

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO SOLVABILITAS,  
RASIO LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP PERINGKAT SUKUK PERUSAHAAN NON KEUANGAN  
TAHUN 2011-2014**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU PERBANKAN SYARIAH**

**Oleh:  
DARAYANI HANIFAH ASRY  
NIM. 13820160**

**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2017**

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO SOLVABILITAS,  
RASIO LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP PERINGKAT SUKUK PERUSAHAAN NON KEUANGAN  
TAHUN 2011-2014**



**SKRIPSI  
DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU PERBANKAN SYARIAH**

**Oleh:  
DARAYANI HANIFAH ASRY  
NIM. 13820160**

**Dosen Pembimbing:  
JAUHAR FARADIS, SHI., MA  
NIP: 19840523 201101 1 008**

**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2017**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Marsda Adisucipto, Telp (274) 550821, 512474, Fax. (274) 586117 Yogyakarta 55281

**PENGESAHAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR**

Nomor: B-2326/Un.02/DEB/PP.05.3/05/2017

Tugas akhir dengan judul : "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Sukuk Perusahaan Non Keuangan Tahun 2011-2014"

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Darayani Hanifah Asry  
NIM : 13820160  
Telah dimunaqasyahkan pada : 22 Mei 2017  
Nilai Munaqasyah : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

**TIM MUNAQASYAH:**

Ketua Sidang

  
**Jaahar Faradis, S.H.I., M.A.**  
NIP. 19840523 201101 1 008

Penguji I

  
**Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc.**  
NIP. 19800314 200312 1 003

Penguji II

  
**Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si.**  
NIP. 19661119 199203 1 002

Yogyakarta, 29 Mei 2017  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Dekan,

  
**Dr. H. Syafig Mahmadah Hanafi, M.Ag.**  
NIP. 19670518 199703 1 003



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta FM-UINSK-BM-05-03/RO

**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi Sdri. Darayani Hanifah Asry

Kepada.

**Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi

Saudari:

Nama : Darayani Hanifah Asry

NIM : 13820160

Judul Skripsi : "**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO SOLVABILITAS, RASIO LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT SUKUK PERUSAHAAN NON KEUANGAN TAHUN 2011-2014**"

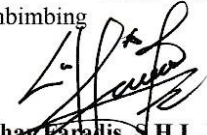
Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 11 Sya'ban 1438 H  
8 Mei 2017 M

Pembimbing

  
**Jauhar Paralis, S.H.I., MA**  
NIP: 19840523 201101 1 008

## SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuhu

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Darayani Hanifah Asry

NIM : 13820160

Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO SOLVABILITAS, RASIO LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT SUKUK PERUSAHAAN NON KEUANGAN TAHUN 2011-2014”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam bodynote atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuhu

Yogyakarta, 8 Mei 2017

Penyusun



Darayani Hanifah Asry  
NIM. 13820160

**SURAT PERNYATAAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta,  
saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Darayani Hanifah Asry  
NIM : 13820160  
Jurusan/Program Studi : Perbankan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada  
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti  
Noneksklusif (Non-exclusive Royalty-Free Right) atas karya ilmiah saya  
yang berjudul:

**“PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO SOLVABILITAS, RASIO  
LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT  
SUKUK PERUSAHAAN NON KEUANGAN TAHUN 2011-2014”**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti  
Noneksklusif ini Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak  
menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan  
data(database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap  
mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada Tanggal 8 Mei 2017

Yang Menyatakan,



(Darayani Hanifah Asry)

## MOTTO

Allah knows what your silent heart wants. Even if you don' t include it in your prayers. Allah hears what your heart whispers.

Allah may not give it to you now but someday, when you least expect it, things will happen in the best possible way.

**Verily, with every difficulty, there is relief.**

**(Quran 94:5)**

**...and seek help in patience and prayer**

**(Quran 1:45)**

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

**Mereka yang menanti kelulusanku Ayahanda AMIRUDDIN ASRY dan Ibunda RETNO YULIA PURWANI, terimakasih telah memberikan segalanya yang tidak dapat terhitung.**

**Untuk kakakku ATIKAH HANIFATI ASRY, keluarga besar, serta Sahabat-Sahabatku yang selalu ada untuk memberikan do'a, dukungan serta semangat**

**Keluarga Besar Mahasiswa PERBANKAN  
SYARIAH Angkatan 2013  
Beserta Almamater tercinta  
UIN SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**



## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye

ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	'	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

**A. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap**

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

## B. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عَلَّة	ditulis	'illah
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-auliyyā'</i>

## C. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----◌-----	Fathah	ditulis	<i>A</i>
-----◌-----	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
-----◌-----	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
كُسِرَ	Kasrah	ditulis	<i>ḡukira</i>
ذُكِرَ	Ḍammah	ditulis	<i>yazhabu</i>
يَذْهَبُ			

#### D. Vokal Panjang

1. fathah + alif جاهلية	ditulis	$\bar{A}$
	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā' mati تنسى	ditulis	$\bar{a}$
	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati كريم	ditulis	$\bar{i}$
	ditulis	<i>karīm</i>
4. Dammah + wāwu ماتي	ditulis	$\bar{u}$
فروض	ditulis	<i>furūd</i>

#### E. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati بينكم	ditulis	<i>Ai</i>
	ditulis	<i>bainakum</i>
	ditulis	<i>au</i>
2. fathah + wāwu mati قول	ditulis	<i>qaul</i>

#### F. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أنتم	ditulis	<i>a'antum</i>
	ditulis	<i>u'iddat</i>

أعدت	ditulis	<i>la'in syakartum</i>
لنشكرتم		

### G. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	ditulis	<i>asy-Syams</i>

### H. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوالفروض	ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أهلاسنّة	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

## KATA PENGANTAR

*Bismillahhi Ar-Rahman Ar-Rahim*

*Alhamdulillah* segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah mencurahkan rahmat, taufik, serta hidayah-Nya kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan skripsi atau tugas akhir ini dengan sebaik-baiknya. Shalawat serta salam tak lupa penulis haturkan kepada Sang Baginda Nabi Muhammad Saw, keluarga beserta para sahabatnya yang senantiasa kita tunggu syafa'atnya di *yaumul qiyamah* nanti. Setelah melalui berbagai proses yang cukup panjang, dengan senantiasa mengucapkan syukur akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan meskipun, masih jauh dari kata kesempurnaan.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar strata satu. Untuk itu, penulis dengan segala ketulusan dan kerendahan hati mengucapkan banyak terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu dengan memberikan masukan dan kontribusi berarti dalam proses penelitian dan penyusunan sehingga tugas akhir ini terselesaikan dengan baik antara lain kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Joko Setyono, S.E., M.Si selaku Ketua Prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Jauhar Faradis, SHL., MA selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang dengan sabar selalu membimbing dan mengarahkan penulis.

5. Seluruh Dosen Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan untuk Penulis selama menempuh pendidikan.
6. Seluruh pegawai dan staff tata usaha Program Studi dan Fakultas di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Teruntuk orang tua dan kakakku tercinta yang selalu penulis sayangi yaitu Bapak Amiruddin Asry, Ibu Retno Yulia Purwani dan kakakku Atikah Hanifati Asry atas segala doa, kasih sayang, motivasi, serta dukungan baik materil maupun non materil.
8. Teruntuk keluarga besarku di Gunungkidul dan Takengon atas segala doa, kasih sayang, motivasi, serta dukungan kepada penulis.
9. Teruntuk Geng Ghibahku tersayang (Asri, Devi, Tiara, Anik, Afi, Okta, Tika, Nella, Gita) yang selalu memberi semangat, dukungan, motivasi dan pelajaran hidup kepada penulis.
10. Sahabatku Dwi, Zahwa, dan Sandra yang sudah 6 tahun lebih selalu memberi dukungan, motivasi, serta bantuan kepada penulis.
11. Teman-teman Perbankan Syariah 2013 khususnya kelas D (GOMEN) yang telah membantu penulis.
12. Temen-temen KKN angkatan 90 kelompok 81 Dusun Karang, Jetis, Saptosari (Luthfi, Zid, Nisa, Khilya, Astri, Dicky, Hendra, Zainal, dan Taufik).
13. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan tugas kahir serta dalam menempuh studi yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Kepada semua pihak tersebut, semoga mendapat balasan dan ridho dari Allah SWT atas segala bantuan, bimbingan, serta doa yang diberikan kepada penulis. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa banyak terdapat keterbatasan kemampuan, pengalaman dan pengetahuan sehingga skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Akhirnya besar harapan penulis semoga skripsi ini dapat

memberikan manfaat dan sumbangan bagi kemajuan perkembangan ilmu pengetahuan terutama dalam bidang Perbankan Syariah.

