebagai bentuk jual beli dengan skema *cost plus basis*, obligasi jenis ini akan memberikan *fixed return*.

Di Indonesia, yang digunakan dalam penerbitan sukuk adalah struktur *mudharabah* (bagi hasil pendapatan) dan *ijarah* baik yang telah diterbitkan maupun yang akan diterbitkan. Keduanya sesuai kaidah syariah namun berbeda dalam perhitungan, penilaian, dan pemberian hasil (*return*).

a. Sukuk *Mudharabah*

Sukuk *mudharabah* merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad bagi hasil sedemikian sehingga pendapatan yang diperoleh investor atas obligasi tersebut diperoleh setelah

mengetahui pendapatan emiten.<sup>49</sup> Sukuk *mudharabah* adalah suatu akad perjanjian dimana pihak yang menyediakan dana (*shahib al-mal*) berjanji kepada pihak pengelola usaha (*mudharib*) untuk menyerahkan modal dan pengelola (*mudharib*) berjanji untuk mengelola modal tersebut.<sup>50</sup>

Sukuk *mudharabah* telah memiliki pedoman khusus dengan disahkannya Fatwa No.33/DSN-MUI/IX/2002. Disebutkan dalam fatwa tersebut, bahwa sukuk *mudharabah* adalah sukuk yang menggunakan akad *mudharabah*. Selain telah mempunyai pedoman khusus, terdapat beberapa alasan lain yang mendasari pemilihan struktur *mudharabah* ini, di antaranya adalah:

1. Bentuk pendanaan yang paling sesuai untuk investasi dalam jumlah besar dan jangka yang relatif panjang;
2. Dapat digunakan untuk pendanaan umum (*general financing*) seperti pendanaan modal kerja ataupun pendanaan *capital expenditure*;

---

<sup>49</sup> Darmadji dan Fakhruddin, *Pasar ...*, h. 187.

<sup>50</sup> Tim Studi Standar Akuntansi Syariah di Pasar Modal Indonesia, *Standar Akuntansi Syariah Pasar Modal*, Badan Pengawas Pasar Modal dan LK Departemen Keuangan RI, 2007, h. 13.

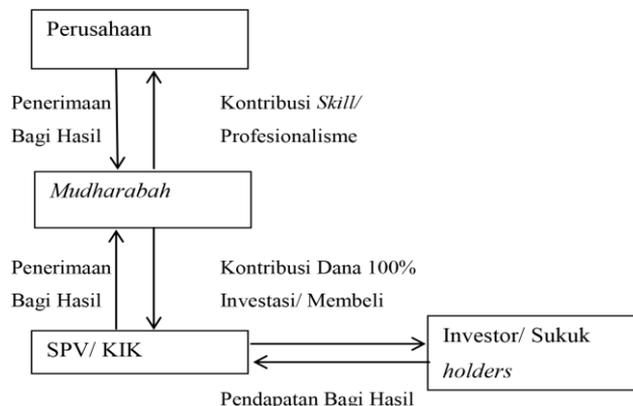
3. *Mudharabah* merupakan percampuran kerja sama antara modal dan jasa (kegiatan usaha) sehingga membuat strukturnya memungkinkan untuk tidak memerlukan jaminan (*collateral*) atas aset yang spesifik. Hal ini berbeda dengan struktur yang menggunakan dasar akad jual beli yang mensyaratkan jaminan atas aset yang didanai;
4. Kecenderungan regional dan global, dari penggunaan struktur *murabahah* dan *ba'i bi-thaman ajil* menjadi *mudharabah* dan *ijarah*.

Mekanisme atau beberapa hal pokok mengenai sukuk *mudharabah* yaitu sebagai berikut:

1. Kontrak atau akad *mudharabah* dituangkan dalam perjanjian perwaliamanatan.
2. Rasio atau persentase bagi hasil (*nisbah*) dapat ditetapkan berdasarkan komponen pendapatan (*revenue*) atau keuntungan (*profit; operating profit*, EBIT, atau EBITDA). Tetapi, Fatwa No. 15/DSN-MUI/IX/2000 memberi pertimbangan bahwa dari segi ke-*maslahat*-an pembagian usaha sebaiknya menggunakan prinsip *revenue sharing*.
3. Nisbah ini bisa ditetapkan konstan, meningkat, ataupun menurun, dengan mempertimbangkan proyeksi pendapatan emiten, tetapi sudah ditetapkan di awal kontrak.

4. Pendapatan bagi hasil berarti jumlah pendapatan yang dibagihasilkan yang menjadi hak dan oleh karenanya harus dibayarkan oleh emiten kepada pemegang sukuk yang dihitung berdasarkan perkalian antara nisbah pemegang sukuk dengan pendapatan/keuntungan yang dibagihasilkan yang jumlahnya tercantum dalam laporan keuangan konsolidasi emiten.
5. Pembagian hasil pendapatan ini atau keuntungan dapat dilakukan secara periodik (tahunan, semesteran, kuartalan, bulanan).
6. Karena besarnya pendapatan bagi hasil akan ditentukan oleh kinerja aktual emiten, maka sukuk memberikan *indicative return* tertentu.<sup>51</sup>

Gambar 1 berikut ini merupakan struktur dari sukuk *mudharabah*:



Sumber: M. Nafik, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*

<sup>51</sup> Huda dan Nasution, *Investasi ...*, h. 100-102.

Pihak-pihak yang terlibat dalam sukuk mudharabah yaitu investor, (*sukuk holders* atau *shahibul maal*), *Special Purpose Vehicle* (SPV) atau Kontrak Investasi Kolektif (KIK), dan perusahaan (emiten atau *mudharib*). Investor membeli sukuk *mudharabah* setelah mempertimbangkan prospektus yang diterbitkan oleh perusahaan dan informasi yang relevan.

Investor yang telah membeli sertifikat sukuk *mudharabah* berarti telah menjadi *shahibul maal* bagi emiten yang komposisinya sebesar rasio total yang dibutuhkan. Komposisi ini juga merupakan porsi bagian pembagian hasil yang berasal dari pengelolaan dana. Total modal yang telah terkumpul pada SPV dan para investor diberikan kepada *mudharib* (emiten) oleh SPV. Pembagian hasil antara SPV dan emiten berdasarkan atas *nisbah* yang disepakati antara SPV dan emiten. Pendapatan dari bagi hasil akan diterima secara periodik oleh SPV sesuai *nisbah*-nya, kemudian SPV akan membagikannya secara periodik kepada para pemegang sukuk *mudharabah* sesuai dengan komposisi kepemilikan masing-masing sukuk itu sendiri. Pokok sukuk akan dibayar kembali pada saat

jatuh tempo sebesar nilai penyertaan masing-masing investor.<sup>52</sup>

b. Sukuk *Ijarah*

*Ijarah* adalah akad perjanjian dimana pihak yang memiliki barang atau jasa (pemberi sewa atau pemberi jasa) berjanji kepada penyewa atau pengguna jasa untuk menyerahkan hak penggunaan atau pemanfaatan atas suatu barang dan memberikan jasa yang dimiliki pemberi sewa atau pemberi jasa dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa dan atau upah (*ujrah*), tanpa diikuti dengan beralihnya hak atas kepemilikan barang yang menjadi objek *Ijarah*.<sup>53</sup> Sukuk *ijarah* adalah surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan oleh perusahaan (emiten), pemerintah atau institusi lainnya yang mewajibkan penerbit sukuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi berupa *fee* hasil penyewaan aset serta membayar dana pokok sukuk pada saat jatuh tempo.

Penerbitan sukuk *ijarah* ini harus didasarkan pada ketentuan-ketentuan yang telah ditetapkan oleh

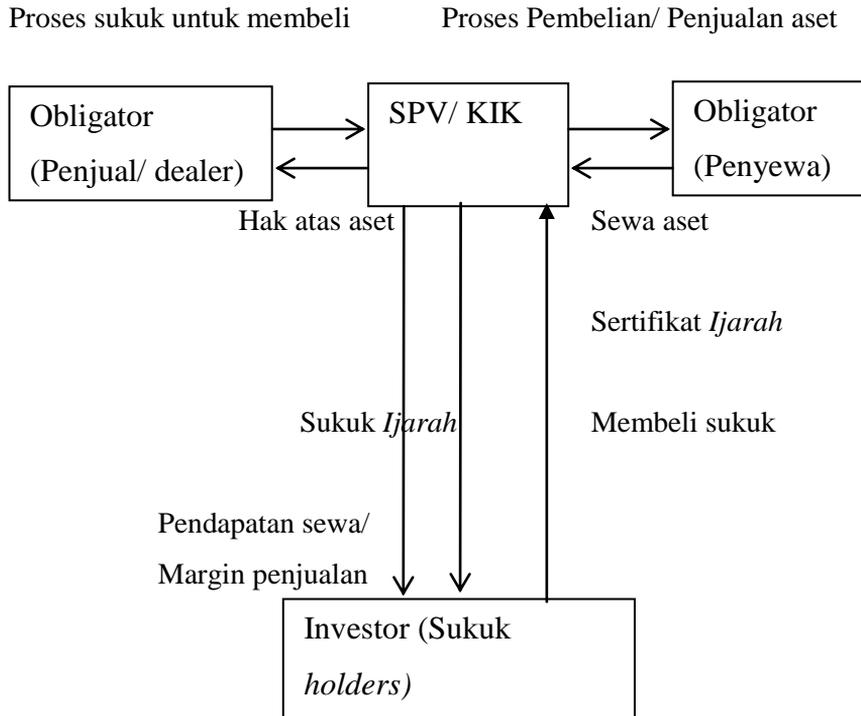
---

<sup>52</sup> M. Nafik, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2009, h. 357.

<sup>53</sup> Tim Studi Standar Akuntansi Syariah di Pasar Modal Indonesia, *Standar ...*, h. 13.

Dewan Syariah Nasional-MUI melalui Fatwa No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang obligasi syariah *ijarah*. Fatwa tersebut berisi bahwa obligasi syariah *ijarah* adalah obligasi yang berdasarkan akad *ijarah* dengan memperhatikan substansi pada Fatwa DSN-MUI No. 09/DSN-MUI/IV/2000 tentang pembiayaan *ijarah*.

Gambar 2 ini adalah model struktur sukuk *ijarah*.<sup>54</sup>



Sumber: M. Nafik, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*

<sup>54</sup> M. Nafik, *Bursa ...*, h. 360.

Pihak-pihak yang terlibat dalam penerbitan dalam penerbitan sukuk:

1. *Obligor*, adalah pihak yang bertanggung jawab atas pembayaran imbalan dan nilai nominal sukuk yang diterbitkan sampai dengan sukuk jatuh tempo. Dalam hal *sovereign* sukuk, obligornya adalah pemerintah.
2. *Special Purpose Vehicle* (SPV) adalah badan hukum yang didirikan khusus untuk penerbitan sukuk sertifikat dengan fungsi: (i) sebagai penerbit sukuk, (ii) menjadi *counterpart* pemerintah dalam transaksi pengalihan aset, (iii) bertindak sebagai wali amanat (*trustee*) untuk mewakili kepentingan investor.
3. *Investor*, adalah pemegang sukuk yang memiliki hak atas imbalan/ *fee*/ margin, dan nilai nominal sukuk sesuai partisipasi masing-masing.<sup>55</sup>
4. *Trustee*, bisa *Principal Trustee* atau *Co Trustee Trustee* mewakili kepentingan pembeli sukuk, *trustee* melakukan semacam penilaian terhadap perusahaan yang akan menerbitkan sukuk untuk meminimalkan risiko yang akan ditanggung obligor.

---

<sup>55</sup> Umam, *Pasar ...*, h.180.

### 5. *Appraiser*

*Appraiser* adalah perusahaan yang melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan yang akan melakukan emisi untuk memperoleh nilai yang dipandang wajar.

### 6. *Custody*

*Custody* menyelenggarakan kegiatan penitipan, bertanggungjawab untuk menyimpan efek milik pemegang rekening dan memenuhi kewajiban lain sesuai kontrak antara kustodian dan pemegang rekening. Kustodian bisa berupa Lembaga penyimpanan dan penyelesaian, perusahaan efek, dan bank umum yang telah memperoleh persetujuan OJK.

### 7. *Shariah Advisor*

Penerbitan sukuk harus terlebih dahulu mendapatkan pernyataan kesesuaian prinsip syariah (*syariah compliance endorsement*) untuk meyakinkan investor bahwa sukuk telah distruktur sesuai syariah. Pernyataan dalam syariah *compliance* tersebut dapat diperoleh dari individu yang diakui secara luas pengetahuannya dibidang syariah atau institusi yang khusus menangani masalah dibidangi syariah. Untuk penerbitan sukuk di Indonesia, *syariah*

*compliance endorsement* dapat dimintakan kepada DSN-MUI. Sedangkan untuk penerbitan sukuk internasional, diperlukan endorsement dari ahli/ lembaga syariah yang diakui komunitas syariah internasional seperti *International Islamic Financial Market* (IIFM).

8. *Arranger atau Manajer Investasi*

Manajer Investasi merupakan pihak yang mengelola dana titipan dari investor untuk diinvestasikan di pasar modal.

9. *Paying Agent*

Agen merupakan sebuah bank komersial yang diberikan wewenang oleh penerbit surat berharga untuk membayar kewajiban pokok dan bunga kepada pemegang surat berharga, agen tersebut bertindak sebagai pembayar dan menarik biaya untuk jasa pelayanan.<sup>56</sup>

## 2.4. Rasio Keuangan

Analisis laporan keuangan penting dilakukan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Informasi ini diperlukan untuk mengevaluasi kinerja yang telah

---

<sup>56</sup> Sunarsih, *Potensi Obligasi Syariah Sebagai Sumber Pendanaan Jangka Menengah dan panjang bagi Perusahaan di Indonesia*, Jurnal Asy-Syir'ah Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga. Vol. 42 No.I.

dicapai manajemen perusahaan di masa yang lalu, dan juga untuk bahan pertimbangan dalam menyusun rencana perusahaan kedepan. Salah satu cara untuk memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan.<sup>57</sup>

Hasil analisis laporan keuangan juga akan memberikan informasi tentang kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan ini, maka manajemen akan dapat memperbaiki atau menutupi kelemahan tersebut. Kemudian kekuatan yang dimiliki perusahaan harus dipertahankan atau bahkan ditingkatkan. Kekuatan ini dapat dijadikan modal selanjutnya ke depan. Jadi, dengan adanya kelemahan dan kekuatan yang dimiliki, maka akan tergambar kinerja manajemen selama ini.<sup>58</sup>

Rasio penting dalam memberikan gambaran berkenaan dengan efektivitas maupun efisiensi melalui kebijakan yang diambil manajemen dan berakhir pada laporan keuangan.<sup>59</sup> Sudah menjadi kebiasaan bahwa pada akhir suatu periode dalam setiap perusahaan akan melihat kinerja perusahaan yang dijalankan oleh manajernya. Salah satu cara terpenting untuk

---

<sup>57</sup> I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, Jakarta: Erlangga, 2015, h. 23.

<sup>58</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Prenadamedia Group, 2010, h. 91.

<sup>59</sup> Budi Rahardjo, *Dasar-dasar Analisis Fundamental Saham: Laporan Keuangan Perusahaan Membaca, Memahami, dan Menganalisis*, Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2009, h. 137.

melihat kinerja manajemen adalah dari laporan keuangan yang telah disusun pada periode yang bersangkutan. Dengan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan, maka dapat pula disimpulkan posisi keuangan suatu perusahaan untuk periode tertentu.

Menurut James C. Van Horne, rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan.<sup>60</sup> Berikut ini beberapa tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan:

- a. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- b. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- c. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- d. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- e. Memberikan informasi tentang perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- f. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.

---

<sup>60</sup> Kasmir, *Pengantar ...*, h. 92-93.

- g. Memberikan informasi tentang catatan atas laporan keuangan.
- h. Informasi keuangan lainnya.

Jadi, dengan memperoleh laporan keuangan suatu perusahaan, maka akan dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh. Kemudian laporan keuangan tidak hanya sekedar cukup dibaca saja, akan tetapi juga harus dimengerti dan dipahami tentang posisi keuangan perusahaan pada saat ini. Caranya dengan melakukan analisis keuangan melalui berbagai rasio keuangan yang biasa dilakukan<sup>61</sup>.

Rasio (perbandingan) dapat dilakukan untuk mengukur antar sepasang pos baik dalam neraca maupun perhitungan laba rugi. Terdapat banyak rasio, namun dalam penelitian ini akan disajikan menggunakan beberapa rasio yang sering dipakai yaitu sebagai berikut ini:

#### **2.4.1. Rasio Likuiditas**

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi (dalam jangka pendek atau satu tahun terhitung sejak tanggal neraca dibuat). Kewajiban atau hutang jangka pendek yang ada dalam neraca dapat dipenuhi atau ditutup dari aktiva lancar yang juga berputar dalam jangka pendek. Rasio likuiditas dihitung

---

<sup>61</sup> Kasmir, *Pengantar ...*, h. 87.

menggunakan data neraca perusahaan.<sup>62</sup> Fred Weston menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama pada utang yang sudah jatuh tempo.<sup>63</sup>

Likuiditas merupakan kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas. Jangka pendek secara konvensional dianggap periode hingga satu tahun, meskipun jangka waktu ini dilakukan dengan siklus operasi normal suatu perusahaan (periode waktu yang mencakup siklus pembelian-produksi-penjualan-penagihan). Likuiditas dinyatakan dalam perbedaan tingkatan. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari diskon atau kesempatan mendapatkan keuntungan. Juga berarti pembatasan kesempatan dan tindakan manajemen. Masalah likuiditas yang lebih parah mencerminkan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar. Masalah ini dapat mengarah pada penjualan investasi dan aktiva dengan

---

<sup>62</sup> Budi Rahardjo, *Dasar-dasar ...*, h. 138.

<sup>63</sup> Kasmir, *Pengantar ...*, h.110.

terpaksa, dan dalam bentuk yang paling parah, mengarah pada insolvensi dan kebangkrutan.

Untuk pemegang saham perusahaan, kurangnya likuiditas sering kali diawali dengan keuntungan yang rendah dan berkurangnya kesempatan. Kurangnya likuiditas dapat mengakibatkan hilangnya pengendalian pemilik atau kerugian investasi modal. Saat pemilik perusahaan memiliki kewajiban tak terbatas (pada perusahaan perorangan atau persekutuan), kurangnya likuiditas membahayakan aktiva pribadi mereka. Untuk kreditor perusahaan, kurangnya likuiditas dapat menyebabkan penundaan pembayaran bunga dan pokok pinjaman atau bahkan tidak dapat ditagih sama sekali. Pelanggan dan pemasok produk dan jasa perusahaan juga merasakan masalah likuiditas jangka pendek. Implikasinya antara lain mencakup ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kontrak serta merusak hubungan dengan pelanggan dan pemasok penting.

Hal ini memperlihatkan bahwa ukuran likuiditas sangat penting dalam analisis suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan gagal memenuhi kewajiban lancarnya, maka kelangsungan usahanya dipertanyakan. Dipandang dari sisi ini, semua ukuran analisis menjadi kurang penting dibandingkan likuiditas. Meskipun ukuran akuntansi mengasumsikan

kelangsungan hidup perusahaan, analisis perlu selalu menilai keabsahan asumsi ini dengan menggunakan ukuran likuiditas dan solvabilitas.

Modal kerja merupakan ukuran likuiditas yang banyak digunakan. Modal kerja (*working capital*) adalah selisih aktiva lancar setelah dikurangi kewajiban lancar. Modal kerja merupakan ukuran aktiva lancar yang penting yang mencerminkan pengaman bagi kreditor. Modal kerja juga penting untuk mengukur cadangan likuiditas yang tersedia untuk memenuhi kontinjensi dan ketidakpastian yang terkait dengan keseimbangan antara arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan.<sup>64</sup> Secara singkat pengaturan likuiditas adalah: a. Kemampuan perusahaan untuk menaikkan sejumlah tertentu dan kas yang ada, b. Pada ongkos tertentu, c. Dalam waktu yang singkat dan tepat. Penilaian cukup atau tidaknya likuiditas harus mencakup ketiga batasan tersebut.<sup>65</sup>

Rasio likuiditas meliputi: rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), *quick test ratio* (QTR), *net working capital* (NWC), dan *defensive interval ratio* (DIR). Namun, pada penelitian ini penulis memilih

---

<sup>64</sup> John J. Wild, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey, *Financial* ..., h. 186.

<sup>65</sup> Veithzal Rivai dan Arviyan Arifin, *Islamic Banking Sebuah Teori, Konsep, dan Aplikasi*, Jakarta: Bumi Aksara, 2010, h. 553.

penghitungan menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar (*current ratio*) yaitu kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki. Likuiditas jangka pendek ini penting karena masalah arus kas jangka pendek bisa mengakibatkan perusahaan bankrut. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.<sup>66</sup>

Hal-hal tersebut terjadi karena sebagian besar aktiva lancar diperkirakan akan dapat ditukar atau diubah menjadi kas dalam tempo satu tahun atau kurang, sementara itu sebagian besar utang lancar adalah kewajiban yang diperkirakan harus dibayar menggunakan kas dalam tempo satu tahun atau kurang.<sup>67</sup> Rumus rasio lancar adalah: Aktiva lancar di bagi dengan kewajiban lancar.

Dalam mengukur rasio modal kerja yang penting bukan besar kecilnya perbedaan aktiva lancar dengan utang jangka pendek (modal kerja neto)

---

<sup>66</sup> Kasmir, *Pengantar ...*, h. 111.

<sup>67</sup> S. Munawir, *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*, Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA, 2002, h. 277-278.

melainkan harus dilihat pada hubungannya atau perbandingannya yang mencerminkan kemampuan mengembalikan utang. *Current ratio* yang tinggi mungkin menunjukkan adanya uang kas yang berlebihan dibanding dengan tingkat kebutuhan atau adanya unsur aktiva lancar yang rendah likuiditasnya seperti persediaan) yang berlebih-lebihan. *Current ratio* yang tinggi tersebut memang baik dari sudut pandangan kreditur, tetapi dari sudut pandangan pemegang saham kurang menguntungkan. Karena aktiva lancar tidak didayagunakan dengan efektif. Sebaliknya *current ratio* yang rendah relatif lebih riskan, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aktiva lancar secara efektif. Saldo kas dibuat minimum sesuai dengan kebutuhan dan tingkat perputaran piutang dan persediaan diusahakan maksimum.<sup>68</sup>

Semakin tinggi rasio lancar seharusnya semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Tetapi rasio lancar yang terlalu tinggi juga menunjukkan manajemen yang buruk atas sumber likuiditas. Kelebihan dalam aktiva lancar seharusnya digunakan untuk membayar dividen, membayar hutang jangka panjang, atau untuk investasi

---

<sup>68</sup> Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PT Bumi Aksara, 2014, h. 124.

yang bisa menghasilkan tingkat kembalikan lebih.<sup>69</sup> Relevansi rasio lancar secara luas digunakan sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya untuk mengukur:

1. Kemampuan memenuhi kewajiban lancar. Semakin tinggi perkalian kewajiban lancar terhadap aktiva lancar, semakin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar akan dibayar.
2. Penyangga kerugian. Semakin besar penyangga, semakin kecil risikonya. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aktiva lancar nonkas pada saat aktiva tersebut dilepas atau dilikuidasi.
3. Cadangan dana lancar. Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap dan kejutan atas arus kas perusahaan. Ketidakpastian dan kejutan, seperti adanya pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga.<sup>70</sup>

#### **2.4.2. Rasio Aktivitas**

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan

---

<sup>69</sup> Darsono dan Ashari, 2005, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Andi, h. 51-52.

<sup>70</sup> John J. Wild, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey, *Financial...*, h. 188-189.

dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya.<sup>71</sup> Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kehidupan sehari-hari atau kemampuan perusahaan dalam penjualan, penagihan piutang maupun pemanfaatan aktiva yang dimiliki.<sup>72</sup> Rasio aktivitas menunjukkan tingkat aktivitas atau efisiensi penggunaan dana yang tertanam pada pos-pos aktiva dalam neraca perusahaan. Semakin tinggi perputarannya, semakin aktif aktiva yang bersangkutan.<sup>73</sup>

Rasio aktivitas terdiri dari: *receivable turn over* (RTO), rata-rata penerimaan piutang (RPP), *inventory turn over* (ITO), lama persediaan mengendap (LPM), dan *total asset turn over* (TATO). Pada penelitian ini penulis memilih penghitungan menggunakan *total asset turn over* (TATO). *Total asset turn over* (TATO) merupakan penjualan bersih dibagi rata-rata total aktiva. Kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan digambarkan dalam rasio ini. Dengan melihat rasio ini, maka dapat diketahui efektivitas penggunaan aktiva dalam menghasilkan penjualan.

---

<sup>71</sup> Rochmad Bayu Utomo, *Analisis Rasio Laporan Keuangan Perusahaan*, Yogyakarta: Mercu Buana. 2015. h. 3.

<sup>72</sup> Jumingan, *Analisis ...*, h. 228.

<sup>73</sup> Rahardjo, *Dasar-dasar ...*, h. 144.

*Rule of thumb receivable turn over* adalah sekitar 6-12 kali, sehingga waktu mengendap piutang adalah 30 sampai dengan 60 hari. Untuk persediaan, stok berkisar 30-45 hari. *Total asset turn over* bagi perusahaan yang produktif harus diatas <sup>74</sup> *Total assets turn over* mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan, dan semakin besar rasio ini berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan.<sup>75</sup>

#### **2.4.3. Rasio Leverage**

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (baik jangka pendek maupun jangka panjang), apabila perusahaan saat itu dilikuidasi. Rasio solvabilitas sering dikenal sebagai *leverage ratios* yang mengukur kontribusi pemilik (pemodal atau pemegang saham) dibandingkan dengan dana yang berasal dari kreditor.<sup>76</sup> Dengan mengetahui leverage ratio akan dapat dinilai tentang: a) posisi perusahaan terhadap seluruh kewajibannya kepada pihak lain, b) kemampuan perusahaan dalam memenuhi

---

<sup>74</sup> Darsono dan Ashari, *Pedoman ...*, h.59-61.

<sup>75</sup> I Made Sudana, *Manajemen ...*, h. 25.

