

## BAB IV

### DESKRIPSI, PEMBUKTIAN HIPOTESIS, DAN PEMBAHASAN

#### A. Deskripsi Data

##### a. Gambaran Umum Penelitian

Pada penelitian ini terdapat 32 perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini diantaranya adalah perusahaan-perusahaan dibawah ini.

PT Adhi Commuter Properti (ADCP), pengembang properti berbasis transportasi massal pertama dan terbesar di Indonesia, menghadirkan hunian dengan keunggulan aksesibilitas yang mempermudah masyarakat menjalani aktivitas harian serta berkontribusi dalam menyelesaikan permasalahan perkotaan.<sup>1</sup> ADCP merupakan salah satu anak usaha perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) PT Adhi Karya (Persero), Tbk. yang bergerak dibidang Property, Hospitality & Support. Dimulai dari divisi Transit Oriented Development (TOD) Adhi Karya di tahun 2015 dan berkembang menjadi entitas terpisah pada tahun 2018. PT Adhi Commuter Properti didirikan dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan dalam menyediakan kawasan hunian terintegrasi dan support facilities di area sekitar jalur Light Rail Transit (LRT).

PT FKS Food Sejahtera Tbk (AISA) bergerak dalam bidang perdagangan dan manufaktur makanan pokok dan makanan konsumen.

Awalnya PT Asia Inti Selera yang memproduksi sembako seperti

---

<sup>1</sup> PT. Adhi Commuter Property, "Profil Perusahaan ADCP", di akses dari <https://www.adcp.co.id/> pada tanggal 9 September 2024 pukul 19.15.

bihun kering dan mie kering. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1959 sebagai bisnis keluarga, dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990.<sup>2</sup> Kemudian, membangun pabrik pada tahun 1995 dan 2001 di Jawa Tengah. PT Asia Inti Selera diakuisisi oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2003, kemudian berganti nama menjadi yang sekarang pada tahun 2021. Dengan pertumbuhannya, perusahaan juga memproduksi lebih banyak variasi produk makanan konsumen, seperti keripik kentang taro dan permen Gulas.

PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) dimulai dari usaha perdagangan bahan kimia kecil-kecilan di Surabaya, pada tahun 1960. Operasi komersialnya dimulai pada November 1997 sebagai PT Aneka Kimia Raya. Kemudian kantor pusatnya dipindahkan ke Jakarta pada tahun 1985. Perusahaan melakukan IPO pada tahun 1994. Bisnis utamanya meliputi perdagangan dan distribusi bahan kimia dasar dan industri minyak bumi, distribusi pelumas kendaraan, dan jasa logistik.

PT Global Mediacom Tbk (BMTR) adalah bagian dari MNC Group. yang fokus pada media dan penyiaran. Didirikan pada tanggal 30 Juni 1981 sebagai PT Bimantara Citra, sebuah perusahaan perdagangan umum, dengan kepemilikan saham di industri media dan penyiaran. Perusahaan mendirikan RCTI, saluran TV swasta pertama di Indonesia pada tahun 1989.<sup>3</sup> Perusahaan ini berganti nama menjadi Global Mediacom pada tahun 2007. Unit bisnis perusahaan meliputi

---

<sup>2</sup> FKS Food Sejahtera, "Profil FKS Food Sejahtera" di akses dari <https://fksfs.co.id/> pada tanggal 9 September 2024 pukul 19.20.

<sup>3</sup> PT. Global Mediacom Tbk, "Profil PT. Global Mediacom Tbk" di akses dari <https://www.idnfinancials.com/id/BMTR/PT-Global-Mediacom-Tbk> pada tanggal 9 September 2024 pukul 19.24.

saluran TV (RCTI, MNCTV, GTV, INEWS), media berbasis langganan (MNC Vision, K-Vision), dan bisnis digital (Sindonews.com, Okezone, Mister Aladin).

PT Barito Pacific Tbk (BRPT) bergerak di bidang energi dan industri. Operasi komersialnya dimulai pada tahun 1983, kemudian melakukan IPO pada tahun 1993. Lini bisnisnya meliputi petrokimia, properti, logistik, investasi, dan pembuatan perekat untuk papan partikel. Perseroan juga bekerja sama dengan Indonesia Power, anak perusahaan PLN (lit. Perusahaan Listrik Negara), dalam pengembangan pembangkit listrik tenaga uap dengan teknologi pengurangan emisi.

PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) merupakan perusahaan pengembang properti yang didirikan pada 16 Januari 1984. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Perusahaan ini merupakan pengembang properti real estate di Bumi Serpong Damai City (BSD City) di Tangerang, sebuah kawasan yang terdiri dari 40.000 rumah, hiburan dan mal, serta taman untuk lebih dari 450.000 penduduk.<sup>4</sup> Kawasan tersebut didukung dengan fasilitas pengelolaan sampah dan koneksi internet fiber optik. Perusahaan ini merupakan anak perusahaan PT Paraga Artamida yang merupakan bagian dari Sinar Mas Group. Perusahaan juga memiliki anak perusahaan yaitu PT Duta Pertiwi. Alamat perusahaan adalah Sinar Mas Land Plaza, Jl. Grand Boulevard BSD City, Tangerang, Banten.

---

<sup>4</sup> PT. Bumi Serpong Damai Tbk, "Profil perusahaan PT. Bumi Serpong Damai Tbk", di akses dari <https://www.idnfinancials.com/id/bsde/pt-bumi-serpong-damai-tbk> pada tanggal 9 September 2024 pukul 19.38.

PT Elnusa Tbk (ELSA) adalah perusahaan solusi layanan energi di bidang jasa hulu minyak dan gas, jasa distribusi dan logistik energi, serta jasa penunjangnya. Didirikan pada tahun 1969 dengan nama PT Nusantara Electronics.<sup>5</sup> Awalnya, perusahaan ini untuk mendukung operasional PT Pertamina (perusahaan induk) dengan memelihara peralatan dan alat komunikasi kapal minyaknya. Pada awal tahun 1970-an, perusahaan memperluas bisnisnya dengan mendirikan Divisi Pengolahan Data Seismik. Dengan pertumbuhannya, ia melakukan IPO pada Februari 2008.

PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) atau Erajaya, didirikan pada tahun 1996 sebagai importir, distributor, dan pengecer perangkat telekomunikasi seluler.<sup>6</sup> Perusahaan mengoperasikan total 1.126 gerai ritel dengan konsep merek tunggal dan multi merek. Toko merek tunggal melibatkan merek global, seperti Apple, Samsung, Huawei, Oppo, dan Vivo. Gerai tersebut juga menyediakan perangkat seperti ponsel dan tablet, kartu SIM, isi ulang voucher jaringan seluler, aksesoris, perangkat Internet of Things (IoT), dan voucher Google Play Card. Kantor pusatnya terletak di Jalan Bandengan Selatan 19-20, Pekojan-Tambora, Jakarta Barat.

PT Gunung Raja Paksi Tbk (GGRP) didirikan pada tahun 1970 di Medan, Sumatera Utara sebagai PT Gunung Naga Mas. Perusahaan beralih ke GRP pada tahun 1991, sebagai anggota dari Gunung Steel

---

<sup>5</sup>PT.ELNUSA Tbk, “Profil Perusahaan PT.ELNUSA TBK”, di akses dari <https://www.elnusa.co.id/> pada tanggal 9 September 2024 pukul 19.40.

<sup>6</sup> PT. Erajaya Swasembada Tbk, “ Profil perusahaan PT. Erajaya Swasembada Tbk” di akses dari <https://www.idnfinancials.com/id/ERAA/PT-Erajaya-Swasembada-Tbk> pada tanggal 9 September 2024 pukul 19.43.