Yogyakarta, 8 Mei 2017

Darayani Hanifah Asry

NIM. 13820160





## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>iii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN KEASLIAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>PERSETUJUAN PUBLIKASI.....</b>	<b>v</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vii</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI .....</b>	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xviii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xix</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xx</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xxi</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>xxii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah .....	7
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Manfaat Penelitian.....	8
E. Sistematika Pembahasan .....	9
<b>BAB II TELAAH PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI</b>	
A. Landasan Teori .....	11
1. Teori Sinyal.....	11
2. Konsep Obligasi Syariah Secara Umum.....	12
3. Konsep Obligasi Syariah dalam Islam.....	16
4. Perbedaan Obligasi Konvensional dengan Obligasi Syariah (sukuk) .....	20
5. Peringkat Sukuk .....	21
6. Laporan Keuangan .....	25
7. Analisis Laporan Keuangan .....	28
8. Analisis Rasio Keuangan .....	29
9. Rasio Profitabilitas .....	30
10. Rasio Solvabilitas .....	32
11. Rasio Likuiditas .....	33
12. Ukuran Perusahaan .....	34
B. Telaah Pustaka.....	34
C. Pengembangan Hipotesis.....	42
D. Kerangka Pemikiran .....	45
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
A. Jenis dan sifat Penelitian .....	47
B. Populasi dan Sampel.....	47
C. Definisi Operasional Variabel.....	48
D. Data dan Sumber Data .....	51

E. Metode Pengumpulan Data.....	51
F. Teknik Analisis Data.....	52
1. Statistik Deskriptif .....	52
2. Regresi Logistik .....	52
3. Metode Analisis Regresi Logistik Ordinal .....	52
a. Pengujian <i>Model Fitting Information</i> .....	53
b. Uji <i>Goodness of Fit</i> .....	54
c. Uji <i>Pseudo R-Square</i> .....	54
d. Uji <i>Parallel Lines</i> .....	55
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Deskripsi Objek Penelitian .....	56
B. Statistika Deskriptif .....	56
C. Uji Regresi Logistik Ordinal .....	58
1. Cas Processing Summary .....	59
2. Pengujian Model Fitting Information .....	59
3. Uji Goodness of Fit .....	60
4. Uji Pseudo R-Square .....	61
5. Uji Parallel Line .....	61
6. Estimasi Parameter (Uji Hipotesisi) .....	62
D. Pembahasan .....	64
1. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Peringkat Sukuk	64
2. Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk	65
3. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Peringkat Sukuk ..	67
4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Sukuk	69
<b>BAB V PENUTUP</b>	
A. Kesimpulan.....	71
B. Keterbatasan Penelitian .....	72
C. Saran .....	72
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>74</b>
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Jumlah Total Nilai dan Jumlah Emisi Sukuk dan Sukuk Outstanding .....	2
Tabel 2.1 Perbedaan Obligasi dengan Saham .....	13
Tabel 2.2 Perbandingan Obligasi Konvensional dengan Obligasi Syariah (sukuk) .....	23
Tabel 2.3 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	38
Tabel 3.1. Daftar Perusahaan Penerbit Obligasi Syariah (Sukuk) .....	48
Tabel 3.2 Skala Peringkat Sukuk .....	49
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif .....	57
Tabel 4.2 Case Processing Summary .....	59
Tabel 4.3 Hasil Uji Model Fitting Information .....	60
Tabel 4.4 Hasil Uji Goodness of Fit .....	60
Tabel 4.5 Hasil Uji Pseudo R-Square .....	61
Tabel 4.6 Hasil Uji Parallel Lines .....	62
Tabel 4.7 Estimasi Parameter (Uji Hipotesis) .....	63

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Sukuk Korporasi .....	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian .....	46



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Terjemahan Al-Quran .....	i
Lampiran 2: Pefindo Rating Definition .....	ii
Lampiran 3: Contoh Press Realease Rating Pefindo .....	iv
Lampiran 4: Daftar Peringkat Sukuk .....	viii
Lampiran 5: Konversi Peringkat Sukuk .....	ix
Lampiran 6: Daftar Emiten dan Rasio Keuangan .....	x
Lampiran 7: Hasil Uji Regresi Logistik Ordinal .....	xi
Lampiran 8: Curriculum Vitae .....	xvi



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap peringkat sukuk.. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang menerbitkan sukuk dan memiliki peringkat sukuk yang diterbitkan oleh Pefindo.

Kriteria sampel yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yaitu data yang diukur dengan skala numerik yang diambil dari laporan keuangan masing-masing perusahaan. Periode penelitian dilakukan dari tahun 2011 sampai 2014, sehingga datanya berjumlah 32. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas (ROA), rasio solvabilitas (DAR), rasio likuiditas (CR), dan ukuran perusahaan. Sedangkan peringkat sukuk merupakan variabel dependen. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah regresi logistik ordinal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk. Sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk.

**Kata kunci: Peringkat Sukuk, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Regresi Logistik Ordinal**



### ***Abstract***

*This study aimed to examine the effect of profitability ratio, leverage ratio, liquidity ratio and firm size sukuk ratings. The sample that used in this study is a non-finance company that issues sukuk and issued by Pefindo.*

*Sample criteria chosen by using purposive sampling method. This research use quantitative data that measured data with numerical scale taken from the financial statement from each company. The research period is conducted from 2011 to 2014, so the data is 32. The independent variabls used in this research are profitability ratio (ROA), leverage ratio (DAR), liquidity ratio (CR) and firm size. While sukuk ratings is a dependent variable. The analysis in this research used ordinal logistic regression.*

*The result showed that the variable profitability ratio, leverage ratio, and liquidity ratio does not significant effect to sukuk ratings. While size company significant effect on sukuk ratings.*

***Keywords: Sukuk Ratings, Profitability Ratio, Leverage Ratio, Liquidity Ratio, Firm Size, Ordinal Logistic Regresion***

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Investasi merupakan sebuah komitmen penanaman modal dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Seorang individu atau suatu entitas tertentu yang memiliki kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi. Dalam menetapkan keputusan investasi, seorang investor dituntut memiliki keahlian khusus disamping ketajaman intuisi dalam menghindari risiko atas investasi yang dilakukannya (Qoyum, 2009: 2). Dengan kemampuan tersebut maka seorang investor dapat melihat tingkat pengembalian dan risiko atas investasi yang akan dilakukannya.

Setiap perusahaan selalu membutuhkan dana dalam rangka memenuhi kebutuhan operasi sehari-hari maupun untuk mengembangkan perusahaan (Ramadhani, 2013: 151). Oleh karena itu setiap perusahaan memerlukan dana berupa modal kerja. Perusahaan harus dapat menentukan seberapa banyak modal yang diperlukan untuk membiayai perusahaan. Salah satu sumber dana bagi perusahaan adalah melalui pasar modal.

Produk-produk investasi yang sekarang berkembang di pasar modal salah satunya adalah obligasi (Ramadhani, 2013: 151). Ciri utama dari obligasi adalah obligasi akan memberikan pendapatan yang tetap selama waktu berlakunya obligasi. Bunga yang ditawarkan obligasi umumnya lebih tinggi dari bunga deposito atau Suku Bunga Bank Indonesia (SBBI). Pemegang



obligasi juga dapat memperjualbelikan obligasi yang dimilikinya. Selain itu penerbit obligasi cukup luas. Hampir semua badan hukum dapat menerbitkan obligasi. Karena keuntungan inilah yang menyebabkan obligasi banyak diminati oleh masyarakat.