<sup>76</sup> Rahardjo, *Dasar-dasar ...*, h. 139.

kewajiban yang bersifat tetap, c) keseimbangan antara nilai aktiva tetap dengan modal.<sup>77</sup>

Analisis solvabilitas melibatkan beberapa elemen kunci. Analisis struktur modal adalah salah satunya. Struktur modal mengacu pada sumber pendanaan perusahaan. Pendanaan dapat diperoleh dari modal ekuitas yang relatif permanen hingga sumber pendanaan jangka pendek sementara yang lebih berisiko. Saat suatu perusahaan memperoleh pendanaan, perusahaan akan menginvestasikannya pada berbagai aktiva. Aktiva mencerminkan sumber keamanan sekunder bagi peminjam dan diperoleh dari pinjaman yang dijamin oleh aktiva tertentu hingga aktiva yang tersedia sebagai pengaman umum bagi kreditor tanpa jaminan. Hal ini dan faktor lainnya menghasilkan perbedaan risiko yang terkait dengan berbagai aktiva dan sumber pendanaan.

Elemen kunci solvabilitas jangka panjang lain adalah laba (*earning*) atau daya laba (*earning power*) yang menunjukkan kemampuan berulang untuk menghasilkan kas dari operasi. Ukuran berbasis laba sangat penting dan merupakan indikator andal atas kekuatan keuangan. Laba merupakan sumber kas yang paling diinginkan dan dapat diandalkan untuk

---

<sup>77</sup> Jumingan, *Analisis ...*, h. 227.

pembayaran bunga dan pokok utang jangka panjang. Sebagai ukuran arus kas masuk dari operasi, laba penting untuk melunasi bunga jangka panjang dan beban tetap lainnya. Arus laba yang stabil merupakan ukuran penting atas kemampuan perusahaan untuk meminjam saat kekurangan kas. Juga merupakan kemampuan perusahaan untuk bangkit dari kondisi kesulitan keuangan.

Peminjam melindungi diri mereka dari kemungkinan gagal bayar perusahaan dan tekanan keuangan dengan persyaratan utang pada perjanjian pinjaman. Persyaratan utang ini menetapkan kondisi *gagal bayar*, sering kali berdasarkan ukuran akuntansi, pada tingkat yang memberikan kesempatan pada peminjam untuk menarik pinjamannya sebelum terjadinya kesulitan keuangan yang parah. Persyaratan utang biasanya dirancang untuk: (1) menekan ukuran kekuatan keuangan inti seperti rasio lancar dan rasio utang terhadap ekuitas, (2) menghindari penerbitan utang tambahan, atau (3) memastikan tidak adanya pengeluaran sumber daya perusahaan melalui deviden yang berlebihan atau akuisisi. Persyaratan utang tidak dapat melindungi peminjam terhadap kerugian operasi, yang merupakan sumber kesulitan keuangan. Persyaratan utang dan cadangan perlindungan juga

tidak dapat menggantikan kewaspadaan kita dan pengawasan atas hasil operasi dan kondisi keuangan perusahaan. Jumlah pendanaan utang Negara maupun swasta yang semakin besar telah mengarah pada beberapa pendekatan standar untuk analisis dan evaluasi.<sup>78</sup>

Rasio solvabilitas atau daya ungkit adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit (*leverage*) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang. Rasio leverage meliputi: *debt to asset ratio* (DAR), *debt to equity ratio*, *equity multiplier* (EM), dan *interest coverage* (IC) atau *times interest earned*. Dalam penelitian ini penulis memilih penghitungan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR).

*Debt to asset ratio* (DAR) yaitu rasio total kewajiban terhadap aset. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rasio ini juga menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat

---

<sup>78</sup> John J. Wild, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey, *Financial...*, h. 210-211.

kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga pada kreditor. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya. Dari pihak pemegang saham, rasio yang tinggi akan mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi yang pada akhirnya akan mengurangi pembayaran deviden. Rumusnya adalah: total kewajiban dibagi total aktiva. Untuk menilai rasio ini, faktor lain perlu dipertimbangkan adalah stabilitas laba perusahaan. Pada perusahaan yang memiliki catatan laba yang stabil, peningkatan dalam hutang lebih bisa ditoleransi dari pada perusahaan yang memiliki catatan laba yang tidak stabil.<sup>79</sup>

#### **2.4.4. Rasio Profitabilitas**

Rentabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal yang tertanam di dalamnya. Bila yang digunakan adalah seluruh modal yang tertanam di dalamnya, dalam hal ini seluruh aktiva atau kekayaan perusahaan maka dikenal dengan rentabilitas ekonomis. Sedangkan bila kita hanya memandang modal sebagai modal sendiri, maka dikenal dengan dengan rentabilitas modal sendiri. Rentabilitas sering dikelompokkan

---

<sup>79</sup> Darsono dan Ashari, *Pedoman ...*, h. 54-55.

menjadi satu dengan profitabilitas atau kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari penjualan barang tau jasa yang diproduksinya. Perhitungan rentabilitas membutuhkan data dari perhitungan rugi laba dan neraca, sedangkan profitabilitas hanya menggunakan data dari perhitungan rugi laba.<sup>80</sup>

Sebagai ukuran, rentabilitas dinyatakan sebagai perbandingan (rasio) antara laba yang diperoleh selama periode usaha tertentu (biasanya dalam satu tahun) dengan dana yang digunakan sebagai modal usaha.<sup>81</sup> Penjualan obligasi sebagai faktor *leverage* dapat melipatgandakan nilai perusahaan, sepanjang tingkat pengembalian investasi yang dibiayai oleh obligasi syariah lebih tinggi dari biaya bagi hasil obligasi syariah. Akan tetapi sebaliknya, apabila tingkat pengembalian investasi yang dibiayai oleh obligasi syariah lebih rendah dari pembayaran bagi hasil obligasi syariah, maka penjualan obligasi syariah akan memperburuk penurunan nilai perusahaan.<sup>82</sup>

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan tingkat efektivitas yang dicapai melalui

---

<sup>80</sup> Budi Rahardjo, *Dasar-dasar ...*, h. 140.

<sup>81</sup> Hinsa Siahaan, *Lebih ...*, h. 411.

<sup>82</sup> *Ibid.*, h. 425.

usaha operasional perusahaan.<sup>83</sup> Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan nilai penjualan, aktiva, dan modal sendiri.<sup>84</sup> Rasio profitabilitas meliputi: *gross profit margin* (GPM), *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *payout ratio* (PR), *retention ratio* (RR), dan *productivity ratio* (PR). Dalam penelitian ini, penulis menggunakan perhitungan *Return on Asset* (ROA).

*Return on Asset* (ROA) merupakan laba bersih dibagi rata-rata total aktiva. Rata-rata total aktiva diperoleh dari total aktiva awal tahun ditambah total aktiva akhir tahun dibagi dua. *Return on asset* bisa diperoleh dari *net profit margin* dikalikan *asset turn over*. *Asset turn over* adalah penjualan bersih dibagi rata-rata total aktiva. *Return on asset* disebut juga *earning power* menurut sistem Du Pont.<sup>85</sup> Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva

---

<sup>83</sup> Muhammad, *Pengantar Akuntansi Syari'ah – Edisi 2*, Jakarta: Salemba Empat, 2005, h. 259.

<sup>84</sup> Rochmad Bayu Utomo, *Analisis ...*, h. 3.

<sup>85</sup> John J. Wild, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey, *Financial...*, h. 110.

yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.<sup>86</sup>

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah asset yang digunakan. Dengan mengetahui rasio ini, dapat dinilai tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

Analisis profitabilitas sangat penting bagi semua pengguna, khususnya investor ekuitas dan kreditor. Bagi investor ekuitas, laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai efek (sekuritas). Pengukuran dan peramalan laba merupakan pekerjaan paling penting bagi investor ekuitas. Bagi kreditor, laba dan arus kas operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok.<sup>87</sup> Rumus *return on asset* (ROA) adalah: laba bersih dibagi rata-rata total aktiva.<sup>88</sup>

---

<sup>86</sup> I Made Sudayana, *Manajemen ...*, h. 25.

<sup>87</sup> John J. Wild, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey, *Financial...*, h. 110.

<sup>88</sup> Darsono dan Ashari, *Pedoman ...*, h. 56-59.

#### 2.4.5. Rasio Pertumbuhan Perusahaan (*Firm Growth Ratio*)

Rasio pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.<sup>89</sup> Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai sejauh mana perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya yang diperkirakan dengan melihat rata-rata laju pertumbuhan *return on equity (ROE)*. Pada umumnya perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cukup baik akan memberikan peringkat sukuk *investment grade*. Pemodal di dalam menentukan instrument investasi terhadap sukuk akan memperhatikan pengaruh pertumbuhan perusahaan, apabila pertumbuhan perusahaan dinilai baik maka emiten sukuk akan memiliki peringkat sukuk yang cukup baik.<sup>90</sup>

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal

---

<sup>89</sup> Kasmir, *Pengantar ...*, h. 116.

<sup>90</sup> Neneng Sudaryanti, et al., *Analisis ...*, h. 114.

sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan.<sup>91</sup> Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena posisi modal pemilik perusahaan akan semakin kuat.<sup>92</sup> Rumus *return on equity* (ROE) adalah: laba bersih dibagi total ekuitas.

#### **2.4.6. Teori Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan menggunakan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak pula perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Ukuran suatu perusahaan (*firm size*) secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula

---

<sup>91</sup> I Made Sudayana, *Manajemen ...*, h. 25.

<sup>92</sup> Jumingan, *Analisis ...*, h. 229.

aktivitas perusahaan tersebut. Dengan demikian, ukuran perusahaan juga dapat dikaitkan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Weston dan Brigham menyatakan bahwa suatu perusahaan yang besar dan mapan (stabil) akan lebih mudah untuk ke pasar modal. Kemudahan untuk ke pasar modal maka berarti fleksibilitas bagi perusahaan besar lebih tinggi serta kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek juga lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan kecil.

*Size* yang besar akan memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. Perusahaan umumnya memiliki fleksibilitas dan aksebilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal. Kemudahan ini bisa ditangkap sebagai informasi yang baik. Ukuran perusahaan yang besar dan bertumbuh dapat merefleksikan tingkat profit mendatang.<sup>93</sup>

Ukuran perusahaan (*size*) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain.<sup>94</sup> Ukuran perusahaan

---

<sup>93</sup> Adi Wicaksana, *Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Price To Book Value (Studi Kasus: Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*, Skripsi, STIE Bank BPD Jateng, 2013, h.21-22.

<sup>94</sup> Ike Arisanti, Isti Fadah, Novi Puspitasari, *Prediksi Peringkat Obligasi Syariah di Indonesia*, Jurnal, Universitas Jember, 2013, h. 10.

dapat diukur dengan menggunakan total aset, penjualan atau ekuitas. Jika jumlah aset, penjualan atau ekuitas tersebut besar, maka logaritma terhadap jumlah tersebut digunakan untuk tujuan. Pada umumnya perusahaan yang besar akan memberikan peringkat yang baik (*investment grade*). Di samping itu, ukuran perusahaan juga bisa mempunyai korelasi terhadap tingkat resiko kebangkrutan atau kegagalan sehingga dapat mempengaruhi rating obligasi.<sup>95</sup>

## 2.5. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang analisis peringkat sukuk sudah banyak dilakukan. Tidak hanya oleh peneliti dalam negeri, tetapi juga peneliti di luar negeri. Penelitian terdahulu tentang peringkat sukuk dan obligasi ini banyak menggunakan variabel independen yang berasal dari rasio keuangan dan non rasio keuangan. Rasio keuangan berasal dari laporan laba/rugi, neraca, dan *cash flow*.

Tabel 7 Penelitian Terdahulu

Nama	Judul	Metodologi	Hasil
Neneng Sudaryanti, Akhmad	Analisis Determinan Peringkat	Deskriptif Kuantitatif dari data	Determinan peringkat Sukuk adalah ukuran perusahaan ( <i>firm size</i> )

<sup>95</sup> Neneng Sudaryanti, et al., *Analisis ...*, h. 114.

<p>Affandi Mahfudz, Ries Wulandari (2011). <i>Jurnal</i></p>	<p>Sukuk dan Peringkat Obligasi di Indonesia</p>	<p><i>Time Series</i> dan data <i>cross section</i> (<i>pooled data</i>)</p>	<p>dengan tingkat signifikan sebesar 0.039, peringkat perusahaan signifikan sebesar 0.012, profitabilitas signifikan sebesar 0.010, umur obligasi di atas lima tahun (<i>maturity</i>) signifikan sebesar 0.017, variabel <i>growth</i> pada peringkat sukuk signifikan sebesar 0.848, pada peringkat obligasi signifikan sebesar 0.012, tingkat signifikansi variabel profitabilitas pada peringkat sukuk sebesar 0.63 sedangkan peringkat obligasi sebesar 0.010, tingkat signifikansi variabel likuiditas pada peringkat sukuk sebesar 0.980 sedangkan pada peringkat obligasi</p>
--	--	--	---

			<p>sebesar 0.762, tingkat signifikansi variabel <i>leverage ratio</i> pada peringkat sukuk sebesar 0.123 sedangkan pada peringkat obligasi sebesar 0.167, tingkat signifikansi variabel <i>maturity</i> pada peringkat sukuk sebesar 0.620 sedangkan <i>maturity</i> pada peringkat obligasi sebesar 0.017.</p>
<p>Ike Arisanti, Isti Fadah, Novi Puspitasari (2013). <i>Jurnal</i></p>	<p>Prediksi Peringkat Obligasi Syariah di Indonesia</p>	<p>Kuantitatif</p>	<p>Peringkat dari PT PEFINDO selama periode 2010-2012 sebanyak 12 emiten. Memberikn hasil bahwa variabel <i>growth</i>, <i>size</i>, bagi hasil/ <i>fee</i>, likuiditas, jaminan obligasi, umur obligasi syariah secara simultan (bersama-sama)</p>

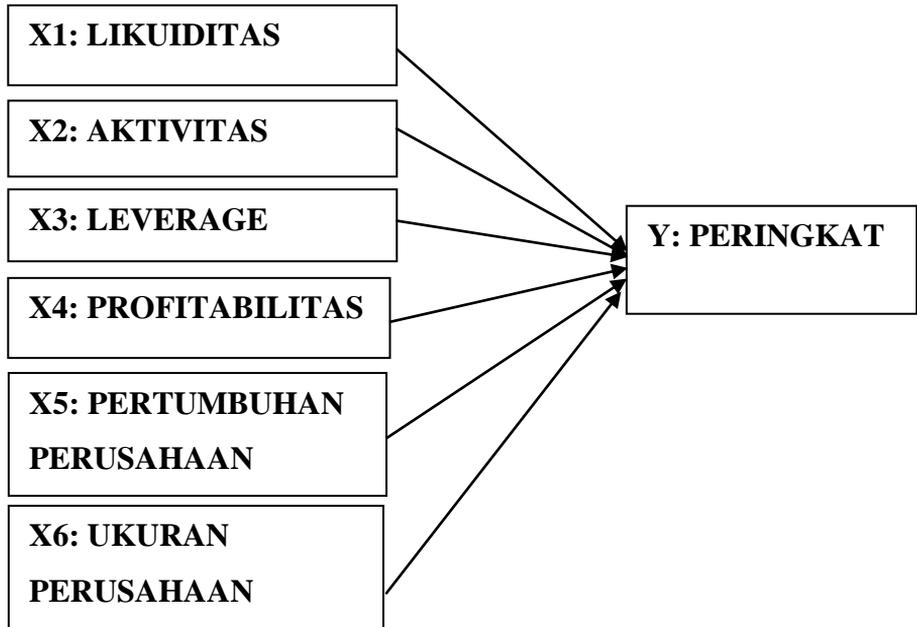
			<p>berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia. Variabel <i>growth</i>, <i>size</i>, bagi hasil/ <i>fee</i> secara parsial (individual) tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia. Variabel likuiditas, jaminan obligasi, umur obligasi syariah secara parsial (individual) berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia.</p>
Lidiya Malia (2015). <i>Jurnal</i>	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat	Kuantitatif	<p>Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan rasio solvabilitas berpengaruh positif</p>

	Sukuk		terhadap peringkat sukuk, sedangkan rasio produktivitas dan rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk
Hadiasman Ibrahim (2008). <i>Tesis</i>	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan, dan DER terhadap <i>Yield to Maturity</i> Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2006	Kuantitatif dan Data Sekunder	IRATE (tingkat suku bunga) dan DER ( <i>Debt to Equity Ratio</i> ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap YTM Obligasi. Sedangkan RATING (peringkat obligasi) dan LnSIZE (ukuran perusahaan) berpengaruh negative dan signifikan terhadap YTM obligasi.

## 2.6. Kerangka Pikir

Model konseptual didasarkan pada tinjauan pustaka dan penelitian-penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 3 Kerangka Pikir Penelitian



## 2.7. Hipotesis Penelitian

Hipotesis ini adalah jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul. Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis diatas, maka hipotesa yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat sukuk

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajibannya, semakin tinggi pula peringkat sukuk perusahaan tersebut. Maka hipotesis ke-1 adalah sebagai berikut:

H1: Rasio likuiditas (*current ratio*) berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk di Indonesia.

2. Pengaruh rasio aktivitas terhadap peringkat sukuk

Semakin aktif perusahaan, akan menunjukkan seberapa banyak kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Semakin banyak kegiatan yang dilakukan oleh suatu perusahaan, akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio aktivitas perusahaan, semakin tinggi pula peringkat sukuk perusahaan tersebut. Maka hipotesis ke-2 adalah sebagai berikut:

H2: Rasio aktivitas (*asset turn over*) berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk di Indonesia.

3. Pengaruh rasio *leverage* terhadap peringkat sukuk

Rasio *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin tinggi rasio *leverage*, semakin tinggi pula resiko keuangan perusahaan serta

menurunkan peringkat sukuk perusahaan tersebut. Maka hipotesis ke-3 adalah sebagai berikut:

H3: Rasio *leverage (debt to asset ratio)* berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat sukuk di Indonesia.

4. Pengaruh rasio profitabilitas terhadap peringkat sukuk

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Jika keuntungan yang diperoleh tinggi, maka peluang perusahaan untuk menjadi besar dalam memperoleh peringkat sukuknya. Maka hipotesis ke-4 adalah sebagai berikut:

H4: Rasio profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh signifikan terhadap sukuk di Indonesia.

5. Pengaruh rasio pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat sukuk

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat melalui seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya yang dilihat melalui rata-rata laju pertumbuhan *return on equity (ROE)*. Semakin tinggi pertumbuhan suatu perusahaan, maka akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin maju dan akan meningkat pula peringkat perusahaan tersebut. Maka hipotesis ke-5 adalah sebagai berikut:

H5: Pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) berpengaruh signifikan terhadap sukuk di Indonesia.

#### 6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat sukuk

Semakin besar total aset dalam suatu perusahaan, akan menunjukkan seberapa besar pula ukuran perusahaan tersebut. Jadi, jika suatu perusahaan memiliki total aset yang tinggi, akan bertambah tinggi pula peringkat sukuknya. Maka hipotesis ke-6 adalah sebagai berikut:

H<sub>6</sub>: Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk di Indonesia.



## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 1.1. Jenis dan Sumber Data Penelitian

##### 3.1.1. Jenis Penelitian

Jenis-jenis penelitian secara umum dapat dikelompokkan menurut bidang, tujuan, manfaat, tempat permasalahan, metode, cara analisis, tingkat eksplanasi (*level of explanation*) dan waktu. Berikut merupakan jenis-jenis dalam penelitian ini:

- a. Menurut bidangnya, penelitian ini merupakan penelitian akademis yang merupakan sarana edukatif, sehingga lebih mementingkan validitas internal (caranya yang harus betul).<sup>1</sup>
- b. Berdasarkan tujuannya, penelitian ini sebagai penelitian deskriptif yang bertujuan untuk menggambarkan karakter suatu variabel, kelompok atau gejala sosial yang terjadi di masyarakat.<sup>2</sup>
- c. Berdasarkan manfaatnya, Penelitian ini merupakan penelitian terapan, Gay (1977) menyatakan bahwa penelitian terapan dilakukan untuk menerapkan, menguji, dan mengevaluasi kemampuan suatu teori

---

<sup>1</sup> Sugiyono, 2012, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Bandung: Alfabeta, Cetakan XII, h. 8.

<sup>2</sup> Nanang Martono, 2010, *Metode Penelitian Kuantitatif Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*, Jakarta: Rajawali Pers, h. 17.

yang diterapkan dalam memecahkan masalah-masalah praktis.<sup>3</sup> Penelitian terapan (*applied research*) dirancang untuk memberikan jawaban praktis atas masalah nyata atau menjelaskan kebutuhan praktisi secara langsung dan spesifik.<sup>4</sup>

- d. Tempat permasalahan dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan (*library research*) adalah teknik pengumpulan data dengan mengadakan studi penelaahan terhadap buku-buku, literatur-literatur, catatan-catatan, dan laporan-laporan yang ada hubungannya dengan masalah yang dipecahkan.<sup>5</sup>
- e. Metode dalam penelitian ini, penelitian eksperimen yang dilakukan untuk mencari pengaruh variabel tertentu terhadap variabel lain dalam kondisi yang terkontrol secara ketat.<sup>6</sup>
- f. Menurut cara analisisnya menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan mengumpulkan data yang berupa angka. Data yang berupa angka tersebut kemudian diolah dan dianalisis untuk mendapatkan

---

<sup>3</sup> Sugiyono, 2012, *Metode ...*, h. 9.

<sup>4</sup> W. Lawrence Neuman, 2013, *Metodologi Penelitian Sosial: Pendekatan Kualitatif dan Kuantitatif*, Jakarta: PT Indeks, Terjemah Cetakan I Edisi 7, h. 31.

<sup>5</sup> M. Nazir, 2003, *Metode Penelitian*, Jakarta: Ghalia Indonesia, Cetakan ke-5, h. 27.

<sup>6</sup> Suryani dan Hendryadi, 2015, *Metode Riset Kuantitatif (Teori dan Aplikasi pada Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam)*, Jakarta: Prenadamedia Group, h. 116.

suatu informasi ilmiah dibalik angka-angka tersebut. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis dan bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.<sup>7</sup> Penelitian kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan varian analisis data sekunder (*existing statistic*) yaitu memanfaatkan data yang sudah tersedia di lembaga pemerintahan atau yang lain.<sup>8</sup>

- g. Menurut tingkat eksplanasi, penelitian ini termasuk penelitian korelasional/ asosiatif. Merupakan penelitian yang dilakukan untuk mencari hubungan atau pengaruh satu atau lebih variabel independen dengan satu atau lebih variabel dependen.<sup>9</sup>
- h. Penelitian berdasarkan waktu penelitian longitudinal (*longitudinal research*) yang menelaah informasi

---

<sup>7</sup> Sugiyono, *Metode ...*, h. 14.

<sup>8</sup> Nanang Martono, *Metode ...*, h. 21.

<sup>9</sup> Suryani dan Hendryadi, *Metode ...*, h. 119.

antar berbagai unit atau kasus pada lebih dari satu waktu tertentu.<sup>10</sup>

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui, menguji, serta menganalisis pengaruh rasio likuiditas (*current ratio*), rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, pertumbuhan perusahaan (*firm growth*), dan ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap peringkat sukuk yang tercatat di Daftar Efek Syariah (DES).

### 3.1.2. Jenis Data

Data didapatkan dengan mengukur nilai satu atau lebih variabel dalam sampel (atau populasi). Semua data yang ada pada hakikatnya merupakan cerminan suatu variabel yang diukur menurut klasifikasinya. Dengan demikian, data dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai kriteria, misalnya berdasarkan jenisnya, sifatnya, sumbernya, cara memperolehnya, dan waktu pengumpulannya.

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka (*metric*). Data dalam penelitian ini bersifat kontinu, yaitu data yang dapat mempunyai nilai yang terletak dalam seluruh interval. Data dalam penelitian ini berasal dari data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber tidak langsung berupa data dokumentasi

---

<sup>10</sup> W. Lawrence Neuman, *Metodologi ...*, h. 50.

dan arsip-arsip resmi.<sup>11</sup> Sumber data dalam penelitian ini berasal dari data internal. Data internal adalah data yang menggambarkan keadaan/kegiatan di dalam sebuah perusahaan.<sup>12</sup>

Berdasarkan pada prinsip Islam, kebenaran yang sesungguhnya hanya milik Allah. Sedang manusia hanya mampu sampai abata mendapatkan bukti-bukti yang didasarkan untuk menyatakan suatu kebenaran. Bagi manusia, Allah SWT pun memberikan bukti akan kebenaran yang diturunkan-Nya. Jika manusia menentang kebenaran tersebut, dengan memberikan hipotesis yang berbeda, maka Allah SWT pun meminta manusia untuk membuktikannya.

Seorang muslim sudah sepatutnya tidak asal bicara, tetapi harus dilandasi oleh bukti-bukti yang valid. Salah satu alat bukti yang banyak digunakan, khususnya di bidang ekonomi Islam adalah data. Ketepatan dalam mendapatkan data merupakan hal yang sangat penting. Sebab jika data yang didapat tidak valid, maka pembuktian yang dilakukan juga menjadi tidak tepat, yang sangat mungkin dapat menimbulkan fitnah serta dampak-dampak buruk yang menyertainya.

---

<sup>11</sup> Saifuddin Azwar, 2011, *Metode Penelitian*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, h. 36.

<sup>12</sup> Suryani dan Hendryadi, *Metode ...*, h. 170-171.

Berdasarkan teknik-teknik yang dipelajari dalam statistika manusia akan mampu mendapatkan data yang lebih tepat. Akan tetapi, statistika pun tidak mampu menyatakan bahwa data yang didapat adalah kebenaran. Oleh karena itu statistika selalu memperhitungkan tingkat kesalahan. Selanjutnya data yang tersedia akan dianalisis dengan menggunakan teknik-teknik statistika yang beraneka ragam. Hasil dari analisis tersebut yang akan memberikan bukti-bukti mengenai suatu masalah atau fenomena.<sup>13</sup>

### 3.1.3. Sumber Data

Sumber data yang diambil dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder, adalah data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya sudah dalam bentuk publikasi. Data dari penelitian ini menurut waktu pengumpulannya menggunakan data *time series*. Data *time series* (data berkala) adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu untuk memberikan gambaran tentang perkembangan suatu kegiatan selama periode spesifik yang diamati. Data berkala sering kali disebut pula sebagai data historis.<sup>14</sup>

---

<sup>13</sup> Nurul Huda dan Hardius Usman, 2016, *Teori dan Aplikasi Statistik Pendekatan Analisis Ekonomi Islam*, Jakarta: Kencana, h. 17-18.