Group, salah satu perusahaan baja swasta terbesar di Indonesia.<sup>7</sup> Perseroan ini fokus memproduksi baja balok dan lembaran canai panas. Pabriknya berlokasi di Cikarang, Jawa Barat, dengan luas lebih dari 200 hektare. Perseroan ini menghasilkan 2,2 juta ton baja per tahun, dan menjualnya ke pasar domestik serta pasar internasional di lebih dari 30 negara di seluruh dunia. Selain manufaktur, perseroan juga menyediakan layanan Pusat Servis Plat seperti pemotongan, pengeboran, pencukuran, dan pencetakan. Kantor pusat berada di Cikarang, Jawa Barat.

PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) adalah operator Rumah Sakit Hermina. Perusahaan ini memulai dengan membuka rumah sakit bersalin 'Rumah Sakit Bersalin Hermina' pada tahun 1985 di Jakarta.<sup>8</sup> Rumah sakit ini diprakarsai oleh Ibu Hermina Sulaiman yang kemudian mendirikan Yayasan Hermina. Saat ini, perseroan mengelola 42 rumah sakit di 31 kota di Jawa, Sumatera, Kalimantan, dan Sulawesi, dengan kapasitas lebih dari 3.000 tempat tidur dan didukung oleh 2.800 dokter. Kantor pusatnya berada di Hermina Tower, Kemayoran, Jakarta Pusat.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan pada tahun 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, perusahaan patungan dengan Fritolay Netherland Holding B.V., afiliasi dari PepsiCo Inc. Berubah nama menjadi PT Indofood Sukses Makmur pada tahun 1994,

---

<sup>7</sup> PT. Gunung Raja Paksi Tbk, di akses dari <https://www.gunungrajapaksi.com/> pada tanggal 9 September 2024 pukul 19.50.

<sup>8</sup> PT Medikaloka Hermina Tbk, di akses dari <https://www.idnfinancials.com/id/heal/pt-medikaloka-hermina-tbk> pada tanggal 10 September 2024 pukul 14.30.

kemudian melakukan IPO. Pada tahun 1997, perusahaan memperluas integrasi bisnisnya ke perkebunan, agrobisnis dan distribusi. Saat ini, Perusahaan bergerak dalam berbagai bidang usaha, antara lain makanan olahan, penyedap rasa, minuman, pengemasan, minyak goreng, penggilingan gandum, dan pembuatan tekstil karung tepung.<sup>9</sup>

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) adalah produsen kertas dan kemasan karton, dan merupakan bagian dari Sinarmas Group. Operasi komersialnya dimulai pada tahun 1978, kemudian IPO pada bulan Juli 1990. Produksinya dibagi menjadi 2 kelompok; 4 mesin untuk memproduksi kertas karton coklat/industri dan 2 mesin untuk memproduksi kertas karton berlapis putih. Produk perusahaan didistribusikan secara global.

PT Indosat Ooredoo Hutchison Tbk (ISAT) merupakan entitas merger antara Indosat Ooredoo dan Hutchison Tri, dua penyedia telekomunikasi terkemuka di Indonesia. Perusahaan ini dimulai pada tahun 1967 sebagai perusahaan penanaman modal asing, untuk menyediakan layanan telekomunikasi internasional di Indonesia. Indosat Ooredoo, sebuah perusahaan publik milik Qatar dan entitas afiliasinya, menjadi pemegang saham utama perusahaan tersebut pada tahun 2008. Pada tahun 2022, perusahaan tersebut bergabung dengan Hutchinson Tri. Perusahaan menyediakan layanan telepon ritel, melalui merek seperti IM3, 3, dan MPWR.

---

<sup>9</sup> PT Indofood Sukses Makmur Tbk, di akses dari <https://www.idnfinancials.com/id/indf/pt-indofood-sukses-makmur-tbk> pada tanggal 10 September 2024 pukul 14.33.

PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk (ISSP) atau Spindo, didirikan pada tahun 1971 di Surabaya. Perusahaan ini memproduksi berbagai macam pipa/tabung baja, seperti pipa struktural, pipa air, pipa minyak dan gas, pipa baja tahan karat, pipa galvanik, tiang baja, dan tabung mekanis, serta produk terkait lainnya.<sup>10</sup> Perusahaan ini memiliki sekitar 1.000 pekerja di enam pabrik modern yang berlokasi di Surabaya, Pasuruan, Karawang, dan Sidoarjo. Kantor pusat berlokasi di Jalan Kalibutih 189-191, Surabaya, Jawa Timur, dengan kantor perwakilan di Gedung Baja lantai 7, Jalan Pangeran Jayakarta 55, Jakarta.

PT Kimia Farma Tbk (KAEF) merupakan perusahaan kesehatan terintegrasi. Didirikan pada tahun 1817, sebagai perusahaan industri farmasi oleh Pemerintah Hindia Belanda, dengan nama NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co.<sup>11</sup> Setelah Indonesia merdeka, pemerintah menggabungkan sejumlah perusahaan farmasi, pada tahun 1958, menjadi Perusahaan Farmasi Negara bernama Bhinneka Kimia Farma. Namun kemudian diubah menjadi perseroan terbatas pada tahun 1971, hal ini juga berdampak pada perubahan nama menjadi yang sekarang. Kemudian melakukan IPO pada bulan Juli 2001. Kegiatan usaha KAEF meliputi pembuatan produk farmasi, pemasaran, penelitian dan pengembangan, distribusi dan perdagangan, ritel farmasi, dan perdagangan internasional.

---

<sup>10</sup> PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk, di akses dari <https://www.idnfinancials.com/id/ISSP/PT-Steel-Pipe-Industry-of-Indonesia-Tbk> pada tanggal 10 September 2024 pukul 14.38.

<sup>11</sup> PT Kimia Farma Tbk, di akses dari <https://www.idnfinancials.com/id/kaef/pt-kimia-farma-tbk> pada tanggal 10 September 2024 pukul 15.12.

PT Ketrosden Triasmitra Tbk (KETR) didirikan pada tahun 1994 sebagai kontraktor untuk infrastruktur jaringan kabel darat. Perusahaan ini mulai melebarkan sayap sebagai kontraktor kabel bawah laut pada tahun 2011 lewat proyek sistem kabel Batam-Dumai.<sup>12</sup> Hingga 2022, perusahaan telah memasang sistem kabel serat optik bawah laut dan darat sepanjang 6.000 km. Layanan yang disediakan oleh perusahaan meliputi desain dan rekayasa, survei dan perizinan, pengadaan material, pemasangan kabel, pengujian dan uji coba, dan investasi proyek.

PT Lautan Luas Tbk (LTLS) bergerak di bidang impor dan distribusi bahan kimia untuk industri batik dan makanan. Didirikan pada bulan Juli 1951, dengan nama NV Lim Teck Lee (Indonesia) Coy. Ltd yang kemudian berubah menjadi nama saat ini pada tahun 1965. Kemudian melakukan IPO pada tahun 1997. Produk perusahaan didistribusikan di dalam negeri dan pasar Asia Pasifik. Kantor pusatnya berada di Jakarta dengan 4 kantor cabang. Perusahaan juga memiliki 7 kantor perwakilan yang berlokasi di kota-kota besar di Indonesia, 1 kantor regional di Singapura, 13 fasilitas manufaktur di Indonesia, 2 fasilitas manufaktur di Tiongkok, dan 1 pabrik pengolahan bahan kimia pengolahan air di Vietnam.

PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) merupakan perusahaan induk yang bergerak di bidang industri pertambangan bijih logam. Ini berfokus pada eksplorasi dan produksi emas, perak, tembaga, dan

---

<sup>12</sup> PT Ketrosden Triasmitra Tbk, di akses dari <https://www.idnfinancials.com/id/ketr/pt-ketrosden-triasmitra-tbk> pada tanggal 10 September 2024 pukul 15.19.

mineral lainnya. Perusahaan ini memiliki dua anak perusahaan, yakni PT Bumi Sukesindo dan PT Damai Sukesindo. Aset utamanya adalah Tambang Tujuh Bukit di Banyuwangi, Jawa Timur, yang menghasilkan emas dan tembaga. Perusahaan juga memiliki beberapa lokasi penambangan di pertambangan tembaga Wetar di Maluku dan pertambangan emas Pani di Gorontalo.

PT Mora Telematika Indonesia Tbk (MORA) memulai bisnisnya pada tahun 2000 sebagai penyedia layanan internet dan kartu telepon. Perusahaan beralih menjadi penyedia layanan infrastruktur telekomunikasi pada tahun 2007, dengan fokus pada jaringan kabel serat optik.<sup>13</sup> Perusahaan ini membangun jaringan kabel bawah laut internasional yang menghubungkan Jakarta, Singapura, dan Malaka setelah membangun anak perusahaan di Singapura. Perusahaan menawarkan berbagai layanan, seperti solusi tersegmentasi untuk kebutuhan perusahaan dan pemerintah, layanan konektivitas, layanan internet, Nusantara Data Center, dan beberapa layanan tambahan.

PT Mayora Indah Tbk (MYOR) adalah perusahaan barang konsumen yang bergerak cepat, didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama di Tangerang, Banten. Perusahaan ini melakukan IPO pada bulan Juli 1990. Berawal dari menyasar penjualan ke wilayah Jakarta dan sekitarnya, perusahaan mampu memperluas jangkauan hingga ke Asia Tenggara. Pangsa pasarnya meluas ke seluruh Asia dan

---

<sup>13</sup> PT Mora Telematika Indonesia Tbk, di akses dari <https://www.idnfinancials.com/id/mora/pt-mora-telematika-indonesia-tbk> pada tanggal 11 September 2024 15.21.

kemudian ke seluruh dunia. Beberapa merek terkenalnya adalah Energen, Choki Choki, Torabika, Astor, Kopiko, dan Roma.

PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA) bergerak dalam bidang real estat dan industri pariwisata, didirikan pada 10 Juli 1992. Merupakan pionir dan pengembang kompleks daerah tepi laut pertama dan terbesar di Indonesia. Perusahaan melakukan IPO pada 1 Juli 2004.<sup>14</sup> Sejak itu, perusahaan memperkuat struktur permodalan perusahaan, melakukan rebranding, dan merevitalisasi sejumlah unit bisnisnya pada tahun 2005 dan 2006. Pada tahun 2012, dibangun Ecovention, ruang serbaguna yang dapat menampung konferensi, pertunjukan hiburan atau pameran. Perusahaan tersebut merupakan anak perusahaan Pembangunan Jaya Group.

PT J Resources Asia Pasifik Tbk (PSAB) mengelola dan berinvestasi pada bisnis pertambangan emas di wilayah Australasia, melalui anak perusahaannya. Didirikan pada bulan Januari 2002 dengan nama PT Pelita Sejahtera Abadi, dan melakukan IPO pada bulan April 2003. Perusahaan memiliki 2 tambang emas yang berlokasi di Penjom (Malaysia), dan Lanut (Sulawesi Utara, Indonesia).

PT PP (Persero) Tbk (PTPP) berdiri pada tahun 1953 dengan nama PT Pembangunan Perumahan. Perusahaan ini dipercaya untuk membangun proyek-proyek besar yang berkaitan dengan ganti rugi perang dari pemerintah Jepang. Pada tahun 1971, perusahaan ini

---

<sup>14</sup> PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk, di akses dari <https://www.idnfinancials.com/id/PJAA/PT-Pembangunan-Jaya-Ancol-Tbk> pada tanggal 11 September 2024 pukul 15.27.

berubah nama menjadi PT PP (Persero). Saat ini, perusahaan ini memiliki tujuh anak perusahaan, yaitu PP Property, PP Infrastructure, PP Energy, PP Urban, PP Presisi, PT Sinergi Colomadu, dan PP Semarang Demak. Beberapa proyek yang menonjol adalah pembangkit listrik dan jaringan transmisi di beberapa lokasi di Indonesia, Jembatan Holtekam di Jayapura, Jembatan Siak di Riau, Apartemen Kemang View, Apartemen Landmark Pluit, dll. Kantor pusat perusahaan berada di Plaza PP – Wisma Subiyanto, Jl. Letjend TB Simatupang 57, Jakarta.

PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO) dan anak perusahaannya bergerak dalam bidang produksi produk minyak sawit, produk non-sawit, antara lain sagu dan karet, serta pemanfaatan hasil hutan lainnya. Didirikan pada bulan Juni 1993 dengan nama PT Selapan Jaya, kemudian mulai beroperasi secara komersial pada bulan November 1998.<sup>15</sup> Namanya diubah menjadi yang sekarang pada tahun 2007, sebelum melakukan IPO. Perkebunan SGRO berlokasi di Sumatera Selatan, Kalimantan Barat dan Tengah, serta Riau.

PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk (SMAR) didirikan pada bulan Juni 1962 dengan nama PT Maskapai Perkebunan Sumcoma Padang Halaban. Kegiatan usahanya meliputi budidaya dan pemanenan pohon kelapa sawit, pengolahan tandan buah segar menjadi minyak sawit mentah (CPO) dan inti sawit, serta pemurnian CPO menjadi produk industri dan konsumen seperti minyak goreng,

---

<sup>15</sup> PT Sampoerna Agro, di akses dari <https://www.idnfinancials.com/id/SGRO/PT-Sampoerna-Agro-Tbk> pada tanggal 11 September 2024 pukul 15.42.

margarin, mentega, biodiesel dan oleokimia. Perusahaan ini melakukan IPO pada bulan November 1992.

PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) bergerak dalam bidang pengembangan dan pengelolaan properti, didirikan pada tahun 1975. Mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976, kemudian berhasil mengubah Kelapa Gading menjadi kawasan perumahan dan komersial di Jakarta. Perusahaan ini melakukan IPO pada tahun 1990. Saat ini unit usahanya terbagi menjadi 3; pengembangan properti, investasi dan manajemen properti, dan rekreasi, perhotelan dan lain-lain.

PT Timah Tbk (TINS) merupakan badan usaha milik negara yang bergerak di bidang pertambangan timah. Didirikan pada bulan Agustus 1976, kemudian melakukan IPO pada tahun 1995. Kegiatan usaha utamanya meliputi penambangan timah untuk produksi dan ekspor. Perusahaan berlokasi di Pangkalpinang, Bangka Belitung, Indonesia; dengan wilayah operasi di Bangka Belitung, Riau, Kalimantan Selatan, dan Cilegon-Banten.

PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) merupakan badan usaha milik negara yang bergerak di bidang jasa telekomunikasi dan jaringan. Didirikan pada bulan Juli 1965 untuk memisahkan industri pos dari industri telekomunikasi yang sedang berkembang pesat pada saat itu.<sup>16</sup> TLKM terus mengembangkan produk dan layanannya sejalan dengan perkembangan teknologi, terutama sejak tahun 1995 ketika pesatnya kemajuan teknologi seluler. Saat ini perusahaan

---

<sup>16</sup> PT Telkom Indonesia Tbk, di akses dari <https://www.idnfinancials.com/tlkm/pt-telkom-indonesia-persero-tbk> pada tanggal 11 September 2024 pukul 15.48.

memiliki 3 domain bisnis digital; konektivitas digital, platform digital, dan layanan digital.