Bagi perusahaan dengan menerbitkan obligasi berarti pemilik perusahaan secara langsung menerbitkan surat utang yang mengandung kewajiban memberikan pembayaran tingkat suku bunga serta pelunasan pokok pinjaman (Rahardjo, 2003: 3). Selain itu jenis risiko aktiva untuk obligasi relatif kecil dibandingkan saham yang risiko aktivasnya cukup besar dan tidak pasti. Yang perlu dicermati, biaya modal untuk obligasi adalah membayar tingkat suku bunga sebelum pembayaran pajak, sedangkan untuk saham diharapkan deviden dibagikan setelah pengenaan pajak (Rahardjo, 2003: 3). Karena keuntungan inilah yang menyebabkan perusahaan menerbitkan obligasi.

Menurut Indonesia *Bond Pricing Agency* Indonesia masuk dalam lima besar negara dengan pertumbuhan pasar paling pesat di negara berkembang di kawasan Asia Timur secara kuartalan. Indonesia memiliki laju pertumbuhan 3,6%, lebih cepat dari Singapura dan Filipina yang laju pertumbuhannya masing-masing 3,2% dan 2,9% (Fitriani dan Rakhmatullah, 2016). Pada tahun 2015 rata-rata volume perdagangan obligasi pemerintah mengalami peningkatan dari tahun 2014 sebesar Rp 10,2 triliun per hari menjadi Rp 12,4 triliun perhari atau mengalami peningkatan sebesar 21,5%. Sementara untuk rata-rata volume obligasi korporasi juga menunjukkan peningkatan dari tahun

sebelumnya sebesar Rp 676,1 miliar per hari menjadi Rp754 miliar per hari atau meningkat sebesar 11,5% (Pasopati, 2016).

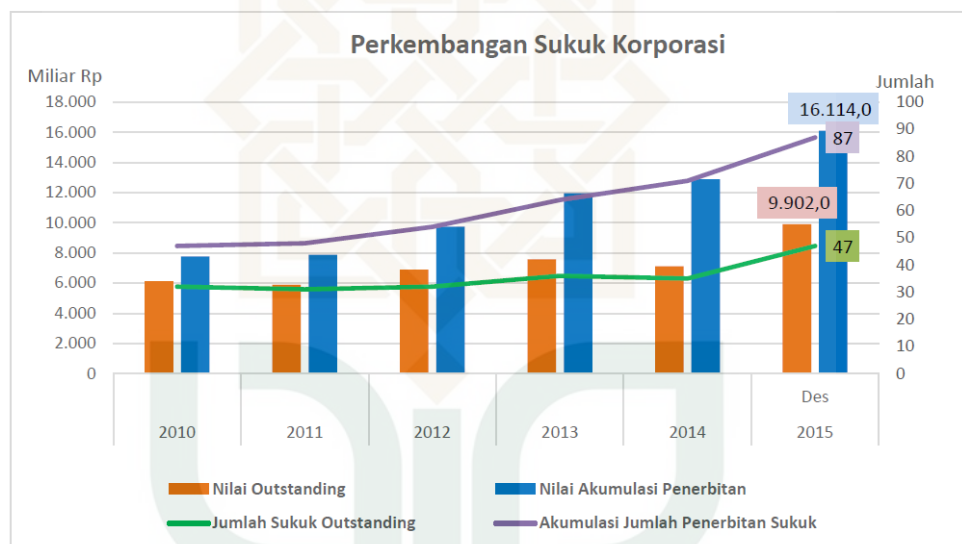
Pasar modal syariah di Indonesia dimulai pada 3 Juli 1997 dengan di terbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management. Kemudian pada 3 Juli 2000 Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index dengan tujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya dengan prinsip syariah.

PT. Indosat Tbk menerbitkan obligasi syariah (sukuk) dengan akad mudharabah pada awal September 2002. Obligasi syariah ini merupakan obligasi syariah (sukuk) pertama di Indonesia. Dilanjutkan dengan penerbitan obligasi syariah (sukuk) lainnya, seperti pada tahun 2004 terbit untuk pertama kali obligasi syariah (sukuk) dengan akad ijarah. Sebagai suatu produk, obligasi syariah (sukuk) tidak berbeda dengan obligasi konvensional yang pada hakikatnya adalah sarana untuk memobilisasi dana masyarakat yang kelebihan dana untuk selanjutnya dikelola oleh perusahaan sebagai pendanaan dalam operasi perusahaan (Ramadhani, 2013: 151).

Perkembangan sukuk dari tahun 2010 sampai tahun 2015 terus meningkat. Total emisi sukuk korporasi pada tahun 2010 sebesar Rp 7.815,00 miliar kemudian pada tahun 2011 meningkat menjadi Rp 7.915,00 miliar. Sampai pada Desember 2015 emisi sukuk meningkat menjadi Rp 16.114,00 miliar.

Sedangkan untuk sukuk yang dikeluarkan dan berada di tangan para investor atau nilai outstanding sukuk pada tahun 2011 sebesar Rp 5.876,00 miliar kemudian pada tahun 2012 meningkat menjadi Rp 6.883,00 miliar. Sampai pada Desember 2015 nilai outstanding sukuk meningkat menjadi Rp 9.902,00 miliar.

Gambar 1.1  
Grafik Perkembangan Sukuk Korporasi



Sumber: <http://ojk.go.id>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
Tabel 1.1

Jumlah Total Nilai dan Jumlah Emisi Sukuk dan Sukuk Outstanding

Tahun	Emisi Sukuk		Sukuk Outstanding	
	Total Nilai (miliar)	Total Jumlah	Total Nilai (miliar)	Total Jumlah
2010	7.815,00	47	6.121,00	32
2011	7.915,40	48	5.876,00	31
2012	9.790,40	54	6.883,00	32
2013	11.994,40	64	7.553,00	36
2014	12,956,40	71	7.105,00	35
Des 2015	16.114,00	87	9.902,00	47

Sumber: <http://ojk.go.id>

Salah satu faktor yang mendukung perkembangan sukuk adalah adanya rating atau peringkat (Sudaryanti, *et al.*, 2011: 106). Peringkat sukuk digunakan penerbit sukuk (emiten) dan investor sebagai alat ukur probabilitas kegagalan utang dan risiko perusahaan penerbit sukuk. Semakin baik peringkat sukuk yang dimiliki, semakin rendah tingkat risiko gagal sukuk tersebut (Sudaryanti, *et al.*, 2011: 106).

Di Indonesia terdapat dua agen pemeringkat terkenal antara lain PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) dan PT Kasnic Kredit Rating Indonesia. PT. Pefindo merupakan salah satu badan perseroan terbatas swasta yang didirikan atas inisiatif Bapepam-LK dan Bank Indonesia serta merupakan lembaga penunjang modal Indonesia yang berkerja secara objektif dan independen (Surya, 2015). Menurut Rating Definition Pefindo (2015) peringkat tertinggi untuk Long Term Syariah Based Financing Instruments adalah idAAA(sy), sedangkan peringkat terendahnya adalah idD(sy).

Salah satu kasus mengenai peringkat obligasi terjadi salah satu emiten yaitu PT Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA) pada tahun 2012. Pada bulan Februari 2012 BLTA menyatakan gagal bayar bunga enam surat utangnya. Menurut Detik Finance (2012) pembayaran bunga tersebut seharusnya dilakukan pada 9 Februari 2012 dan akan jatuh tempo pada 2015.

Akibat pengumuman gagal bayarnya ini, Pefindo memustuskan untuk menurunkan peringkat obligasi BLTA menjadi idD sebelumnya idCCC. Selain itu Pefindo juga menurunkan rating Obligasi III/2007 dan Sukuk Ijarah I/2007 dari CCC menjadi D (Perwitasari, 2012).

Fenomena di atas menunjukkan bahwa peringkat merupakan indikator penting ketika akan membeli obligasi, karena peringkat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajibannya (Hartutik, 2014). Ada beberapa faktor yang menjadi bahan pertimbangan dalam memberikan peringkat pada obligasi. Menurut Pefindo dalam *website* resminya, lembaga ini menggunakan metode risiko industri, risiko bisnis dan risiko finansial. Namun, Pefindo tidak menjelaskan lebih lanjut metode mana yang lebih mempengaruhi dalam pemberian peringkat obligasi.