<sup>14</sup> Suryani dan Hendryadi, *Metode ...*, h. 172.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan data dalam penelitian ini diperoleh dari data sekunder yaitu, mengambil objek penelitian pada perusahaan yang sudah *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES). Data laporan keuangan perusahaan di unduh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Serta data peringkat efek diambil dari situs resmi PT Peringkat Efek Indonesia (PEFINDO) yang dapat di unduh melalui [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com).

## **3.2. Populasi dan Sampel**

### **3.2.1. Populasi**

Populasi dapat didefinisikan sebagai kelompok objek dengan ukurannya tidak terhingga (*infinite*), yang karakteristiknya dikaji atau diuji melalui sampling.<sup>15</sup> Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.<sup>16</sup>

Populasi dalam penelitian ini yaitu hasil perhitungan rasio keuangan yang di ambil sampel dari

---

<sup>15</sup> Tedjo N. Reksoatmojo, *Statistika untuk Psikologi dan Pendidikan*, 2009, Bandung: PT Refika Aditama, h.5.

<sup>16</sup> Sugiyono, *Statistika ...*, h. 61.

laporan keuangan perusahaan *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tercatat pada Keputusan Dewan Komisioner Otoritas Jasa Keuangan Nomor Kep-56/D.04/2016 tentang Daftar Efek Syariah. Populasi dalam penelitian ini merupakan emiten yang masih aktif menerbitkan sukuk dan diberikan peringkat oleh PEFINDO.

Jumlah populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 emiten, serta menggunakan laporan keuangan perusahaannya per tahun yaitu tahun 2011-2016. Jadi total populasi sebanyak 10 emiten x 6 tahun, totalnya sebanyak 60 data populasi dengan menghitung enam rasio keuangan per tahunnya.

### **3.2.2. Sampel**

Sampel adalah sebagian dari populasi yang akan diambil untuk diteliti dan hasil penelitiannya digunakan sebagai representasi dari populasi secara keseluruhan. Dengan demikian, sampel dapat dinyatakan sebagai bagian dari populasi yang diambil dengan teknik atau metode tertentu untuk diteliti dan digeneralisasi terhadap populasi.<sup>17</sup> Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi.

---

<sup>17</sup> Suryani dan Hendryadi, *Metode ...*, h. 192.

Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling*, merupakan teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Dalam penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling* dengan *sampling total*. *Sampling total* adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Istilah lain sampel total adalah sensus, dimana semua anggota populasi dijadikan sampel.<sup>18</sup> Maksudnya teknik *non probability sampling* dengan *sampling total* dalam penelitian ini adalah data diambil dari laporan keuangan perusahaan yang sudah *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Namun, hanya diambil sampel pada perusahaan yang mengeluarkan sukuk. Serta tercatat di Daftar Efek Syariah (DES) tanpa memperhatikan sektor perusahaan yang akan diteliti.

Dalam penelitian ini mengambil sampel 100% dari populasi yang ada yaitu sebanyak 10 emiten yang masih aktif menerbitkan sukuk. Hasil sampel tersebut ditentukan berdasarkan kriteria dalam pengambilan sampel, yaitu sebagai berikut:

---

<sup>18</sup> Sugiyono, *Statistika ...*, h.65-67.

- a. Sukuk korporasi yang masih beredar per Februari 2017 serta tercatat dalam Daftar Efek Syariah pada periode tahun 2011-2016.
- b. Sukuk yang diberikan peringkat oleh PT Peringkat Efek Indonesia (PEFINDO).
- c. Memiliki periode laporan keuangan per-31 Desember yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2016 (selama enam tahun pengamatan).
- d. Laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah.

Dari beberapa kriteria tersebut, Tabel berikut berisi tentang emiten yang masuk dalam sampel di penelitian ini:

Tabel. 8 Emiten, Kode Emiten dan Jenis Sukuk dalam sampel

No.	Nama Emiten	Kode Emiten	Jenis Sukuk
1	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	<i>Mudharabah</i>
2	PT. Adira Dinamika Multifinance Tbk	ADMF	<i>Mudharabah</i>
3	PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk	BBMI	<i>Mudharabah</i>

4	PT. Bank Maybank Indonesia Tbk	BNII	<i>Mudharabah</i>
5	PT. Bank Pembangunan Daerah SumBar	BSBR	<i>Mudharabah</i>
6	PT. Bank Pembangunan Daerah SulSel dan SulBar	BSSB	<i>Mudharabah</i>
7	PT. Indosat Tbk	ISAT	<i>Ijarah</i>
8	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	<i>Mudharabah</i>
9	PT. Perusahaan Listrik Negara (Persero)	PPLN	<i>Ijarah</i>
10	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA	<i>Ijarah</i>

Sumber: Data Sekunder

### 3.3. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dapat dilakukan dengan cara wawancara (*interview*), kuesioner (angket), observasi, dan dokumentasi. Dalam penelitian ini, metode pengumpulan data dilakukan dengan cara:

- a. Observasi merupakan suatu proses yang kompleks, suatu proses yang tersusun dari berbagai proses biologis dan psikologis. Dua di antara yang terpenting adalah proses-proses pengamatan dan ingatan. Teknik pengumpulan data dengan observasi digunakan bila, penelitian berkenaan

dengan perilaku manusia, proses kerja, gejala-gejala alam dan bila responden yang diamati tidak terlalu besar.<sup>19</sup> Kegiatan dalam penelitian ini adalah mengamati penerbitan peringkat sukuk dan menganalisis rasio pada laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Daftar Efek Syariah (DES).

- b. Dokumentasi dapat dilakukan dengan cara pengumpulan beberapa informasi tentang data dan fakta yang berhubungan dengan masalah dan tujuan penelitian, baik dari sumber dokumen yang dipublikasikan atau tidak dipublikasikan, buku-buku, jurnal ilmiah, koran, majalah, website, dan lain-lain.<sup>20</sup>

### **3.4. Definisi Operasional dan Variabel Penelitian**

#### **3.4.1. Variabel Penelitian**

Variabel penelitian merupakan suatu atribut, sifat, atau nilai dari orang, objek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya.<sup>21</sup> Skala data variabel dibagi menjadi 4 yaitu: nominal, ordinal, interval, dan rasio. Berdasarkan hubungan antarvariabel, variabel dibagi menjadi 2, yaitu variabel

---

<sup>19</sup> Sugiyono, *Metode...*, h. 203.

<sup>20</sup> Tim FEBI UIN Walisongo Semarang, *Pedoman Penulisan Skripsi*, Semarang: Basscom Creative, 2002, h. 23.

<sup>21</sup> Sugiyono, *Metode ...*, h. 61.

bebas atau penyebab atau *independen variable* dan variabel akibat atau variabel terikat/ variabel bergantung atau *dependent variable*. Variabel bebas adalah variabel yang sifatnya memengaruhi variabel yang lain, sedangkan variabel bergantung adalah variabel yang sifatnya dipengaruhi oleh variabel lainnya.<sup>22</sup>

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang menggunakan beberapa skala pengukuran. Skala pengukuran digunakan untuk mendeskripsikan, membandingkan, dan menghubungkan variabel yang satu dengan variabel yang lainnya. Skala pengukuran digunakan untuk menggambarkan karakteristik dari variabel yang diteliti.<sup>23</sup> Dalam penelitian ini menggunakan 2 skala pengukuran yaitu skala ordinal dan skala rasio. Skala ordinal pada variabel dependen dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur peringkat sukuk. Dimana peringkat sukuk tidak mempunyai nilai kuantitatif. Maka dari itu harus di transformasikan menggunakan skala ordinal terlebih dahulu.

---

<sup>22</sup> Amos Neolaka, *Metode Penelitian dan Statistik*, Bandung: PT Remaja Rosdakarya Offset, 2014, h. 60.

<sup>23</sup> Suliyanto, *Statistika Non Parametrik dalam Aplikasi Penelitian*, Yogyakarta: C.V ANDI OFFSET, 2014, h. 11.

Skala ordinal adalah jenis skala yang menunjukkan tingkat. Skala ini biasanya dipergunakan dalam menentukan rangking seseorang dibandingkan dengan yang lain.<sup>24</sup> Skala ordinal merupakan skala pengukuran yang sudah menunjukkan tingkatan, tetapi jarak antar tingkatan belum pasti. Skala ini sudah menunjukkan peringkat tidak sekedar kategori saja, sehingga memiliki tingkatan yang lebih tinggi dibandingkan skala nominal.<sup>25</sup> Skala ordinal adalah data yang di dapat dari hasil kategorisasi dan tidak memiliki kesejajaran. Misalnya 1 = tidak baik, 2 = baik, 3 = sangat baik. Jadi 2 lebih tinggi dari 1 dan 3 lebih tinggi dari 2.<sup>26</sup> Skala ordinal tidak hanya mengkategorikan variabel kedalam kelompok, tetapi juga melakukan ranking terhadap kategori.

Sedangkan pada variabel independen, penelitian ini menggunakan skala rasio. Skala rasio merupakan skala interval dan memiliki nilai dasar (*based value*) yang tidak dapat dirubah.<sup>27</sup> Skala rasio adalah skala pengukuran yang memiliki nol mutlak sehingga dapat

---

<sup>24</sup> Amos Neolaka, *Metode ...*, h. 58.

<sup>25</sup> Suliyanto, *Statistika ...*, h.12.

<sup>26</sup> Duwi Priyatno, *Teknik Mudah dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian SPSS*, Yogyakarta: Gava Media, 2010, h. 3.

<sup>27</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivarite dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang: Undip, Cetakan V, 2011, h. 4-5.

dilakukan operasi perkalian dan pembagian.<sup>28</sup> Skala rasio adalah skala pengukuran yang sudah menyatakan peringkat antartingkatan, jarak, atau interval antartingkatan sudah jelas dan sudah memiliki nilai 0 (nol) yang mutlak. Skala ini sudah memiliki nilai 0 mutlak, sehingga skala ini sudah dapat digunakan untuk menyatakan perbandingan.<sup>29</sup>

#### **3.4.1.1. Variabel Dependen**

Variabel dependen sering disebut dengan variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan yaitu peringkat sukuk.

#### **3.4.1.2. Variabel Independen**

Variabel Independen atau sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).<sup>30</sup> Dalam penelitian ini terdapat 6 variabel bebas, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas,

---

<sup>28</sup> Amos Neolaka, *Metode...*, h. 60.

<sup>29</sup> Suliyanto, *Statistika ...*, h.13.

<sup>30</sup> Sugiyono, *Statistika ...*, h. 4.

rasio *leverage*, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan perusahaan (*firm growth*), dan ukuran perusahaan (*firm size*).

### 3.4.2. Definisi Operasional

Definisi operasional adalah penjabaran masing-masing variabel terhadap indikator-indikator yang membentuknya. Penelitian ini menggunakan indikator-indikator variabel tersebut sebagai berikut ini:

#### 3.4.2.1. Variabel Dependen

Peringkat sukuk merupakan standarisasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat sukuk yang mampu memenuhi ketepatan pembayaran pinjaman serta *fee* yang sudah disepakati bersama pada sebelumnya. Di Indonesia, lembaga pemeringkat efek dilakukan oleh PT. Pefindo. Dimana informasi tentang *rating* ini terdapat pada laporan di website PEFINDO.

Variabel dependen dalam penelitian ini merupakan data ordinal (peringkat sukuk), yaitu AAA, AA, A dan BBB dimana AAA mempunyai peringkat yang lebih tinggi dari AA, AA mempunyai peringkat yang lebih tinggi dari A, dan A mempunyai peringkat lebih tinggi dari BBB.

Maka analisis logistik untuk mengukur peringkat sukuk menggunakan metode *ordinal regression* atau sering disebut juga dengan PLUM.<sup>31</sup> Pengukuran skala ordinal pada peringkat sukuk menggunakan variabel kategorial, dimana 1 untuk sukuk dengan peringkat BBB, 2 untuk A, 3 untuk AA, dan 4 untuk AAA. Terdapat empat kategori peringkat sukuk dalam *logistic ordinal koefisien logit*. Keempat kategori tersebut yaitu AAA, AA, A dan BBB yang dapat ditulis dalam bentuk persamaan matematik seperti berikut:<sup>32</sup>

$$\text{Logit P (BBB)} = \text{Log} \frac{P(\text{BBB})}{1-P(\text{BBB})} \dots\dots\dots(1)$$

Atau dapat dituliskan,

$$\begin{aligned} \text{Log} \frac{P(\text{BBB})}{1-P(\text{BBB})} = & \alpha_i0 + \beta_i1 X1 + \beta_i2 X2 \\ & \beta_i3 X3 + \beta_i4 X4 \\ & + \beta_i5 X5 + \beta_i6 X6 + e \end{aligned}$$

Logit (P ((A) + (BBB))) =

$$\text{Log} \frac{P(\text{BBB})+P(\text{A})}{1-P(\text{BBB})-P(\text{A})} \dots\dots\dots(2)$$

Atau dapat dituliskan,

---

<sup>31</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi ...*, h.357.

<sup>32</sup> Neneng Sudaryanti, et al., *Analisis ...*, h.119-120.

$$\begin{aligned} & \text{Log} \frac{P(\text{BBB}) + P(\text{A})}{1 - P(\text{BBB}) - P(\text{A})} \\ &= \alpha_i0 + \beta_i1 X_1 + \beta_i2 X_2 + \beta_i3 X_3 \\ & \quad + \beta_i4 X_4 + \beta_i5 X_5 + \beta_i6 X_6 + e \\ & \text{Logit}(P((\text{BBB}) + (\text{A}) + (\text{AA}))) = \\ & \text{Log} \frac{P(\text{BBB})+P(\text{A})+P(\text{AA})}{1-P(\text{BBB})-P(\text{A})-P(\text{AA})} \dots\dots\dots(3) \end{aligned}$$

Atau dapat dituliskan,

$$\begin{aligned} & \text{Log} \frac{P(\text{BBB}) + P(\text{A}) + P(\text{AA})}{1 - P(\text{BBB}) - P(\text{A}) - P(\text{AA})} \\ &= \alpha_i0 + \beta_i1 X_1 + \beta_i2 X_2 + \beta_i3 X_3 \\ & \quad + \beta_i4 X_4 + \beta_i5 X_5 + \beta_i6 X_6 + e \\ & \text{Logit}(P(\text{BBB}) + P(\text{A}) + (\text{AA}) + (\text{AAA})) = \\ & \text{Log} \frac{P(\text{BBB})+P(\text{A})+P(\text{AA})+P(\text{AAA})}{1-P(\text{BBB})-P(\text{A})-P(\text{AA})-P(\text{AAA})} \dots\dots\dots(4) \end{aligned}$$

Atau dapat dituliskan,

$$\begin{aligned} & \text{Log} \frac{P(\text{BBB}) + P(\text{A}) + P(\text{AA}) + P(\text{AAA})}{1 - P(\text{BBB}) - P(\text{A}) - P(\text{AA}) - P(\text{AAA})} \\ &= \alpha_i0 + \beta_i1 X_1 + \beta_i2 X_2 + \beta_i3 X_3 \\ & \quad + \beta_i4 X_4 + \beta_i5 X_5 + \beta_i6 X_6 + e \end{aligned}$$

Keterangan:

Y = Prediksi peringkat sukuk

P(BBB)= Probabilitas peringkat BBB  
dibanding peringkat AAA

P(A) = Probabilitas peringkat A dibanding  
peringkat AAA

$P(AA)$  = Probabilitas AA dibanding  
peringkat AAA

$P(AAA)$  = Probabilitas AAA dibanding  
peringkat AAA

$\alpha_0$  = *Constant term*

$\beta$  = Koefisien masing-masing pada  
prediksi X

X1 = Rasio likuiditas

X2 = Rasio aktivitas

X3 = Rasio *leverage*

X4 = Rasio profitabilitas

X5 = Pertumbuhan perusahaan

X6 = Ukuran perusahaan

e = *error*

### 3.4.2.2. Variabel Independen

#### a. Rasio Likuiditas (X1)

Rasio likuiditas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Rumus rasio lancar adalah aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

## b. Rasio Aktivitas (X2)

Rasio Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio aktivitas yaitu sebagai berikut ini:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata - rata Total Aktiva}}$$

c. Rasio *Leverage* (X3)

Rasio *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban perusahaan (baik jangka pendek maupun jangka panjang), apabila perusahaan dilikuidasi. Rumusnya adalah total kewajiban dibagi dengan total aktiva.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

## d. Rasio Profitabilitas (X4)

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan nilai penjualan, aktiva, modal sendiri. Rumus

*return on asset* (ROA) adalah laba bersih dibagi dengan rata-rata total aktiva.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

- e. Rasio Pertumbuhan Perusahaan/ *Firm Growth Ratio* (X5)

Rasio pertumbuhan perusahaan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai sejauh mana perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya yang diperkirakan dengan melihat rata-rata laju pertumbuhan *return on equity* (ROE). Rumusnya yaitu laba bersih dibagi ekuitas rata-rata pemegang saham.

ROE

$$= \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Rata – rata Pemegang Saham}}$$

- f. Ukuran Perusahaan/ *Firm Size* (X6)

Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan total asset, penjualan atau ekuitas. Jika jumlah asset, penjualan atau ekuitas tersebut besar, maka logaritma terhadap jumlah tersebut digunakan untuk tujuan penelitian. Variabel ini diukur

menggunakan logaritma natural dari total aktiva.

### **3.5. Metode Analisis Data**

Setelah semua data telah terkumpul dan diperiksa kebenaran serta kelengkapannya, maka tahap berikutnya adalah analisis data kuantitatif guna mempermudah penarikan kesimpulan. Metode dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis.<sup>33</sup> Untuk menguji beberapa tujuan dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif kuantitatif, yaitu dengan mendeskripsikan hasil *output* olah data dari software SPSS. Metode analisis data dalam penelitian ini sebagai berikut:

#### **3.5.1. Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau

---

<sup>33</sup> Dermawan Sjahrial, *Manajemen Keuangan Lanjutan*, Jakarta: Mitra Wacana Media, 2007, h. 207.

generalisasi.<sup>34</sup> Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan fitur dasar dari data dalam penelitian. Teknik ini menyediakan ringkasan sederhana tentang sampel berupa tabel maupun grafis sederhana, dan membentuk dasar pada hampir setiap analisis data kuantitatif.<sup>35</sup>

Dalam penelitian ini, analisis deskriptif melalui hasil olah data dari jumlah sampel dan persentase yang didapatkan melalui *output* SPSS 16.0. *Output* tersebut kemudian digambarkan menggunakan diagram pastel dengan menggunakan bantuan Microsoft Word 2010. Untuk membuat diagram lingkaran, gambarkan sebuah lingkaran lalu dibagi-bagi menjadi beberapa sektor. Setiap sektor melukiskan kategori data yang terlebih dahulu diubah kedalam derajat. Dianjurkan titik pembagian mulai dari titik tertinggi lingkaran. Diagram lingkaran ini sering digunakan untuk melukiskan data atribut. Variasi bentuk diagram lingkaran dapat pula dibuat, misalnya dengan menggunakan diagram pastel.<sup>36</sup> Jadi, peneliti akan menggunakan variasi dari diagram lingkaran, yaitu diagram pastel. Kemudian, untuk data rasio keuangan perusahaan yang tercatat

---

<sup>34</sup> Sugiyono, *Metode ...*, h. 207-208.

<sup>35</sup> Suryani dan Hendryadi, *Metode ...*, h. 118-119.

<sup>36</sup> Sudjana, *Metoda Statistika*, Bandung: Tarsito, 1996, h. 35-36.

dalam Daftar Efek Syariah dicari rata-ratanya terlebih dahulu menggunakan program *microsoft excel*, kemudian membandingkan data dari tahun ketahun berikutnya.

### **3.5.2. Uji Signifikansi**

Untuk mengevaluasi suatu model dapat dilihat dari beberapa uji signifikansi yang akan dilakukan. Terdapat beberapa uji yang berfungsi untuk mengetahui hubungan antar variabel. Uji tersebut yaitu sebagai berikut:

#### **3.5.2.1. Model Fitting Information**

Model fitting information digunakan untuk mengetahui seberapa efektifkah variabel yang digunakan dengan cara memeriksa kecocokan keseluruhan model logit dengan uji hubungan secara keseluruhan, dimana variabel dependen menentukan hubungan antara variabel independen dan kelompok. Hasil Chi-Square dalam uji hubungan tergantung penuruanan pada nilai -2 Log Likelihood untuk model yang tidak mengandung variabel independen atau intersep saja dan model yang berisi variable independen.

### 3.5.2.2. Uji Goodness-of-Fit

Uji goodness-of-fit berfungsi sebagai pengujian parameter secara simultan untuk mengetahui kecocokan model analisis tersebut. Pada Uji G kita akan mendapatkan informasi apakah model kita fit dengan data atau tidak. Harapan dari hasil Uji G adalah nilai Chi-Square kecil sehingga dihasilkan probabilitas yang tidak signifikan ( $p > 0,05$ ). Model yang baik adalah model yang tidak dapat menolak hipotesis nol yaitu model sesuai atau cocok dengan data empiris.

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari goodness of fit-nya. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana  $H_0$  ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana  $H_0$  diterima.<sup>37</sup>

### 3.5.2.3. Uji Pseudo R-Square

Uji pseudo r-square berfungsi untuk mengetahui kekuatan hubungan antara

---

<sup>37</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi ...*, h. 97.

variabel independen dengan variabel dependen, dan sebagai interpretasi terhadap nilai rasio kecenderungan yang terbentuk dengan melihat salah satu dari nilai Cox and Snell, Nagelkerke atau Mc Fadden.

#### 3.5.2.4. Uji Parallel Lines<sup>c</sup>

Uji parallel lines<sup>c</sup> berfungsi untuk menilai apakah asumsi bahwa semua kategori memiliki parameter yang sama atau tidak. Nilai yang diinginkan dalam uji parallel lines ini adalah tidak signifikan yaitu  $p > 0,05$ . Ketidakcocokan sebuah model dapat disebabkan karena salah dalam memilih *link function* atau kesalahan dalam membuat peringkat kategori. Untuk itu dapat dilakukan permodelan kembali dengan memilih *link function* yang lain.<sup>38</sup>

---

<sup>38</sup> Neneng Sudaryanti, et al., *Analisis ...*, h.120-121.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Gambaran Umum Penelitian dan Data Deskriptif**

##### **4.1.1. PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO)**



Visi: Menjadi penyedia jasa keuangan dan investasi yang kredibel dan terbesar di Indonesia.

Misi:

- Meningkatkan kualitas dan penetrasi pasar kegiatan pemeringkatan, valuasi saham, dan riset ekonomi secara terus menerus.
- Memperkuat fungsi-fungsi pendukung dalam perusahaan.
- Melakukan restrukturisasi perusahaan yang mendukung pengembangan usaha.
- Menyediakan informasi perkreditan yang akurat dan handal.
- Menjadi pusat data usaha kecil dan menengah (UKM) yang lengkap dan terpercaya.

- Melakukan jasa konsultasi dan pelatihan di bidang keuangan dan investasi yang profesional.

PT Pemeringkat Efek Indonesia terletak di Panin Tower Senayan City, lantai 17, Jl. Asia Afrika Lot.19, RT.1/RW.3, Gelora, Kota Jakarta Pusat, Daerah Khusus Ibukota Jakarta, 12220. Profil Manajemen PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Syamsul Arifin  
Komisaris : Bambang Indiarito  
Komisaris : Adrian Rusmana

2. Dewan Direksi

Direksi Utama : Salyadi Saputra  
Direktur : Vonny Widjaja  
Direktur : Hari Purnomo

Sebagai perusahaan pemeringkat tertua dan terpercaya di Indonesia, PT. Pemeringkat Efek Indonesia, yang dikenal luas sebagai PEFINDO didirikan di Jakarta pada tanggal 21 Desember 1993 berdasarkan inisiatif Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia. Pada tanggal 13 Agustus 1994, PEFINDO mendapatkan surat izin operasi (No. 39/PM-PI/1994) dari OJK dan menjadi salah satu dari institusi pembantu dari Bursa Efek Indonesia.

PEFINDO merupakan satu-satunya perusahaan pemeringkat efek yang dimiliki oleh para pemegang saham domestik. PEFINDO adalah sebuah perusahaan swasta yang dimiliki oleh pemegang saham dari banyak pendanaan pensiun, bank-bank, asuransi, *Jakarta Stock Exchange (JSX)*, *Surabaya Stock Exchange (SSX)* dan perusahaan-perusahaan sekuritas. PEFINDO juga telah melakukan pemeringkatan terhadap banyak perusahaan dan surat-surat utang yang diperdagangkannya di Bursa Efek Indonesia.

Sampai saat ini, PEFINDO telah melakukan pemeringkatan terhadap lebih dari 500 perusahaan dan pemerintah daerah. PEFINDO juga telah melakukan pemeringkatan terhadap surat-surat utang termasuk obligasi dan obligasi sub-ordinasi konvensional, sukuk, MTN, KIK-EBA, dan reksadana. Untuk mengembangkan pasar obligasi daerah Indonesia, PEFINDO dengan dukungan kuat dari Bank Dunia dan Bank Pembangunan Asia telah mulai melakukan pemeringkatan terhadap pemerintah daerah sejak tahun 2011. Aliansi strategis dengan *Standard & Poor's (S&P)*, perusahaan pemeringkat global terkemuka telah diakui sejak tahun 1996, yang memberi manfaat bagi PEFINDO untuk menyusun methodology pemeringkatan berstandar internasional. PEFINDO juga

melanjutkan untuk berpartisipasi aktif di Asian Credit Rating Agencies Association (ACRAA).

Fungsi utama dari PEFINDO adalah menyediakan secara objektif, bebas dan rating dalam risiko kredit dari penerbitan umum obligasi untuk aktivitas peratingan. Selain aktivitas pemeringkat, PEFINDO melanjutkan untuk memproduksi dan mempublikasi informasi kredit yang berhubungan dengan hutang. Produk publikasi meliputi opini kredit di dalam perusahaan besar yang menerbitkan obligasi dan *underlying* sektor. PEFINDO telah melakukan diversifikasi yang telah dilakukan. Untuk tetap mempertahankan independensinya, PEFINDO dimiliki oleh 86 badan hukum (per 31 Desember 2015) yang merepresentasikan pasar modal Indonesia dengan tidak satupun pemegang saham yang memiliki lebih dari 50% saham.