PT. Chandra Asri Pacific Tbk (TPIA) (dahulu PT Chandra Asri Petrochemical Tbk) didirikan pada tanggal 2 November 1984 dengan nama PT Tri Plyta Indonesia. Perusahaan ini merupakan bagian dari Barito Group yang fokus pada segmen petrokimia dan infrastruktur.<sup>17</sup> Perusahaan ini mengoperasikan satu-satunya pabrik Naphtha Cracker yang memproduksi olefin dan poliolefin berkualitas tinggi dan merupakan satu-satunya produsen styrene monomer dan butadiene dalam negeri. Bahan kimia tersebut digunakan dalam berbagai aplikasi produk termasuk pengemasan, pipa, otomotif, elektronik, dll. Pabrik dan fasilitasnya berlokasi di Cilegon, Banten.

PT Voksel Electric Tbk (VOKS) merupakan produsen kabel, khususnya kabel telekomunikasi, listrik, dan serat optik. Perusahaan ini berdiri pada bulan April 1971. Pada tahun 1989, status perusahaan berubah menjadi penanaman modal asing melalui usaha patungan dengan Showa Electric Wire & Cable Co Ltd (sekarang SWCC Showa Cable Systems Co Ltd). Kemudian, VOKS melakukan IPO pada tahun 1990. Perusahaan memasarkan produknya di dalam negeri dan luar negeri, serta memasok kabel pasar bebas kepada kontraktor dan distributor.

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) berawal dari sebuah perusahaan instalasi listrik dan perpipaan pada masa kolonial Belanda.

---

<sup>17</sup> PT. Chandra Asri Pacific Tbk, di akses dari <https://www.idnfinancials.com/id/tpia/pt-chandra-asri-pacific-tbk> pada tanggal 11 September 15.55.

Perusahaan beralih ke konstruksi pada tahun 1961 ketika pemerintah Indonesia melakukan naturalisasi dan mengubah namanya menjadi Widjaja Karya. Perusahaan menyediakan layanan hulu hingga hilir, termasuk investasi di bidang energi, infrastruktur, dan air, realti & properti, infrastruktur & bangunan, energi & pabrik industri, beton pracetak, konstruksi, dan aspal. Perusahaan ini merupakan perusahaan induk dengan enam anak perusahaan. Kantor perusahaan berlokasi di Jl. D.I. Panjaitan Kav 9-10, Jakarta.

PT Integra Indocabinet Tbk (WOOD) didirikan pada tahun 1989 sebagai perusahaan furnitur dan kayu. Kantornya berada di Jl. Raya Betro 678, Sidoarjo, Jawa Timur. Pada tahun 1998, perusahaan mendirikan Intertrend, sebuah lini bisnis yang mengkhususkan diri pada furnitur taman/luar ruangan dan aksesoris.<sup>18</sup> Unit bisnis lainnya adalah Interkraft (furnitur rakitan lengkap), Intera (produk bare core, kayu, dan rotan), Integriya Dekorindo (proyek furnitur dan ritel), Kana Home, dan Woodone Integra. Perusahaan tersebut merupakan induk perusahaan Belayan dan Narkata yang memegang konsesi kehutanan. Saat ini, 85,5% produknya diekspor, sementara hanya 14,5% yang dijual di pasar dalam negeri.

#### b. Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel independen (X) yang terdiri atas ukuran perusahaan (X1), likuiditas (X2), *leverage* (X3), dan *maturity* (X4) terhadap peringkat sukuk (Y) pada perusahaan yang

---

<sup>18</sup> PT Integra Indocabinet Tbk, di akses dari <https://www.idnfinancials.com/id/WOOD/PT-Integra-Indocabinet-Tbk> pada tanggal 11 September 2024 pukul 15.58.

terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2021 sampai dengan tahun 2022, yang merupakan variabel dependen (Y). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, leverage, dan maturity terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. Dalam penelitian ini terdapat 41 perusahaan yang mengeluarkan sukuk dan 32 perusahaan yang memiliki peringkat di PT.PEFINDO dan mengeluarkan laporan keuangan lengkap di 2021-2022.

## **B. Pembuktian Hipotesis**

### **1. Analisis Data**

Analisis data satu konsep penting dalam dunia yang semakin terdigitalisasi ini. Dalam era di mana data menjadi komoditas berharga, kemampuan untuk menganalisis dan memahami informasi yang terkandung dalam data adalah keterampilan yang sangat diperlukan. Dalam artikel ini, kita akan membahas secara mendalam apa yang dimaksud dengan analisis data, mengapa hal itu penting, dan bagaimana Anda dapat memanfaatkannya dalam berbagai konteks.

#### **a) Statistik Deskriptif**

Analisis deskriptif adalah pencarian fakta dengan interpretasi yang tepat. Penelitian deskriptif mempelajari masalah-masalah dalam masyarakat serta tatacara yang berlaku dalam masyarakat serta situasi-situasi tertentu, termasuk tentang hubungan, kegiatan-kegiatan, sikap-sikap, pandangan-pandangan, serta proses-proses yang sedang

berlangsung dan pengaruh-pengaruh dari suatu fenomena (Wesesa, 2016). Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu gambaran ukuran perusahaan, likuiditas, leverage, maturity dan peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia . Berikut ini adalah table statistik deskriptif:

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif**

<b>Variabel</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maksimum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std Deviation</b>
Ukuran	5,4	13,8	9,123	2,6061
Likuiditas	0,3	0,8	0,513	0,1182
Leverage	0,5	8,2	1,876	1,6072
Maturity	0	1	0,65	0,482
Rating	1	3	2,06	0,475

Sumber : Data Di Olah SPSS

Berdasarkan data statistik deskriptif diketahui bahwa nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 5,4, nilai maksimum 13,8, nilai mean sebesar 9,123 dan standar deviasinya sebesar 2,60. Nilai minimum likuiditas sebesar 0,3, nilai maksimum 0,8 , nilai mean sebesar 0,513 dan standart deviasinya sebesar 0,11. Nilai minimum *leverage* sebesar 0,5, nilai maksimum 8,2 , nilai mean sebesar 1,876 dan standart deviasinya sebesar 1,6072. Nilai minimum maturity sebesar 0, nilai

maksimum 1, nilai *mean* sebesar 0,65 dan standart deviasinya sebesar 0,482. Nilai minimum rating sebesar 1, nilai maksimum 3 , nilai *mean* sebesar 2,06 dan standart deviasinya sebesar 4,75.

b) Peringkat Sukuk Perusahaan di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2021-2022.