Dimas Pangga Wisesa (2016) melakukan penelitian rasio lancar, rasio profitabilitas, rasio leverage, rasio aktivitas dan ukuran perusahaan dengan alat analisis regresi berganda. Dalam penelitian tersebut rasio likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap peringkat sukuk. Sedangkan rasio profitabilitas, leverage dan aktivitas tidak berpengaruh secara parsial.

Neneng Sudaryanti, Akhmad Affandi Mahfudz, dan Ries Wulandari (2011) melakukan penelitian pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, leverage dan umur sukuk dan obligasi dengan alat analisis regresi logistik ordinal. Dalam penelitian ukuran perusahaan, berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Sedangkan pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, rasio *leverage*, dan umur sukuk tidak berpengaruh terhadap rating sukuk. Ukuran perusahaan, profitabilitas, dan umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi diatas 5 tahun. Sedangkan pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan leverage tidak berpengaruh signifikan pada rating obligasi.

Penelitian yang dilakukan Gina Mardiah, Zainil Abdul Malik, dan Nurdin (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage dengan alat analisis regresi logistik ordinal. Dalam penelitian tersebut likuiditas, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap peringkat sukuk.

Penelitian yang dilakukan Silviana Pebruary (2016) melakukan penelitian rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage, dan pendapatan dengan alat analisis regresi logistik ordinal. Dalam penelitian tersebut menunjukkan rasio leverage 5% signifikan dan rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk. Dan signifikan 10% rasio profitabilitas dan pendapatan bunga berpengaruh signifikan terhadap peringkat sukuk.

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, terdapat inkonsistensi terhadap hasil yang diperoleh. Beberapa penelitian menyatakan bahwa rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi atau sukuk, namun ada beberapa yang menyatakan variabel-variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi atau sukuk. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap peringkat sukuk.

Berdasarkan uraian di atas maka penyusun mengambil judul:  
“PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO SOLVABILITAS,  
RASIO LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP

PERINGKAT SUKUK PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN TAHUN 2011-2014”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh rasio profitabilitas terhadap peringkat sukuk pada perusahaan non keuangan tahun 2011-2014?
2. Bagaimana pengaruh rasio solvabilitas terhadap peringkat sukuk pada perusahaan non keuangan tahun 2011-2014?
3. Bagaimana pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat sukuk pada perusahaan non keuangan tahun 2011-2014?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat sukuk pada perusahaan non keuangan tahun 2011-2014?

## **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Adapun tujuan ini berdasarkan latar belakang di atas adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas terhadap peringkat sukuk pada perusahaan non keuangan tahun 2011-2014.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio solvabilitas terhadap peringkat sukuk pada perusahaan non keuangan tahun 2011-2014.
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat sukuk pada perusahaan non keuangan tahun 2011-2014.

4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat sukuk pada perusahaan non keuangan tahun 2011-2014.

Sementara itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak di antaranya:

1. Manfaat Akademisi

Hasil penelitian diharapkan mampu menambah pengetahuan dalam bidang keuangan, dan bahan penelitian selanjutnya yang nantinya ingin mengambil bahan bertema tentang obligasi syariah (sukuk).

2. Bagi Emiten atau Perusahaan (Penerbit Obligasi)

Menjadi alternatif dari operasional perusahaan dalam mengumpulkan dana, memberikan bahan masukan dalam meningkatkan dan mengembagkan instrument syariah.

3. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pemahaman tentang instrument obligasi syariah (sukuk), dan menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

#### **D. Sistematika Pembahasan**

Dalam penelitian ini, sistematika penulisan terdiri dari lima bab, masing-masing uraian yang secara garis besar dapat dijelaskan sebagai berikut:

Bab Pertama merupakan pendahuluan berisi tentang gambaran umum penelitian ini. Pendahuluan terdiri dari latar belakang masalah yang menjelaskan mengapa penelitian ini dilakukan, rumusan masalah yang akan



dibahas dalam penelitian ini, tujuan dan kegunaan penelitian yang ingin dicapai oleh penyusun, serta sistematika pembahasan yang menjelaskan secara singkat alur penyusunan penelitian ini.

Bab Kedua berisi tentang landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini. Landasan teori terdiri dari: kerangka teori berisi memuat hubungan antar variabel berdasarkan teori, telaah pustaka berisi tentang hasil-hasil penelitian sejenis yang pernah dilakukan. Bab ini juga mengungkapkan hipotesis penelitian dan kerangka konseptual.

Bab Ketiga berisi tentang metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini. Metode penelitian terdiri dari jenis dan sifat penelitian yang akan dilakukan, populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian, definisi operasional variabel yang menjelaskan pengertian masing-masing variabel yang akan diteliti, data dan sumber data yang akan digunakan dalam penelitian ini, metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini, serta teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

Bab Keempat berisi tentang hasil dan pembahasan penelitian. Hasil dan pembahasan terdiri dari deskripsi objek penelitian yang berisi tentang gambaran singkat objek penelitian, kemudian dilanjutkan tentang hasil analisis penelitian serta pembahasan dari pengolahan data yang telah dilakukan.

Bab Kelima berisi tentang penutup yang berisi tentang kesimpulan yang merupakan jawaban akhir dari rumusan masalah dalam penelitian ini, keterbatasan penelitian yang berisi tentang kekurangan penyusun dalam

melakukan penelitian ini, serta saran yang diberikan penyusun untuk penelitian selanjutnya.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan penjelasan yang sudah dipaparkan pada bab-bab sebelumnya penelitian ini menguji pengaruh rasio profitabilitas (*return on asset*), rasio solvabilitas (*debt to total asset ratio*), rasio likuiditas (*cash ratio*), dan ukuran perusahaan (*Ln Total asset*) terhadap peringkat sukuk. Alat pengujian hipotesis ini adalah regresi logistik ordinal. Pengujian hipotesis menghasilkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji regresi ordinal rasio profitabilitas sebesar -2,313 dengan nilai signifikansi 0,742. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hal ini menjelaskan bahwa besarnya laba yang diperoleh perusahaan tidak berdampak pada peringkat sukuk.
2. Berdasarkan hasil uji regresi ordinal rasio solvabilitas sebesar -1,505 dengan nilai signifikansi 0,388. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya tidak berdampak pada peringkat sukuk.
3. Berdasarkan hasil uji regresi ordinal rasio likuiditas sebesar -0,658 dengan nilai signifikansi 0,588. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hal ini

menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya tidak berdampak pada peringkat sukuk.

4. Berdasarkan hasil uji regresi ordinal ukuran perusahaan sebesar 1,047 dengan nilai signifikansi 0,001. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hal ini menunjukkan bahwa total asset berdampak pada peringkat sukuk.

## **B. Keterbatasan**

Berikut ini beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang dapat dijadikan bahan pertimbangan pada penelitian selanjutnya:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian terbatas hanya periode lima tahun yaitu dari tahun 2011-2014
2. Perusahaan penerbit sukuk masih sedikit sehingga data dalam penelitian ini terbatas.
3. Penelitian ini hanya terbatas pada variabel profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan saja sehingga masih banyak faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap peringkat sukuk.

## **C. Saran**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, dan ukuran perusahaan peringkat sukuk. Berikut ini adalah saran yang dapat dipertimbangkan:

1. Bagi Akademis dan Penelitian Lebih Lanjut

Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan keuangan. Untuk penelitian selanjutnya akan lebih baik apabila memperluas obyek penelitian dengan membandingkan sukuk dengan obligasi konvensional sehingga diperoleh jumlah sampel yang lebih besar.

2. Bagi Perusahaan atau Pemilik dan Manajer

Manajemen perusahaan harus lebih memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan pemeringkat efek dalam memberikan peringkat sukuknya agar peringkat tersebut tetap stabil setiap tahunnya, sehingga investor dapat mempertimbangkan dalam menginvestasikan dananya.

3. Bagi Investor

Dalam menginvestasikan dana berbentuk sukuk hendaknya memperhatikan peringkat sukuk pada emiten. Peringkat sukuk yang tinggi mencerminkan ketepatanwaktuan emiten dalam menyelesaikan kewajibannya, sehingga risiko investasi kecil.