Sejak pendiriannya, PEFINDO telah mengusung kemandirian objektivitas dan produk pemeringkatan yang kredibel untuk menunjang kebutuhan industri pasar modal. Dalam melakukan proses pemeringkatan, seluruh karyawan PEFINDO harus menaati *Code of Conduct* (Kode Etik). Kode etik tersebut disusun dan mengacu pada beberapa pedoman seperti:

1. *Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies* (IOSCO Code) yang diterbitkan oleh *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO). Anggota-anggota IOSCO adalah otoritas pasar modal dari lebih 100 negara.
2. Kode etik dan praktik terbaik yang diadopsi oleh *Association of Credit Rating Agencies in Asia* (ACRAA). ACRAA adalah asosiasi yang didirikan oleh *Asian Credit Rating Agencies*, dan daiwasi oleh *Asian Development Bank* (ADB).

Dalam hal kebutuhan transparansi, PEFINDO telah mempublikasikan kode etik ini dalam laman [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com). Saat melakukan publikasi tersebut, PEFINDO tidak membebankan kewajiban dan tanggung jawab kepada pihak ketiga sehubungan dengan kode etik tersebut atau penerapan PEFINDO atas kode etik tersebut. Kode etik ini bukan merupakan bagian dari perjanjian dengan pihak ketiga, dan pihak ketiga tidak memiliki hak untuk menuntut ketentuan yang ada di dalamnya. PEFINDO memiliki hak untuk merubah kode etik dari waktu ke waktu apabila terdapat perubahan dalam peraturan mengenai pemeringkatan, perubahan pada kondisi pasar, hukum dan peraturan yang berlaku.

#### 4.1.2. Gambaran Umum Perusahaan

Penelitian ini dilakukan terhadap emiten yang telah menerbitkan sukuk serta terdaftar dalam Daftar Efek Syariah, yaitu sebagai berikut:

##### 1. PT. Adhi Karya Tbk (ADHI)



Visi: Menjadi Perusahaan Konstruksi Terkemuka di Asia Tenggara.

Misi:

- Berkinerja berdasarkan atas peningkatan *corporate value* secara *incorporated*.
- Menerapkan corporate culture yang simple tapi membumi/ dilaksanakan (*down to earth*).
- Proaktif melaksanakan lima lini bisnis secara profesional, governance, mendukung pertumbuhan perusahaan.
- Partisipasi aktif dalam Program Kemitraan dan Bina Lingkungan (PKBL) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) seiring pertumbuhan perusahaan.

PT. Adhi Karya (Persero) Tbk terletak di Jl. Raya Pasar Minggu, KM. 18, Jakarta, 12510. Profil Manajemen PT. Adhi Karya (Persero) Tbk adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Komisaris Utama : M. Fadjroel Rachman  
 Komisaris : Bobby Achirul Awal Nazief  
 Komisaris : Wicipto Setiadi  
 Komisaris : Rildo Ananda Anwar  
 Kom. Independen : Muchlis Rantoni Luddin  
 Kom. Independen : Hiranimus Hilapok

2. Dewan Direksi

Direktur Utama : Budi Harto  
 Dir. Keuangan & Legal : Haris Gunawan  
 Direktur Operasi I : V Partha Sarati  
 Dir. Operasi II : Budi Saddewa Soediro  
 Dir. Operasi III : Pundjung Setya Brata  
 Dir. SDM, Sistem &  
 Investasi : BEP Adji Satmoko

*Archicten-Ingenicure-en Annemersbedriff Associate Selle en de Bruyn, Reyerse en de Vries N.V. (Assosiate N.V.)* merupakan perusahaan milik Belanda yang menjadi cikal bakal pendirian ADHI hingga akhirnya dinasionalisasikan dan kemudian ditetapkan sebagai PN Adhi Karya. Nasionalisasi

ini menjadi pemacu pembangunan infrastruktur di Indonesia. Nama Adhi Karya untuk pertama kalinya tercantum dalam SK Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Kerja tanggal 11 Maret 1960. Kemudian berdasarkan PP No. 65 tahun 1961 Adhi Karya ditetapkan menjadi Perusahaan Negara Adhi Karya. Berdasarkan pengesahan Menteri Kehakiman Republik Indonesia pada tanggal 1 Juni 1974, ADHI berubah status menjadi perseroan terbatas. Hingga pada tahun 2004 ADHI telah menjadi perusahaan konstruksi pertama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Status perseroan ADHI sebagai perseroan terbatas mendorong ADHI untuk terus memberikan yang terbaik bagi setiap pemangku kepentingan pada masa perkembangan ADHI maupun industry konstruksi di Indonesia yang semakin melaju. Adanya intensitas persaingan dan perang harga antar industry konstruksi menjadikan perseroan melakukan redefinisi visi dan misi: Menjadi Perusahaan Konstruksi terkemuka di Asia Tenggara. Visi tersebut menggambarkan motivasi perseroan untuk bergerak ke bisnis lain yang terkait dengan inti bisnis perseroan melalui sebuah tagline yang menjadi penguat yaitu “*Beyond*

*Construction*”. Pertumbuhan yang bernilai dan berkesiambungan dalam perseroan menjadi salah satu aspek penting yang senantiasa dikelola ADHI untuk memberikan yang terbaik kepada masyarakat luas.

ADHI telah mampu menunjukkan kemampuannya sebagai perusahaan konstruksi terkemuka sebagai perusahaan konstruksi terkemuka di Asia Tenggara melalui daya saing dan pengalaman yang dibuktikan pada keberhasilan proyek konstruksi yang sudah dijalankan. Keberhasilan usaha yang sudah diraih ADHI bukan berarti tanpa dukungan dan peran serta masyarakat, untuk itu ADHI berperan aktif dalam mengembangkan program CSR serta Program Kemitraan & Bina Lingkungan Perseroan.

Pemegang saham pengendali Adhi Karya (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia dengan persentase 51%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, Ruang lingkup bidang usaha ADHI meliputi:

- a. Konstruksi,
- b. Konsultasi manajemen dan rekayasa industri (*Engineering, Procurement and Construction/EPC*),

- c. Perdagangan umum, jasa pengadaan barang, industri pabrikan, jasa dalam bidang teknologi informasi, *real estat* dan agro industri.

Saat ini kegiatan utama ADHI dalam bidang konstruksi, *Engineering, Procurement and Contruction (EPC)*, perkeretaapian, pariwisata, perdagangan, properti, *real estate* dan investasi infrastruktur. Pada tanggal 8 Maret 2004, ADHI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum kepada masyarakat. Dari jumlah saham yang ditawarkan dalam penawaran umum kepada masyarakat tersebut, sebesar 10% atas nama baru dijabarkan secara khusus kepada manajemen (*Employee Management Buy Out/EMBO*) dan karyawan Perusahaan melalui program penjabatan saham untuk pegawai Perusahaan (*Employee Stock Allocation/ESA*). Kemudian pada tanggal 18 Maret 2004, seluruh saham ADHI telah tercatat pada Bursa Efek Jakarta (sekarang menjadi Bursa Efek Indonesia).

## 2. PT. Adira Dinamika Multifinance Tbk (ADMF)



Visi: Menciptakan nilai bersama demi kesinambungan Perusahaan dan kesejahteraan masyarakat Indonesia.

Misi:

- Menyediakan produk dan layanan yang beragam sesuai dengan siklus kehidupan pelanggan.
- Memberikan pengalaman yang menguntungkan dan bersahabat kepada pemangku kepentingan.
- Memberdayakan komunitas untuk mencapai kesejahteraan.

PT. Adira Dinamika Multifinance Tbk terletak di The Landmark Building, lantai 26-31, Jl. Jenderal Sudirman No.1, Jakarta, 12910. Profil Manajemen PT. Adira Dinamika Multifinance Tbk adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Sng Seow Wah

Komisaris : Djoko Sudyatmiko

(Merangkap Komisaris Independen)

Komisaris : Krisna Wijaya

(Merangkap Komisaris Independen)

Komisaris Perusahaan : Eng Heng Philip

Komisaris Perusahaan : Willy Suwandi

Dharma

## 2. Dewan Direksi

Direktur Utama : Hafid Hadel  
(Merangkap Direktur Penjualan dan Distribusi)  
Direktur Risiko & Legal : Ho Lioeng Min  
Direktur Keuangan : I Dewa Made Susila  
Dir. Teknologi Informasi : Cornel Hugroseno  
Dir. HC, CREM &  
Marketing : Swandajani

Gunadi

3. Sekretaris Perusahaan : Perry Barman  
Slangor

PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk. (ADMF) didirikan oleh Permadi Rachmat pada tanggal 13 November 1990 dan memulai operasi secara komersial tahun 1991. Dimana kata “Adira” berasal dari gabungan kata Permadi dan Rachmat. Kantor pusat ADMF berada di Jakarta, Indonesia dan memiliki 531 jaringan usaha yang terdiri dari kantor cabang serta *dealer outlet* yang tersebar di seluruh wilayah Indonesia. ADMF beroperasi pada layanan pembiayaan konsumen. 100% dari total pembiayaan, tercatat pada segmen sepeda motor dan pembiayaan mobil.

Sejak Januari 2004, Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN) menjadi pemegang saham

pengendali di Adira Dinamika Multi Finance Tbk yakni dengan persentase kepemilikan sebesar 92,07% saham yang ditempatkan dan disetor penuh Adira Finance. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADMF dalam bidang pembiayaan dan pembiayaan dalam prinsip syariah (mulai tahun 2012) meliputi pembiayaan investasi pembiayaan modal kerja, pembiayaan modal kerja, pembiayaan multiguna dan kegiatan usaha pembiayaan lainnya berdasarkan persetujuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Pada tanggal 23 Maret 2004, ADMF memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ADMF (IPO) kepada masyarakat melalui pasar modal. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 31 Maret 2004.

### 3. **PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk (BBMI)**



Visi: *The Best Islamic Bank dan Top 10 Bank in Indonesia with Strong Regional Presence.*

Misi: Membangun lembaga keuangan syariah yang unggul dan berkesinambungan dengan penekanan pada semangat kewirausahaan berdasarkan prinsip kehati-hatian, keunggulan sumber daya manusia yang islami dan profesional serta orientasi investasi yang inovatif, untuk memaksimalkan nilai kepada seluruh pemangku kepentingan.

PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk terletak di Gedung Arthaloka, lantai 5, Jl. Jendral Sudirman No.2, Kota Jakarta Pusat, Daerah Khusus Ibukota Jakarta, 10220. Profil Manajemen PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Komisaris Utama	: Anwar Nasution
Komisaris Independen	: Iggi H. Achsien
Komisaris	: Abdulsalam Mohammad Al-Saleh
Komisaris	: Mohamed Hedi Mejai
Komisaris	: Edy Setiadi

2. Dewan Direksi

Direksi Utama	: Achmad Kusna Permana
Direktur Bisnis Ritel	: Purnomo B. Soetadi (Merangkap Plt Direktur Utama)
Direktur Keuangan	: Hery Syafril

Direktur Bisnis Koperasi: Indra Sugiarto

Direktur *Human Capital* : Awaldi

(Merangkap Direktur Operasi)

Direktur Kepatuhan : Andri Donny

Ide mendirikan Bank Muamalat Indonesia tercetus dalam sebuah lokakarya MUI bertema "Masalah Bunga Bank dan Perbankan" yang diadakan pada pertengahan Agustus 1990 di Cisarua, Bogor. Hasan Basri selaku Ketua Umum MUI membawakan masalah itu ke Munas MUI yang diadakan akhir Agustus 1991. Munas MUI itu memutuskan agar MUI mengambil prakarsa mendirikan bank tanpa bunga. Untuk itu dibentuk kelompok kerja yang diketuai oleh Sekjen MUI waktu itu HS. Prodjokusumo. Dilakukan lobi melalui BJ. Habibie sampai akhirnya Presiden Soeharto menyetujui didirikannya Bank Muamalat Indonesia.

PT Bank Muamalat Tbk (BBMI) memulai perjalanan bisnisnya sebagai Bank Syariah pertama di Indonesia pada tanggal 1 November 1991 atau 24 *Rabi'us Tsani* 1412 H. pendirian Bank Muamalat Indonesia diprakarsai oleh Majelis Ulama Indonesia (MUI), Ikatan Cendekiawan Muslim Indonesia (ICMI) dan pengusaha muslim

yang kemudian mendapat dukungan dari Pemerintah Republik Indonesia. Sejak resmi beroperasi pada 1 Mei 1992 atau 27 *Syawal* 1412 H, Bank Muamalat telah membuka pintu kepada masyarakat yang ingin memanfaatkan layanan bank syariah. Kehadiran Bank Muamalat tidak hanya untuk memosisikan sebagai bank pertama murni syariah, namun dilengkapi dengan keunggulan jaringan *Real Time On Line* terluas di Indonesia.

Bank Muamalat Indonesia terus berinovasi dan mengeluarkan produk-produk keuangan syariah seperti Asuransi Syariah (Asuransi *Takaful*), Dana Pensiun Lembaga Keuangan Muamalat (DPLK Muamalat) dan Multifinance Syariah (*Al-Ijarah Indonesia Finance*) yang seluruhnya menjadi terobosan di Indonesia. Produk pendanaan yang ada menggunakan prinsip *Wadiah* (titipan) dan *Mudharabah* (bagi-hasil). Sedangkan penanaman dananya menggunakan prinsip jual beli bagi-hasil dan sewa. Selain itu, terdapat produk Shar-e yang diluncurkan pada tahun 2004. Produk tersebut juga merupakan tabungan instan pertama di Indonesia. Produk Shar-e *Gold* Debit Visa yang diluncurkan pada tahun 2011 tersebut

mendapatkan penghargaan dari Museum Rekor Indonesia (MURI) sebagai Kartu Debit Syariah dengan teknologi chip pertama di Indonesia. Serta layanan *e-channel* seperti internet banking, *mobile banking*, ATM, dan *cash management*. Seluruh produk-produk tersebut menjadi pionir produk syariah di Indonesia dan menjadi tonggak sejarah penting di industri perbankan syariah.

Pada 27 Oktober 1994, Bank Muamalat Indonesia mendapatkan izin sebagai Bank Devisa dan terdaftar sebagai perusahaan public yang tidak listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2003, Bank Muamalat Indonesia dengan percaya diri melakukan Penawaran Umum Terbatas (PUT) dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) sebanyak 5 kali dan merupakan lembaga perbankan pertama di Indonesia yang mengeluarkan Sukuk Subordinasi Mudharabah Aksi korporasi tersebut semakin menegaskan posisi Bank Muamalat Indonesia di peta industri perbankan Indonesia. Seiring kapasitas Bank Muamalat yang semakin diakui, Bank Muamalat semakin melebarkan sayap dan terus menambah jaringan kantor cabangnya di seluruh Indonesia. Pada tahun 2009, Bank Muamalat mendapatkan

izin untuk membuka kantor cabang di Kuala Lumpur, Malaysia dan menjadi bank pertama di Indonesia serta satu-satunya yang mewujudkan ekspansi bisnis di Malaysia. Operasional bank juga didukung oleh jaringan layanan yang luas berupa 1.337 unit ATM Muamalat, 120.000 jaringan ATM Bersama dan ATM Prima, 103 Mobil Kas Keliling (*mobile branch*) serta lebih dari 11.000 jaringan ATM di Malaysia melalui Malaysia *Electronic Payment* (MEPS).

Menginjak usianya yang ke-20 tahun pada tahun 2012, Bank Muamalat Indonesia melakukan rebranding pada logo Bank untuk semakin meningkatkan *awareness* terhadap *image* sebagai bank syariah islami, modern dan profesional. BBMI pun terus mewujudkan berbagai pencapaian serta prestasi yang diakui baik secara nasional maupun internasional. Hingga saat ini, Bank Muamalat beroperasi bersama beberapa entitas anaknya dalam memberikan layanan terbaik yaitu *Al-Ijarah Indonesia Finance* (ALIF) yang memberikan layanan pembiayaan syariah. Kemudian DPLK Muamalat yang memberikan layanan pensiun melalui Dana Pensiun Lembaga Keuangan, Baitulmaal Muamalat yang

memberikan layanan untuk menyalurkan dana Zakat, Infak dan Sedekah (ZIS). Sejak tahun 2015, BBMI bermetamorfosa untuk menjadi entitas yang semakin baik dan meraih pertumbuhan jangka panjang.

#### 4. **PT. Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII)**



Visi: Menjadi penyedia layanan keuangan terkemuka di Indonesia, yang didukung oleh sumber daya manusia yang berkomitmen penuh dan inovatif untuk menciptakan nilai dan melayani komunitas.

Misi: *Humanisting Financial Services*

- Menyediakan akses yang nyaman bagi masyarakat untuk mendapatkan produk dan layanan perbankan.
- Memberikan persyaratan dan harga yang wajar.
- Memberikan advice kepada nasabah berdasarkan kebutuhan
- Berada di tengah komunitas.

PT. Bank Maybank Indonesia Tbk terletak di Sentral Senayan III Jl. Asia Afrika No. 8, Gelora Bung Karno, Jakarta, 10270, Indonesia. Profil

Manajemen PT. Bank Maybank Indonesia Tbk adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Presiden Komisaris: Datuk Abdul Farid

Bin Alias

Komisaris : Edwin Gerungan

Komisaris : Spencer Lee Tien Chye

Kom. Independen : Budhi Dyah Sitawati

Kom. Independen : Achjar Iljas

Kom. Independen : Dr. Hendar, SE, MA

2. Dewan Direksi

Presiden Direktur : Taswin Zakaria

Direktur Keuangan: Thilagavathy Nadason

Dir. *Community Financial Services*:

Jenny Wiriyanto

Direktur Hukum & Kepatuhan:

Dhien Tjahajani

(Merangkap Sekretaris Perusahaan)

Direktur Perbankan Global: Eri Budiono

Direktur *Human Capital* : Irvandi Ferizal

Direktur Manajemen Risiko: Effendi

PT Bank Maybank Indonesia Tbk adalah salah satu bank swasta terkemuka di Indonesia yang merupakan bagian dari grup Malayan Banking Berhad (Maybank), salah satu grup

penyedia layanan keuangan terbesar di ASEAN. Sebelumnya, PT Maybank Indonesia Tbk bernama PT Bank Internasional Indonesia (BII) yang didirikan pada 15 Mei 1959, mendapatkan izin sebagai bank devisa pada 1988 dan mencatatkan sahamnya sebagai perusahaan terbuka di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya (sekarang telah merger menjadi Bursa Efek Indonesia) pada tahun 1989.

Pada 2008, BII diakuisisi oleh Maybank melalui anak perusahaan yang dimiliki sepenuhnya yaitu Maybank *Offshore Corporate Service* (Labuan) Sdn. Bhd. (MOCS) dan Sorak *Financial Holdings* Pte. Ltd. (Sorak). Kemudian melalui hasil Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa, PT Bank Internasional Indonesia melalui Surat Keputusan Menkum HAM No. AHU-0941203.AH.01.02 tahun 2015 tanggal 26 Agustus 2015, dan Keputusan Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. 18/KDK.03/2015 tanggal 23 September 2015, BII berubah nama menjadi Maybank Indonesia, mengukuhkan identitasnya sebagai entitas utuh yang tidak terpisahkan dari Grup Maybank serta senantiasa berusaha untuk menghadirkan

*Humanising Financial Services* kepada semua pemangku kepentingan.

Maybank merupakan peringkat keempat terbesar dari segi aset di antara bank-bank di ASEAN dan juga menjadi salah satu dari 100 bank terbesar di dunia. Maybank juga termasuk bank terbesar kelima untuk perbankan syariah secara global. Sedangkan Maybank Indonesia merupakan salah satu bank terbesar di Indonesia yang terkoneksi jaringan regional maupun internasional Grup Maybank. Per 31 Desember 2016, Maybank Indonesia memiliki 428 cabang termasuk cabang syariah dan kantor fungsional mikro yang tersebar di Indonesia serta dua cabang luar negeri (Mauritius dan Mumbai, India), 19 Mobil Kas Keliling dan 1.633 ATM termasuk CDM (*Cash Deposito Machine*) yang terkoneksi dengan lebih dari 20.000 ATM tergabung dalam jaringan ATM PRIMA, ATM BERSAMA, ALTO, CIRRUS dan terhubung dengan 3.500 ATM Maybank di Singapura dan Malaysia melalui jaringan MEPS.

Maybank Indonesia menyediakan serangkaian produk dan jasa komprehensif bagi nasabah individu maupun korporasi melalui layanan *Community Financial Services* (Perbankan Ritel

dan Perbankan Bisnis) dan Perbankan Global, serta pembiayaan otomotif melalui entitas anak yaitu WOM Finance untuk kendaraan roda empat. Maybank Indonesia juga terus mengembangkan layanan dan kapasitas *E-banking* melalui *Mobile Banking*, *Internet Banking*, dan berbagai saluran lainnya.

**5. PT. Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat (BSBR)**



Visi: Menjadi Bank Pembangunan Daerah Terkemuka dan Terpercaya di Indonesia.

Misi:

- Memberikan kontribusi dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat. Mencerminkan dasar atau latar belakang didirikannya bank, sesuai yang diamanahkan dalam Akta Pendirian, yang merupakan cita-cita dan tujuan yang akan diperankan, yaitu turut membangun kegiatan

ekonomi yang kuat untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

- Memenuhi dan menjaga kepentingan *stakeholder* secara konsisten dan seimbang. Bank akan senantiasa dijalankan dengan prinsip untuk memenuhi tanggungjawab kepada pemilik, nasabah, karyawan dan masyarakat.
  - Menjaga agar bank ini bertumbuh dan berkembang dengan baik dan sehat.
  - Memberikan pelayanan yang prima.
  - Memberikan keuntungan yang memadai bagi pemegang saham.
  - Memberikan manfaat maksimal bagi masyarakat.

PT. Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat terletak di Jl. Pemuda No. 21, Padang, 25117. Profil Manajemen PT. Bank Nagari adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Efa Yonnedi  
Komisaris : Wilson Hasan  
Komisaris : Hamdani  
Komisaris : Syafrial

2. Dewan Direksi

Direksi Utama : Dedi Ihsan

Direktur Keuangan : Muhamad Irsyad

Direktur Kepatuhan : Edrizanof

Direktur Kredit & Syariah: Hendri

Direktur Operasional : Syafrizal

Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat secara resmi berdiri pada tanggal 12 Maret 1962 dengan nama PT Bank Pembangaunan Daerah Sumatera Barat yang disahkan melalui akta notaris Hasan Qalbi di Padang. Pendirian tersebut dipelopori oleh Pemerintah Daerah beserta tokoh masyarakat dan tokoh pengusaha swasta di Sumatera Barat atas dasar pemikiran perlunya suatu lembaga keuangan yang berbentuk bank, yang secara khusus membantu pemerintah dalam melaksanakan pembangunan di daerah. Disahkan melalui Surat Keputusan Wakil Menteri Pertama Bidang Keuangan Republik Indonesia No. BUM/9-44/II tentang izin usaha PT Bank Pembanguna Daerah Sumatera Barat, dan dimulailah operasional pada tanggal 25 April 1962. Pada tanggal 17 Juni 1991 memperoleh izin menjadi bank devisa.

Berdasarkan Undang-undang No.13 tentang Ketentuan-Ketentuan Pokok Bank Pembangunan Daerah, maka dasar hukum Bank Pembangunan

Daerah diganti dengan Peraturan Daerah Tingkat I Provinsi Sumatera Barat No.4. Sehingga PT Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat dirubah menjadi Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat. Dalam perjalanannya tahun 1996 melalui Perda No.2/1996 disahkan penyebutan nama (*call name*) sebagai Bank Nagari dengan maksud untuk lebih mudah dikenal, membangun *brand image* sekaligus mengimpresikan tatanan sistem pemerintahan di Sumatera Barat.

Sesuai dengan perkembangan dan untuk lebih leluasa menjalankan bisnis, pada tanggal 16 Agustus 2006 berdasarkan Peraturan Daerah Sumatera Barat No.3 tahun 2006, bentuk badan hukum Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat berubah dari Perseroan Terbatas, yang didirikan berdasarkan akta Pendirian Perseroan Nomor 1 tanggal 1 Februari 2007 dihadapan Notaris H. Hendri Final, S.H dan disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Keputusan Nomor W3-00074 HT.01.01-TH.2007 tanggal 4 April 2007. Saat ini Bank Nagari telah berstatus sebagai bank devisa serta telah memiliki Unit Usaha Syariah. Bank Nagari juga merupakan Bank Pembangunan

Daerah pertama yang membuka Kantor Cabang di luar Daerah.

Produk yang dimiliki oleh BSBR adalah produk pendanaan berupa giro, tabungan, deposito, serta produk peminjaman berupa kredit personal, kredit investasi, kredit modal kerja, kredit rekening Koran, dan kredit usaha rakyat. Sebagai tambahan, BSBR juga menawarkan jasa pembiayaan syariah. Pada tahun 2012, BSBR telah memiliki 1 kantor cabang utama, 29 kantor cabang, 36 kantor cabang pembantu, 29 kantor kas, 9 payment point, 3 kantor cabang syariah, 6 kantor cabang pembantu syariah, 1 kantor kas syariah dan 129 unit ATM.

Ruang lingkup kegiatan operasional yang dapat dilakukan oleh Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat yakni sebagai berikut:

- a. Memberikan berbagai fasilitas perkreditan kepada dunia usaha dan pihak lain yang membutuhkannya.
- b. Melakukan penyertaan modal pada perusahaan-perusahaan yang dinilai layak untuk dikembangkan melalui aktivitas penyertaan modal tersebut.
- c. Menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk giro, tabungan dan deposito.

- d. Melakukan pemberian jasa perbankan lainnya seperti kiriman uang, inkaso, bank garansi, kliring, safe deposit box dan lain sebagainya.
- e. Melakukan kegiatan pengolahan keuangan Pemerintah Daerah.
- f. Melakukan pengembangan sarana perbankan melalui pembukaan Kantor Cabang dan pembinaan Lumbung Pitih Nagari (LPN).

**6. PT. Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat (BSSB)**



Visi: Menjadi Bank Kebanggaan dan Pilihan Utama Membangun Kawasan Timur Indonesia.

Misi:

- Memberikan Pelayanan Prima yang berkualitas dan terpercaya
- Mitra Strategis PEMDA dalam menggerakkan sektor riil.
- Memberikan nilai tambah optimum bagi *stakeholder*.