Peringkat sukuk merupakan suatu standarisasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat sukuk yang mencerminkan kemampuan penerbit sukuk dan kesediaan mereka untuk pembayaran pokok sesuai jadwal. Indonesia memiliki lembaga pemeringkat sukuk yang disebut PT. Pefindo. Pemeringkatan sukuk sangat diperlukan untuk mencerminkan kemampuan emiten memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo, dengan kualitas peringkat sukuk yang baik maka akan semakin meningkatkan minat invest tor untuk memilih berinvestasi pada sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaannya. Pada penelitian ini telah di ketahui peringkat-peringkat sukuk dari 32 perusahaan yang telah di jadikan sampel penelitian, berikut tabel peringkat sukuk berdasarkan banyaknya perusahaan yang terdaftar di indeks saham syariah Indonesia tahun 2021-2022:

**Tabel 4.2**

**Peringkat Sukuk Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah  
Indonesia Tahun 2021-2022**

Peringkat	Nama Perusahaan
1	Adhi Commuter Properti Tbk
1	FKS Food Sejahtera Tbk

1	J Resources Asia Pasifik Tbk.
1	Voksel Electric Tbk.
1	Wijaya Karya (Persero) Tbk
2	AKR Corporindo Tbk.
2	Global Mediacom Tbk.
2	Barito Pacific Tbk.
2	Bumi Serpong Damai Tbk.
2	Elnusa Tbk.
2	Erajaya Swasembada Tbk
2	Gunung Raja Paksi Tbk.
2	Medikaloka Hermina Tbk.
2	Indofood Sukses Makmur Tbk.
2	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
2	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.
2	Kimia Farma Tbk.
2	Lautan Luas Tbk.
2	Merdeka Copper Gold Tbk.
2	Mora Telematika Indonesia Tbk.
2	Mayora Indah Tbk.
2	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
2	PP (Persero) Tbk.
2	Sampoerna Agro Tbk.
2	Smart Tbk.

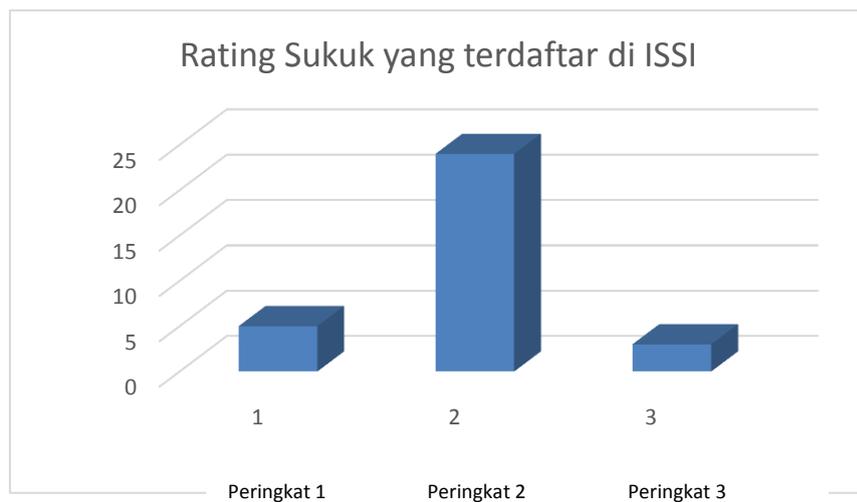
2	Summarecon Agung Tbk.
2	Timah Tbk.
2	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
2	Integra Indocabinet Tbk.
3	Indosat Tbk.
3	Ketrosden Triasmitra Tbk.
3	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.

Sumber: Indeks Saham Syariah 2023

Berdasarkan tabel di atas dapat juga digambarkan pada grafik peringkat sukuk perusahaan dari tahun 2021-2022 sebagai berikut :

**Gambar 4.1**

**Peringkat Sukuk Perusahaan di Indeks Saham Syariah  
Indonesia tahun 2021-2022**



Sumber : PT Pefindo 2023

Berdasarkan gambar 4.1 dan tabel 4.1 terlihat bahwa ada 3 peringkat sukuk perusahaan diantaranya pada peringkat 1 terdapat 5 sukuk, peringkat 2 terdapat 24 dan peringkat 3 terdapat 3 sukuk. Data peringkat sukuk terdapat di lampiran. Di antara ketiga peringkat sukuk terdapat perusahaan yang mengeluarkan sukuk dan masih beredar di tahun 2021-2022 yaitu PT.Indosat Tbk dan PT PLN Persero. Pada Peringkat 2 ada 1 perusahaan yang mengeluarkan sukuk dan masih beredar di tahun 2016-2018 yaitu PT.BNI Syariah. Ada 2 perusahaan pada peringkat 3 yang mengeluarkan sukuk dan masih beredar di tahun pengamatan yaitu PT. Pembangunan daerah Sumatra Barat dan PT.Tiga Pilar Sejahtera Food. Terdapat 1 perusahaan pada peringkat 4 yang mengeluarkan sukuk dan masih beredar di tahun pengamatan yaitu PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk.

c) Maturity Perusahaan di Indeks Saham Syariah Indonesia 2021-2022.

Setiap sukuk mempunyai masa jatuh tempo atau dikenal dengan istilah maturity date yang merupakan tanggal dimana nilai pokok sukuk harus dilunasi oleh penerbit sukuk pada pemegang sukuk. Periode jatuh tempo sukuk ini bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan di atas 5 tahun. Sukuk yang jatuh temponya dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah diprediksi sehingga memiliki risiko

yang lebih kecil dibandingkan dengan sukuk yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun (Rahardjo 2004). Pada penelitian ini telah di ketahui umur sukuk (Maturity) dari 32 perusahaan yang telah

di jadikan sampel penelitian, berikut tabel peringkat sukuk berdasarkan banyaknya perusahaan yang terdaftar di indeks saham syariah Indonesia tahun 2021-2022:

**Tabel 4.3**  
**Maturity perusahaan di daftar indek saham Syariah Indonesia**  
**tahun 2021-2022**

<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Maturity</b>
Chandra Asri Petrochemical Tbk.	2
Adhi Commuter Properti Tbk	2
Elnusa Tbk.	2
Erajaya Swasembada Tbk	2
Gunung Raja Paksi Tbk.	2
Indofood Sukses Makmur Tbk.	2
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	2
Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	2
Kimia Farma Tbk.	2
Mayora Indah Tbk.	2
PP (Persero) Tbk.	2
Smart Tbk.	2
Timah Tbk.	2

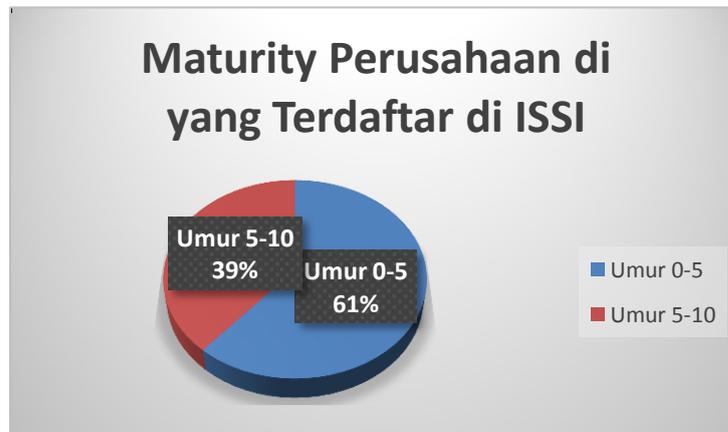
Voksel Electric Tbk.	2
Lautan Luas Tbk.	3
Mora Telematika Indonesia Tbk.	3
J Resources Asia Pasifik Tbk.	3
Barito Pacific Tbk.	4
Indosat Tbk.	4
FKS Food Sejahtera Tbk	5
Ketrosden Triasmitra Tbk.	6
Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	6
Summarecon Agung Tbk.	6
AKR Corporindo Tbk.	6
Global Mediacom Tbk.	6
Bumi Serpong Damai Tbk.	6
Medikaloka Hermina Tbk.	6
Merdeka Copper Gold Tbk.	6
Sampoerna Agro Tbk.	6
Integra Indocabinet Tbk.	6
Wijaya Karya (Persero) Tbk	7
Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	8

Sumber : Indeks Saham Syariah 2023

Berikut grafik pengklasifikasian umur sukuk terhadap peringkat sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia 2021-2022 :

**Gambar 4.2**

**Maturity perusahaan di daftar indeks saham Syariah Indonesia  
tahun 2021-2022**



Berdasarkan gambar 4.2 terlihat bahwa maturity perusahaan umur 0-5 tahun sebesar 61% yaitu sebanyak 20 sukuk beredar di tahun 2021-2022, sedangkan umur 5-10 tahun lebih kecil yakni sebesar 39% yaitu sebesar 12 sukuk yang beredar di tahun 2021-2022.