## Daftar Pustaka

- Al-Quran Terjemah & Tajwid. (2014). Bandung: Sygma Creative Media Corp
- Almilia, Luciana Spica dan Devi, Vieka. (2007). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART
- Bayuny, Ahmad Fadlurrahman. (2013). Pengaruh Sukuk Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Emiten (Studi Kasus 2007-2011). *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Detik Finance. (2012). *Berlian Laju Tanker Gagal Bayar Bunga Enam Obligasi*. <http://finance.detik.com/bursa-valas/1853277/>
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah
- Fitriani, Nurul dan Rakhmatullah, Tri Subhki. (2016). *Obligasi Indonesia Tumbuh Pesat*. <http://www.ibpa.co.id/News/ArsipBerita/tabid/126/EntryId/4428/Obligasi-Indonesia-Tumbuh-Pesat.aspx>
- Ghozali, Imam. (20016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hadi, Syamsul. (2009). *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi & Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit EKONISIA
- Hartutik, Tri. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk pada Perusahaan Non Keuangan. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Hasanah, Lutviatul, (2008). Analisis Pengaruh Leverage Keuangan Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index/JII Tahun 2005-2007. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Ismail, Yuyun Nurqalam. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Setelah Menerbitkan Obligasi Syariah (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Hasanuddin

- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara
- Kasmir. (2010). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada
- Kinasih, Seruni Sekar. (2015). *Pentingnya Rasio Keuangan Dalam Bisnis*. [www.jtanzilco.com/blog/detail/100/slug/pentingnya-rasio-keuangan-dalam-bisnis](http://www.jtanzilco.com/blog/detail/100/slug/pentingnya-rasio-keuangan-dalam-bisnis)
- Malia, Lidiya. (2015). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya: Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 11
- Mardiah, Gina, Zaini Abdul Malik, dan Nurdin. (2016). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Peringkat Sukuk (Penelitian terhadap Perusahaan-Perusahaan yang Menerbitkan Sukuk dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama 2009-2014)*. Jurnal Universitas Islam Bandung Vol. 2 No.1
- Murhadi, Werner R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat
- Nadjib, Mochammad, dkk. (2008). *Investasi Syariah Implementasi Konsep pada Kenyataan Empirik*. Yogyakarta: Kreasi Wacana
- Pasopati, Giras. (2016) *Simak Surat Utang yang Paling Banyak Ditransaksikan pada 2015*. <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20160103192122-92-101869/simak-surat-utang-yang-paling-banyak-ditransaksikan-pada-2015/>
- Pebruary, Silviana. (2016). *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, dan Pendapatan Bunga Terhadap Rating Sukuk Korporasi Periode 2010-2013*. Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis UNISNU Jepara
- Perwitasari, Anna Suci. (2012). *Pefindo Pangkas Rating BLTA Menjadi default*. <http://investasi.kontan.co.id/news/pefindo-pangkas-rating-blta-menjadi-default>
- Pramana, Anggita Putra dan Yunita, Irni. (2015). *Pengaruh Rasio-Rasio Risk Based Bank Rating (RBBR) terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris: Obligasi Perbankan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013)*. Jurnal Manajemen Indonesia Vol 15 No.1

- Pratama, Gilroy Mahendra. (2014). Pengaruh Rasio Keuangan Perusahaan Perbankan terhadap Bond Rating (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Kristen Satya Wacana
- PSAK 00. *Kerangka Dasar Penyusunan Penyajian Laporan Keuangan*
- PSAK No. 1. (2013) *Penyajian Laporan Keuangan*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia
- PT Adhi Karya (Persero) Tbk. Laporan Tahunan 2011-2014. Diakses Tanggal 21 Februari 2017. [www.adhi.co.id](http://www.adhi.co.id)
- PT Indosat Tbk. Laporan Tahunan 2011-2014. Diakses Tanggal 21 Februari 2017. [www.indosatooredoo.com](http://www.indosatooredoo.com)
- PT Mayora Indah Tbk. Laporan Tahunan 2011-2014. Diakses Tanggal 21 Februari 2017. [www.mayoraindah.co.id](http://www.mayoraindah.co.id)
- PT Mitra Adi Perkasa Tbk. Laporan Tahunan 2011-2014. Diakses Tanggal 21 Februari 2017. [www.map.co.id](http://www.map.co.id)
- PT Pupuk Kalimantan Timur. Laporan Tahunan 2011-2014. Diakses Tanggal 21 Februari 2017. [www.pupukkaltim.com](http://www.pupukkaltim.com)
- PT Salim Ivomas Pratama Tbk. Laporan Tahunan 2011-2014. Diakses Tanggal 21 Februari 2017. [www.simp.co.id](http://www.simp.co.id)
- PT Summarecon Agung Tbk. Laporan Tahunan 2011-2014. Diakses Tanggal 21 Februari 2017. [www.Summarecon.com](http://www.Summarecon.com)
- Perusahaan Listrik Negara (Persero). Laporan Tahunan 2011-2014. Diakses Tanggal 21 Februari 2017. [www.pln.co.id](http://www.pln.co.id)
- Qoyum, Abdul. (2009). Analisis Perbandingan Kinerja Kelompok Obligasi Syariah dengan Kelompok Obligasi Konvensional di Indonesia Periode 2004-2006. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Rahardjo, Spto. (2003). *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Ramadhani, Ikromi. (2013). *Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas*. Jurnal Etikonomi Vol. 12 No. 2
- Riadi, Muchlisin. (2012). *Rasio Profitabilitas*. [www.kajianpustaka.com/2012/12/rasio-profitabilitas.html](http://www.kajianpustaka.com/2012/12/rasio-profitabilitas.html)



- Rukmana, Nur Latiffah. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta
- Sari, Syarifah Ratih Kartika dan Suharni, Siti. (2015). *Nilai Tambah Corporate Social Responsibility terhadap Peringkat Surat Utang Perusahaan*
- Sartika, Dewi. (2012). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kecukupan Modal, Kualitas Aktiva Produktif dan Likuiditas terhadap Return On Assets (ROA). *Skripsi*. Universitas Hasanuddin
- Sudaryanti, Neneng, Akhmad Affandi Mahfudz, Ries Wulandari. (2011). *Analisis Determinan Peringkat Sukuk dan Peringkat Obligasi di Indonesia*. Jurnal Tazkia
- Surya, Erny Indah. (2015). *Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size), Profitabilitas, Likuiditas, Produktivitas, dan Leverage terhadap Peringkat Obligasi*. Jurnal Universitas Negeri Surabaya
- Syakir, Syaikh Ahmad. (2014). *Mukhtashar Tafsir Ibnu Katsir (Jilid 1)*. Jakarta: Darus Sunnah Press
- Syakir, Syaikh Ahmad. (2014). *Mukhtashar Tafsir Ibnu Katsir (Jilid 2)*. Jakarta: Darus Sunnah Press
- Walidi, Khozin. (2016). *Studi Tentang Sukuk dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Rating Sukuk*. Artikel Ilmiah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya
- Winardi, Rachmat Dwi. (2013). Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah
- Wisesa, Dimas Pangga. (2016). *Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Sukuk (Studi Kasus pada Perusahaan Penerbit Sukuk Non Keuangan)*. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah
- Yuliana, Indah. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN Maliki Press

## Lampiran

### Lampiran 1. Terjemahan Ayat-Ayat Al-Quran

No	Halaman	Footnote	Terjemahan
1	17	1	Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang beriman.
2	17	1	Jika kamu tidak melaksanakannya maka umumkanlah perang dari Allah dan rasul-Nya. Tetapi jika kamu bertobat, maka kamu berhak atas pokok hartamu. Kamu tidak berbuat zalim (merugikan) dan tidak dizalimi (dirugikan).
3	31	3	Dan wahai kaumku! Penuhilah takaran dan timbangan dengan adil, dan janganlah kamu merugikan manusia terhadap hak-hak mereka dan jangan kamu membuat kegiatan di bumi dengan sebuah kerusakan.
4	31	3	Sisa (yang halal) dari Allah adalah lebih baik bagimu jika kamu orang yang beriman. Dan aku bukanlah seorang penjaga atas dirimu.