PT. Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat terletak di Jl. Dr. Sam Ratulangi No. 16, Makassar, 90125. Profil

Manajemen PT. Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selbar adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Komisaris Utama : H. Abdul Latief  
Komisaris Independen : Elong Tjandra  
Komisaris Independen : Muhammad Amri

2. Dewan Direksi

Direktur Utama : H. A. Muhammad  
Rahmat  
Direktur Umum : H. Ambo  
Samsuddin

Dir. Pemasaran & Syariah: Rosmala  
Arifin

Direktur Kepatuhan : M. Asril Azis

Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan didirikan di Makasar pada tanggal 13 Januari 1961 dengan nama PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan Tenggara sesuai dengan Akta Notaris Raden Kadiman di Jakarta No. 95 tanggal 23 Januari 1961. Kemudian berdasarkan Akta Notaris Raden Kadiman No. 63 tanggal 13 Juli 1961 nama PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan Tenggara diubah menjadi Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan Tenggara. Berdasarkan Peraturan Daerah Tingkat I Sulawesi

Sekatan tenggara No. 002 tahun 1964 tanggal 12 Februari 1964, nama Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan Tenggara diubah menjadi Bank Pembangunan Daerah Tingkat I Sulawesi Selatan Tenggara dengan modal dasar Rp 250.000.000. Dengan pemisahan antara Provinsi Daerah Tingkat I Sulawesi Selatan daengan Provinsi Tingkat I Sulawesi Tenggara, maka pada akhirnya Bank berganti nama menjadi Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan.

Dengan lahirnya Peraturan Daerah No. 01 tahun 1993 dan penetapan modal dasar menjadi Rp 25 milyar, Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dengan sebutan Bank BPD Sulsel dan berstatus Perusahaan Daerah (PD). Selanjutnya dalam rangka perubahan status dari Perusahaan Daerah (PD) menjadi Perseroan Terbatas (PT) diatur dalam Peraturan Daerah No. 13 tahun 2003 tetang Perubahan Status Bentuk Badan Hukum Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dari PD menjadi PT dengan Modal Dasar Rp 650 milyar. Akta Pendirian PT telah mendapat pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia RI berdasarkan Surat Keputusan No. C-31541.HT.01.01 tanggal 29 Desember 2004

tentang Pengesahan Akta Pendirian Perseroan Terbatas Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan disingkat Bank Sulsel, dan telah diumumkan pada Berita Negara Republik Indonesia No. 13 tanggal 15 Februari 2005, tambahan No. 1655/2005.

Pada tanggal 10 Februari 2011 telah dilakukan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPS LB) yang dilakukan secara *circular resolution* dan Keputusan RUPS LB tersebut telah disetujui secara bulat oleh para pemegang saham. Keputusan RUPS LB tersebut telah dibuatkan aktanya oleh Notaris Rakhmawati Laica Marzuki, SH dengan akta Pernyataan Tentang Keputusan Para Pemegang Saham sebagai Pengganti Rapat Umum Pemegang Saham Perseroan Terbatas PT Bank Sulsel, Nomor 16 tanggal 10 Februari 2011. Dimana dalam akta tersebut para pemegang saham memutuskan untuk merubah nama PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat disingkat PT Bank Sulselbar. Perubahan ini telah memperoleh persetujuan dari Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia dengan Nomor AHU-11765.AH.01.02 tahun 2011 tentang Persetujuan Perubahan Anggaran Dasar

Perseroan. Disamping itu, perubahan nama ini juga telah memperoleh Persetujuan Bank Indonesia berdasarkan kepada Keputusan Gubernur Bank Indonesia Nomor: 13/32/KEP.GBI/2011 tentang Perubahan Penggunaan Izin Usaha Atas Nama PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat disingkat PT Bank Sulselbar.

#### 7. **PT. Indosat Tbk (ISAT)**



Visi: Menjadi pilihan utama pelanggan untuk seluruh kebutuhan informasi dan komunikasi.

Misi:

- Menyediakan dan mengembangkan produk, layanan dan solusi inovatif yang berkualitas untuk memberikan nilai lebih bagi para pelanggan.
- Meningkatkan *shareholders value* secara terus menerus.
- Mewujudkan kualitas kehidupan yang lebih baik bagi *stakeholders*.

PT. Indosat Tbk terletak di Jl. Medan Merdeka Barat No. 21, Jakarta. Profil Manajemen PT. Indosat Tbk adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Komisaris Utama :Waleed Mohamed Ebrahim  
Alsayed

Komisaris : Hans Anthony Kuropatwa

Komisaris : Ajay Bahri

Komisaris : Chris Kanter

Komisaris : Ir. Edy Sudarmanto

Komisaris : Heru Pambudi

Komisaris : Damian Chappell

Kom. Independen : Syed Maqbul Quader

Kom. Independen : Wijayanto samirin

Kom. Independen : Elisa Lumbantoruan

2. Dewan Direksi

Direktur Utama : Joy Wahjudi

Direktur & *Chief Operating Officer*:

Johnny Ingemar S.

Dir. & *Chief Financial Officer*: Caba Pinter

Direktur & *Chief of Wholesale &*

*Enerrise Officer* : Herfini Haryono

*Chief Corporate Services Officer*:

Indar Atmanto

*Chief Strategy & Experience Officer:*

Thomas Chevanne

*Chief Marketing Officer:* Dr. Andreas Gregori

*Chief Technology & Information Officer:*

Dejan Kastelic

Pada tahun 1967 Indosat didirikan sebagai perusahaan penanaman modal asing pertama di Indonesia yang menyediakan layanan telekomunikasi internasional melalui satelit internasional. Kemudian pada tahun 1980 Indosat berkembang menjadi perusahaan telekomunikasi internasional pertama yang dibeli dan dimiliki 100% oleh Pemerintah Indonesia. Indosat menjadi Badan usaha Milik Negara yang seluruh sahamnya dimiliki oleh Pemerintah Indonesia. Sampai sekarang Indosat menyediakan layanan seluler telekomunikasi internasional dan layanan satelit Palapa Indonesia (Satelindo) yang didirikan pada tahun 1993 di bawah pengawasan PT Indosat. Satelindo beroperasi pada tahun 1994 sebagai operator GSM. Pendirian Satelindo sebagai anak perusahaan Indosat menjadikannya sebagai operator GSM pertama Indonesia yang mengeluarkan kartu Prabayar Mentari dan pasca bayar Matrix. Selanjutnya Indosat menjadi

perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan New York Stock Exchange di Amerika Serikat pada tanggal 19 Oktober 1994 untuk memperdagangkan sahamnya. Pemerintah Indonesia dan publik masing-masing memiliki 65% saham dan 35% saham. Hal ini menjadikan Indosat sebagai BUMN pertama yang sahamnya tercatat di pasar modal Indonesia dan Amerika Serikat atau dikenal dengan istilah *dual listing*.

Memasuki abad ke 21, sesuai dengan *trend* di dunia, Pemerintah Indonesia melakukan deregulasi di sektor telekomunikasi nasional dengan membuka peluang terhadap persaingan pasar bebas untuk mengadakan kompetisi pasar yang lebih bebas. Berdasarkan UU No. 3 tahun 1989 mengenai telekomunikasi, secara bertahap hak eksklusivitas (monopoli) penyelenggaraan telekomunikasi internasional tersebut dihilangkan. Indosat segera menangkap peluang ini dengan mengembangkan bisnis seluler, diawali melalui pendirian perusahaan operator seluler yaitu PT Indosat Multi Media Mobile (IM3) sebagai pelopor jaringan GPRS dan layanan multimedia Indonesia pada tahun 2001, dan diikuti dengan akuisisi penuh PT Satelit Palapa Indonesia (Satelindo), operator

seluler dan SLI di Indonesia. Hal ini menjadikan Indosat Group sebagai penyelenggara seluler terbesar kedua di Indonesia. Dengan demikian, telekomunikasi Indonesia tidak lagi dimonopoli oleh Telkom.

Kemudian di tahun 2002 Pemerintah Indonesia menjual 8,10% saham Indosat kepada publik dan selanjutnya menjual 41,94% kepada Singapore Technologies Telemedia Pte. Ltd. (STT). Selanjutnya pemerintah Indonesia memiliki 43,06% saham Indosat. Indosat adalah perusahaan pertama yang menerapkan obligasi dengan konsep syariah pada tahun 2002, pengimplementasian obligasi syariah itu mendapat peringkat AA+. Setelah tahun 2002, penerapan obligasi syariah tersebut diikuti oleh perusahaan-perusahaan lainnya. Ada akhir tahun 2002, Pemerintah Indonesia melakukan divestasi saham Indosat yang dimiliki sebesar 41,94% kepada Singapore Technologies Telemedia Pte. Ltd. Melalui perusahaan holding Indonesia Communications Limited (ICL). Dengan demikian, status Indosat bukan BUMN lagi.

Pada tanggal 20 November 2003, sebagai langkah penting untuk menjadi penyedia jaringan

dan jasa telekomunikasi terpadu berfokus seluler, Indosat melakukan konsolidasi semua bisnis selulernya, yaitu bergabung dengan ketiga anak perusahaannya yaitu PT Satelindo, PT IM3, dan Bimagraha untuk menjadi operator selular terkemuka di Indonesia menjadi PT Indosat Tbk. Perusahaan menjadi *Full Network Service Provider* (FNSP). Untuk menyelaraskan kepentingan karyawan dengan pemegang saham, Indosat meluncurkan program kepemilikan saham atau ESOP (*Employee Stock Option Program*) dalam 2 tahun sepanjang tahun 2004 dan 2005 yang diambil dari saham portepel sebanyak 5%. Program ESOP ini terbuka bagi seluruh Komisaris, Direksi, dan karyawan tetap Indosat serta anak-anak perusahaannya. Komposisi saham per 31 Desember 2006 (setelah periode penebusan ESOP tutup) menjadi 14,29% milik Pemerintah Indonesia, 40,81% milik STT, 3 orang Direktur memiliki masing-masing 0,01% dan lainnya (kepemilikan dibawah 5%) sebesar 44,89%. Di tahun 2006 meraih lisensi jaringan 3G dan memperkenalkan layanan 3,5G di Jakarta dan Surabaya.

Tahun 2008 saham Indosat secara tidak langsung diakuisisi oleh Qatar Telecom (Qtel) Q.S.C. (Qtel) melalui Indonesia Communications Limited (ICLM) dan Indonesia Communication Pte. Ltd. (ICLS) sejumlah 40,81%. Pemerintah Indonesia dan publik memiliki sisa saham masing-masing 14,29% dan 44,90%. Tepatnya pada tahun 2009 Qtel membeli saham seri B sebanyak 24,19% dari publik sehingga menjadi pemegang saham mayoritas Indosat dengan kepemilikan sebesar 65%. Selanjutnya Indosat dimiliki oleh Qatar Telecom (Qtel) Q.S.C. (Qtel) atasnama Ooredoo Asia Pte. Ltd. (dahulu Qtel Asia Pte. Ltd.(65%)), pemerintah Indonesia (14,29%) dan publik (20,71%). Indosat memperoleh lisensi tambahan frekuensi 3G dari Kementrian Komunikasi dan Informatika, dan anak perusahaan IM3 memenangkan tender untuk lisensi WiMAX yang diadakan pemerintah.

Indosat memasarkan produk dan layanan selulernya melalui pusat-pusat layanan terpadu dan layanan konsumen walk-in centers, baik yang dioperasikan oleh Indosat yaitu Galeri Indosat maupun yang dioperasikan oleh mitra distributor yaitu Griya Indosat. Pada akhir 2010, tercatat

beroperasi sebanyak 169 Galeri Indosat dan 60 Griya Indosat untuk melayani pelanggan di berbagai kota besar Indonesia di seluruh provinsi mulai dari Sumatera utara sampai Papua. Selain itu, akses pada produk dan layanan Indosat juga dapat diperoleh melalui outlet KILAT (Kios Layanan dan Penjualan Indosat) yang dimiliki dan dioperasikan oleh mitra perorangan, dengan total 13 outlet di tahun 2010.

Tahun 2010 Indosat memulai transformasi menyeluruh untuk menjadi perusahaan yang lebih fokus dan efisien melalui restrukturisasi organisasi, modernisasi dan ekspansi jaringan selular, dan inisiatif-inisiatif mencapai keunggulan operasional. Pada akhir tahun 2010, jumlah pelanggan layanan seluler Indosat (termasuk layanan *broadband nirkabel*) telah mencapai sekitar 44,3 juta pelanggan, dibandingkan posisi setahun sebelumnya dengan sekitar 33,0 juta pelanggan. Seiring dengan keberhasilan Indosat dalam mengurangi jumlah pelanggan prabayar dari kategori perilaku *calling card* di tahun 2009, penerapan strategi nilai-berimbang yang menawarkan nilai lebih tinggi dengan harga yang sepadan kepada pelanggan telah berhasil menarik

sejumlah besar pelanggan baru di tahun 2010. Diantaranya melalui program-program seperti Meraih Mimpi Bersama IM3, MU2AH itu IM3 dan Mentari 50.

Dengan strategi harga yang tepat, Indosat berhasil meningkatkan jumlah pelanggan seluler di tahun 2010. Pada saat yang sama, Indosat menyadari bahwa mempertahankan pelanggan yang telah ada sama pentingnya dengan memperoleh pelanggan baru. Untuk itu, pada tahun 2010 Indosat meluncurkan program loyalitas pelanggan Senyum Setia Indosat, yang menawarkan bonus SMS dan bicara gratis kepada pelanggan setia Mentari, IM3, Matrix dan StarOne Indosat berdasarkan lama berlangganan maupun volume penggunaan. Program Senyum Setia Indosat melengkapi berbagai inisiatif Indosat lainnya dalam rangka mempertahankan layanan yang berkualitas tinggi serta inovasi fitur produk layanan yang berkelanjutan, sehingga pelanggan yang puas akan tergerak untuk terus setia menggunakan produk dan jasa Indosat.

Pada tahun 2012 momentum untuk maju sebagai organisasi berfokus pada pelanggan yang mencapai 58,5 juta pelanggan didukung oleh

peningkatan jaringan serta inovasi produk yang berkelanjutan. Dan pada tahun 2013, komersialisasi jaringan 3G Indosat di frekuensi 900MHz. setahun berikutnya Indosat melakukan peluncuran dan komeralisasi layanan 4G di 900MHz dengan kecepatan hingga 42 Mbps di beberapa kota besar di Indonesia. Pada tahun 2015, Indosat resmi berganti nama menjadi Indosat Ooredoo.

#### 8. PT. Mayora Indah Tbk (MYOR)



Visi & Misi:

- Menjadi produsen makanan dan minuman yang berkualitas dan terpercaya di mata konsumen domestik maupun internasional dan menguasai pasar terbesar dalam kategori produk sejenis.
- Dapat memperoleh laba bersih operasi diatas rata-rata industri dan memberikan *value added* yang baik bagi seluruh stakeholders Perseroan.

- Dapat memberikan kontribusi positif terhadap lingkungan dan negara dimana Perseroan berada.

PT. Mayora Indah Tbk terletak di Tomang Raya 21-23, Jakarta Barat. Profil Manajemen PT. Mayora Indah Tbk adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Jogi Hendra  
Atmadja  
Komisaris : Herman Lesmana  
Komisaris : Gunawan Atmadja  
Komisaris Independen : Ramli Setiawan  
(Merangkap Ketua Komite Audit)  
Komisaris Independen : Suryanto Gunawan

2. Dewan Direksi

Direksi Utama : Andre Sukendra  
Atmadja  
Direktur *Supply Chain* : Hendarta Atmadja  
Dir. Umum dan Operasional: Wardhana  
Atmadja  
Direktur Keuangan : Hendrik Polisar  
Direktur Pemasaran : Muliono Nurlimo

3. Sekretaris Perusahaan : Andy Laurus &  
Junih Gunawan

PT Mayora Indah Tbk (Persero) didirikan pada tanggal 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang. Namun, sekarang pabrik MYOR terletak di Tangerang dan Bekasi. Sedangkan kantor pusat MYOR berlokasi di Gedung Mayora, Jl. Tomang Raya No. 21-23, Jakarta 11440- Indonesia. MYOR menjadi perusahaan publik pada tahun 1990. Pada tanggal 25 Mei 1990 MYOR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MYOR (IPO) kepada masyarakat. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 4 Mei 1990.

Sesuai Anggaran Dasarnya, kegiatan usaha PT Mayora Indah Tbk diantaranya adalah dalam bidang industri. Saat ini PT Mayora Indah Tbk memproduksi dan memiliki 6 (enam) divisi yang masing-masing menghasilkan produk berbeda namun terintegrasi. Di Indonesia, MYOR tidak hanya dikenal sebagai perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman olahan, tetapi juga dikenal sebagai market leader yang

sukses menghasilkan produk-produk yang menjadi pelopor pada kategorinya masing-masing.

PT Mayora Indah Tbk merupakan kelompok bisnis yang memproduksi makanan terkemuka di Indonesia. MYOR telah berkembang menjadi salah satu perusahaan *Fast Moving Consumer Goods Industry* yang telah diakui keberadaannya secara global. Terbukti bahwa Mayora Indah telah menghasilkan berbagai produk berkualitas yang saat ini menjadi merek-merek terkenal di dunia. Seperti Kopiko, Danisa, Astor, Energen, Torabika, dan lain-lain. MYOR merupakan sebuah industri biskuit rumah sederhana hingga sekarang mampu berkembang dengan pesat menjadi salah satu kelompok usaha yang terintegrasi di Indonesia. Perkembangan perusahaan juga ditorehkan dengan merubah status perusahaan menjadi perusahaan terbuka. Pada tahun-tahun berikutnya perusahaan terus melakukan ekspansi cepat untuk menjadi sebuah perusahaan yang berbasis ASEAN. Salah satu usahanya yaitu dengan mendirikan fasilitas produksi dan beberapa kantor pemasaran yang terletak di beberapa Negara di Asia Tenggara.

Dengan inovasi-inovasi terbaru yang dilakukan perusahaan semakin memperkokoh

posisi Mayora di pasar global. Terbukti bahwa produk-produk Mayora tidak hanya mampu memenuhi konsumen yang ada di dalam negeri saja, namun telah menjangkau konsumen luar negeri bahkan hamper menyebar di seluruh dunia. Hasil ini dapat dicapai berkat dukungan dari jaringan distribusi yang kuat selain tersedianya fasilitas dengan system logistik dan pengelolaan gudang yang modern. Selain itu, perusahaan telah menerapkan tiga visi utama perusahaan yang menjadi acuan pengelolaan di antaranya menjadi produsen makanan dan minuman berkualitas yang dipercaya oleh konsumen baik di pasar domestik maupun internasional serta mengendalikan pangsa pasar yang signifikan dalam setiap kategori, memberikan nilai tambah bagi seluruh pemegang saham perusahaan dan memberikan kontribusi positif terhadap lingkungan dan Negara di mana perusahaan beroperasi

Produk-produk Mayora dibagi menjadi beberapa lini produk dengan merek-merek terkenal antara lain: Biskuit dengan pabrik biscuit terbesar di Asia Tenggara (Marie Roma, Slai O'lai, Better, Danisa dan Sari Gandum), Permen yang menjadi salah satu pelopor permen kopi dan menjadi merek

permen nomor 1 di dunia (Kopiko, Kis, dan Tamarin), wafer & Chocolate yang menjadi pelopor hadirnya wafer roll dan coklat pasta dengan kualitas tinggi (Astor, Beng-beng, Superstar, Zupper Keju, dan Choki-choki), Kopi yang merupakan produsen kopi instan terbesar di Indonesia dan Asia Tenggara (Torabika Brown Coffe, Torabika 3 in One, Torabika Cappucino), Mayora Nutrition (Energen Oat Milk), Bubur (Super Bubur), Mie Instan (Mie Gelas), Minuman (Vitazone, Teh Pucuk Harum, dan Kopiko 78°C) dan beberapa varian produk lainnya. Saat ini produk-produk tersebut telah didistribusikan ke lebih dari 52 negara di dunia seperti amerika Serikat, Australia, Belanda, Jerman, Jepang, Iran, Italia, Inggris, Spanyol, Korea Selatan, Saudi Arabia, Portugal, dan beberapa Negara lainnya. Hingga saat ini, MYOR tetap konsisten pada kegiatan utamanya, yaitu dibidang pengolahan makanan dan minuman. Sesuai denga tujuannya, MYOR bertekad akan terus-menerus berupaya meningkatkan segala cara dan upaya untuk mencapai hasil yang terbaik bagi kepentingan seluruh pekerja, mitra usaha, pemegang saham, dan para konsumennya.

## 9. PT. Perusahaan Listrik Negara (PPLN)



Visi: Diakui sebagai Perusahaan Kelas Dunia yang bertumbuh kembang. Unggul dan Terpercaya dengan bertumpu pada Potensi Insani.

Misi:

- Menjalankan bisnis kelistrikan dan bidang lain yang terkait, berorientasi pada kepuasan pelanggan, anggota perusahaan dan pemegang saham.
- Menjadikan tenaga listrik sebagai media untuk meningkatkan kualitas kehidupan masyarakat.
- Mengupayakan agar tenaga listrik menjadi pendorong kegiatan ekonomi.
- Menjalankan kegiatan usaha yang berwawasan lingkungan.

PT. Perusahaan Listrik Negara (persero) terletak di Jl. Trunojoyo Blok M-I No. 135, Kebayoran Baru, Jakarta, 12160. Profil Manajemen PT. Perusahaan Listrik Negara adalah sebagai berikut:

## 1. Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Chandra Hamzah

Komisaris : Budiman

Komisaris : Hasan Bisri

## 2. Dewan Direksi

Direktur Utama : Sofyan Basir

Direktur : Sarwono Sudarto

Direktur : Nicke Widyawati

Direktur : Murtaqqi Syamsuddin

Direktur : Supangat Iwan Santoso

Direktur : Amin Subekti

Direktur : Nasri Sebayang

Direktur : Amir Rosidin

Kelistrikan di Hindia Belanda dimulai pada tahun 1897 ketika perusahaan listrik pertama yang bernama *Nederlandche Indishe Electriciteit Maatschappij* (NIEM atau Perusahaan Listrik Hindia Belanda), yang merupakan perusahaan yang berada di bawah N. V. Handelsvennootchap yang sebelumnya bernama Maintz & Co. Perusahaan ini berpusat di Amsterdam, Belanda. Secara resmi, kelistrikan menggunakan pembangkit listrik tenaga air (PLTA) di Hindia Belanda dimulai pada tahun 1906. Saat PLTA Pakar dengan sumber air dari Sungai Cikapundung

dengan kekuatan 800 KW diresmikan dan diberi nama *Waterkrachtwerk Pakar aan de Tjikapoendoengnabij Dago* di Bandung, Jawa Barat.

Kemudian di Batavia, NIEM membangun PLTU di Gambir di tepi Sungai Ciliwung. PLTU berkekuatan 3200+3000+1350 kW tersebut merupakan pembangkit listrik tenaga uap pertama Hindia Belanda dan memasok kebutuhan listrik di Batavia dan sekitarnya. Saat ini PLTU tersebut sudah tidak ada lagi. NIEM berekspansi ke Surabaya dengan mendirikan perusahaan gas bernama *Nederlandche Indische Gas Maatschappij* (NIGM) hingga akhir abad XIX. Berawal di akhir abad ke 19, pada tahun 1909, perusahaan NIGM diberi hak untuk membangun beberapa pembangkit tenaga listrik berikut sistem distribusinya ke kota-kota besar di Jawa.

Perkembangan ketenagalistrikan di Indonesia mulai ditingkatkan saat beberapa perusahaan asal Belanda yang bergerak di bidang pabrik gula dan pabrik teh mendirikan pembangkit listrik untuk keperluan sendiri. Pengusahaan tenaga listrik untuk kepentingan umum dimulai sejak perusahaan swasta Belanda N. V. NIGM

memperluas usahanya di bidang tenaga listrik, yang semula hanya bergerak di bidang gas. Kemudian meluas usahanya dengan berdirinya perusahaan swasta lainnya. Di Surabaya, perusahaan gas NIGM (*Nederlandche Indishe Gas Maatschappij*) pada tanggal 26 April 1909 mendirikan anak perusahaan *Algemeene Nederlandsche Indische Electriciteit Maatschappij* (ANIEM). Dalam waktu yang tidak berapa lama, ANIEM berkembang menjadi perusahaan listrik swasta terbesar di Indonesia dan menguasai sekitar 40% dari kebutuhan listrik di dalam negeri. ANIEM juga melakukan percepatan ekspansi seiring dengan permintaan listrik yang tinggi.

Kemudian pada tahun 1913, PLTA *Waterkrachtwerk Pakar aan de Tjikapoendoengnabij Dago* mulai dikelola BEM (*Bandoengsche Electriciteits Maatschappij*) dan dapat dianggap sebagai salah satu pionir dalam pembangkitan listrik dengan tenaga air. Sebelum PLTA Pakar dibangun, sebuah PLTM (Pembangkit Listrik Tenaga Mikro Hidro atau PLTA berskala mikro/kecil) berkapasitas 330 KW telah dibangun di Gunung Harun, di daerah yang sekarang termasuk Kanagarian Tambang Kecamatan IV

Jurai, Kabupaten Pesisir Selatan, Sumatera Barat. Pembangkit listrik yang dinamai PLTM Salido Kecil ini awalnya digunakan untuk memenuhi kebutuhan listrik di tambang Gunung Harun. Pada tahun 1917, Biro Tenaga Air (*Waterkraht Bureau*) di bawah Jawatan Perkeretaapian Negara (*SS-Staatspoorwegen*) diubah kedudukannya menjadi Jawatan Tenaga Air dan Listrik (*Dienst voor Waterkracht en Electriciteit*). Dengan begitu, jawatan tersebut mulai bergerak dalam pengembangan kelistrikan hingga penggunaan secara ekonomis dari sumber-sumber tenaga air tersedia. Jawatan tersebut tidak hanya mengurus pemberian lisensi-lisensi untuk tenaga air dan listrik, tetapi juga mengawasi kesamaan-kesamaan instalasi-instalasi listrik di seluruh Indonesia.

Pada tahun 1920 didirikan Perusahaan Listrik Umum Bandung (*Gemeenschappelijk Electriscch Bedrif Bandoeng en Omstreken* disingkat GEBEO), dengan modal dari pemerintah dan swasta. Kemudian, maskapai tersebut mengambil alih PLTA Pakar di Bandung dan PLTA Cijendil (2x174 KW dan 2x220 KW) di Cianjur. Selanjutnya bekerjasama dengan perusahaan listrik Negara untuk memasok listrik

kepada masyarakat. Direksi bagian swasta dipegang oleh perusahaan swasta NV Maintz & Co.