**2. Hasil Uji Regresi Logistik Ordinal**

Pada hasil penelitian ini akan dibahas pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, leverage, dan maturity secara parsial dan simultan terhadap rating sukuk pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia 2021-2022. Berikut hasil uji regresi logistik ordinal :

**a. Uji Kelayakan Regresi Logistik Ordinal**

**a) Uji Overall Model Fit**

Uji overall fit ini digunakan untuk melihat kesesuaian data dengan model yang digunakan. Berikut tabel Model fitting Information :

**Tabel 4.4**

**Model Fitting Information**

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	f	Sig.
Intercept Only	84.485			
Final	68.051	16.434		.002

Link function: Logit.

Sumber: data diolah 2024

Berdasarkan hasil uji Fit pengujian pada tabel 4.2 di atas menunjukkan bahwa  $-2\log$  likelihood (*intercept only*) terjadi penurunan pada model awal jika dibandingkan dengan model final. Pada model awal menunjukkan nilai sebesar 84.485. Sedangkan dengan memasukkan variabel independen ke dalam model, nilai final  $-2\log$  likelihood turun menjadi 68.051 atau terjadi penurunan pada Chi-Square sebesar 16.434 dan signifikan menunjukkan 0,002 ( $p < 0,05$ ). Penurunan tersebut menunjukkan bahwa penambahan variabel independen pada model prediksi menjadikan model lebih baik dalam mengetahui pengaruh struktur sukuk dan *maturity* terhadap peringkat sukuk. Jadi kesimpulannya model dengan variabel independen memberikan akurasi yang lebih baik untuk memprediksi peringkat sukuk dan model ini sudah fit dengan data.

b) Uji Kesesuaian Model (Uji *Goodness Of Fit Test*)

Pengujian ini merupakan pengujian parameter secara parsial untuk mengetahui kecocokan model analisis yang telah dibuat. Hasil uji G akan dapat diketahui model analisis yang

dibuat fit dengan data atau tidak. Model yang baik akan menunjukkan nilai chi-square kecil. Hipotesis yang dibuat untuk pengujian ini adalah sebagai berikut:

$H_0$ : Model yang dibuat cocok dengan data yang ada

$H_1$ : Model yang dibuat tidak cocok dengan data yang ada

Ketentuan untuk pengujian hipotesisnya adalah: jika  $p < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, dan Jika  $p > 0,05$   $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Berikut adalah hasil uji kebaikan model menggunakan uji metode Deviance :

**Tabel 4.5**

**Tabel Goodness-of-Fit**

	Chi-Square	Df	Sig.
Pearson	185.341	58	.000
Deviance	68.051	58	.172

Link function: Logit.

Sumber: data diolah 2024

Berdasarkan tabel 4.3 di atas terlihat bahwa nilai signifikansi probabilitas Deviance menunjukkan nilai sig 0,172 yang berarti ( $p > 0,05$ ), sehingga hasil analisis menunjukkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki goodness of fit yang baik sehingga  $H_0$  diterima dan mampu memprediksi nilai observasinya karena cocok dengan data observasi .

c) Uji Pseudo R-Square

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar hubungan antara variabel struktur sukuk dan maturity dengan variabel peringkat sukuk. Untuk mengetahui seberapa kuat hubungan antara variabel tersebut dapat dilihat dari interpretasi nilai rasio kecenderungan yang terbentuk dari nilai Cox and Snell, Negelkarke, atau Mc Fadden. Hasil perhitungan dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 5.1**

**Pseudo R-Square**

Cox and Snell	0,440
Nage Ikerke	0,562
Mc Fadden	0,380

Sumber: Data diolah 2024

Berdasarkan tabel 4.4 nilai Nagelkerke sebesar 0,313 yang berarti variabilitas variabel dependen (peringkat sukuk) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (ukuran perusahaan, likuiditas, leverage dan maturity) sebesar 31%. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas, *leverage* dan *maturity* mampu menjelaskan variabel peringkat sukuk sebesar 56% dan sisanya 44% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini.

d) Test Uji Pararel Line

Test *Parallel Lines* dipergunakan untuk melihat apakah terdapat kesamaan kategori antara variabel-variabel pada model dan juga terdapat kesamaan dengan model dengan intercept saja. Berikut tabel test parallel lines:

**Tabel 5.2**

**Test of Parallel Lines<sup>a</sup>**

Model	-2Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Null Hypothesis	68.051			
General	23.404 <sup>b</sup>	44.647 <sup>c</sup>	4	.510

Sumber : Data di olah 2024

Tabel 4.5 menunjukkan nilai selisih  $-2$  Log Likelihood antara model dengan intercept saja dan dengan menggunakan variabel bebas dengan taraf signifikansi sebesar 0,510. Nilai taraf signifikansi di atas 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kategori antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Model yang baik adalah di mana terdapat kesamaan kategori antara variabel-variabel pada model. Berdasarkan uji kesesuaian statistik di atas, maka model dapat diterima atau model fit dengan data. Dengan demikian, model ini dapat dilakukan uji hipotesis.

3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis ini digunakan dalam pengambilan keputusan yang didasarkan dari analisis data, baik dari percobaan yang terkontrol, maupun dari observasi (tidak terkontrol). Dalam statistik sebuah hasil bisa dikatakan signifikan secara statistik jika kejadian tersebut hampir tidak mungkin disebabkan oleh faktor yang kebetulan, sesuai

dengan batas probabilitas yang sudah ditentukan sebelumnya. Hipotesis yang dibuat untuk pengujian ini adalah sebagai berikut:

$H_{01}$  : Tidak ada pengaruh signifikan variabel ukuran perusahaan terhadap variabel rating sukuk.

$H_{11}$  : Ada pengaruh signifikan variabel ukuran perusahaan terhadap variabel rating sukuk.

$H_{02}$  : Tidak ada pengaruh signifikan variabel likuiditas terhadap variabel rating sukuk.

$H_{22}$  : Ada pengaruh signifikan variabel likuiditas terhadap variabel rating sukuk.

$H_{03}$  : Tidak ada pengaruh signifikan variabel leverage terhadap variabel rating sukuk.

$H_{33}$  : Ada pengaruh signifikan variabel leverage terhadap variabel rating sukuk.

$H_{04}$  : Tidak ada pengaruh signifikan variabel maturity terhadap variabel rating sukuk.

$H_{44}$  : Ada pengaruh signifikan variabel maturity terhadap variabel rating sukuk.

a) Hasil Ordinal Logit

Sama halnya pada Peringkat sukuk, melalui kombinasi regresi logistik biner, regresi ordinal logit ini membandingkan beberapa kelompok. Dalam penelitian obligasi ini, perbandingan kelompok dilakukan pada variabel dependen dengan kode dummy yang memiliki satu kelompok referensi sebagai pembanding dasar.

**Tabel 5.3**

**Tabel Analisis**

**Parameter Estimates**

	Estimate	Std. Error	Wald	Df	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
						Threshold [Y = 1]	-3.209
[Y = 2]	2.097	1.729	1.470	1	.225	-1.293	5.487
Location X1	-.410	.166	6.115	1	.013	-.736	-.085
X2	5.942	3.236	3.371	1	.066	-.401	12.285
X3	.706	.244	8.375	1	.004	.228	1.184
X4	-1.195	.748	2.554	1	.110	-2.660	.271

Link function: Logit.