## Lampiran 2. Pefindo Rating Definitions 2015

Symbol	Long Term Syariah Based Financing Instruments
<b>idAAA(sy)</b>	A syariah based financing instrument rated <b>idAAA(sy)</b> has the highest rating assigned by PEFINDO. The issuer's capacity to meet its long-term financial commitments under the syariah financing contract, relative to other Indonesian issuers, is <b>superior</b> .
<b>idAA(sy)</b>	A syariah based financing instrument rated <b>idAA(sy)</b> differs from the highest rated instruments only to a small degree. The issuer's capacity to meet its long-term financial commitments under the syariah financing contract, relative to other Indonesian issuers, is <b>very strong</b> .
<b>idA(sy)</b>	A syariah based financing instrument rated <b>idA(sy)</b> indicates that the issuer's capacity to meet its long-term financial commitments under the syariah financing contract, relative to other Indonesian issuers, is <b>strong</b> . However, it is somewhat more susceptible to adverse effects of changes in circumstances and economic conditions than higher-rated instruments.
<b>idBBB(sy)</b>	A syariah based financing instrument rated <b>idBBB(sy)</b> denotes issuer's <b>adequate</b> protection parameters. However, adverse economic conditions or changing circumstances are more likely to lead to a weakened capacity of the issuer to meet its long-term financial commitments under the syariah financing contract, relative to other Indonesian issuers.
<b>idBB(sy)</b>	A syariah based financing instrument rated <b>idBB(sy)</b> denotes <b>somewhat weak</b> protection parameters. The capacity to meet its long-term financial commitments under the syariah financing contract, relative to other Indonesian issuers, is susceptible to major ongoing uncertainties or exposure to adverse business, financial or economic conditions.
<b>idB(sy)</b>	A syariah based financing instrument rated <b>idB(sy)</b> denotes <b>weak</b> protection parameters. The capacity to meet long-term financial commitments under the syariah financing contract, relative to other Indonesian issuers, would likely be impaired by any adverse business, financial, or economic conditions.
<b>idCCC(sy)</b>	A syariah based financing instrument rated <b>idCCC(sy)</b> is <b>vulnerable</b> to non-payment, and is dependent upon favorable business and financial conditions for the issuer to meet its long-term financial commitments under the syariah financing contract.
<b>idD(sy)</b>	A syariah based financing instrument rated <b>idD(sy)</b> when it is in payment <b>default</b> upon the first occurrence of non-payment of the financial commitments under the syariah financing contract. An exception is warranted when a

	payment missed on the due date is made within the grace period, or whenever such a non-payment is subject to a bona fide commercial dispute.
--	--

	<i>The ratings from <b>idAA(sy)</b> to <b>idB(sy)</b> may be modified by the addition of a <b>plus (+)</b> or <b>minus (-)</b> sign to show relative strength within the rating category.</i>
--	---



## Lampiran 3. Contoh Press Release Rating Pefindo



## PT Adhi Karya (Persero) Tbk.

PEFINDO reaffirmed the ratings of PT Adhi Karya (Persero) Tbk. (ADHI or the Company), the Company's Bond IV/2007 at "idA-" and its Sukuk Mudharabah I/2007 at "idA-(sy)". The outlook for the ratings is "stable". The ratings reflect the Company's strong market position in the domestic construction business, benefits of being a state-owned construction company and moderate profitability figures. However, the ratings are constrained by large funding requirement for working capital, risks related to EPC (Engineering Procurement and Construction) business and relatively volatile business environment in construction industry.

Established in 1960, ADHI is currently the largest construction company in Indonesia. Currently, the Company divided its business activities into three major categories: construction service, EPC and investments. The Company is a public company listed at the Indonesia Stock Exchanges. As end of March 2011, the Company's shareholders composition consisted of Government of Indonesia (52.28%), public (42.32%), ABN Amro Bank NV (5.12%) and management/BOD (0.28%).

Rating Period: July 8, 2011 – June 1, 2012  
 Contact Analyst: Rachmadi Kurniawan & Vonny Widjaja  
[rachmadi.kurniawan@pefindo.co.id](mailto:rachmadi.kurniawan@pefindo.co.id) & [vonny.widjaja@pefindo.co.id](mailto:vonny.widjaja@pefindo.co.id)

### DISCLAIMER

*PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) does not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the contents in this report or publication. PEFINDO cannot be held liable for its use, its partial use, lack of use, in combination with other products or used solely, nor can it be held responsible for the result from its use or lack of its use in any investment or other kinds of financial decision making on which this report or publication is based. In no event shall PEFINDO be held liable for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses including but not limited to lost profits and opportunity costs in connection with any use of the contents of this report or publication. Credit analyses, including ratings, and statements in this report or publication are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact or recommendations to purchase, hold or sell any securities or to make any investment decision. The contents cannot be a substitute for the skill, judgment and experience of its users, its management employees and/or clients in making investment or other business decisions. PEFINDO also assumes no obligation to update the content following publication in any form. PEFINDO does not act as fiduciary or an investment advisor. While PEFINDO has obtained information from sources it believes to be reliable, PEFINDO does not perform an audit and does not undertake due diligence or independent verification of any information used as the base of and presented in this report or publication. PEFINDO keeps the activities of its analytical units separate from its business units to preserve independence and objectivity of its analytical processes and products. As a result, certain units of PEFINDO may have information that is not available to other units. PEFINDO has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process. PEFINDO may receive compensation for its ratings and other analytical work, normally from issuers of securities. PEFINDO reserves the right to disseminate its opinions and analyses. PEFINDO public ratings and analyses are made available on its Website, <http://www.pefindo.com> (free of charge) and through other subscription-based services, and may be distributed through other means, including via PEFINDO publications and third party redistributors. Information in PEFINDO's website and its use fall under the restrictions and disclaimer stated above. Reproduction of the content of this report, in full or in part, is subject to written approval from PEFINDO.*

Phone : (62-21) 7276 2380  
 Fax : (62-21) 7276 2370  
 PEFINDO Website: <http://www.pefindo.com>

(Lanjutan)



## PT Indosat Tbk

PEFINDO affirmed its ratings of "idAA+" for PT Indosat Tbk. (ISAT or the Company) and its Bonds II/2002, Bonds V/2007, Bonds VI/2008, and Bonds VII/2009 and "idAA+(sy)" for its Sukuk Ijarah II/2007, Sukuk Ijarah III/2008, and Sukuk Ijarah IV/2009. The outlook of the ratings is "Stable". The ratings reflect the strong parent support, the Company's stable market position, and its stable operating performance. However, the ratings are offset by the Company's aggressive capital structure and intense competition within the telecommunication industry.

ISAT is one of the leading telecommunication and information service operators in Indonesia providing cellular, Multimedia, Internet & Data Communication (MIDI), and fixed telecommunication services. As of December 31, 2011, ISAT was 65.0% owned by Qatar Telecom (Qtel Asia) Pte. Ltd. (QTEL), Government of Indonesia (14.3%), SKAGEN Funds (SKAGEN AS, 5.6%) and public (15.1%).