Pada 26 Agustus 1921, ANIEM mendapat konsesi di Banjarmasin yang kontraknya berlaku hingga 31 Desember 1960. Pada tahun 1937 pengelolaan listrik di Jawa Tengah, Jawa Timur dan Kalimantan diserahkan kepada ANIEM. Sebagai perusahaan yang menguasai hampir 40% kelistrikan di Indonesia. ANIEM memiliki kinerja yang cukup baik dalam melayani kebutuhan listrik. Sebagaimana telah disebutkan di atas, ANIEM memiliki wilayah pemasaran di Jawa Tengah, Jawa Timur dan Kalimantan. Untuk melayani wilayah pemasaran yang luas ini, ANIEM menerapkan kebijakan desentralisasi produksi dan pemasaran dengan cara membentuk anak perusahaan. Dengan demikian maka listrik diproduksi secara sendiri-sendiri di berbagai wilayah oleh perusahaan yang secara langsung menangani proses produksi tersebut. Dengan demikian kinerja perusahaan menjadi amat efektif, terutama dari segi produksi dan pemasaran.

Kemudian pada tahun 1934, *Dienst voor Waterkraht an Electriciteit* diubah menjadi

*Electriciteitswezen* (Kelistrikan) singkatnya E. W. Perusahaan ini membagi 2 (dua) wilayah pengelolaannya, yaitu: 1. Perusahaan Tenaga Air Negara Dataran Tinggi Bandung (*Landwaterkrachtbedrijf Bandoeng*) yang terdiri dari Sektor Priangan dan Sektor Cirebon. 2. Perusahaan Tenaga Air Negara Jawa Barat (*Landswaterkrachtbedrijf West Java*). PLTA Pakar dan PLTA Bengkok di Dago Bandung masih beroperasi sampai sekarang di bawah pengelolaan PT Indonesia Power UBP Saguling. Sedangkan PLTM Salido Kecil sempat mangkrak pada tahun 1959 akibat turbinnya diterjang banjir Sungai Salido Kecil, kemudian pada tahun 1978 dikelola PT Anggrek Mekar Asri sampai sekarang memasok listrik untuk kota Painan dan sekitarnya.

Antara tahun 1942-1945 terjadi peralihan pengelolaan perusahaan-perusahaan Belanda tersebut oleh Jepang, setelah Belanda menyerah kepada pasukan Jepang di awal Perang Dunia II. Sejak pendudukan tentara Jepang, perusahaan listrik diambil oleh pemerintah Jepang. Urusan kelistrikan di seluruh Jawa kemudian ditangani oleh sebuah lembaga yang bernama *Djawa Denki Djigjo Kosja*. Nama tersebut kemudian berubah

menjadi *Djawa Denki Djigjo Sja* dan menjadi cabang dari *Hosjoden Kabusiki Kaisja* yang berpusat di Tokyo. *Djawa Denki Djigjo Sja* dibagi menjadi 3 wilayah pengelolaan yaitu Jawa Barat diberi nama *Seibu Djawa Denki Djigjo Sja* yang berpusat di Jakarta, di Jawa Tengah diberi nama *Tjiobu Djawa Denki Djigjo Sja* berpusat di Semarang, dan di Jawa Timur diberi nama *Tobu Djawa Denki Djigjo Sja* yang berpusat di Surabaya.

Proses peralihan kekuasaan kembali terjadi di akhir Perang Dunia II pada Agustus 1945, saat Jepang menyerah kepada Sekutu. Kesempatan ini dimanfaatkan oleh para pemuda dan buruh listrik melalui delegasi Buruh/Pegawai Listrik dan Gas yang bersama-sama dengan Pimpinan KNI Pusat berinisiatif menghadap Presiden Soekarno untuk menyerahkan perusahaan-perusahaan tersebut kepada Pemerintah Republik Indonesia. Pada 27 Oktober 1945, Presiden Soekarno membentuk *Djawatan Listrik dan Gas Bumi* di bawah Departemen Pekerjaan Umum dan Tenaga dengan kapasitas pembangkit tenaga listrik sebesar 157,5 MW.

Pada tanggal 1 Januari 1961, Jawatan Listrik dan Gas diubah menjadi BPU-PLN (Badan Pimpinan Umum Perusahaan Listrik Negara) yang bergerak di bidang listrik, gas, dan kokas yang dibubarkan pada tanggal 1 Januari 1965. Pada saat yang sama, 2 (dua) perusahaan Negara yaitu Perusahaan Listrik Negara (PLN) sebagai pengelola tenaga listrik milik Negara dan perusahaan Gas Negara (PGN) sebagai pengelola gas diresmikan. Pada tahun 1972, sesuai dengan Peraturan Pemerintah No. 17, status Perusahaan Listrik Negara (PLN) ditetapkan sebagai Perusahaan Umum Listrik Negara dan sebagai Pemegang Kuasa Usaha Ketenagalistrikan (PKUK) dengan tugas menyediakan tenaga listrik bagi kepentingan umum. Seiring dengan kebijakan Pemerintah yang memberikan kesempatan kepada sektor swasta untuk bergerak dalam bisnis penyediaan listrik, maka sejak tahun 1994 status PLN beralih dari Perusahaan Umum menjadi Perusahaan Perseroan (Persero) dan juga sebagai PKUK dalam menyediakan listrik bagi kepentingan umum hingga sekarang.

## 10. PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA)



Visi: Menjadi “*Crown Jewel*” diantara pengembang properti di Indonesia yang secara berkelanjutan memberikan nilai ekonomi yang optimal kepada pelanggan, karyawan, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya, serta juga berperan dalam menjaga lingkungan dan

Misi:

- Fokus untuk memaksimalkan manfaat dari model pengembangan yang terintegrasi, termasuk kota terpadu, dengan memanfaatkan keunggulan kompetitif pada setiap sektor yang dijalankan: hunian, pusat perbelanjaan, dan komersial lainnya.
- Mengembangkan produk yang bernilai tinggi bagi konsumen, mengembangkan kewirausahaan, menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik dan senantiasa melakukan perbaikan berkelanjutan.
- Bekerjasama dengan patner strategis dengan menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik dan profesional. Mengembangkan Sumber

Daya Manusia yang berkualitas tinggi, bertanggungjawab, sejahtera, sesuai dengan nilai dan budaya Summarecon.

PT. Summarecon Agung Tbk terletak di Plaza Summarecon, Jl. Perintis Kemerdekaan No. 42, Kayu Putih, Jakarta Timur, 13210. Profil Manajemen PT. Summarecon Agung Tbk adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Ir. Soetjipto Nagaria

Komisaris : Harto Djojo Nagaria

Kom. Independen : Esther Melyani

Homan Nagaria

Kom. Independen : Drs. Edi Danardi

2. Dewan Direksi

Direktur Utama : Adrianto P. Adhi

Direktur : Liliawati Rahardjo

Direktur : Lilies Yamin

Direktur : Lexy Arie Tumiwa

Direktur : Soegianto Nagaria

Direktur : Sharif Benjamin

Direktur : Yong King Ching Michael

Direktur : Herman Nagaria

Sumarecon adalah perusahaan pelopor pembangunan dan pengembangan real estate di

Jakarta. Perusahaan yang didirikan oleh Soetjipto Nagaria pada tanggal 26 November 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. SMRA memulai bisnisnya dengan membangun kawasan di Kelapa Gading Permai, Jakarta. Summarecon Agung (IDX: SMRA) adalah sebuah perusahaan pengembang yang menjadi pioner dalam mengembangkan wilayah Kelapa Gading, Jakarta. Selama bertahun-tahun Summarecon telah membangun reputasi sebagai salah satu pemain properti terkemuka di Indonesia, khususnya dalam pembangunan kota-kota.

Setahun kemudian setelah dibentuknya perusahaan PT Summarecon Agung, perusahaan memulai pengembangan perumahan di atas lahan seluas 10 hektar. Pada tahun 1978-1980, perusahaan mulai membangun banyak fasilitas seperti pasar tradisional dan sekolah. Perusahaan juga melakukan *joint venture* untuk mengembangkan perkotaan Gading Serpong yang luasnya 1.500 hektar. Pembangunan terus berlanjut, baik itu apartemen, kompleks perumahan, bursa mobil, mal dan lainnya sampai sekarang ini. Saat ini Summarecon Agung telah menghasilkan hampir 20.000 unit rumah,

apartemen, pusat perbelanjaan dan berbagai fasilitas lainnya di Mal Kelapa Gading.

SMRA berdiri pada tahun 1961 dan mulai mengembangkan kawasan Kelapa Gading pada Agustus 1962 dengan Taman Rekreasi dan Perumahan Kelapa Gading Permai. Perlahan tapi pasti, perkembangan perumahan diikuti oleh area ekonomi. Summarecon Agung juga mendirikan ruko di sepanjang jalan Buvelar Kelapa gading. Tahun 1967 mulai menjangkau daerah Gading Serpong. Pada tahun 1970 klub Kelapa Gading yang merupakan klub olahraga (*sport club*) yang terlengkap dan terbesar di Indonesia pada saat itu berdiri. Tahun 1973-1974 membangun kompleks perumahan eksklusif di Bukit Gading Villa. Sementara itu tahun 1975, mulai membangun Plaza Kelapa Gading yang menjadi cikal bakal Mal Kelapa gading. Tahun 1977 membangun apartemen pertamanya yaitu Summerville Apartement beserta Plaza Summarecon yang menjadi kantor pusatnya terletak di Jalan Perintis Kemerdekaan, Jakarta Timur.

Pada tanggal 1 Maret 1990, SMRA memperoleh pernyataan dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana SMRA

kepada masyarakat. Dalam perkembangannya, perusahaan ini telah mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Pada tanggal 7 Mei 1990, PT Summarecon Agung mencatatkan sahamnya di BEJ dan BES atau sekarang telah menjadi Bursa Efek Indonesia. Perusahaan ini telah menjadi perusahaan terbuka sejak *go public* dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kemudian, pada tanggal 7 Juli 2007 SMRA memperoleh Pernyataan Efektif dari BAPEPAM-LK dalam rangka melaksanakan Penawaran Umum Terbatas I (PUT I/ Right Issue I). rasio PUT I adalah setiap pemegang 6 saham lama berhak atas 1 HMETD untuk membeli 1 saham baru yang dapat dilakukan selama masa berlaku pelaksanaan yaitu ,ulai tanggal 26 Desember 2007 sampai dengan 21 Juni 2010. Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) yang diselenggarakan pada tanggal 25 April 2008, para pemegang saham menyetujui pembagian saham bonus melalui kapitalisasi tambahan modal disetor dengan ketentuan untuk setiap saham yang ada akan mendapatkan 1 (satu) saham bonus.

Sampai saat ini, pembangunan terus berlanjut, baik itu apartemen, kompleks perumahan, bursa mobil, mal, dan hotel. Saat ini Summarecon Agung telah menghasilkan hamper 20.000 unit rumah, apartemen, pusat perbelanjaan dan berbagai fasilitas lainnya di Summarecon Kelapa Gading, Summarecon Serpong, Summarecon Bekasi. Kedepannya, Summarecon Agung juga akan memperluas usahanya ke Bandung dan Bogor. Dengan memiliki tiga lokasi utama yaitu Summarecon Kelapa Gading memiliki luas lahan 500 hektar, Summarecon Serpong yang mempunyai luas area sebesar 1.500 hektar dan Summarecon Bekasi yang mempunyai luas 240 hektar perusahaan ini memiliki belasan proyek properti.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMRA bergerak dalam bidang pengmembangan real estate, penyewaan properti dan pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran. Saat ini Summarecon mengembangkan 3 proyek pembangunan kota terpadu yaitu kawasan Summarecon Kelapa Gading, Summarecon Serpong, Summarecon Bekasi, Summarecon Bandung dan Summarecon Karawang. Kota

terpadu tersebut biasa dikenal dengan sebutan *township*.

Summarecon membangun kota terpadu yang mengintegrasikan pengembangan perumahan dengan komersial yang didukung oleh fasilitas yang beragam dan lengkap bagi para penghuninya. Dalam tiga dasawarsa terakhir, Summarecon telah mengembangkan kemampuan disegala bidang real estat meliputi pengembangan, arsitek, teknik, manajemen proyek dan konstruksi, perencanaan tata kota, infrastruktur, teknik desain yang berkelanjutan, manajemen kota terpadu, dan manajemen properti ke dalam pengembangan kota terpadu. Kombinasi dari pengetahuan, ketrampilan, karyawan yang berdedikasi dan komitmen kepada pelanggan serta pemasok, Summarecon dikenal atas kendalanya,keahliannya dan kemampuannya dalam melaksanakan dan menyelesaikan proyek pengembangan properti di wilayah Jakarta dan sekitarnya. Unit bisnis Summarecon saat ini dikelompokkan berdasarkan tiga aktivitas yang berbeda yaitu: pengembangan properti, investasi dan manajemen properti, serta rekreasi dan *hospitality*.

## 4.2. Deskripsi Variabel Penelitian

### 4.2.1. Deskripsi Sukuk

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh rasio keuangan terhadap prediksi peringkat sukuk. Jumlah sampel tidak didasarkan pada seluruh perusahaan yang menerbitkan sukuk. Namun, jumlah sampel didasarkan pada seluruh perusahaan yang menerbitkan sukuk, akan tetapi terkhususkan pada perusahaan yang diberikan peringkat sukuk oleh Pemingkat Efek Indonesia (PEFINDO).

### 4.2.2. Peringkat Sukuk

Dalam Penelitian ini peringkat sukuk yang dijadikan sebagai obyek penelitian adalah peringkat sukuk yang diterbitkan oleh lembaga Pemingkat Efek Indonesia (PEFINDO) dalam periode tahun 2011-2016. Data tersebut diambil dari laman PEFINDO, yaitu [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com).

Tabel 9. Peringkat Sukuk yang diterbitkan oleh PEFINDO

Kode Emiten	Peringkat Sukuk					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ADHI	A-	A	A	A-	A-	A-
ADMF	AA+	AA+	AA+	AAA	AAA	AAA

BBMI	BBB	A+	A+	AA-	A+	A
BNII	AA+	AA+	AAA	AAA	AAA	AAA
BSBR	A	A	A	A	A	A
BSSB	A	A	A	A	A	A+
ISAT	AA+	AA+	AA+	AAA	AAA	AAA
MYOR	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
PPLN	AA+	AA+	AAA	AAA	AAA	AAA
SMRA	A	A+	A+	A+	A+	A+

Sumber: Data Sekunder

Berdasarkan tabel diatas, perusahaan dengan peringkat sukuk yang baik adalah PT. Bank Maybank Indonesia Tbk (BBNI) dan PT. Perusahaan Listrik Negara Persero (PPLN), terlihat pada tabel 9 diatas peringkat sukuk kedua perusahaan tersebut mengalami kenaikan yang terjadi pada tahun 2013 yaitu naik menjadi AAA dari peringkat pada dua tahun sebelumnya yaitu AA. Kenaikan peringkat AAA pada tahun 2013 tersebut terus konsisten hingga tahun 2016.

Selain BBNI dan PPLN, kenaikan peringkat sukuk juga terjadi pada PT. Adira Dinamika Multifinance Tbk (ADMF) dan PT. Indosat Tbk

(ISAT). Peringkat sukuk kedua perusahaan tersebut awalnya pada tahun 2011 hingga 2013 AA+, mengalami kenaikan menjadi AAA pada tahun 2014 dan stabil hingga tahun 2016.

Berbeda dengan BBNI, PPLN, ADMF, dan ISAT, penurunan peringkat sukuk terjadi pada PT. Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) dan PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk (BBMI). Penurunan *outlook* peringkat sukuk yang dialami oleh ADHI terjadi pada tahun 2014 yang awalnya pada tahun 2013 A menjadi A-. Tidak jauh berbeda dengan ADHI, BBMI juga mengalami penurunan *outlook* peringkat sukuknya yaitu pada tahun 2015 A+ turun menjadi A pada tahun 2016.

#### **4.2.3. Rasio Keuangan**

Dalam Penelitian ini peringkat sukuk yang dijadikan sebagai variabel penelitian adalah rasio keuangan yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia (BEI) oleh dalam periode tahun 2011-2016 melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data tersebut diambil dari laporan keuangan masing-masing perusahaan dan kemudian diolah menggunakan perhitungan rasio keuangan yang dijadikan sebagai sampel perusahaan dalam penelitian ini.

### a. Rasio Likuiditas

Tabel 10 Rasio Likuiditas pada tahun 2011-2016

Kode Emiten	Rasio Likuiditas					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ADHI	1,125	1,244	1,392	1,302	1,560	1,291
ADMF	4,896	2,807	2,547	2,215	2,172	2,142
BBMI	36,465	23,426	18,298	16,965	14,702	9,968
BNII	18,232	13,650	16,788	12,948	14,208	17,795
BSBR	13,521	18,112	17,899	19,409	16,293	28,164
BSSB	22,500	25,343	25,379	27,324	38,692	30,938
ISAT	0,482	0,754	0,531	0,406	0,495	0,423
MYOR	2,219	2,761	2,402	2,090	2,365	2,250
PPLN	1,053	1,036	0,969	0,999	0,660	0,830
SMRA	1,371	1,125	1,372	1,585	1,653	2,063

Sumber: Data Sekunder yang diolah.

Berdasarkan tabel diatas, perusahaan dengan rasio likuiditas yang baik adalah PT. Bank Pembangunan Daerah SulSel dan SulBar (BSSB), terlihat pada tabel 10 diatas, rasio likuiditas pada perusahaan tersebut mengalami kenaikan secara

bertahap setiap tahunnya dalam periode tahun 2011-2015. Walaupun pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 7,754 yang awalnya 38,692 pada tahun 2015 menjadi 30,938.

Namun kenaikan tidak terjadi pada perusahaan PT. Adira Dinamika Multifinance Tbk (ADMF) dan PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk (BBMI), justru penurunan secara terus menerus terjadi sepanjang periode 2011-2016. Pada perusahaan ADMF menurun dari 4,896 pada tahun 2011 menjadi 2,142 pada tahun 2016. Sedangkan perusahaan BBMI pada tahun 2011 sebesar 36,465 menurun hingga tahun 2016 menjadi 9,968.

#### **b. Rasio Aktivitas**

Tabel 11 Rasio Aktivitas pada tahun 2011-2016

Kode Emiten	Rasio Aktivitas					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ADHI	0,059	0,061	0,081	0,059	0,055	0,033
ADMF	0,172	0,090	0,081	0,035	0,031	0,062
BBMI	0,014	0,014	0,005	0,002	0,002	0,002
BNII	0,012	0,016	0,017	0,007	0,011	0,016

BSBR	0,028	0,028	0,028	0,020	0,024	0,023
BSSB	0,054	0,049	0,052	0,058	0,063	0,059
ISAT	0,025	0,009	(0,061)	(0,036)	(0,033)	0,034
MYOR	0,114	0,129	0,151	0,053	0,152	0,152
PPLN	0,012	0,002	(0,065)	0,036	(0,017)	0,012
SMRA	0,075	0,104	0,105	0,107	0,062	0,031

Sumber: Data Sekunder yang diolah.

Berdasarkan tabel diatas, perusahaan dengan rasio aktivitas yang baik adalah PT. Mayora Indah Tbk (MYOR). Terlihat pada tabel 11 diatas, rasio aktivitas pada perusahaan MYOR mengalami kenaikan secara bertahap setiap tahunnya dalam periode tahun 2011-2013. Walaupun pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0,098 yang awalnya 0,151 pada tahun 2013 menjadi 0,053. Akan tetapi MYOR mengalami kenaikan rasio aktivitas kembali pada tahun 2015 menjadi 0,152 dan terus stabil hingga tahun 2016.

Kenaikan rasio aktivitas tidak hanya terjadi pada perusahaan MYOR saja. Akan tetapi juga terjadi pada PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA). SMRA mengalami kenaikan pada tahun 2011-2014

dari 0,075 menjadi 0,107 dan mengalami penurunan pada tahun 2015 menjadi 0,062 hingga tahun 2016 menjadi 0,031 .

Namun kenaikan tidak terjadi pada perusahaan PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk (BBMI), justru penurunan secara terus menerus terjadi sepanjang periode 2011-2014. Pada perusahaan BBMI menurun dari 0,014 pada tahun 2011 menjadi 0,002 pada tahun 2014 dan terus bertahan hingga tahun 2016.

### c. Rasio *Leverage*

Tabel 12 Rasio *Leverage* pada tahun 2011-2016

Kode Emiten	Rasio <i>Leverage</i>					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ADHI	0,838	0,850	0,841	0,843	0,692	0,729
ADMF	0,738	0,802	0,806	0,865	0,843	0,820
BBMI	0,132	0,184	0,185	0,154	0,157	0,170
BNII	0,916	0,916	0,913	0,899	0,900	0,884
BSBR	0,922	0,885	0,874	0,868	0,832	0,830
BSSB	0,852	0,806	0,789	0,784	0,780	0,815
ISAT	0,644	0,649	0,693	0,732	0,761	0,721

MYOR	0,633	0,630	0,599	0,604	0,542	0,515
PPLN	0,675	0,710	0,667	0,653	0,388	0,309
SMRA	0,694	0,649	0,649	0,596	0,599	0,608

Sumber: Data Sekunder yang diolah.

Berdasarkan tabel diatas, perusahaan dengan rasio *leverage* yang baik adalah PT. Bank Pembangunan Daerah SumBar (BSBR) dan PT. Bank Pembangunan Daerah SulSel dan SulBar (BSSB). Terlihat pada tabel 12 diatas, rasio *leverage* pada perusahaan BSBR dan BSSB mengalami penurunan secara bertahap setiap tahunnya dalam periode tahun 2011-2016. Pada perusahaan BSBR, pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 0,092 yang awalnya 0,922, pada tahun 2016 menjadi 0,830.

Berbeda pada perusahaan PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk (BBMI) dan PT. Indosat Tbk (ISAT). Pada BBMI mengalami kenaikan hampir terjadi selama periode 2011-2016. Pada perusahaan BBMI naik dari 0,132 pada tahun 2011 menjadi 0,185 pada tahun 2013. Namun mengalami penurunan pada tahun 2014 menjadi 0,154. Kemudian mengalami kenaikan kembali menjadi 0,157 pada tahun 2015.

Pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 0,013 menjadi 0,170.

Sedangkan perusahaan ISAT pada tahun 2011 sebesar 0,644 naik hingga tahun 2015 menjadi 0,761. Walaupun mengalami penurunan sebesar 0,040 menjadi 0,721 pada tahun 2016.

#### d. Rasio Profitabilitas

Tabel 13 Rasio Profitabilitas pada tahun 2011-2016

Kode Emiten	Rasio Profitabilitas					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ADHI	0,53	0,054	0,073	0,057	0,045	0,030
ADMF	0,125	0,074	0,074	0,035	0,032	0,062
BBMI	0,011	0,012	0,004	0,002	0,002	0,002
BNII	0,010	0,015	0,016	0,007	0,010	0,016
BSBR	0,026	0,026	0,027	0,019	0,023	0,022
BSSB	0,050	0,047	0,050	0,054	0,059	0,050
ISAT	0,025	0,008	(0,061)	(0,037)	(0,032)	0,035
MYOR	0,095	0,116	0,140	0,051	0,145	0,143
PPLN	0,012	0,002	(0,066)	0,035	(0,012)	0,013

SMRA	0,066	0,091	0,093	0,102	0,057	0,030
------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Sumber: Data Sekunder yang diolah.

Berdasarkan tabel diatas, perusahaan dengan rasio profitabilitas yang baik adalah PT. Bank Pembangunan Daerah SulSel dan SulBar (BSSB), terlihat pada tabel 13 diatas, rasio profitabilitas pada perusahaan tersebut mengalami kenaikan secara bertahap setiap tahunnya dalam periode tahun 2012-2015. Walaupun sebelumnya pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 0,003 yang awalnya 0,050, pada tahun 2012 menjadi 0,047. Namun pada tahun 2012 naik kembali menjadi 0,050 hingga tahun 2015 menjadi 0,059 dan kemudian turun kembali sebesar 0,009 pada tahun 2016 menjadi 0,050.

Pada perusahaan PT. Adira Dinamika Multifinance Tbk (ADMF) mengalami penurunan secara terus menerus terjadi sepanjang periode 2011-2015. Pada perusahaan ADMF menurun dari 0,125 pada tahun 2011 menjadi 0,032 pada tahun 2015. Namun pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 0,030 menjadi 0,062.

### e. Rasio Pertumbuhan Perusahaan

Tabel 14 Rasio Pertumbuhan Perusahaan pada tahun 2011-2016

Kode Emiten	Petumbuhan Perusahaan					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ADHI	0,330	0,358	0,489	0,365	0,145	0,113
ADMF	0,478	0,376	0,380	0,263	0,207	0,345
BBMI	0,180	0,288	0,073	0,025	0,031	0,032
BNII	0,124	0,175	0,179	0,068	0,104	0,135
BSBR	0,329	0,300	0,283	0,195	0,209	0,184
BSSB	0,336	0,307	0,304	0,314	0,329	0,331
ISAT	0,070	0,024	(0,199)	(0,137)	(0,135)	0,127
MYOR	0,258	0,313	0,348	0,130	0,316	0,295
PPLN	0,036	0,006	(0,200)	0,101	(0,020)	0,018
SMRA	0,214	0,259	0,264	0,252	0,142	0,075

Sumber: Data Sekunder yang diolah.

Berdasarkan tabel diatas, perusahaan dengan rasio pertumbuhan perusahaan yang baik adalah PT. Bank Maybank Indonesia Tbk. Terlihat pada tabel 14 diatas, rasio pertumbuhan perusahaan pada perusahaan tersebut mengalami kenaikan secara

bertahap setiap tahunnya dalam periode tahun 2011-2013. Kemudian menurun pada tahun 2014 dan naik kembali pada tahun 2015-2016. Penurunan terjadi pada tahun 2014 sebesar 0,111, pada tahun 2013 sebesar 0,179 menjadi 0,068 pada tahun 2014.

Pada perusahaan PT. Bank Pembangunan Daerah SumBar (BSBR), mengalami penurunan secara terus menerus terjadi sepanjang periode 2011-2014. Pada tahun 2015 meningkat, dari 0,195 pada tahun 2014 menjadi 0,209 pada tahun 2015. Akan tetapi turun kembali pada tahun 2016 sebesar 0,025 menurun sehingga menjadi 0,184.