Sumber: data diolah 2024

$$\text{Logit}(p_1) = \frac{\text{Exp}(3,209+410)}{1-\text{Exp}(3,209+410)} = -1,0003$$

$$\text{Logit}(p_1+p_2) = \frac{\text{Exp}2,097+410}{1-\text{Exp}(2,097+410)} = -1,0004$$

$$\text{Jadi } P_2 = -1,0004 - 1,000$$

$$= -2,0007$$

**Keterangan :**

1. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh dalam penentuan peringkat obligasi dengan nilai koefisien -0,410 dan signifikan pada  $p < 0,05$  dengan nilai odd ratio  $(\text{Exp } -0,410) = 0,663$
2. Variabel Likuiditas berpengaruh dalam penentuan peringkat obligasi dengan nilai koefisien 5,942 dan signifikan pada  $p > 0,05$  dengan nilai odd ratio  $(\text{Exp } 5,942) = 380,69$
3. Variabel Leverage berpengaruh dalam penentuan peringkat obligasi dengan nilai koefisien 0,706 dan signifikan pada  $p > 0,05$  dengan nilai odd ratio  $(\text{Exp } 5,492) = 242,74$
4. Variabel Maturity berpengaruh dalam penentuan peringkat obligasi dengan nilai koefisien -1,195 dan tidak signifikan pada  $p > 0,05$  dengan nilai odd ratio  $(\text{Exp } 5,492) = 0,302$

Perkiraan parameter tabel di atas adalah parameter estimasi untuk model regresi logistik ordinal. Dalam penelitian sukuk ini, variabel independen yang berpengaruh nyata adalah Leverage dan Ukuran Perusahaan dengan nilai  $p < \alpha 5\%$  yaitu p value ukuran perusahaan  $0,13 < 0,050$ , dan p value leverage  $0,004 < 0,050$ , dan persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

Pengaruh variabel independen Ukuran Perusahaan terhadap peringkat sukuk dapat diinterpretasikan sebagai berikut. Ukuran perusahaan = 1 dan variabel independen lainnya = 0 maka :

$$\text{Logit } (p1) = \frac{\text{Exp}(3,209+410)}{1+\text{Exp}(3,209+410)} = 0,9997$$

$$\text{Logit } (p1+p2) = \frac{\text{Exp}(2,097+410)}{1+\text{Exp}(2,097+410)} = 1,9993$$

$$\text{Jadi } P2 = 0,9997 - 1,9993$$

$$= 0,9996$$

Jadi dapat disimpulkan bahwa ketika perusahaan memiliki peningkatan rasio ukuran perusahaan yang diproksikan dengan nilai total aktiva, untuk kenaikan satu unit ukuran perusahaan maka akan menurunkan peluang perusahaan untuk mendapatkan peringkat BBB sebesar 0,9997, menurunkan peluang perusahaan untuk mendapatkan peringkat AAA sebesar 1.9993. Interpretasi lainnya adalah ketika terjadi kenaikan satu unit ukuran perusahaan pada sebuah perusahaan, maka akan menurunkan odd rasio ( $\exp -410$ ) = 8,69 kategori peringkat AAA.

Pengaruh variabel independen Lverage terhadap peringkat sukuk dapat diinterpretasikan sebagai berikut. Lverage = 1 dan variabel independen lainnya = 0 maka :

$$\text{Logit (p1)} = \frac{\text{Exp}(3,209-0,706)}{1+\text{Exp}(3,209-0,706)} = 0,9996$$

$$\text{Logit (p1+p2)} = \frac{\text{Exp}(2,097-0,706)}{1+\text{Exp}(2,097-0,706)} = 0,9992$$

$$\text{Jadi P2} = 0,9996 - 0,9992$$

$$= 0,0004$$

Jadi dapat disimpulkan bahwa ketika perusahaan memiliki peningkatan rasio Lverage yang diproksikan dengan nilai Debt ToAset ratio, untuk kenaikan satu unit ukuran perusahaan maka akan meningkatkan peluang perusahaan untuk mendapatkan peringkat BBB sebesar 0,9996, meningkatkan pula peluang perusahaan untuk mendapatkan peringkat AAA sebesar 0.9992. Interpretasi lainnya adalah ketika terjadi kenaikan satu unit lverage pada sebuah perusahaan, maka akan meningkatkan odd rasio ( $\exp 0,706$ ) = 2,025 kategori peringkat AAA.

### C. Pembahasan

Pembahasan hasil penelitian menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, leverage dan maturity terhadap peringkat sukuk baik secara parsial maupun simultan. Berikut penjelasan dari masing masing variabel independen terhadap peringkat sukuk:

a) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Sukuk

Pada teori sinyal yang telah dijelaskan oleh George bahwa keputusan-keputusan investor dapat dipengaruhi dengan adanya pengungkapan dan kualitas informasi yang diberikan perusahaan. *Stackholder* memperoleh sinyal bahwa perusahaan mempunyai kinerja lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain melalui informasi tersebut. Adanya informasi berkualitas dalam peringkat sukuk diharapkan *asymmetric* informasi tidak terjadi dan risiko gagal bayar dapat diturunkan.

Pengujian hipotesis mengenai pengaruh ukuran perusahaan yang dikur dengan menggunakan log aset terhadap peringkat sukuk yang telah dilakukan menghasilkan nilai signifikansi yang ditunjukkan adalah lebih kecil daripada 0,05 dengan nilai signifikansi sebesar ( $0,013 < 0,05$ ). Artinya ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Berdasarkan hasil tersebut, maka H1 diterima. Dengan demikian hal yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk diterima.

Pada data ukuran perusahaan PT. Merdeka Copper Gold, total aset meningkat dari 1.278.592.659 pada tahun 2021 ke 3.876.665.735 pada tahun 2022 dari kenaikan total aset tersebut mempengaruhi rating sukuknya dari rating idA menjadi idA+ yang berarti dapat di simpulkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi rating sukuk.

Oleh karena itu penelitian ini dapat menunjukkan pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan peringkat sukuk, dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut mempunyai akses ke pasar modal yang lebih

terorganisir. Semakin besar total aset perusahaan penerbit sukuk diharapkan perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan untuk mendapatkan peringkat sukuk yang tinggi. Dengan begitu, ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang diperhitungkan dalam menyusun peringkat sukuk. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Juardi yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang diperhitungkan dalam menyusun peringkat obligasi syariah (sukuk) oleh agen pemeringkat.<sup>19</sup> Dengan ukuran perusahaan investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bagi hasil secara periodik yang dapat meningkatkan peringkat dari obligasi syariah (sukuk) perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Arisanti, Widiastuti, dan Syaiful yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi syariah (sukuk) karena dalam pengukuran *size* sebaiknya tidak dilihat dari total aset saja melainkan dilihat juga dari segi kewajiban hutang perusahaan agar terlihat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya atau hutangnya<sup>20</sup>.

#### b) Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Sukuk

Rasio likuiditas mencerminkan tingkat kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan pelunasan kewajiban jangka pendek yang baik. Apabila kemampuan melunasi utang

---

<sup>19</sup> Juardi, Norma Intan Sueno, "Pengaruh Produktivitas , Firm Size Dan Maturity Terhadap Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia", AKRUAL Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol.1, No.2, (2019). Hlm.21.

<sup>20</sup> Arisanti, Ike dkk, "Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Syariah (Studi Empiris Pada Perusahaan Penerbit Obligasi Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2017)", Vol.13, No.2, (2019). Hlm. 118.

jangka pendek baik maka setidaknya kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka panjang juga semakin baik. Hal tersebut dikarenakan pengelolaan keuangan perusahaan yang baik, dengan terlunasinya kewajiban jangka pendek maka mengindikasikan bahwa kewajiban jangka panjang juga dapat terpenuhi, tentunya hasil penelitian ini mendasari teori sinyal yang memberikan informasi positif suatu perusahaan penerbit obligasi karena dapat diidentifikasi tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial akan mempengaruhi prediksi PT. PEFINDO dalam menentukan rating obligasi yang direkomendasikan aman untuk dipilih untuk berinvestasi.

Pengujian hipotesis mengenai pengaruh likuiditas yang diproksikan dengan *current Ratio* terhadap peringkat sukuk yang telah dilakukan menghasilkan nilai signifikansi yang ditunjukkan adalah lebih besar daripada 0,05 yaitu dengan nilai ( $0,066 > 0,05$ ). Artinya likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Dengan demikian hal yang menyatakan bahwa likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk ditolak. Berdasarkan hasil tersebut, maka H2 ditolak. Artinya bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Arisanti, Muhamad. Namun bertentangan dengan penelitian Tansia, Tania, Mahfudhoh dan chelsy. Peringkat sukuk menunjukkan risiko sukuk itu sendiri sedangkan rasio lancar ini juga berhubungan langsung dengan bagaimana suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya.<sup>21</sup> Sukuk merupakan kewajiban jangka panjang, jadi perusahaan hanya akan membayar imbal hasil secara tepat waktu tanpa terjadinya kegagalan bayar pada utang jangka pendek atau lancar. Ketika perusahaann belum mampu membayar

---

<sup>21</sup> Arisanti, Ike dkk, "Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Syariah (Studi Empiris Pada Perusahaan Penerbit Obligasi Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2017)", Vol.13, No.2, (2019). Hlm. 121.

hutang jangka pendek maka nilai likuiditas perusahaan belum mampu membayar sukuk perusahaan, yang akan menyebabkan menurunnya peringkatnya perusahaan karena menurunnya kepercayaan investor untuk membeli sukuk tersebut.

### c) Pengaruh Leverage Terhadap Peringkat Sukuk

Leverage mengacu pada penggunaan assets dan sumber dana oleh perusahaan yang harus mengeluarkan biaya tetap & beban tetap. Apabila leverage menunjukkan nilai yang tinggi maka perusahaan tersebut kemungkinan masuk kategori non investment grade, dengan leverage yang tinggi risiko yang dihadapi juga akan semakin besar. Sesuai dengan teori sinyal, hal ini akan memberikan informasi kepada investor untuk tidak mengambil risiko jika pemilik perusahaan hanya menyediakan sebagian kecil dari seluruh pembiayaan, karena risiko perusahaan ditanggung oleh para kreditor. Oleh karena itu, perusahaan akan sulit mendapatkan tambahan dana karena risiko investasi juga tinggi.

Pengujian hipotesis mengenai pengaruh *leverage* yang diprosikan dengan *debt to aset Ratio* terhadap peringkat sukuk yang telah dilakukan menghasilkan nilai signifikansi yang ditunjukkan adalah lebih kecil daripada 0,05 yaitu dengan nilai ( $0,004 < 0,05$ ). Artinya *laverage* perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Dengan demikian hal yang menyatakan bahwa *laverage* perusahaan berpengaruh terhadap peringkat sukuk diterima. Berdasarkan hasil tersebut, maka H3 diterima. Artinya bahwa *leverage* berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh *Leverage Ratio* terhadap peringkat sukuk dengan nilai signifikansi sebesar 0,004. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Rifqi. *Leverage* sebagai salah satu indikator solvabilitas yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan *leverage* yang tinggi, lebih banyak membiayai investasinya

dengan hutang. Sehingga, resiko gagal bayar perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi menjadi lebih tinggi, hingga pada akhirnya, hal ini dapat menurunkan peringkat surat utang perusahaan<sup>22</sup>.

#### d) Pengaruh Maturity Terhadap Peringkat Sukuk

Pengujian hipotesis mengenai pengaruh maturity yang diproksikan dengan umur obligasi terhadap peringkat sukuk yang telah dilakukan menghasilkan nilai signifikansi yang ditunjukkan adalah lebih besar daripada 0,05 yaitu dengan nilai (0,110 > 0,05). Artinya *maturity* perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Dengan demikian hal yang menyatakan bahwa *maturity* perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk ditolak. Berdasarkan hasil tersebut, maka H4 ditolak. Artinya bahwa *maturity* tidak berpengaruh terhadap peringkat sukuk. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh maturity terhadap peringkat sukuk dengan nilai signifikansi sebesar 0,110.

Hasil dari penelitian ini juga menunjukkan hasil yang sesuai dengan penelitian Tensia. Semakin rendah *maturity* perusahaan maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut. *Maturity* adalah masa dimana sukuk tersebut dikeluarkan sampai dengan sukuk tersebut jatuh tempo atau waktu yang dibutuhkan untuk pemegang sukuk akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal yang dimilikinya. Artinya bahwa *maturity* tidak mampu memberikan informasi yang dibutuhkan oleh pihak perusahaan maupun investor untuk memprediksi pemeringkatan sukuk dan *maturity* tidak memiliki kemampuan dalam menjelaskan peringkat sukuk, dengan kata lain *maturity* tidak sepenuhnya berkontribusi dalam

---

<sup>22</sup> Kurnia Oktaviani Tensia, Rizal Yaya, and Edi Supriyono, "Variabel-Variabel Yang Dapat Mempengaruhi Peringkat Obligasi (Studi Kasus Perusahaan Non Keuangan Dan Non Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)", *Jbti*, Vol.6, No.2, (2019), hlm. 184–206.

meningkatkan proses pemerinkatan sukuk dan investor boleh mengabaikan *maturity* dalam melakukan investasi pada sukuk.

Jika perusahaan mengeluarkan sukuk dengan menggunakan periode jatuh tempo sukuk dengan waktu yang singkat maupun waktu yang lama seperti *maturity* yang ada pada penelitian ini dengan *maturity* lebih dari 5 tahun itu tidak mendapatkan peringkat sukuk yang tinggi ataupun rendah. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu Juardi, bahwa umur tidak berpengaruh terhadap peringkat terbukti dengan nilai signifikansi sebesar  $0,110 > 0,05$ , dapat disimpulkan bahwa *maturity* tidak berpengaruh terhadap peringkat sehingga investor boleh mengabaikan *maturity* dalam melakukan investasi<sup>23</sup>. Tetapi hasil ini tidak konsisten terhadap penelitian yang diteliti oleh Utami bahwa *maturity* atau masa jatuh tempo berpengaruh signifikan terhadap rating sukuk dengan arah pengaruh yang positif.<sup>24</sup> Artinya setiap peningkatan *maturity*, maka rating sukuk juga akan meningkat.

---

<sup>23</sup> Juardi, Norma Intan Sueno, "Pengaruh Produktivitas , Firm Size Dan Maturity Terhadap Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia", AKRUAL Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol.1, No.2, (2019).

<sup>24</sup> Tri Utami, Dila Angraini,Dea Annisa, "Pengaruh Pendapatan Bunga, Secure Dan Maturity Terhadap Rating Sukuk Korporasi Dengan Produktivitas Sebagai Pemoderasi", *Jurnal Keunis*, Vol.11, No.1, (2023).