Rating Period: March 21, 2012 – March 1, 2013  
 Contact Analyst: Niken Indriarsih & Anies Setyaningrum  
[niken.indriarsih@pefindo.co.id](mailto:niken.indriarsih@pefindo.co.id) & [anies.setyaningrum@pefindo.co.id](mailto:anies.setyaningrum@pefindo.co.id)

### DISCLAIMER

*PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) does not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the contents in this report or publication. PEFINDO cannot be held liable for its use, its partial use, lack of use, in combination with other products or used solely, nor can it be held responsible for the result from its use or lack of its use in any investment or other kinds of financial decision making on which this report or publication is based. In no event shall PEFINDO be held liable for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses including but not limited to lost profits and opportunity costs in connection with any use of the contents of this report or publication. Credit analyses, including ratings, and statements in this report or publication are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact or recommendations to purchase, hold or sell any securities or to make any investment decision. The contents cannot be a substitute for the skill, judgment and experience of its users, its management employees and/or clients in making investment or other business decisions. PEFINDO also assumes no obligation to update the content following publication in any form. PEFINDO does not act as fiduciary or an investment advisor. While PEFINDO has obtained information from sources it believes to be reliable, PEFINDO does not perform an audit and does not undertake due diligence or independent verification of any information used as the base of and presented in this report or publication. PEFINDO keeps the activities of its analytical units separate from its business units to preserve independence and objectivity of its analytical processes and products. As a result, certain units of PEFINDO may have information that is not available to other units. PEFINDO has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process. PEFINDO may receive compensation for its ratings and other analytical work, normally from issuers of securities. PEFINDO reserves the right to disseminate its opinions and analyses. PEFINDO public ratings and analyses are made available on its Website, <http://www.pefindo.com> (free of charge) and through other subscription-based services, and may be distributed through other means, including via PEFINDO publications and third party redistributors. Information in PEFINDO's website and its use fall under the restrictions and disclaimer stated above. Reproduction of the content of this report, in full or in part, is subject to written approval from PEFINDO.*

Phone : (62-21) 7278 2380  
 Fax : (62-21) 7278 2370  
 PEFINDO Website: <http://www.pefindo.com>

(Lanjutan)



## SMRA's Bond and Sukuk ratings are "idA+" and "idA+(sy)"

PEFINDO assigned its "idA+" rating for PT Summarecon Agung Tbk.'s (SMRA or the Company) Bond II/2008 of IDR100.0 billion and "idA+(sy)" rating for SMRA's Sukuk Ijarah I/2008 of IDR200.0 billion, both of which will mature on June 25, 2013. The Company plans to use its internal cash flow to repay the maturing Bond and Sukuk. As of Dec. 31, 2012, SMRA had cash and cash equivalent amounting to IDR2.4 trillion.

SMRA is engaged in property businesses that are classified into three business divisions: 1) property development, 2) investment property, and 3) leisure and hospitality. The main property projects are situated in Kelapa Gading, Serpong, and Bekasi. As of Dec. 31, 2012, SMRA's shareholders consisted of PT Semarop Agung (23.88%), PT Sinarmegah Jayasentosa (6.60%), Credit Suisse AG Singapore Trust A/C Client-2023904000 (5.73%), Mellon Bank NA S/A Stichting Depository APG Strategic Real Estate Pool (5.61%), and public (58.18%).

Rating Period: March 14, 2013 – June 25, 2013  
 Contact Analyst: Vonny Widjaja & Anies Setyaningrum  
[vonny.widjaja@pefindo.co.id](mailto:vonny.widjaja@pefindo.co.id) & [anies.setyaningrum@pefindo.co.id](mailto:anies.setyaningrum@pefindo.co.id)

### DISCLAIMER

*PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) does not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the contents in this report or publication. PEFINDO cannot be held liable for its use, its partial use, lack of use, in combination with other products or used solely, nor can it be held responsible for the result from its use or lack of its use in any investment or other kinds of financial decision making on which this report or publication is based. In no event shall PEFINDO be held liable for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses including but not limited to lost profits and opportunity costs in connection with any use of the contents of this report or publication. Credit analyses, including ratings, and statements in this report or publication are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact or recommendations to purchase, hold or sell any securities or to make any investment decision. The contents cannot be a substitute for the skill, judgment and experience of its users, its management employees and/or clients in making investment or other business decisions. PEFINDO also assumes no obligation to update the content following publication in any form. PEFINDO does not act as fiduciary or an investment advisor. While PEFINDO has obtained information from sources it believes to be reliable, PEFINDO does not perform an audit and does not undertake due diligence or independent verification of any information used as the base of and presented in this report or publication. PEFINDO keeps the activities of its analytical units separate from its business units to preserve independence and objectivity of its analytical processes and products. As a result, certain units of PEFINDO may have information that is not available to other units. PEFINDO has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process. PEFINDO may receive compensation for its ratings and other analytical work, normally from issuers of securities. PEFINDO reserves the right to disseminate its opinions and analyses. PEFINDO public ratings and analyses are made available on its Website, <http://www.pefindo.com> (free of charge) and through other subscription-based services, and may be distributed through other means, including via PEFINDO publications and third party redistributors. Information in PEFINDO's website and its use fall under the restrictions and disclaimer stated above. Reproduction of the content of this report, in full or in part, is subject to written approval from PEFINDO.*

Phone : (62-21) 7278 2380  
 Fax : (62-21) 7278 2370  
 PEFINDO Website: <http://www.pefindo.com>

JAN KALIJAGA  
 YOGYAKARTA

(Lanjutan)



## PT Pupuk Kalimantan Timur Affirmed at “**idAA+**”

PEFINDO has affirmed its “**idAA+**” ratings for PT Pupuk Kalimantan Timur (PPKT) and its Bond II/2009, as well as its “**idAA+(sy)**” rating for PPKT’s Sukuk Ijarah I/2009 due on December 4, 2014. The Company plans to finance its maturing bond and sukuk totaling IDR791 billion using its internal cash flow generation, which is also supported by its parent’s loan facility and unused credit facility from its existing banks. The outlook of the Company’s corporate rating is “**stable**”. The ratings reflect the strategic importance of fertilizer industry for the country resulting in strong support from the government, the Company’s strong position in the fertilizer industry, and secured and stable natural gas supply leading to high utilization rate. However, the ratings are constrained by the Company’s increased financial leverage after the development of Kaltim-5 plant.

PPKT is the largest urea producer in Indonesia, representing 37% of national production. Located in Bontang, East Kalimantan, its production facilities consist of five urea fertilizer plants with 3.0 million tons of total annual capacity and five ammonia plants with 2.5 million tons of total annual capacity. The plants in Bontang are also integrated with ports and storage, which facilitate the product distribution in both domestic and export markets. PPKT also produces NPK fertilizer with a total annual capacity of 350,000 tons (150,000 tons of mechanical blending NPK and 200,000 tons of fusion NPK), as well as organic fertilizer with 45,000 tons annual capacity. As of June 30, 2014, PT Pupuk Indonesia (Persero), the state-owned holding company for the fertilizer sector, owned 99.99% of PPKT’s shares.

Rating Period: September 8, 2014 – September 1, 2015  
 September 8, 2014 – December 4, 2014 (Bond II/2009 and Sukuk Ijarah I/2009)  
 Contact Analyst: Mega Nugroho & Niken Indriarsih  
[mega.nugroho@pefindo.co.id](mailto:mega.nugroho@pefindo.co.id) & [niken.indriarsih@pefindo.co.id](mailto:niken.indriarsih@pefindo.co.id)

### DISCLAIMER

*PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) does not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the contents in this report or publication. PEFINDO cannot be held liable for its use, its partial use, lack of use, in combination with other products or used solely, nor can it be held responsible for the result from its use or lack of its use in any investment or other kinds of financial decision making on which this report or publication is based. In no event shall PEFINDO be held liable for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses including but not limited to lost profits and opportunity costs in connection with any use of the contents of this report or publication. Credit analyses, including ratings, and statements in this report or publication are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact or recommendations to purchase, hold or sell any securities or to make any investment decision. The contents cannot be a substitute for the skill, judgment and experience of its users, its management employees and/or clients in making investment or other business decisions. PEFINDO also assumes no obligation to update the content following publication in any form. PEFINDO does not act as fiduciary or an investment advisor. While PEFINDO has obtained information from sources it believes to be reliable, PEFINDO does not perform an audit and does not undertake due diligence or independent verification of any information used as the base of and presented in this report or publication. PEFINDO keeps the activities of its analytical units separate from its business units to preserve independence and objectivity of its analytical processes and products. As a result, certain units of PEFINDO may have information that is not available to other units. PEFINDO has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process. PEFINDO may receive compensation for its ratings and other analytical work, normally from issuers of securities. PEFINDO reserves the right to disseminate its opinions and analyses. PEFINDO public ratings and analyses are made available on its Website, <http://www.pefindo.com> (free of charge) and through other subscription-based services, and may be distributed through other means, including via PEFINDO publications and third party redistributors. Information in PEFINDO’s website and its use fall under the restrictions and disclaimer stated above. Reproduction of the content of this report, in full or in part, is subject to written approval from PEFINDO.*