#### f. Ukuran Perusahaan

Tabel 15 Ukuran Perusahaan pada tahun 2011-2016

Kode Emiten	Ukuran Perusahaan					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ADHI	29,441	29,694	29,905	29,978	30,450	30,632
ADMF	30,458	30,868	31,065	31,030	30,954	30,950
BBMI	31,112	31,420	31,615	31,765	31,677	31,653
BNII	32,184	32,383	32,577	32,596	32,691	32,747
BSBR	30,191	30,297	30,418	30,522	30,599	30,657

BSSB	29,618	29,713	29,798	29,963	30,075	30,419
ISAT	31,606	31,642	31,630	31,606	31,645	31,560
MYOR	29,518	29,748	29,904	29,963	30,060	30,190
PPLN	33,797	33,940	33,892	33,922	34,812	34,781
SMRA	29,723	30,018	30,288	30,396	30,563	30,666

Sumber: Data Sekunder yang diolah.

Berdasarkan tabel diatas, perusahaan dengan ukuran perusahaan yang baik adalah PT. Adhi Karya Persero Tbk (ADHI), PT. Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII), PT. Bank Pembangunan Daerah SumBar (BSBR), PT. Bank Pembangunan Daerah SulSel dan SulBar (BSSB), PT. Mayora Indah Tbk (MYOR), PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA). Terlihat pada tabel 15 diatas, ukuran perusahaan pada perusahaan tersebut diatas mengalami kenaikan secara bertahap setiap tahunnya dalam periode tahun 2011-2016.

Sedangkan pada perusahaan PT. Adira Dinamika Multifinance Tbk (ADMF) menurun secara terus menerus terjadi sepanjang periode 2014-2016. Pada perusahaan ADMF menurun dari 31,065 pada tahun 2013 menjadi 31,030 pada tahun 2014. Walaupun pada tahun 2011-2013 mengalami

kenaikan, 30,458 pada tahun 2011 naik menjadi 31,065 pada tahun 2013.

#### **4.3. Analisis Data dan Interpretasi Data**

Sesuai dengan sampel yang digunakan dalam penelitian ini, emiten yang sudah memenuhi kriteria penggunaan sampel yaitu sukuk korporasi yang masih beredar per Februari 2017 serta tercatat dalam Daftar Efek Syariah, sukuk yang diberikan peringkat oleh PT Pameringkat Efek Indonesia (PEFINDO), perusahaan yang memiliki periode laporan keuangan per-31 Desember serta telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui laman [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2011-2016 (selama periode enam tahun pengamatan), dan laporan keuangan perusahaan tersebut disajikan dalam mata uang rupiah.

Hasil pengolahan data berupa informasi yang digunakan untuk menguji apakah penetapan peringkat sukuk dipengaruhi oleh rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini merupakan analisis statistik. Penelitian berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program SPSS 16.0.

### 4.3.1. Analisis Deskriptif

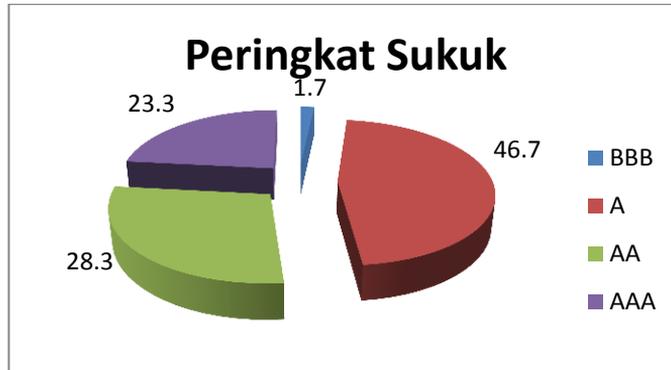
Tabel 16 Hasil Uji Sampel dan Persentase Peringkat Sukuk

#### Case Processing Summary Sukuk

	N	Marginal Percentage
Peringkat BBB	1	1.7%
Sukuk A	28	46.7%
AA	17	28.3%
AAA	14	23.3%
Valid	60	100.0%
Missing	0	
Total	60	

Jumlah sampel adalah 60 peringkat sukuk dengan perincian peringkat sukuk BBB = 1, A = 28, AA = 17, dan AAA = 14. Dalam sampel ini, jumlah data sebanyak 60, artinya tidak ada data yang dihilangkan sehingga persentase validitas data yaitu sebesar 100%. Dengan perincian rata-rata persentasenya untuk peringkat sukuk BBB sebesar 1,7%, A sebesar 46,7%, AA sebesar 28,3%, dan AAA sebesar 23,3%. Untuk persentase peringkat sukuk, peneliti gambarkan melalui diagram berikut ini:

Gambar 4. Diagram Persentase Peringkat Sukuk



#### 4.3.2. Uji Signifikansi

Tabel 17 Hasil Uji Signifikansi

##### Parameter Estimates

		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	95% Confidence Interval	
							Lower Bound	Upper Bound
Threshold	[Y = 1]	45.502	12.651	12.938	1	.000	20.708	70.297
	[Y = 2]	52.372	12.949	16.357	1	.000	26.991	77.752
	[Y = 3]	54.939	13.184	17.365	1	.000	29.099	80.778
Location	X1	-9.578E-5	.000	4.424	1	.035	.000	-6.533E-6
	X2	.031	.014	4.721	1	.030	.003	.059
	X3	.006	.002	7.665	1	.006	.002	.011
	X4	-.003	.008	.156	1	.692	-.020	.013

X5	-.007	.004	2.884	1	.089	-.016	.001
X6	.002	.000	15.428	1	.000	.001	.002

Link function: Logit.

Keterangan:

1. Variabel rasio likuiditas berpengaruh dalam penentuan peringkat sukuk dengan nilai koefisien -9,578E-5 dan signifikan pada  $p < 0,05$  dengan nilai odd ratio ( $\text{Exp } -9,578\text{E-}5$ ) = 0,9086639.
2. Variabel rasio aktivitas berpengaruh dalam penentuan peringkat sukuk dengan nilai koefisien 0,031 dan signifikan pada  $p < 0,05$  dengan nilai odd ratio ( $\text{Exp } 0,031$ ) = 1,031485504.
3. Variabel rasio *leverage* berpengaruh dalam penentuan peringkat sukuk dengan nilai koefisien 0,006 dan signifikan pada  $p < 0,05$  dengan nilai odd ratio ( $\text{Exp } 0,006$ ) = 1,006018036.
4. Variabel rasio profitabilitas berpengaruh dalam penentuan peringkat sukuk dengan nilai koefisien -0,003 dan tidak signifikan pada  $p < 0,05$  dengan nilai odd ratio ( $\text{Exp } -0,003$ ) = 0,997004496.
5. Variabel rasio pertumbuhan perusahaan berpengaruh dalam penentuan peringkat sukuk dengan nilai koefisien -0,007 dan tidak signifikan pada  $p < 0,05$  dengan nilai odd ratio ( $\text{Exp } -0,007$ ) = 0,993024443.

6. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh dalam penentuan peringkat sukuk dengan nilai koefisien 0,002 dan signifikan pada  $p < 0,05$  dengan nilai odd ratio ( $\text{Exp } 0,002$ ) = 1,002002001.

#### 4.3.2.1. Model Fitting Information

Tabel 18 Hasil Uji Model Fitting Information

##### Model Fitting Information Sukuk

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	134,495			
Final	81,939	52,556	6	.000

Link function: Logit.

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan Model Fitting Information menunjukkan bahwa model hanya dengan *intercept* saja menghasilkan nilai -2 Log Likelihood sebesar 134,495, sedangkan jika variabel independen yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan dimasukkan kedalam model, maka nilai -2 Log Likelihood turun menjadi 81,939 dan penurunan ini signifikansi pada 0,000 yang berarti model dengan variabel independen mampu memberikan

hasil akurasi yang lebih baik untuk memprediksi peringkat sukuk dibandingkan hanya model dengan *intercept* saja. Jadi dapat disimpulkan bahwa model fit. Dimana:

$H_0$  : Model fit dengan *intercept* saja.

$H_1$  : Model fit dengan memasukkan variabel independen.

Nilai  $-p (0,000) < \alpha 5\%$  maka  $H_0$  ditolak artinya model fit dengan memasukkan variabel independen yang mempengaruhi peringkat sukuk.

#### 4.3.2.2. Uji Goodness-of-Fit

Tabel 19 Hasil Uji Goodness-of-Fit

##### Goodness-of-Fit Sukuk

	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	117.452	171	.999
Deviance	81.939	171	1.000

Link function: Logit.

S

esuai dengan hasil Uji Goodness-of-Fit pada tabel 19 diatas, maka model analisis tersebut relevan karena tidak terdapat cell yang memiliki frekuensi 0 (nol). Hasil Pearson dalam Chi-Square sebesar 117,452 dengan

signifikansi 0,999. Kemudian Deviance dalam Chi-Square di penelitian ini adalah 81,939 dengan tingkat signifikansi 1,000.

Pada Uji Gooness-of-Fit, model dapat dikatakan fit apabila nilai Chi-Square kecil sehingga dihasilkan probabilitas yang tidak signifikan ( $p > 0,05$ ). Hal ini berarti model sudah baik dan tidak menolak hipotesis nol yaitu sesuai atau cocok dengan data empiris.

#### 4.3.2.3. Uji Pseudo R-Square

Tabel 20 Hasil Uji Pseudo R-Square

##### Pseudo R-Square

Cox and Snell	.584
Nagelkerke	.653
McFadden	.391

Link function: Logit.

Tabel 20 tersebut memberikan nilai R-Square seperti halnya dalam regresi OLS variasi variabel dependen (peringkat sukuk) yang kedua dijelaskan oleh variasi variabel independen seperti rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan sebesar 65,3% yang diwakilkan

oleh nilai Nagelkerke dan sisanya 34,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Jadi, terdapat kekuatan hubungan antar variabel dependen (peringkat sukuk) dengan variabel independen yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan

#### 4.3.2.4. Uji Parallel Lines<sup>c</sup>

Tabel 21 Hasil Uji Parallel Lines<sup>c</sup>

##### Test of Parallel Lines<sup>c</sup>

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Null Hypothesis	81.939			
General	73.549 <sup>a</sup>	8.390 <sup>b</sup>	12	.754

Tabel ini memberikan hasil uji parallel lines<sup>c</sup> dengan menunjukkan nilai  $p > 0,05$  yaitu  $0,754 > 0,05$  yang berarti model cocok dan sudah sesuai sehingga tidak perlu dilakukan permodelan kembali. Jadi, hasil uji parallel lines<sup>c</sup> dapat digunakan.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **1.1. Kesimpulan**

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap prediksi peringkat sukuk pada perusahaan tercatat di Daftar Efek Syariah. Hasil pengujian terhadap data yang telah dikumpulkan dan dianalisis menggunakan beberapa pengujian, maka kesimpulan dari hasil pengujian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel rasio likuiditas berpengaruh signifikan dalam penentuan peringkat sukuk dengan nilai koefisien  $-9,578E-5$  dan nilai odd ratio pada  $p < 0,05$  adalah  $(\text{Exp } -9,578E-5) = 0,9086639$ . Jadi, hipotesis ke-1 diterima karena rasio likuiditas berpengaruh signifikan dalam penentuan peringkat sukuk.
2. Variabel rasio aktivitas berpengaruh signifikan dalam penentuan peringkat sukuk dengan nilai koefisien  $0,031$  dan signifikansi pada  $p < 0,05$  dengan nilai odd ratio  $(\text{Exp } 0,031) = 1,031485504$ . Maka, hipotesis ke-2 diterima karena rasio aktivitas berpengaruh signifikan dalam penentuan peringkat sukuk.

3. Variabel rasio *leverage* berpengaruh dalam penentuan peringkat sukuk dengan nilai koefisien 0,006 dan signifikan pada  $p < 0,05$  dengan nilai odd ratio (Exp 0,006) = 1,006018036. Sehingga, hipotesis ke-3 ditolak karena rasio *leverage* berpengaruh signifikan dalam penentuan peringkat sukuk.
4. Variabel rasio profitabilitas berpengaruh dalam penentuan peringkat sukuk dengan nilai koefisien -0,003 dan tidak signifikan pada  $p < 0,05$  dengan nilai odd ratio (Exp -0,003) = 0,997004496. Jadi, hipotesis ke-4 ditolak karena rasio profitabilitas berpengaruh tidak signifikan dalam menentukan peringkat sukuk.
5. Variabel rasio pertumbuhan perusahaan berpengaruh dalam penentuan peringkat sukuk dengan nilai koefisien -0,007 dan tidak signifikan pada  $p < 0,05$  dengan nilai odd ratio (Exp -0,007) = 0,993024443. Maka, hipotesis ke-5 ditolak karena rasio pertumbuhan perusahaan berpengaruh tidak signifikan dalam penentuan peringkat sukuk.
6. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh dalam penentuan peringkat sukuk dengan nilai koefisien 0,002 dan signifikan pada  $p < 0,05$  dengan nilai odd ratio (Exp 0,002) = 1,002002001. Sehingga, hipotesis ke-6 diterima karena ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dalam penentuan peringkat sukuk.

## 1.2. Saran

Setelah dilakukan beberapa pengujian dalam penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

### 1. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi bagi emiten dalam mengambil keputusan terkait penggunaan dan pengeluaran keuangan perusahaan. Agar rasio keuangan perusahaan menjadi baik dan investor juga akan lebih tertarik untuk berinvestasi ke perusahaan terkait. Sehingga emiten dapat mengetahui dan menjaga posisi keuangan agar tetap stabil dan normal.

### 2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Saran untuk peneliti selanjutnya yaitu sebagai berikut:

- Memperluas kriteria sampel dengan menggunakan perusahaan yang masih aktif pada saat penelitian dilakukan. Agar data yang digunakan juga terus *fresh* dan *up to date*.
- Menambah variabel penelitian yang sering digunakan perusahaan untuk menggali keuangannya.
- Melakukan penelitian dengan menggunakan tema yang sama, namun menggunakan variabel independen dan dependen yang berbeda dari penelitian yang telah peneliti lakukan pada saat ini. Sehingga akan tercipta penelitian-penelitian baru tentang pasar modal.

- Menambah jumlah periode penelitian dan lebih baik menggunakan tahun yang lebih baru. Sehingga dapat diketahui perubahan dan perkembangan rasio keuangan suatu emiten.

### 3. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan investor untuk berinvestasi ke perusahaan yang baik sesuai dengan analisis fundamental emiten yang telah penulis teliti.

## 1.3. Penutup

Puji syukur, *Alhamdulillahirabbil'alamin* penulis panjatkan ehadirat Allah SWT. Tiada kata nikmat atas rahmat, karunia, dan hidayah-Nya yang tercurah sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan, pembahasan dan penyajian skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, baik dalam segi bahasa, penulisan, penyajian, sistematika serta analisisnya. Maka dari itu, saran yang konstruktif dan kritik yang edukatif sangat penulis harapkan demi kesempurnaan dan kemanfaatan bersama setelah penulisan skripsi ini.

Akhirnya, dengan memanjatkan do'a kepada Allah SWT, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan kontribusi positif, bermanfaat, serta semakin menambah wawasan keilmuan kita semua. Khususnya dalam keilmuan Ekonomi Islam. *Aamiin Ya Robbal'alamin.*

## DAFTAR PUSTAKA

- Armadiyanti, Putri. *Peluang dan Tantangan perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) di Indonesia*, Jurnal, Universitas Negeri Surabaya, 2013.
- Azwar, Saifuddin. *Metode Penelitian*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2011.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan tanya Jawab*, Jakarta: Salemba Empat, 2012.
- Darsono dan Ashari. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Andi, 2005.
- Departemen Agama Republik Indonesia. *AlQuran dan Terjemahnya*, Semarang: CV. Alwaah, 1995.
- Departemen Keuangan RI Otoritas Jasa Keuangan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah.
- Dewan Syari'ah Nasional. *Himpunan Fatwa Dewan Syari'ah Nasional MUI*, Jakarta: Gaung Persada, 2006.
- Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia. *Penerapan Dewan Syariah Nasional No: 80/DSN-MUI/III/2011*, Jakarta: PT. Bursa Efek Indonesia, 2011.
- Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, *Roadmap Pasar Modal Syariah. 2015-2019 (Membangun Sinergi untuk Pasar Modal Syariah yang Tumbuh, Stabil, dan Berkelanjutan)*.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang: Undip. Cetakan V, 2011.
- Huda, Nurul dan Usman, Hardius. *Teori dan Aplikasi Statistik Pendekatan Analisis Ekonomi Islam*, Jakarta: Kencana, 2016.

- Huda, Nurul dan Nasution, Mustafa Edwin. *Investasi pada pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Ibrahim, Hadiasman. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan dan DER terhadap *Yield to Maturity* Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2004-2006, Tesis, Universitas Diponegoro, 2008.
- Jumingan. *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PT Bumi Aksara, 2014.
- Kasmir. *Pengantar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Prenadamedia Group, 2010.
- Malia, Lidiya. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk*. Jurnal.Ilmudan Riset Akuntansi. 2015.
- Martono, Nanang. *Metode Penelitian Kuantitatif Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*, Jakarta: Rajawali Pers. 2010.
- Muhammad, Rifqi. *Akuntansi Keuangan Syariah: Konsep dan Implementasi PSAK Syariah*, Yogyakarta: P3EI Press, 2010.
- Munawir, S. *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*, Yogyakarta: BPFY-YOGYAKARTA, 2002.
- N. Reksoatmojo, Tedjo. *Statistika untuk Psikologi dan Pendidikan*, Bandung: PT Refika Aditama, 2009.
- Nafik, M. *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2009
- Nazir, M. *Metode Penelitian*, Jakarta: Ghalia Indonesia, Cetakan ke-5, 2003.
- Neolaka, Amos. *Metode Penelitian dan Statistik*, Bandung: PT Remaja Rosdakarya Offset, 2014.

- Neuman, W. Lawrence. *Metodologi Penelitian Sosial: Pendekatan Kualitatif dan Kuantitatif*, Jakarta: PT Indeks, Terjemah Cetakan I Edisi 7, 2013.
- Priyatno, Duwi. *Teknik Mudah dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian SPSS*, Yogyakarta: Gava Media, 2010.
- PT. Bursa Efek Indonesia. *Sekolah Pasar Modal Syariah*, Jakarta: PT. Bursa Efek Indonesia, 2011.
- Qamariyanti, Tavinayati Yulia. *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta: Sinar Grafika, 2009.
- Rahardjo, Budi. *Dasar-dasar Analisis Fundamental Saham: Laporan Keuangan Perusahaan Membaca, Memahami, dan Menganalisis*, Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2009.
- Ramadhani, Ikromi. *Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah terhadap Profitabilitas*, Jurnal, Forum Silaturahmi Studi Ekonomi Islam (FoSSEI), 2013.
- Rivai, Veithzal dan Arifin, Arviyan. *Islamic Banking Sebuah Teori, Konsep, dan Aplikasi*, Jakarta: Bumi Aksara, 2010.
- Siahaan, Hinsa. *Lebih Untung Membeli Surat Utang Negara*, Jakarta: Elex Media Komputindo, 2011.
- Sjahrial, Dermawan. *Manajemen Keuangan Lanjutan*, Jakarta: Mitra Wacana Media, 2007.
- Soemitra, Andri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: PT. Kencana Prenada Media Group, 2009.
- Sudana, I Made. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, Jakarta: Erlangga, 2015.

- Sudaryanti, Neneng, Mahfudz, Akhmad Affandi, Wulandari, Ries. *Analisis Determinan Peringkat Sukuk dan Peringkat Obligasi di Indonesia*, Jurnal, STEI TAZKIA, 2011.
- Sudjana, *Metoda Statistika*, Bandung: Tarsito, 1996
- Sugiyono. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*, Cetakan XII, Bandung: Alfabeta, 2012.
- Sugiyono. *Statistika untuk Penelitian*, Bandung: ALFABETA, 2015.
- Suliyanto. *Statistika Non Parametrik dalam Aplikasi Penelitian*, Yogyakarta: C.V ANDI OFFSET, 2014.
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: STIE YKPN, 2011.
- Sunarsih, *Potensi Obligasi Syariah Sebagai Sumber Pendanaan Jangka Menengah dan panjang bagi Perusahaan di Indonesia*, Jurnal Asy-Syir'ah Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga. Vol. 42 No.I.
- Suryani dan Hendryadi. *Metode Riset Kuantitatif (Teori dan Aplikasi pada Bidang manajemen dan Ekonomi Islam)*, Jakarta: Prenadamedia Group, 2015.
- Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika: 2011.
- Tim FEBI UIN Walisongo Semarang. *Pedoman Penulisan Skripsi*, Semarang: Basscom Creative, 2002.
- Tim Studi Standar Akuntansi Syariah di Pasar Modal Indonesia. *Standar Akuntansi Syariah Pasar Modal*, Badan Pengawas Pasar Modal dan LK Departemen Keuangan RI, 2007.

Umam, Khaerul. *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*, Bandung: Pustaka Setia, 2013.

Utomo, Rochmad Bayu. *Analisis Rasio Laporan Keuangan Perusahaan*, Yogyakarta: Mercuri Buana. 2015.

Wicaksana, Adi. *Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Price To Book Value (Studi Kasus: Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*, Skripsi, STIE Bank BPD Jateng, 2013.

Wijaya, Gunawan. *Efek Sebagai Benda*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2005.

Wild, John J., Subramanyam, K.R., dan Halsey, Robert F. *Financial Statement Analysis*, Jakarta: Salemba Empat. 2005.

[www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

[www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)

Alia, Angga. “Berlian Laju Tanker Gagal Bayar Enam Bunga Obligasi”,  
<http://finance.detik.com/read/2012/02/28/110001/1853277/6/>, diakses 8 Desember 2016.

Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah Direktorat Jendral Pengelolaan Utang Departemen Keuangan, *Mengenal Sukuk Instrumen Investasi dan Pembiayaan Berbasis Syariah*,  
[www.dmo.or.id/dmodata/sukuk](http://www.dmo.or.id/dmodata/sukuk), diakses pada 12 Mei 2017.

<http://www.infobankernews.com/2012/02/pefindo-turunkan-peringkat-obligasi-iv-berlian-aju-tanker/>, diakses 8 Desember 2016.

[http://kamus.javakedaton.com/indonesia-arab.php?s=andi%20\(saham\)&submit=Terjemah](http://kamus.javakedaton.com/indonesia-arab.php?s=andi%20(saham)&submit=Terjemah) diakses pada 21 Januari 2018.

<https://www.kbbi.web.id/andi> diakses pada 21 Januari 2018.

Aplikasi Tafsir Al-Jalalain, Ash-Shaffat Surat ke-37 Ayat 141-148.

Aplikasi Kitab Hadits 9, Hadits Riwayat Imam Malik No. 1163.

Lampiran 1

Uji Sampel dan Persentase Peringkat Sukuk

**Case Processing Summary Sukuk**

	N	Marginal Percentage
Peringkat BBB	1	1.7%
Sukuk		
A	28	46.7%
AA	17	28.3%
AAA	14	23.3%
Valid	60	100.0%
Missing	0	
Total	60	

Lampiran 2

Uji Signifikansi

**Parameter Estimates**

		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	95% Confidence Interval	
							Lower Bound	Upper Bound
Threshold	[Y = 1]	45.502	12.651	12.938	1	.000	20.708	70.297
	[Y = 2]	52.372	12.949	16.357	1	.000	26.991	77.752
	[Y = 3]	54.939	13.184	17.365	1	.000	29.099	80.778
Location	X1	-9.578E-5	.000	4.424	1	.035	.000	-6.533E-6
	X2	.031	.014	4.721	1	.030	.003	.059
	X3	.006	.002	7.665	1	.006	.002	.011
	X4	-.003	.008	.156	1	.692	-.020	.013
	X5	-.007	.004	2.884	1	.089	-.016	.001
	X6	.002	.000	15.428	1	.000	.001	.002

Link function: Logit.

Lampiran 3

Uji Model Fitting Information

**Model Fitting Information Sukuk**

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	134.495			
Final	81.939	52.556	6	.000

Link function: Logit.

Lampiran 4

Uji Gooness-of-Fit

**Goodness-of-Fit Sukuk**

	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	117.452	171	.999
Deviance	81.939	171	1.000

Link function: Logit.

## Lampiran 5

### Uji Pseudo R-Square

#### **Pseudo R-Square**

Cox and Snell	.584
Nagelkerke	.653
McFadden	.391

Link function: Logit.

Lampiran 6

Uji Parallel Lines<sup>c</sup>

**Test of Parallel Lines<sup>c</sup>**

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Null Hypothesis	81.939			
General	73.549 <sup>a</sup>	8.390 <sup>b</sup>	12	.754

## Lampiran 7

## 10 Sampel Perusahaan Penerbit Sukuk Korporasi yang masih beredar Per Februari 2017

No.	Nama Sukuk	Struktur/ Akad	Nama Penerbit Efek	Tanggal Efektif	Tanggal Pencatatan	Tanggal Jatuh Tempo	Nilai Nominal (Rp)
1	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap III Tahun 2015 Seri A	Ijarah	PT Indosat Tbk	04-Des-14	10-Des-15	08-Des-22	65.000.000.000
2	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap III Tahun 2015 Seri B	Ijarah	PT Indosat Tbk	04-Des-14	10-Des-15	08-Des-25	41.000.000.000
3	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap II Tahun 2015 Seri B	Ijarah	PT Indosat Tbk	04-Des-14	05-Jun-15	12-Des-19	76.000.000.000
4	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap II Tahun 2015 Seri C	Ijarah	PT Indosat Tbk	04-Des-14	05-Jun-15	04-Jun-20	67.000.000.000
5	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap II Tahun 2015 Seri D	Ijarah	PT Indosat Tbk	04-Des-14	05-Jun-15	04-Jun-22	43.000.000.000
6	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap II Tahun 2015 Seri E	Ijarah	PT Indosat Tbk	04-Des-14	05-Jun-15	04-Jun-25	175.000.000.000
7	PUB Sukuk Ijarah I Tahap III	Ijarah	PT Summarecon Agung Tbk	03-Des-13	23-Apr-15	22-Apr-18	150.000.000.000
8	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap I Tahun 2014 Seri A	Ijarah	PT Indosat Tbk	04-Des-14	15-Des-14	12-Des-17	64.000.000.000
9	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap I Tahun 2014 Seri B	Ijarah	PT Indosat Tbk	04-Des-14	15-Des-14	12-Des-19	16.000.000.000
10	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap I Tahun 2014 Seri C	Ijarah	PT Indosat Tbk	04-Des-14	15-Des-14	12-Des-21	110.000.000.000
11	Sukuk Mudharabah blkt I Adira Tahap II Tahun 2014 Seri B	Mudharabah	PT Adira Dinamika Multifinance Tbk	21-Feb-13	13-Nop-14	12-Nop-17	45.000.000.000
12	Sukuk Ijarah Summarecon Agung I Tahap II Tahun 2014	Mudharabah	PT Summarecon Agung Tbk	30-Jun-13	13-Okt-14	10-Okt-19	300.000.000.000

13	Sukuk Mudharabah blkt I Bank BII Tahap I Tahun 2014	Mudharabah	PT Bank Maybank Indonesia Tbk	30-Jun-14	10-Jul-14	08-Jul-17	300.000.000.000
14	Sukuk Ijarah Summarecon Agung I Tahap I Tahun 2013	Ijarah	PT Summarecon Agung Tbk	03-Des-13	12-Des-13	11-Des-18	150.000.000.000
15	Sukuk Ijarah blkt I PLN Tahap II Tahun 2013 Seri A	Ijarah	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	27-Jun-13	11-Des-13	10-Des-18	321.000.000.000
16	Sukuk Ijarah blkt I PLN Tahap II Tahun 2013 Seri B	Ijarah	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	27-Jun-13	11-Des-13	10-Des-18	108.000.000.000
17	Sukuk Ijarah I PLN Tahap I Tahun 2013	Ijarah	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	27-Jun-13	08-Jul-13	05-Jul-20	121.000.000.000
18	Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Adhi Tahap II Tahun 2013	Mudharabah	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	27-Jun-12	18-Mar-13	15-Mar-18	125.000.000.000
19	Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Adhi Tahap I Tahun 2012	Mudharabah	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	27-Jun-12	04-Jul-12	03-Jul-17	125.000.000.000
20	Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Tahap II Bank Muamalat Tahun 2013	Mudharabah	PT Bank Muamalat Indonesia Tbk	22-Jun-12	01-Apr-13	28-Mar-23	700.000.000.000
21	Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Tahap I Bank Muamalat Tahun 2012	Mudharabah	PT Bank Muamalat Indonesia Tbk	22-Jun-12	04-Jul-12	29-Jun-22	800.000.000.000
22	Sukuk Ijarah Indosat V Tahun 2012	Ijarah	PT Indosat Tbk	19-Jun-12	28-Jun-12	27-Jun-19	300.000.000.000
23	Sukuk Mudharabah II Mayora Indah Tahun 2012	Mudharabah	PT Mayora Indah Tbk.	1-May-12	10-May-12	9-May-17	250.000.000.000
24	Sukuk Ijarah PLN V Tahun 2010 Seri B	Ijarah	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	30-Jun-10	09-Jul-10	08-Jul-22	340.000.000.000

25	Sukuk Ijarah PLN IV Tahun 2010 Seri B	Ijarah	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	31-Dec-09	13-Jan-10	12-Jan-20	167.000.000.000
26	Sukuk Ijarah PLN II Tahun 2007	Ijarah	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	10-Jul-07	11-Jul-07	10-Jul-17	300.000.000.000
27	PUB Sukuk Mudharabah II Tahap I Adira 2015 Seri B	Mudharabah	PT Adira Dinamika Multifinance Tbk	25-Jun-15	01-Jul-15	30-Jun-18	59.000.000.000
28	Sukuk Mudharabah II Bank Nagari 2015	Mudharabah	PT Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat	30-Dec-15	11-Jan-16	15-Jan-23	100.000.000.000
29	Sukuk Mudharabah I Tahap II	Mudharabah	PT Bank Maybank Indonesia Tbk	30-Jun-14	6-7 Juni 2016	10-Jun-19	700.000.000.000
30	Sukuk Mudharabah II	Mudharabah	PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat	29-Jun-16	18-Jul-16	15-Jul-21	50.000.000.000
31	PUB Sukuk Mudharabah II Tahap II Seri A	Mudharabah	PT Adira Dinamika Multifinance Tbk	25-Jun-15	27-Jul-16	06-Agu-17	30.000.000.000
32	PUB Sukuk Mudharabah II Tahap II Seri B	Mudharabah	PT Adira Dinamika Multifinance Tbk	25-Jun-15	27-Jul-16	26-Jul-19	42.000.000.000
33	PUB Sukuk Mudharabah II Tahap II Seri C	Mudharabah	PT Adira Dinamika Multifinance Tbk	25-Jun-15	27-Jul-16	26-Jul-21	14.000.000.000
34	PUB Sukuk Ijarah I Tahap IV Indosat Seri A	Ijarah	PT Indosat Tbk	04-Dec-14	05-Sep-16	12-Sep-17	163.000.000.000
35	PUB Sukuk Ijarah I Tahap IV Indosat Seri B	Ijarah	PT Indosat Tbk	04-Dec-14	05-Sep-16	02-Sep-19	61.000.000.000
36	PUB Sukuk Ijarah I Tahap IV Indosat Seri C	Ijarah	PT Indosat Tbk	04-Dec-14	05-Sep-16	02-Sep-21	10.000.000.000
37	PUB Sukuk Ijarah I Tahap IV Indosat Seri D	Ijarah	PT Indosat Tbk	04-Dec-14	05-Sep-16	02-Sep-26	54.000.000.000
						Jumlah	6.542.000.000.00

## Lampiran 8

Data Peringkat 10 emiten pada tahun 2011-2015 oleh PEFINDO

Nama Perusahaan	Laporan	Tanggal Terbit
Bank Maybank Indonesia Tbk	PEFINDO memberikan peringkat "idAA+" dari PT Bank Internasional Indonesia Tbk (BNII atau Bank)	24 Feb 2011
Adira Dinamika Multi Finance Tbk	PEFINDO menaikkan peringkat PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk (ADMF atau Perusahaan)	02 Mar 2011
Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat	PEFINDO memberikan peringkat "idA" kepada PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan (BPSL atau Bank)	03 Mar 2011
Perusahaan Listrik Negara (Persero)	PEFINDO menegaskan peringkat perusahaan Perusahaan Perseroan (Persero) PT Perusahaan Listrik Negara (PPLN atau Perusahaan)	09 Mar 2011
Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat	PEFINDO memberikan peringkat "idA" kepada PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan (BPSL atau Bank)	24 Mei 2011
Adhi Karya (Persero) Tbk	PEFINDO kembali menegaskan peringkat PT Adhi Karya (Persero) Tbk. (ADHI atau Perusahaan)	12 Jul 2011
Bank Nagari	PEFINDO menegaskan peringkat "idA" PT Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat atau Bank Nagari (BPSB atau Bank)	04 Okt 2011
Indosat Tbk	PEFINDO menegaskan peringkat "idAA +" untuk PT Indosat Tbk. (ISAT atau Perusahaan)	10 Ok 2011
Bank Maybank Indonesia Tbk	PEFINDO menegaskan peringkat "idAA +" milik PT Bank Internasional Indonesia Tbk (BNII atau Bank)	07 Nov 2011
Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat	PEFINDO menegaskan peringkat "idA" PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat (BPSL atau Bank)	08 Feb 2012
Mayora Indah Tbk	PEFINDO menegaskan peringkat "idAA-" untuk PT Mayora Indah Tbk. (MYOR atau Perusahaan)	06 Mar 2012
Indosat Tbk	PEFINDO menegaskan peringkat "idAA +" untuk PT Indosat Tbk. (ISAT atau Perusahaan)	16 Apr 2012
Adira Dinamika Multi Finance Tbk	PEFINDO menempatkan Outlook Positif kepada ADMF, anak perusahaan pembiayaan otomotif BDMN, karena potensi peningkatan profil bisnis dan keuangan Perusahaan.	30 Apr 2012
Summarecon Agung Tbk	PEFINDO menaikkan peringkatnya di PT Summarecon Agung Tbk. (SMRA atau Perusahaan)	07 Mei 2012
Perusahaan Listrik Negara (Persero)	PEFINDO menegaskan peringkat perusahaan Perusahaan Perseroan (Persero) PT Perusahaan Listrik Negara (PPLN atau Perusahaan)	15 Mei 2012
Bank Nagari	PEFINDO menegaskan peringkat "idA" PT Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat atau Bank Nagari (BPSB atau Bank)	16 Mei 2012

Bank Muamalat Indonesia Tbk	PEFINDO menegaskan peringkat "idA +" kepada PT Bank Muamalat Indonesia Tbk (BBMI atau Bank)	30 Mei 2012
Adhi Karya (Persero) Tbk	PEFINDO menaikkan peringkat PT Adhi Karya (Persero) Tbk. (ADHI atau Perusahaan)	07 Jun 2012
Bank Maybank Indonesia Tbk	Peringkat BII ditegaskan di "idAA +", dukungan kuat dari Maybank Group tetap menjadi pertimbangan utama	27 Sep 2012
Indosat Tbk	PEFINDO menegaskan peringkat "idAA+" untuk PT Indosat Tbk. (ISAT atau Perusahaan)	18 Jun 2012
Adira Dinamika Multi Finance Tbk	PEFINDO memberikan peringkat "idAA+" dengan prospek positif kepada rencana penerbitan PUB Obligasi II dan Sukuk Mudharabah I ADMF	29 Jan 2013
Mayora Indah Tbk	PEFINDO menegaskan peringkat "idAA-" untuk PT Mayora Indah Tbk., Obligasi, dan Sukuk Perusahaan	05 Mar 2013
Bank Nagari	Peringkat Bank Nagari ditegaskan di "idA"	15 Mar 2013
Indosat Tbk	Peringkat ISAT tetap "idAA+"	20 Mar 2013
Perusahaan Listrik Negara (Persero)	Peringkat Obligasi dan Sukuk Perusahaan Perseroan (Persero) PT Perusahaan Listrik Negara tetap pada "idAAA" dan "idAAA(sy)"	03 Mei 2013
Bank Muamalat Indonesia Tbk	Peringkat PT Bank Muamalat Indonesia Tbk ditegaskan di "idA+"	10 Mei 2013
Perusahaan Listrik Negara (Persero)	Peringkat Obligasi dan Sukuk berkelanjutan Perusahaan Perseroan (Persero) PT Perusahaan Listrik Negara adalah "idAAA" dan "idAAA(sy)"	18 Jun 2013
Adira Dinamika Multi Finance Tbk	<i>Outlook</i> Adira direvisi menjadi "stabil" dari "positif"	03 Sep 2013
Adhi Karya (Persero) Tbk	Peringkat Perusahaan dan Obligasi Adhi Karya tetap pada "idA" dan sukuk tetap pada "idA(sy)"	19 Sep 2013
Summarecon Agung Tbk	Peringkat "idA+" ditetapkan untuk SMRA dan Obligasi Berkelanjutan serta "idA+(sy)" untuk Sukuk	06 Nov 2013
Adira Dinamika Multi Finance Tbk	Peringkat Adira Dinamika Multi Finance ditegaskan kembali pada "idAA+"	04 Des 2013
Mayora Indah Tbk	PEFINDO menegaskan peringkat "idAA-" untuk PT Mayora Indah Tbk., Obligasi, dan Sukuk Perusahaan	18 Feb 2014
Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat	Peringkat Bank Suselbar tetap "idA"	25 Feb 2014
Bank Nagari	Peringkat Bank Nagari ditegaskan di "idA"	19 Mar 2014
Indosat Tbk	Peringkat ISAT tetap "idAA+"	24 Mar 2014
Adhi Karya (Persero) Tbk	Peringkat perusahaan dan Obligasi Adhi Karya tetap pada "idA" dan Sukuk tetap pada "idA(sy)"	05 Mei 2014
Bank Maybank Indonesia Tbk	Peringkat BII ditegaskan di "idAAA"	06 Mei 2014

Bank Muamalat Indonesia Tbk	Peringkat Bank Muamalat naik menjadi “idAA-” dari “idA+”	20 Mei 2014
Perusahaan Listrik Negara (Persero)	Peringkat Perusahaan, Obligasi dan Sukuk Perusahaan Perseroan (Persero) PT Perusahaan Listrik Negara tetap pada “idAAA” dan “idAAA(sy)”	04 Jun 2014
Bank Maybank Indonesia Tbk	Peringkat “idAAA(sy)” untuk rencana penerbitan Sukuk Mudharabah Berkelanjutan BII dan “idAA+” untuk rencana Obligasi Subordinasi Berkelanjutan BII	24 Jun 2014
Summarecon Agung Tbk	Peringkat “idA+” ditetapkan untuk SMRA dan Obligasi Berkelanjutan serta “idA+(sy)” untuk Sukuk	22 Agu 2014
Adhi Karya (Persero) Tbk	PEFINDO merevisi <i>outlook</i> untuk peringkat Perusahaan Adhi Karya menjadi "negatif"	11 Sep 2014
Indosat Tbk	Peringkat ISAT naik menjadi “idAAA”	06 Okt 2014
Indosat Tbk	Peringkat “idAAA” Ditetapkan untuk Rencana Obligasi Berkelanjutan ISAT	05 Nov 2014
Adira Dinamika Multi Finance Tbk	Peringkat korporasi dan obligasi Adira Dinamika Multi Finance Tbk naik menjadi “negatif”	13 Nov 2014
Mayora Indah Tbk	PEFINDO merevisi outlook untuk peringkat PT Mayora Indah Tbk menjadi “negatif”	05 Des 2014
Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat	Peringkat Bank Sulselbar tetap di “idA”	13 Feb 2015
Mayora Indah Tbk	PEFINDO menegaskan peringkat “idAA-“ untuk PT Mayora Indah Tbk., Obligasi, dan Sukuk Perusahaan dengan <i>Outlook</i> “Negatif”	20 Feb 2015
Bank Nagari	PEFINDO menegaskan Peringkat Bank Nagari di “idA”	18 Mar 2015
Bank Maybank Indonesia Tbk	Peringkat BII ditegaskan di “idAAA”	21 Apr 2015
Adhi Karya (Persero) Tbk	PEFINDO menegaskan peringkat “idA” untuk PT Adhi Karya (Persero) Tbk, Obligasi, dan Sukuk Perusahaan dengan Outlook “Negatif”	23 Apr 2015
Bank Muamalat Indonesia Tbk	PEFINDO menurunkan peringkat Bank Muamalat menjadi “idA+” dari “idAA-”	11 Mei 2015
Adira Dinamika Multi Finance Tbk	Peringkat korporasi dan obligasi Adira Dinamika Multi Finance Tbk ditegaskan di “idAAA”	03 Jun 2015
Perusahaan Listrik Negara (Persero)	Peringkat Perusahaan, Obligasi dan Sukuk Perusahaan Perseroan (Persero) PT Perusahaan Listrik Negara tetap pada “idAAA” dan “idAAA(sy)”	04 Jun 2015
Summarecon Agung Tbk	Peringkat “idA+” ditetapkan untuk SMRA dan Obligasi Berkelanjutan serta “idA+(sy)” untuk Sukuk	24 Agu 2015
Bank Muamalat	PEFINDO merevisi prospek Bank Muamalat	28 Sep 2015

Indonesia Tbk	menjadi “negatif” dari “stabil”	
Indosat Tbk	Peringkat ISAT dan obligasinya tetap “idAAA”	28 Sep 2015
Summarecon Agung Tbk	Peringkat “idA+” ditetapkan untuk rencana Obligasi Berkelanjutan II/2015 SMRA	09 Nov 2015
Mayora Indah Tbk	PEFINDO merevisi outlook untuk peringkat PT Mayora Indah Tbk menjadi “stabil” dari “negatif”	10 Des 2015
Bank Nagari	PEFINDO menegaskan Peringkat Bank Nagari di “idA”	23 Des 2015
Adira Dinamika Multi Finance Tbk	Peringkat korporasi dan obligasi Adira Dinamika Multi Finance Tbk ditegaskan di “idAAA”	10 Feb 2016
Mayora Indah Tbk	PEFINDO menegaskan peringkat “idAA-” untuk PT Mayora Indah Tbk, Obligasi, dan Sukuk Perusahaan	18 Feb 2016
Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat	Peringkat Bank Sulselbar naik menjadi “idA+”	05 Apr 2016
Adhi Karya (Persero) Tbk	Peringkat ADHI diturunkan menjadi “idA-“	28 Apr 2016
Bank Muamalat Indonesia Tbk	PEFINDO menurunkan peringkat Bank Muamalat menjadi “idA” dari “idA+”, prospek “stabil”	02 Mei 2016
Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat	Peringkat “idA+” untuk emisi obligasi Bank Sulselbar	17 Jun 2016
Perusahaan Listrik Negara (Persero)	Peringkat Perusahaan, Obligasi dan Sukuk Perusahaan Perseroan (Persero) PT Perusahaan Listrik Negara tetap pada “idAAA” dan “idAAA(sy)”	28 Jul 2016
Indosat Tbk	PEFINDO menegaskan peringkat “idAAA” untuk PT Indosat Tbk	30 Agu 2016
Summarecon Agung Tbk	PEFINDO merevisi outlook peringkat PT Summarecon Agung Tbk menjadi “negatif”	21 Sep 2016
Bank Nagari	PEFINDO menegaskan Peringkat “idA” untuk PT Bank Nagari	24 Okt 2016
Mayora Indah Tbk	PEFINDO mempertahankan peringkat “idAA-” untuk PT Mayora Indah Tbk	16 Des 2016

Lampiran 9

Aktiva lancar pada 10 sampel emiten tahun 2011-2016

Kode Emiten	Aktiva Lancar					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ADHI	5484987461350	7283097472884	9099466807010	9165894377221	14691152497441	16835408075068
ADMF	16550787000000	24780763000000	30182242000000	29033060000000	26351828000000	26465335000000
BBMI	19926653406000	27698190371000	30934278149000	37100113380000	31250628839000	29594462351000
BNII	92718390000000	112507059000000	137622697000000	141227071000000	155208679000000	161600941000000
BSBR	12634287041079	13999248118363	15830766644596	17541666945170	16884227264230	20038856497929
BSSB	7095432265767	7790552461658	8479878833428	9761282334740	22550007964378	16014103030002
ISAT	5767565000000	8308810000000	7168980000000	8590976000000	9918677000000	8073481000000
MYOR	4095298705091	5313599558516	6430065428871	6508768623440	7454347029087	8739782750141
PPLN	66922542000000	77310156000000	84837180000000	85423738000000	79344793000000	100967332000000
SMRA	4897816510000	5845928150000	7003421528000	5855016609000	7289681520000	8698817086000

Lampiran 10

Kewajiban lancar pada 10 sampel emiten tahun 2011-2016

Kode Emiten	Kewajiban Lancar					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ADHI	4875487799722	5852574120387	6535857147336	7040618956132	9414462014334	13044369547114
ADMF	3380763000000	8828780000000	11851200000000	13110208000000	12131793000000	12353393000000
BBMI	546461349000	1182382312000	1690623268000	2186865561000	2125674892000	2968921085000
BNII	5085509000000	8241982000000	8197561000000	10907542000000	10924314000000	9081487000000
BSBR	934446664988	772908960489	884432741678	903808922010	1036314158213	711506431262
BSSB	315357139885	307407153853	334126461390	357237989846	582806246090	517618162915
ISAT	11968067000000	11015751000000	13494097000000	21147814000000	20052600000000	19086592000000
MYOR	1845791716500	1924434119144	2676892373682	3114337601361	3151495162694	3884051319005
PPLN	63550433000000	74602903000000	87574270000000	85529427000000	120138893000000	121623355000000
SMRA	3572428037000	5197489997000	5103775772000	3694271295000	4409686044000	4217371528000

## Lampiran 11

## Penjualan bersih pada 10 sampel emiten tahun 2011-2016

Kode Emiten	Penjualan Bersih					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ADHI	326379673475	423315053973	714364642683	599556590359	746091097181	612622455614
ADMF	2111539000000	1895918000000	2282202000000	1060563000000	900555000000	1716091000000
BBMI	371670266000	521841321000	239350600000	99044264000	108909838000	116459114000
BNII	985306000000	1695869000000	2184224000000	982724000000	1644040000000	2610640000000
BSBR	329912593911	377739683832	432321291761	348246923599	446824356513	456339076848
BSSB	363147972044	376630757736	433026809266	539945489322	674818503976	814532403145
ISAT	1331357000000	461618000000	-3333837000000	-1962032000000	-1785835000000	1795263000000
MYOR	626440817709	959815066914	1356073496557	529267706614	1640494765801	1845683269238
PPLN	5514995000000	1031728000000	-34778958000000	18947533000000	-15913435000000	15976481000000
SMRA	530915731000	986394703000	1319425342000	1618173917000	1066008873000	616139824000

## Lampiran 12

Rata-rata total aktiva pada 10 sampel emiten tahun 2011-2016

Kode Emiten	Rata-rata Total Aktiva					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ADHI	5520324896700,5	6992513613297	8796517699945	10089921724348	13609972599576,5	18428249737079
ADMF	12244533500000	21174954500000	28227434000000	30462646500000	28837544500000	27693655500000
BBMI	26940149809000	38342530414500	48972230810500	58074562881000	59775417577500	56463507109000
BNII	85024772000000	105346009500000	128186885500000	141983037000000	150492112000000	162148957500000
BSSB	6760343695106	7656286773482,5	8377551992099,5	9370113668586,5	10762248205790	13881271773750
ISAT	53279070000000	54229036500000	54895553500000	53917871500000	54329107000000	53113610500000
MYOR	5499518334431,5	7451175887615,5	9007737582294	10005482971612,5	10820356353380,5	12132568772681,5
PPLN	441276616000000	512914383500000	536514228000000	531586841000000	926946035500000	1294473555500000
SMRA	7119407559500	9487780683000	12565693526000	15063836122000	17315466949500	19784290839500

## Lampiran 13

Total kewajiban pada 10 sampel emiten tahun 2011-2016

Kode Emiten	Total Kewajiban					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ADHI	5122585800538	6691154665776	8172498971851	8818101139073	11598931718043	14652655996381
ADMF	12468083000000	20424690000000	24984177000000	25897207000000	23383418000000	22665905000000
BBMI	4273429198000	8115487601000	9938549082000	9587562800000	8952097186000	9476756018000
BNII	86965108000000	106105415000000	128370015000000	128870064000000	141875745000000	147406296000000
BSBR	11934035376977	12725039613196	14198973527276	15633421121386	16189783312633	17110156510469
BSSB	6213169825114	6463990639766	6893640323633	7846252723668	8981000599718	13229602902853
ISAT	34263912000000	35829677000000	37794901000000	38971142000000	42124676000000	36661585000000
MYOR	4175176240894	5234655914665	5820959652752	6220960735713	6148255759034	6657165872077
PPLN	321769767000000	390106094000000	349427363000000	352347652000000	509580264000000	393778518000000
SMRA	5622074731000	7060986827000	9257325214000	9456215921000	11228512108000	12644764172000

Lampiran 14

Total aktiva pada 10 sampel emiten tahun 2011-2016

Kode Emiten	Total Aktiva					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ADHI	6112953591126	7872073635468	9720961764422	10458881684274	16761063514879	20095435959279
ADMF	16889452000000	25460457000000	30994411000000	29930882000000	27744207000000	27643104000000
BBMI	32479506528000	44205554301000	53738907320000	62410218442000	57140616713000	55786397505000
BNII	94919111000000	115772908000000	140600863000000	143365211000000	157619013000000	166678902000000
BSBR	12937180684239	14376525443540	16237122589045	18017897548922	19448300127447	20616860447266
BSSB	7293505463779	8019068083186	8736035901013	10004191436160	11520304975420	16242238572080
ISAT	53233012000000	55225061000000	54566046000000	53269697000000	55388517000000	50838704000000
MYOR	6599845533328	8302506241903	9712968922685	10297997020540	11342715686221	12922421859142
PPLN	476452803000000	549375964000000	523652492000000	539521190000000	1314370881000000	1274576230000000
SMRA	8099174681000	10876386685000	14255000367000	15872671877000	18758262022000	20810319657000

## Lampiran 15

Total ekuitas pada 10 sampel emiten tahun 2011-2016

Kode Emiten	Total Ekuitas					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ADHI	990367790588	1180918969692	1460005311878	1640780545201	5162131796836	5442779962898
ADMF	4421369000000	5035767000000	6010234000000	4033675000000	4360789000000	4977199000000
BBMI	2067401205000	1809130629000	3272593414000	3896440258000	3518592629000	3618746556000
BNII	7954003000000	9667493000000	12230848000000	14495147000000	15743268000000	19272606000000
BSBR	1003145307261	1260431446242	1528279997706	1789199254658	2139599910099	2474316465533
BSSB	1080335638665	1226071485896	1425604188301	1717339152254	2050962902336	2459068688865
ISAT	18969100000000	19395384000000	16771145000000	14298555000000	13263841000000	14177119000000
MYOR	2424669292434	3067850327238	3892009269933	4077036284827	5194459927187	6265255987065
PPLN	154683036000000	159269870000000	174225129000000	187173538000000	804790617000000	880797712000000
SMRA	2477099950000	3815399858000	4997675153000	6416455956000	7529749914000	8165555485000

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

### A. IDENTITAS DIRI

1. Nama Lengkap : Yuni Catur Sugianti
2. Jenis Kelamin : Perempuan
3. Tempat, Tanggal Lahir : Grobogan, 12 Juni 1994
4. Jenis Kelamin : Perempuan
5. Status Perkawinan : Belum Menikah
6. Kewarganegaraan : WNI
7. Agama : Islam
8. Alamat Tinggal : Dusun Sanggrahan RT.06/RW.01, Desa Getasrejo, Kabupaten Grobogan
9. Email : yunicatursugianti@gmail.com
10. Nama Ayah : Sugeng (Almarhum)
11. Nama Ibu : Suwartini
12. Pekerjaan Orang Tua : Wiraswasta

### B. RIWAYAT PENDIDIKAN

1. Pendidikan Formal
  - SD Negeri 1 Getasrejo (Pada Tahun 2000-2006)
  - SMP Negeri 1 Purwodadi (Pada Tahun 2006-2009)
  - MAN Purwodadi (Pada Tahun 2009-2012)
  - S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang (Pada Tahun 2013-2018)
2. Pendidikan Non Formal  
Pendidikan dan Pelatihan Profesi Pasar Modal Pada 9 November s/d 14 November 2015 di INVESTA Semarang

### C. PENGALAMAN ORGANISASI

1. Bendahara II UKM-Fakultas EBI SPORT Pada Tahun 2015-2016
2. Bendahara I Organisasi Daerah IMPG (Ikatan Mahasiswa Purwodadi Grobogan) Pada Tahun 2015-2016
3. Kepala Divisi HRD (*Human Resources and Development*) UKM KSPM (Kelompok Studi Pasar Modal) Walisongo Pada Tahun 2015-2016

Demikian daftar riwayat hidup ini dibuat dengan sebenarnya dan semoga dapat digunakan sebagai mestinya.

Semarang, 25 Januari 2018

Penulis



Yuni Catur Sugianti

NIM 132411160