Phone : (62-21) 7278 2380  
 Fax : (62-21) 7278 2370  
 PEFINDO Website: <http://www.pefindo.com>



## Lampiran 4. Daftar Peringkat Sukuk

No	Emiten	Sukuk	Tahun	Rating
1	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	Sukuk Mudharabah 2007	2011	idA-
2			2012	idA-
3			2013	idA
4			2014	idA
5	PT Indosat Tbk	Sukuk Ijarah II/2007	2011	idAA+
6			2012	idAA+
7			2013	idAA+
8			2014	idAA+
9	PT Mayora Indah Tbk	Sukuk Mudharabah I/2008	2011	idAA-
10			2012	idAA-
11			2013	idAA-
12			2014	idAA-
13	PT Mitra Adi Perkasa Tbk	Sukuk Ijarah I/2009	2011	idA+
14			2012	idA+
15			2013	idAA-
16			2014	idAA-
17	PT Pupuk Kalimantan Timur	Sukuk Ijarah I/2009	2011	idAA
18			2012	idAA
19			2013	idAA+
20			2014	idAA+
21	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	Sukuk Ijarah I/2009	2011	idAA
22			2012	idAA
23			2013	idAA
24			2014	idAA
25	PT Summarecon Agung Tbk	Sukuk Ijarah I/2008	2011	idA
26			2012	idA+
27			2013	idA+
28			2014	idA+
29	Perusahaan Listrik Negara (Persero)	Sukuk Ijarah IV/2010	2011	idAA+
30			2012	idAA+
31			2013	idAAA
32			2014	idAAA

## Lampiran 5. Konversi Peringkat Sukuk

No	Emiten	Tahun	Rating
1	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	2011	12
2		2012	13
3		2013	13
4		2014	13
5	PT Indosat Tbk	2011	17
6		2012	17
7		2013	17
8		2014	17
9	PT Mayora Indah Tbk	2011	15
10		2012	15
11		2013	15
12		2014	15
13	PT Mitra Adi Perkasa Tbk	2011	14
14		2012	14
15		2013	15
16		2014	15
17	PT Pupuk Kalimantan Timur	2011	16
18		2012	16
19		2013	17
20		2014	17
21	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	2011	16
22		2012	16
23		2013	16
24		2014	16
25	PT Summarecon Agung Tbk	2011	13
26		2012	14
27		2013	14
28		2014	14
29	Perusahaan Listrik Negara (Persero)	2011	17
30		2012	17
31		2013	18
32		2014	18

## Lampiran 6. Daftar Emiten dan Rasio Keuangan

No	Emiten	Tahun	ROA	DAR	CR	SIZE
1	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	2011	0,053	0,838	0,113	29,441
2		2012	0,054	0,850	0,162	29,694
3		2013	0,073	0,896	0,297	29,905
4		2014	0,057	0,781	0,115	29,978
5	PT Indosat Tbk	2011	0,020	0,646	0,186	31,616
6		2012	0,008	0,652	0,356	31,652
7		2013	-0,051	0,696	0,166	31,630
8		2014	-0,038	0,732	0,165	31,606
9	PT Mayora Indah Tbk	2011	0,070	0,633	0,176	29,518
10		2012	0,090	0,630	0,696	29,748
11		2013	0,100	0,599	0,695	29,904
12		2014	0,040	0,602	0,229	29,962
13	PT Mitra Adi Perkasa Tbk	2011	0,082	0,594	0,127	29,116
14		2012	0,072	0,637	0,196	29,421
15		2013	0,042	0,695	0,092	29,686
16		2014	0,008	0,709	0,133	29,794
17	PT Pupuk Kalimantan Timur	2011	0,140	0,419	0,636	29,995
18		2012	0,160	0,402	0,308	30,130
19		2013	0,050	0,587	0,254	30,526
20		2014	0,120	0,577	0,406	30,728
21	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	2011	0,135	0,405	1,056	30,870
22		2012	0,094	0,039	0,753	33,217
23		2013	0,065	0,426	0,327	30,966
24		2014	0,083	0,458	0,391	31,065
25	PT Summarecon Agung Tbk	2011	0,050	0,694	0,419	29,723
26		2012	0,070	0,649	0,467	30,018
27		2013	0,080	0,659	0,505	30,245
28		2014	0,090	0,610	0,425	30,364
29	Perusahaan Listrik Negara (Persero)	2011	0,020	0,636	0,351	33,687
30		2012	0,006	0,710	0,303	33,940
31		2013	0,006	0,776	0,289	34,021
32		2014	0,026	0,653	0,317	33,922

## Lampiran 7. Hasil Uji Regresi Logistik Ordinal

## 1. Statistik Deskriptif

## Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Rating	32	12	18	491	15.34	1.677
ROA	32	-.051	.160	1.874	.05857	.047733
DAR	32	.039	.896	19.891	.62159	.162390
CR	32	.092	1.056	11.110	.34717	.222067
SIZE	32	29.116	34.021	986.090	30.81531	1.461457
Valid N (listwise)	32					

## 2. Case Processing Summary

## Case Processing Summary

	N	Marginal Percentage
Rating 12	2	6.3%
13	3	9.4%
14	5	15.6%
15	6	18.8%
16	6	18.8%
17	8	25.0%
18	2	6.3%
Valid	32	100.0%
Missing	0	
Total	32	

(Lanjutan)

## 3. Model Fitting Information

**Model Fitting Information**

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	117.303			
Final	84.314	32.989	4	.000

Link function: Probit.

## 4. Goodness of Fit

**Goodness-of-Fit**

	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	162.492	182	.848
Deviance	84.314	182	1.000

Link function: Probit.

## 5. Pseudo R-Square

**Pseudo R-Square**

Cox and Snell	.643
Nagelkerke	.660
McFadden	.281

Link function: Probit.

(Lanjutan)

## 6. Test of Paralell Lines

Test of Parallel Lines<sup>c</sup>

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Null Hypothesis	84.314			
General	63.388 <sup>a</sup>	20.925 <sup>b</sup>	20	.402

The null hypothesis states that the location parameters (slope coefficients) are the same across response categories.

- a. The log-likelihood value cannot be further increased after maximum number of step-halving.
- b. The Chi-Square statistic is computed based on the log-likelihood value of the last iteration of the general model. Validity of the test is uncertain.
- c. Link function: Probit.

(Lanjutan)

## 7. Parameter Estimates

Parameter Estimates

		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	95% Confidence Interval	
							Lower Bound	Upper Bound
Threshold	[Rating = 12]	28.449	9.752	8.511	1	.004	9.337	47.562
	[Rating = 13]	29.116	9.762	8.896	1	.003	9.983	48.250
	[Rating = 14]	29.824	9.782	9.295	1	.002	10.651	48.997
	[Rating = 15]	30.683	9.822	9.760	1	.002	11.433	49.933
	[Rating = 16]	31.783	9.909	10.288	1	.001	12.362	51.205
	[Rating = 17]	34.288	10.601	10.461	1	.001	13.510	55.066
Location	ROA	-2.313	7.027	.108	1	.742	-16.085	11.459
	DAR	-1.505	1.744	.745	1	.388	-4.923	1.913
	CR	-.658	1.215	.293	1	.588	-3.039	1.724
	SIZE	1.047	.308	11.537	1	.001	.443	1.651

Link function: Probit.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## Lampiran 8. Curriculum Vitae

**CURRICULUM VITAE****A. BIOGRAFI**

Nama : Darayani Hanifah Asry  
Tempat, tanggal lahir : Gunungkidul, 27 Januari 1995  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Status : Belum menikah  
Agama : Islam  
Pekerjaan : Mahasiswi  
Alamat rumah : Jalan Wonosari Km 9 RT 02 RW 11 Sribit,  
Sendangtirto, Berbah Sleman 55573  
Email : darayani.asry@yahoo.com

**B. RIWAYAT PENDIDIKAN**

2001-2007 : SD Negeri 1 Wonosari  
2007-2010 : SMP N 2 Playen  
2010-2013 : SMA N 2 Playen  
2013-2017 : Perbankan Syariah UIN Sunan Kalijaga

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA