

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT
OBLIGASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI INDONESIA PERIODE
2013-2016**



Oleh :

ILSA ANDARI PUTRI

20131112006

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Sebagian Syarat

Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Program Akuntansi

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
INDONESIA BANKING SCHOOL JAKARTA**

2017

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT
OBLIGASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI INDONESIA
PERIODE 2013-2016**



Oleh :

ILSA ANDARI PUTRI

20131112006

Diterima dan disetujui untuk diajukan dalam Ujian Komprehensif

Jakarta, 14 Juli 2017

Dosen Pembimbing Skripsi,

(Dr. Muhammad Yusuf, S.E., Ak., M.M., CA)

HALAMAN PERSETUJUAN PENGUJI KOMPREHENSIF

Nama Mahasiswa : Ilsa Andari Putri
NIM : 20131112006
Judul Skripsi : Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat
Obligasi Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia Periode
2013-2016

Tanggal Ujian : 04 Agustus 2017

Penguji :

Ketua : Dr. Istianingsih, Ms.Ak.,CA

Anggota : 1. Dr. Muhammad Yusuf, S.E., Ak., M.M., CA

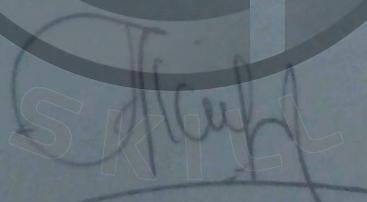
2. Dikdik Saleh Sadikin, S.E., M.Si.

dengan ini menyatakan bahwa mahasiswa tersebut diatas telah mengikuti ujian
komprehensif.

Pada tanggal :

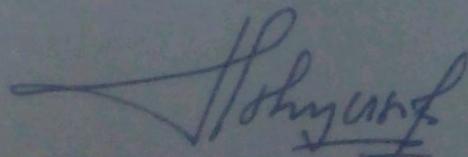
Dengan hasil : (Lulus/Tidak Lulus)

Tim Penguji,
Ketua,

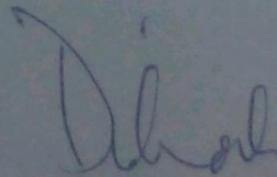

(Dr. Istianingsih, Ms.Ak.,CA)

Anggota 1,

Anggota 2,



(Dr. Muhammad Yusuf, S.E., M.M., CA)



(Dikdik Saleh Sadikin, S.E., M.Si.)

LEMBAR PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ilsa Andari Putri

NIM : 20131112006

Program Studi : Akuntansi

Dengan ini menyatakan skripsi yang saya buat ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila kemudian hari ternyata skripsi ini merupakan hasil plagiat atau menjiplak karya orang lain, saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan sekaligus bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan STIE IBS.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar.

Penulis

METERAI
TEMPEL

BEC54AEF347186121

6000
ENAM RIBURUPIAH

(Ilsa Andari Putri)

LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Sebagai sivitas akademik Indonesia Banking School, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

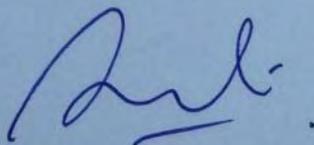
Nama : Ilsa Andari Putri

NIM : 20131112006

Program Studi : Akuntansi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada STIE Indonesia Banking School Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul: "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia Periode 2013-2016". Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini STIE Indonesia Banking School berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dan bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Dibuat di Jakarta
Pada tanggal: 4 September 2017
Yang menyatakan,



(Ilsa Andari Putri)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Segala puji dan syukur saya panjatkan kepada Allah SWT atas limpahan berkah, rahmat dan karunia-Nya dan shalawat serta salam semoga tercurah kepada Junjungan Nabi Besar kita Nabi Muhammad SAW. sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia Periode 2013-2016” Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Akuntansi pada STIE Indonesia Banking School.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis banyak mendapat saran, dorongan, bimbingan serta keterangan-keterangan dari berbagai pihak yang merupakan pengalaman berharga dan tidak dapat diukur secara materi, karena sesungguhnya pengalaman dan pengetahuan tersebut adalah guru yang terbaik bagi penulis. Oleh karena itu dengan segala hormat serta kerendahan hati perkenankanlah penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT atas berkah dan karuniaNya yang selalu menyertai penulis dalam setiap waktu.
2. Bapak Dr. Subarjo Joyosumarto, selaku ketua STIE Indonesia BankingSchool.
3. Bapak Dr. Muhammad Yusuf, S.E., Ak., M.M., CA, SE, M.S, Ak selaku dosen pembimbing yang dengan penuh kesabaran selalu meluangkan

waktu, tenaga dan pikiran dalam memberikan bimbingan dan arahan dalam penyusunan skripsi ini.

4. Ibu Dr. Istianingsih, Ms.Ak.,CA dan Bapak Dikdik Saleh Sadikin, S.E., M.Si. selaku dosen penguji yang telah memberikan ilmu dan saran yang sangat berguna dalam penulisan skripsi ini.
5. Seluruh dosen dan staf STIE Indonesia Banking School atas ilmu yang diberikan selama ini
6. Ibu kandung tercinta Ibu Diah Murti Harini yang selalu memberikan dukungan do'a, motivasi, maupun dukungan materil dari awal kuliah hingga skripsi ini terselesaikan.
7. Sepupu penulis Melinda Dwi Artanti atas dukungan semangat dan moril yang diberikan.
8. Sahabat penulis yang terkadang meluangkan waktu untuk memberi semangat Anita dan Sri.
9. Teman-temanku Ricma, Riska, Syafvira, Shufa, Stephanna, Hawa, Annisa dan Yashinta yang selalu memberikan semangat, do'a dan bantuan kepada saya.
10. Teman-teman seperjuangan Arianne, Intan, Dhea, Wilda, Nichola, Fadhli, Bella, Marsya, serta teman-teman STIE Indonesia Banking School Angkatan 2013. Terimakasih atas seluruh pengalaman dan pembelajaran yang sangat berharga.
11. Seluruh pihak lainnya yang telah memberikan bantuan, doa, dan semangat kepada saya yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari masih terdapat banyak kekurangan dan sangat jauh dari sempurna. Untuk itu penulis ingin memohon maaf atas segala kekurangan tersebut, tidak menutup diri terhadap segala saran dan kritik serta masukan yang bersifat konstruktif bagi diri saya. Akhir kata, semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi penulis, institusi pendidikan dan masyarakat luas.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Jakarta,

2017

(Ilsa Andari Putri)

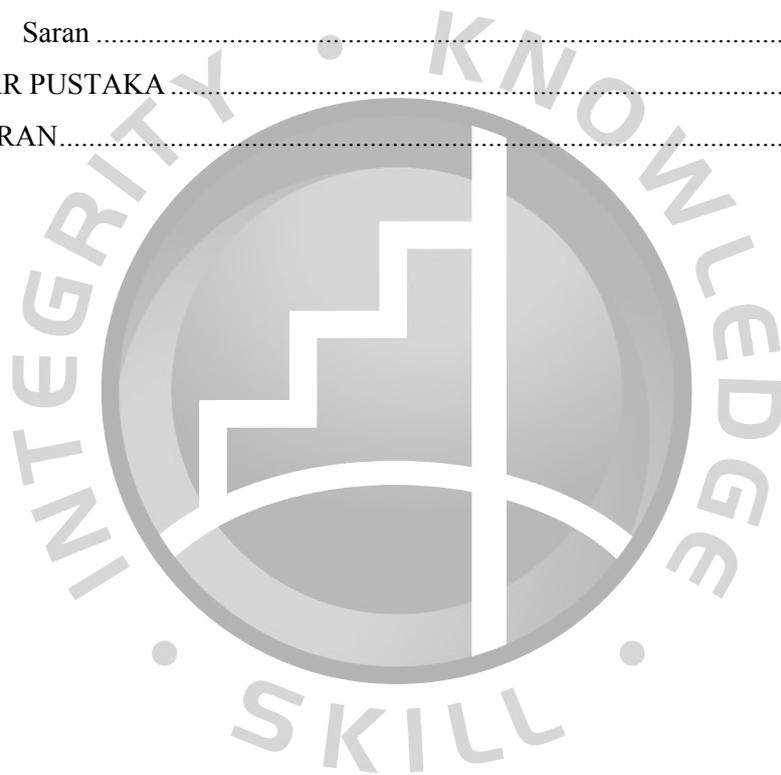


DAFTAR ISI

JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PENGUJI KOMPREHENSIF	ii
LEMBAR PERNYATAAN KARYA SENDIRI.....	iii
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
ABSTRAK.....	xii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah	6
1.3 Pembatasan Masalah	7
1.4 Tujuan Penelitian	8
1.5 Manfaat Penelitian	8
1.6 Sistematika Penulisan Skripsi	9
BAB II.....	12
LANDASAN TEORI.....	12
2.2 Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi	13
2.2.1 Obligasi.....	13
2.2.2 Peringkat Obligasi.....	14
2.2.3 Profitabilitas.....	16
2.2.4 Likuiditas	18
2.2.5 <i>Leverage</i>	19
2.2.6 <i>Growth</i>	21
2.2.7 <i>Retained Earning</i>	22
2.2.8 Penelitian Terdahulu	23
2.2.9 Kerangka Pemikiran.....	27
2.3 PENGEMBANGAN HIPOTESIS	28
2.3.1 Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016	28

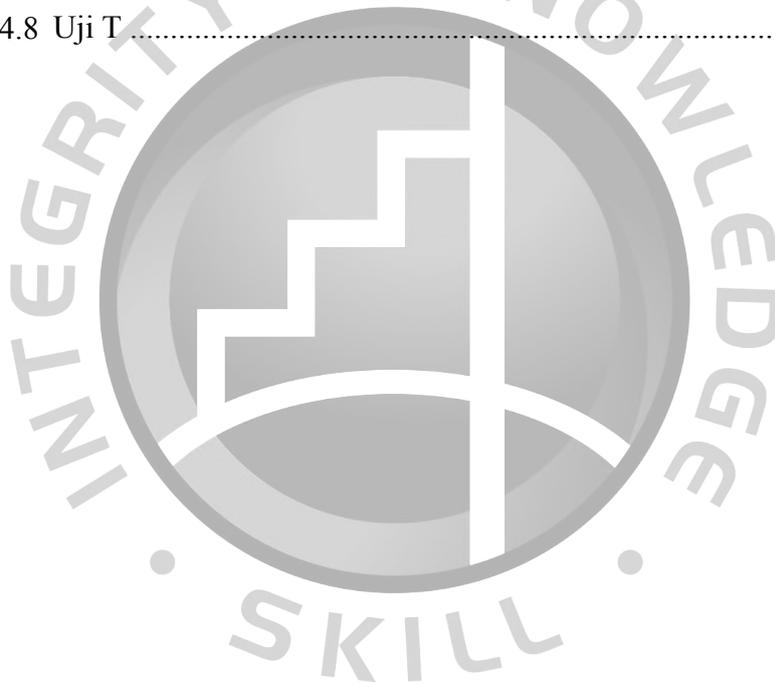
2.3.2	Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan perbankan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.....	29
2.3.3	<i>Leverage</i> Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016	30
2.3.4	<i>Growth</i> Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016	30
2.3.5	<i>Retained earning</i> Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016	31
BAB III		32
METODOLOGI PENELITIAN.....		32
3.1	Objek Penelitian.....	32
3.2	Jenis dan Sumber Data.....	32
3.3	Metode Pengambilan Sampel.....	33
3.4	Variabel dan Operasional Variabel	33
3.4.1	Variabel Dependen.....	33
3.4.2	Variabel Independen.....	35
3.5	Model Penelitian.....	38
3.6	Metode Analisis Data.....	39
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	39
3.6.2	Menilai Model Fit	40
3.7	Teknik Pengujian Hipotesis	42
3.7.1	Uji Parsial.....	42
BAB IV		44
ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....		44
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	44
4.2	Analisis Hasil Penelitian	44
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	44
4.2.2	Menilai Model Fit	48
4.3	Pembahasan Hasil Penelitian	54
4.3.1	Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016.....	54
4.3.2	Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016.....	56
4.3.3	<i>Leverage</i> Berpengaruh Negatif Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016.....	57

4.3.4	<i>Growth</i> Berpengaruh Positif Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016	58
4.3.5	<i>Retained Earning</i> Berpengaruh Positif Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016.....	59
4.4	Implikasi Manajerial	60
BAB V		62
KESIMPULAN DAN SARAN.....		62
5.1	Kesimpulan	62
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	63
5.3	Saran	64
DAFTAR PUSTAKA		65
LAMPIRAN.....		70



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Definisi Peringkat Obligasi PT. PEFINDO	15
Tabel 2.2	Penelitian Terdahulu	25
Tabel 3.1	Peringkat Obligasi	34
Tabel 3.2	Definisi Operasional Variabel	37
Tabel 4.1	Pemilihan Sampel	43
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif	44
Tabel 4.3	<i>Model Fitting Information</i>	47
Tabel 4.4	<i>Goodnes of Fit</i>	48
Tabel 4.5	<i>Psuedo R-Square</i>	49
Tabel 4.6	<i>Test of Parallel Lines</i>	49
Tabel 4.7	<i>Parameter Estimates</i>	50
Tabel 4.8	Uji T	51



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan laba ditahan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan di Indonesia. Pemilihan sampel dalam penelitian, menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh total sampel 96 pengamatan pada perusahaan yang bergerak di bidang perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016. Model penelitian diestimasi dengan menggunakan teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan profitabilitas, likuiditas dan laba ditahan masing-masing tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Kata kunci: Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan laba ditahan.

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine and analyze effect of profitability, liquidity, leverage, growth and retained earning on bond rating. Selection of the samples in this study using purposive sampling method, obtained a total sample of 96 observations on companies engaged banking, which are listed in the Indonesia Stock Exchange during the period 2013-2016. The research model estimated using logistic regression analysis techniques. The results from this research shows that liquidity have positive effect on bond rating, leverage have negative effect on bond rating, growth have positive effect on bond rating. Profitability, liquidity, and retained earning has no effect on bond ratings.

Keywords : Bond Ratings, profitability, liquidity, leverage, growth and retained earning

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal di Indonesia semakin pesat, hal ini ditandai dengan semakin bertambahnya perusahaan yang melakukan *go public* pada Bursa Efek Indonesia. Investor dapat memanfaatkan situs ini untuk memperoleh keuntungan melalui kegiatan investasi yaitu berupa obligasi atau saham.

Pasar modal atau bursa efek bersama dengan pasar uang digolongkan ke dalam pasar keuangan (*financial market*). Bank Indonesia mendefinisikan pasar uang sebagai transaksi pinjam-meminjam atau jual-beli dengan menggunakan surat-surat berharga yang lazim diperdagangkan dengan jangka waktu kurang dari satu tahun. Sedangkan pasar modal merupakan tempat yang menampung transaksi keuangan dengan menggunakan kontrak jangka panjang (Abi, 2016).

Berinvestasi pada obligasi menjadi pilihan bagi investor yang berorientasi pada pendapatan tetap. Menurut Darmadji (2011) dalam Widiyastuti & Khusniyah (2014), kelebihan obligasi yaitu obligasi memberikan pendapatan tetap berupa kupon sepanjang umur obligasi sebagai alternatif investasi selain saham dalam bentuk portofolio.

Untuk melakukan investasi pada obligasi, selain diperlukan dana yang cukup, pemilik modal juga memerlukan pengetahuan yang cukup tentang obligasi serta diikuti dengan naluri bisnis yang baik agar bisa menganalisis atau

memperkirakan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi investasi pada obligasi (Almilia dan Devi, 2007).

Setiap investor yang melakukan investasi selalu mengharapkan suatu hasil atau keuntungan dari kegiatan investasi yang dilakukannya. Namun, dalam dunia investasi selalu terdapat kemungkinan dimana harapan investor tidak sesuai dengan kenyataan, atau dapat dikatakan selalu terdapat risiko. Investor yang menanamkan dana di pasar obligasi harus mewaspadaai adanya risiko perusahaan penerbit obligasi tidak mampu memenuhi janji yang telah ditentukan, yaitu risiko perusahaan tidak mampu membayar kupon maupun mengembalikan pokok obligasi (risiko *default* atau risiko gagal bayar). Agar investor memiliki gambaran tingkat risiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar, maka di dalam dunia surat hutang atau obligasi dikenal suatu tingkat yang menggambarkan kemampuan bayar perusahaan penerbit obligasi. Tingkat kemampuan membayar kewajiban tersebut dikenal dengan istilah peringkat obligasi (Sejati, 2010).

Peringkat merupakan faktor penting bagi investor sebelum berinvestasi di obligasi untuk mengenal penerbit dan seluk beluk obligasi yang diterbitkannya. Peringkat obligasi dapat digunakan untuk menaksir besarnya risiko, khususnya potensi risiko gagal bayar yang mungkin dapat dialami investor dimasa mendatang (Tandelilin, 2010: 43). Menurut Jogiyanto (2013: 202), peringkat obligasi dapat dijadikan proksi risiko kemungkinan obligasi tidak terbayar (*default*).

Lembaga pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala risiko, dimana salah satunya adalah

sekuritas obligasi, sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan tersebut ditunjukkan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman (Almilia dan Devi, 2007).

Di Indonesia terdapat beberapa agen pemeringkat obligasi salah satunya ialah PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Fitch Ratings Indonesia. Peringkat obligasi yang diberikan oleh agen pemeringkat yaitu PT PEFINDO dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) dan *low-investment grade* (BB, B, CCC, dan D). *Investment Grade*, secara sederhana, adalah sebutan untuk negara yang telah memiliki rating minimal BBB atau Baa (dalam versi yang lain). Dengan mencapai *investment grade*, berarti suatu negara masuk dalam kategori “layak investasi”.

Peringkat suatu obligasi dapat berubah seiring dengan semakin menguat atau menurunnya kondisi kinerja perusahaan penerbit obligasi. Peringkat yang diberikan oleh lembaga pemeringkat sebagian besar bergantung pada analisis rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kapasitas perusahaan dalam memenuhi pembayaran utang dan kestabilan keuangan (Damodaran, 2012: 80).

Meskipun peringkat obligasi yang diterbitkan oleh suatu lembaga independen dapat dijadikan acuan bagi investor untuk memilih suatu obligasi, namun hal tersebut tidak menjadi sesuatu yang absolut. Ada suatu keraguan dalam peringkat obligasi ketika suatu perusahaan yang menyandang *investment grade* kemudian berubah menjadi gagal bayar (*default risk*).

Beberapa kasus telah terjadi yang mengakibatkan menurunnya peringkat obligasi suatu perusahaan, seperti halnya yang terjadi pada PT Bakrie Telecom

Tbk (BTEL). BTEL mengalami gagal bayar kupon obligasi pada tanggal 7 November 2013 dikarenakan menurunnya produktifitas perusahaan. Kupon senilai Rp 218 miliar tersebut merupakan bagian dari obligasi perseroan senilai Rp 3,8 triliun yang akan jatuh tempo pada Mei 2015. Akibat dari gagal bayar tersebut lembaga pemeringkat internasional Fitch Ratings menurunkan peringkat obligasi dari C menjadi CC. (Detik Finance, 2014)

Kasus tersebut juga terjadi pada perusahaan TRIO atau yang biasa dikenal dengan Trikomsel Oke. Perusahaan tersebut telah mengalami krisis keuangan yang dikarenakan rupiah mengalami depresiasi. TRIO mengumumkan kepada pemegang obligasi bahwa akan terjadi gagal bayar atas dua kupon obligasi yang berdenominasi dolar Singapura pada bulan November dan Desember 2015. Atas hal tersebut Pefindo sebagai lembaga yang pemeringkat obligasi tersebut, menurunkan peringkat menjadi idBB+ dari idBBB. (Berita Saham 24, 2015)

Alasan mengapa peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat tersebut bias adalah karena agen pemeringkat tidak melakukan monitor terhadap kinerja perusahaan setiap hari. Agen pemeringkat hanya dapat menilai setelah terjadinya suatu peristiwa yang menyebabkan perubahan peringkat sehingga menyebabkan para pelaku pasar lebih memperhatikan informasi yang dimiliki perusahaan secara langsung sebagai dasar keputusan investasi.

Peringkat obligasi diperbaharui secara reguler untuk mencerminkan perubahan signifikan dari kinerja keuangan dan bisnis perusahaan. Perubahan pengaruh signifikan pada aktivitas investasi dan pendanaan masa depan perusahaan serta profil risiko dan kinerja masa depannya.

Dari kasus tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai faktor-faktor apa saja dari perusahaan yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Satoto (2011), Sucipta & Rahyuda (2015), Widiyastuti & Khusniyah (2014), Syawal & Fachrizal (2016), Pandutama (2012), Estiyanti & Yasa (2012), dsb menilai faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi melalui rasio-rasio keuangan suatu perusahaan, tetapi ada pula yang mengukurnya dengan faktor non keuangan seperti jaminan, mat.urity, reputasi auditor, dsb.

Dalam penelitiannya, Wijayanti & Priyadi (2014), berpendapat perusahaan pemeringkat obligasi menggunakan basis pemeringkatan mereka kebanyakan dari analisis tren dan tingkat rasio keuangan perusahaan penerbit. Rasio-rasio penting yang digunakan untuk menilai keamanan adalah : Rasio cakupan (*coverage ratio*), rasio pengungkit (*leverage ratio*), rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio profitabilitas (*profitability ratio*), dan rasio arus kas terhadap utang (*cash flow-to-debt ratio*).

Hasil penelitian Satoto (2014) menyatakan terdapat hubungan signifikan positif antara risiko *leverage* dengan peringkat obligasi. Sama halnya dengan hasil penelitian Surya (2014) namun hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan negatif antara risiko *leverage* dan peringkat obligasi. Berbeda halnya dengan hasil penelitian Magreta & Nurmayanti (2009) dan Pandutama (2012) menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara risiko *leverage* dan peringkat obligasi.

Terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Surya & Eni (2014) dan Margreta & Nurmayanti (2009) mengenai hubungan antara profitabilitas dan peringkat obligasi. Surya & Eni (2014) dalam penelitiannya mengatakan bahwa tidak ada hubungan antara profitabilitas suatu perusahaan dengan peringkat obligasi, sedangkan menurut Syawal & Fachrizal (2016) terdapat hubungan antara profitabilitas dengan peringkat obligasi.

Variabel dalam penelitian ini salah satunya ialah *retained earning* atau laba ditahan. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Estiyanti & Yasa (2012), bahwa terdapat hubungan positif antara *retained earning* dan peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Yasa (2007) dan Syawal & Fachrizal (2016).

Perbedaan antara penelitian ini dan penelitian sebelumnya terletak pada objek penelitian serta periode penelitian. Penelitian ini merupakan gabungan dari penelitian-penelitian sebelumnya. Secara spesifik faktor yang diteliti terdiri dari profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth* dan *retained earning*.

Berdasarkan uraian di atas maka judul penelitian ini adalah “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia Periode 2013-2016”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah penulis paparkan di atas, dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016?
2. Apakah likuiditas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016?
3. Apakah *leverage* memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016?
4. Apakah *growth* memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016?
5. Apakah *retained earning* memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016?

1.3 Pembatasan Masalah

Di dalam sebuah penelitian, pembatasan masalah sangat diperlukan untuk menjamin keabsahan dari kesimpulan yang diperoleh. Agar tidak terjadi penyimpangan dari tujuan semula dan pemecahan masalah lebih terkonsentrasi, maka pembahasan penelitian ini akan difokuskan pada perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia serta memiliki data keuangan lengkap yang telah dipublikasi dari tahun 2013-2016 dan terdaftar di PT.PEFINDO.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penulisan penelitian ini antara lain:

1. Menguji pengaruh profitabilitas dalam memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
2. Menguji pengaruh likuiditas dalam memprediksi peringkat pada obligasi perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
3. Menguji pengaruh *leverage* dalam memprediksi peringkat pada obligasi perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
4. Menguji pengaruh *growth* dalam memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
5. Menguji pengaruh *retained earning* dalam peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan perusahaan untuk meningkatkan kinerja sehingga obligasi yang diterbitkan dapat terus bertahan dan bersaing di pasar modal.

2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada penambahan atau masukan baru bagi bidang akuntansi keuangan.
3. Penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan masukan bagi pihak manajemen perusahaan dalam melakukan usaha perbaikan kinerja keuangan dilihat dari profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth*, *retained earning* sebagai sumber yang digunakan untuk prediksi tingkat obligasi perusahaan di masa yang akan datang.
4. Sebagai bahan masukan terhadap penelitian selanjutnya dengan topik yang sama pada waktu yang akan datang.

1.6 Sistematika Penulisan Skripsi

Dalam memudahkan pemahaman penulisan ini, maka sistematika penulisan skripsi adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini menjelaskan macam-macam investasi yang digemari investor serta menjelaskan pertumbuhan investasi obligasi di Indonesia, Pengaruh terhadap peringkat obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan perbankan di Indonesia yang menerbitkan Obligasi di BEI periode 2013-2016, menganalisis pengaruh yang berdampak pada peringkat obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan perbankan, dan manfaat penelitian bagi sektor perusahaan, bagi masyarakat, bagi akademik dan bagi penulis, serta sistematika penulisan dari judul penelitian yaitu “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia Periode 2013-2016”.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi teori-teori serta literatur mengenai obligasi, peringkat obligasi, profitabilitas, likuiditas, leverage, growth, *retained earning* yang digunakan sebagai dasar untuk pembahasan masalah dalam penelitian ini.

Bab ini juga mencakup teori-teori dan penelitian terdahulu seperti Syawal (2016), Wijayanti (2014) dan Widyastuti (2014). Serta penelitian lain yang mendukung perumusan hipotesis dan analisis hasil penelitian lainnya.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada Bab ini penulis menjelaskan tentang gambaran umum metode yang digunakan oleh peneliti dan deskripsi objek penelitian mengenai peringkat obligasi di Indonesia yang diterbitkan oleh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangannya pada periode 4 tahun yaitu 2013-2016, populasi dan sampel penelitian adalah obligasi yang diterbitkan oleh Perusahaan perbankan, dan operasionalisasi variabel.

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab keempat ini berisi analisis data dan pembahasan dari hasil penelitian.

Bab ini mengulas mengenai analisis yang telah digunakan, meliputi analisis hasil uji statistik deskriptif, hasil uji regresi logistik dan hasil pengujian terhadap hipotesis pada awal penelitian dan bagaimana hasil analisis tersebut di presentasikan.

BAB V : PENUTUP

Bab kelima yang merupakan bab terakhir dalam penelitian ini berisi tentang kesimpulan dan saran yang diharapkan penulis agar dapat dijadikan pertimbangan tambahan informasi yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Signal

Holthausen mendeskripsikan teori sinyal (*signaling theory*) berdasarkan pada pandangan informasi akuntansi yang digunakan untuk menunjukkan nilai perusahaan kepada investor, sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan perusahaan. Sinyal-sinyal yang diberikan oleh manajer membutuhkan biaya yang besar, sehingga sinyal tersebut tidak mudah untuk direplikasi oleh perusahaan lain. Contohnya seperti memberikan kredibilitas tambahan dengan memberikan sinyal dividen pada investasi saham atau sinyal kupon pada investasi obligasi (Godfrey, *et. al.*, 2010:375-376).

Teori persinyalan ditunjukkan dengan perusahaan memberikan sinyal informasi mengenai laporan keuangan ataupun laporan tahunan perusahaan kepada lembaga pemeringkat untuk melakukan proses pemeringkatan sehingga dapat menerbitkan peringkat obligasi bagi perusahaan penerbit obligasi. Kemudian peringkat tersebut diterbitkan sebagai sinyal bagi calon kreditur untuk melihat kemampuan perusahaan penerbit obligasi dalam memenuhi kewajiban hutangnya.

Untuk itu dengan teori signal diharapkan manajemen memberikan sinyal berupa informasi mengenai kualitas atau kondisi obligasi, apakah obligasi berpotensi gagal bayar atau tidak. Sehingga investor maupun kreditur dapat

mengetahui kondisi perusahaan dari signal yang diberikan, signal yang ditunjukkan pada investasi obligasi berupa peringkat obligasi.

2.2 Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi

2.2.1 Obligasi

Obligasi adalah surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindah-tangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkannya untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi (Fakhrudin, 2008:127).

Dalam penelitian yang dilakukan Wijayanti & Priyadi (2014), Obligasi adalah efek pendapatan tetap yang di perdagangkan di masyarakat dimana penerbitnya setuju untuk membayar sejumlah bunga tetap untuk jangka waktu tertentu dan akan membayar kembali jumlah pokoknya pada jatuh tempo

Penerbitan obligasi dapat ditinjau dari dua sisi, yaitu perusahaan maupun dari sisi investornya. Dari sisi perusahaan, obligasi merupakan salah satu sumber pendanaan selain pinjaman atau pun kredit bank, salah satu tujuan utama perusahaan menerbitkan obligasi adalah untuk memperbesar nilai perusahaan melalui biaya yang relatif murah dibandingkan dengan penerbitan saham baru dengan konsekuensi risiko yang lebih besar. Dari sisi investor, obligasi merupakan investasi yang cenderung lebih aman karena obligasi memberikan pendapatan tetap berupa kupon bunga yang dibayarkan secara reguler serta pokok utang yang dibayarkan sesuai dengan jatuh tempo yang telah disepakati.

2.2.2 Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi menyatakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan. Peringkat obligasi merupakan sarana pengawasan aktivitas manajemen (Foster (1986:501) dalam Sejati (2010)). Lebih lanjut, Raharja dan Sari (2008) mengungkapkan bahwa peringkat obligasi ini penting karena peringkat tersebut memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan. Proses pemeringkatan berguna untuk menilai kinerja perusahaan dari berbagai faktor yang secara langsung maupun tidak langsung berhubungan dengan keuangan perusahaan.

Menurut Sari (2007), peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala tersebut menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor. Seorang pemodal yang tertarik untuk membeli obligasi tentunya harus memperhatikan peringkat obligasi (*bond ratings*). *Ratings* atau peringkat, merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan pengutang dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan utang yang dimiliki, sehingga dapat dikatakan bahwa rating mencoba mengukur risiko default, yaitu peluang emiten atau peminjam akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya. Peringkat obligasi perusahaan diharapkan dapat memberikan petunjuk bagi investor tentang kualitas investasi obligasi yang mereka minati.

Terdapat beberapa lembaga pemeringkat yang diakui oleh Bank Indonesia yang tercantum dalam Mengacu pada Surat Edaran Bank Indonesia Nomor

Indonesia Banking School

13/31/DPNP tanggal 22 Desember 2011, lembaga pemeringkat efek yang diakui oleh Bank Indonesia (BI) antara lain Fitch Ratings, Moody's Investor Services, Standard & Poor's, PT. Fitch Rating Indonesia, PT. ICRA Indonesia, dan PT. Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo). Pemodal bisa menggunakan jasa *credit rating agency* yang memberikan jasa penilaian terhadap obligasi yang beredar untuk mendapatkan informasi mengenai rating obligasi.

Dalam penelitian ini penulis menjadikan obligasi yang hanya diperingkat oleh PEFINDO sebagai objek penelitian. Dikarenakan PT Pemeringkat Efek Indonesia merupakan perusahaan pemeringkat efek yang paling sering digunakan. PT PEFINDO berdiri sejak 21 Desember 1993, atas izin Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dan Bank Indonesia. Lembaga yang berafiliasi dengan *Standard and Poor's* ini memperoleh lisensi dari BAPEPAM (No.39/PMPI/1994) ada tanggal 13 Agustus 1994, serta menjadi salah satu institusi pendukung di pasar modal Indonesia.

Hasil peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PEFINDO dijelaskan pada Tabel 2.1, diikuti dengan pengertian sebagai berikut:

Tabel 2.1
Definisi Peringkat Obligasi PT. PEFINDO

No	Peringkat Obligasi	Keterangan
1	IdAAA	Efek hutang yang berisiko investasi paling rendah dan berkemampuan paling baik untuk membayar bunga dan pokok utang dari seluruh kewajiban keuangannya sesuai dengan yang diperjanjikan.
2	IdAA	Efek utang yang memiliki kualitas kredit sedikit di bawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian, dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan.

3	IdA	Efek hutang yang berisiko investasi rendah dan berkemampuan baik untuk membayar bunga dan pokok utang dari seluruh kewajiban keuangannya sesuai dengan yang diperjanjikan, dan hanya sedikit dipengaruhi oleh perubahan keadaan yang merugikan.
4	IdBBB	Efek hutang yang berisiko investasi cukup rendah dan berkemampuan cukup baik dalam membayar bunga dan pokok utang dari seluruh kewajiban keuangannya sesuai dengan yang diperjanjikan, meskipun kemampuannya tersebut cukup peka terhadap perubahan keadaan yang merugikan.
5	IdBB	Efek hutang yang masih berkemampuan untuk membayar bunga dan pokok utang dari seluruh kewajiban keuangannya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun berisiko investasi cukup tinggi, dan sangat peka terhadap perubahan keadaan yang merugikan.
6	IdB	Efek utang yang menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan tersebut untuk memenuhi kewajiban keuangannya.
7	idCCC	Efek utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban keuangannya serta hanya bergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.
8	idD/idSD	Obligor dinilai idD atau idSD (" <i>Selective Default</i> ") telah gagal untuk membayar satu atau lebih dari kewajiban keuangan saat jatuh tempo.

Sumber: PEFINDO

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi dari sebuah perusahaan pada periode tertentu (Weygandt, Paul & Kieso, 2013: 723). Sebuah perusahaan pada dasarnya didirikan untuk mensejahterakan para pemegang saham & memaksimalkan nilai perusahaan, apabila perusahaan mampu meningkatkan profitabilitasnya (Keown, Martin, & Titman, 2011:9)

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya secara

Indonesia Banking School

efektif dan efisien sehingga dapat memperoleh laba yang tinggi. Sebaliknya, sebuah perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah berarti tidak mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya sehingga tidak mampu menghasilkan laba yang tinggi (Weygandt, Paul & Kieso, 2011: 688).

Dalam buku Analisis Laporan Keuangan (Subramanyam & Wild: 2014: 36), profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan:

1. *Return On Asset*

ROA atau biasa dikenal dengan tingkat pengembalian asset, merupakan suatu alat ukur yang digunakan dengan cara membandingkan *Earning Before Income Tax* dan total aset.

$$ROA = \frac{EBIT}{TA}$$

Keterangan:

ROA : *Return On Asset*

EBIT : *Earning Before Income Tax*

TA : Total Asset

2. *Return On Investment*

Return on Investment mengukur kemampuan utang dan modal yang diinvestasikan dalam aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. Diukur dengan membandingkan *Net Income* dan total investasi.

$$ROI = \frac{NI}{TI}$$

Keterangan:

ROI : *Return On Investment*

NI : *Net Income*

TI : Total Asset

2.2.4 Likuiditas

Subramanyam & Wild (2014) mendefinisikan likuiditas sebagai rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan dalam jangka pendek. Menurut Greuning & Bratanovic (2011) likuiditas adalah kemampuan entitas untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, diukur dengan mengevaluasi komponen aset dan kewajiban lancarnya. Likuiditas diperlukan bank untuk memberikan kompensasi fluktuasi neraca yang tak terduga serta menyediakan dana untuk pertumbuhan.

Salah satu alat yang dipakai untuk mengukur rasio likuiditas adalah dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Pengelolaan keuangan perusahaan dengan baik, dengan terlunasinya kewajiban jangka pendek, mengindikasikan bahwa kewajiban jangka panjang juga dapat terpenuhi. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki kondisi keuangan yang kuat sehingga dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

Terdapat beberapa cara dalam menghitung risiko likuiditas suatu perusahaan, diantaranya ialah: (Subramanyam & Wild, 2014: 36)

1. *Current Ratio*, dengan membandingkan aset lancar dan kewajiban lancar.

$$CR = \frac{AL}{KL}$$

Keterangan:

CR : *Current Ratio*

AL : Asset Lancar

Indonesia Banking School

KL : Kewajiban Lancar

2. *Acid Test Ratio*, dengan membandingkan kas, setara kas, surat berharga, piutang dengan kewajiban lancar.

$$ATR = \frac{K + SK + SB + P}{KL}$$

Keterangan:

ATR : *Acid Test Ratio*

K : Kas

SK : Setara Kas

P : Piutang

KL : Kewajiban Lancar

2.2.5 *Leverage*

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditur (utang) dan yang didanai oleh perusahaan (ekuitas) (Manurung & Tobing, 2009). Gumanti (2008) menyatakan suatu perusahaan dikatakan sensitif terhadap kebangkrutan jika rasio ini menunjukkan angka yang tinggi. Artinya, semakin tinggi rasio kecukupan utang, maka semakin tinggi juga risiko yang akan dihadapi oleh perusahaannya di masa depan.

Dalam manajemen keuangan perusahaan pada umumnya dikenal tiga macam *leverage* yaitu *operating leverage*, *financial leverage*, dan *total leverage* (Syamsuddin, 2009).

1. *Operating Leverage*

Operating leverage timbul karena adanya *fixed operational cost* yang digunakan dalam perusahaan untuk menghasilkan *income*. Menurut batasnya *fixed operational cost* tidak berubah dengan adanya perubahan pada volume penjualan. Apabila terjadi peningkatan terhadap volume

penjualan ini akan menyebabkan naiknya EBIT. Sebaliknya apabila terjadi penurunan terhadap penjualan maka akan menurunkan EBIT.

2. *Financial Leverage*

Financial leverage timbul karena adanya kewajiban-kewajiban *financial* yang sifatnya tetap, yang harus dikeluarkan perusahaan. Kewajiban-kewajiban *financial* yang tetap ini tidak berubah dengan adanya perubahan tingkat EBIT dan harus dibayar tanpa melihat sebesar apapun tingkat EBIT yang dicapai oleh perusahaan.

3. *Total Leverage*

Total leverage didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap, baik biaya tetap operasi maupun biaya tetap finansial untuk memperbesar pengaruh perubahan volume penjualan terhadap pendapatan perlembar saham biasa.

Menurut Subramanyam & Wild (2014), *Leverage* dapat diukur dengan:

- a) *Debt to Asset Ratio*, dengan membandingkan antara total hutang dan total aset.

$$DR = \frac{TH}{TA}$$

Keterangan:

DR : *Debt Ratio*

TH : Total Hutang

TA : Total Asset

- b) *Debt to Equity Ratio*, dengan membandingkan antara total hutang dengan ekuitas pemegang saham.

$$DER = \frac{TH}{EPS}$$

Keterangan:

DER : *Debt to Equity Ratio*

TH : Total Hutang

EPS : Ekuitas Pemegang Saham

- c) *Times Interest Earned*, dengan membandingkan antara laba sebelum pajak dan bunga dengan bunga.

$$TIE = \frac{EBIT}{B}$$

Keterangan:

TIE : *Times Interest Earned*

EBIT : *Earning Before Income Tax*

B : Bunga

2.2.6 Growth

Menurut Pandutama (2011), pertumbuhan perusahaan merupakan cerminan dari total aset, penjualan ataupun ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Dengan ukuran perusahaan, investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodic dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang *investment grade*. PT. PEFINDO sebagai pemeringkat efek (*rating agency*) dalam menilai suatu obligasi akan melihat pertumbuhan sebagai salah satu indikatornya. Apabila pertumbuhan perusahaan dinilai baik maka perusahaan penerbit obligasi akan memiliki peringkat obligasi yang *investment grade*. Menurut Subramanyam & Wild (2014), *growth* dapat diukur dengan:

1. *Price-to-Earning Ratio*

Merupakan rasio harga terhadap laba atau dapat dikatakan dengan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dan laba persaham.

$$PER = \frac{HPLS}{LPS}$$

Keterangan:

PER : *Price-to-Earning Ratio*

HPLS : Harga per Lembar Saham

LPS : Laba per Saham

2. *Price-to-Book*

Nama lain dari *Price-to-Book* ialah rasio harga terhadap nilai buku yang merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dan nilai buku per lembar saham.

$$PTB = \frac{HPLS}{NBLS}$$

Keterangan:

PTB : *Price-to-Book*

HPLS : Harga per Lembar Saham

NBLS : Nilai Buku per Lembar Saham

2.2.7 *Retained Earning*

Menurut Riyanto (2011), Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. *Retained earning* adalah saldo laba bersih setelah dikurangi pajak oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atau rapat anggota yang diputuskan untuk tidak dibagikan. Laba bersih tersebut tidak dibayarkan sebagai dividen tetapi diakumulasikan selama masa usaha perusahaan dan dilaporkan pada bagian kekayaan bersih atau ekuitas dalam neraca (Mahfudhoh & Cahyonowati, 2014).

2.2.8 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Berikut adalah penelitian terdahulu yang menjadi dasar penulis dalam melakukan penelitian ini dan menyelesaikannya agar dapat mencapai tujuan yang ditetapkan peneliti saat ini:

1. Syawal & Fachrizal (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Syawal & Fachrizal (2016) berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Interest Coverage Ratio*, *Retained Earning*, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2014. Penelitian tersebut menggunakan variable bebas profitabilitas, *interest coverage ratio*, *retained earning*, dan pertumbuhan perusahaan. Sampel yang diambil adalah perusahaan non keuangan periode 2012-2014. Metode analisis yang dipakai analisis regresi logistik. Hasil penelitian menyatakan bahwa Profitabilitas dengan menggunakan ROA dan ROE, *interest coverage ratio*, *retained earning* dan pertumbuhan perusahaan, secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI.

2. Sucipta & Rahyuda (2015)

Judul dari penelitian yang dilakukan oleh Sucipta & Rahyuda (2015) ialah Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan *Maturity* Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian tersebut, variable bebas terdiri dari pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan *maturity* obligasi.

Indonesia Banking School

Penelitian ini dilakukan terhadap seluruh perusahaan yang tercatat di *Indonesia Bond Market Directory* tahun 2009-2012. Hasil dari penelitian tersebut ditemukan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan *maturity* obligasi memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

3. Wijayanti dan Priyadi (2014)

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi merupakan judul dari penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti dan Priyadi pada tahun 2014. Dalam penelitian tersebut *variable independen* yang digunakan ialah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, jaminan, umur obligasi, dan reputasi auditor. Sampel pada penelitian tersebut merupakan perusahaan yang masuk dalam *Corporate Bond* dan diperingkat oleh PT PEFINDO periode 2010 sampai dengan 2012. Dari kelima *variable independen* tersebut hanya dua *variable* yang memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi, yaitu umur obligasi dan pertumbuhan perusahaan.

4. Estiyanti dan Yasa (2012)

Estiyanti dan Yasa (2012) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut dilakukan untuk menemukan pengaruh antara *operating income, retained earnings, operating cash flow, liquidity, total assets, leverage, maturity, dan secure*. Penelitian tersebut dilakukan dengan menggunakan 144 sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PT PEFINDO dari tahun 2008 hingga 2011. Penelitian ini dibagi dalam tiga katagori yaitu *investment grade* (AAA, AA, A), *specutalive grade*

(BBB, BB, B), *default grade* (CCC, D). Sekala pengukurannya adalah sekala ordinal dengan nilai 0 untuk *default grade* nilai 1 untuk *speculative grade*, dan 2 untuk *investment grade*. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan model *ordinal logistic regression (PLUM)*. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa *operating income, operating cash flow, liquidity, total assets, leverage, maturity*, dan *secure* tidak mempengaruhi probabilitas kenaikan peringkat obligasi perusahaan. Sedangkan *retained earning* berpengaruh positif terhadap kenaikan peringkat obligasi.

Berikut merupakan rangkuman dari penelitian terdahulu:

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Penulis, Judul & Tahun	Metodologi Penelitian	Hasil Penelitian
1	Teuku Muhammad Syawal & Fachrizal (2016), Pengaruh Profitabilitas, <i>Interest Coverage Ratio</i> , <i>Retained Earning</i> , dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2014.	Variabel Independen: X ₁ : Profitabilitas X ₂ : <i>Interest Coverage Ratio</i> X ₃ : <i>Retained Earning</i> X ₄ : Pertumbuhan Perusahaan Variabel Dependen: Y ₁ : Peringkat Obligasi Jenis Penelitian: Regresi Logistik Alat Analisis: SPSS 18.00	Profitabilitas, <i>Interest Coverage Ratio</i> , <i>Retained Earning</i> dan Pertumbuhan Perusahaan memiliki berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
2	Tetty Widiyastuti & Djumahir Nur Khusniyah (2014), Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Studi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI).	Variabel Independen: X ₁ : Rasio <i>Coverage</i> X ₂ : Rasio Likuiditas X ₃ : Rasio Solvabilitas X ₄ : Rasio Profitabilitas X ₅ : Risiko Bisnis Variabel Dependen: Y ₁ : Peringkat Obligasi Jenis Penelitian: Regresi Logistik Alat Analisis: SPSS	Profitabilitas, produktivitas, jaminan memiliki pengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi.

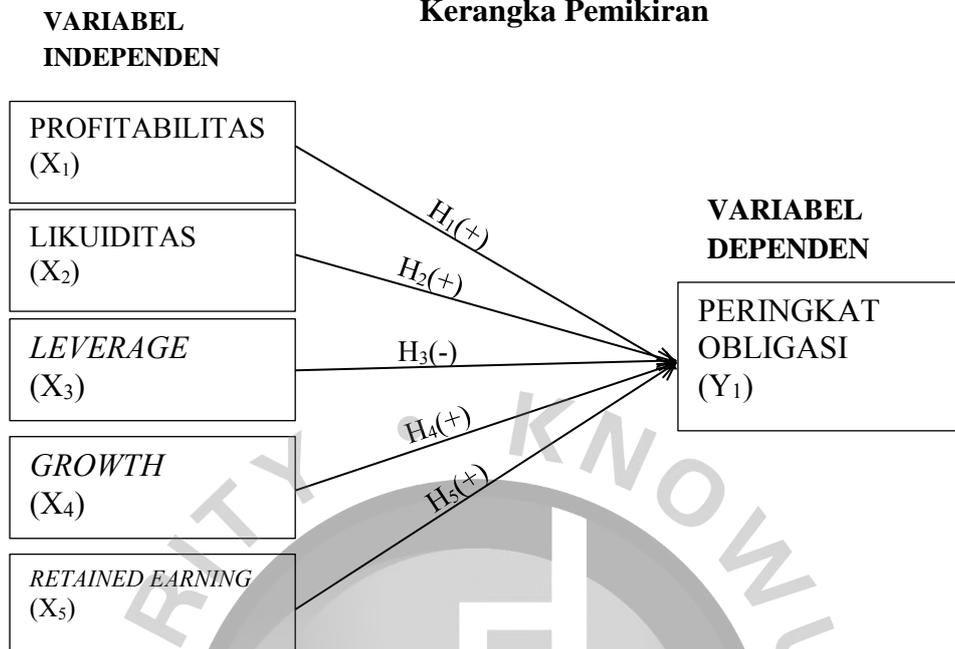
3	Arvian Pandutama (2012), Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI.	Variabel Independen: X_1 : <i>Leverage</i> X_2 : Ukuran Perusahaan X_3 : Profitabilitas X_4 : <i>Growth</i> X_5 : Umur Obligasi X_6 : Jaminan X_7 : Reputasi Auditor. Variabel Dependen: Y_1 : Peringkat Obligasi Jenis Penelitian: Regresi Linear Alat Analisis: SPSS	Jaminan berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi.
4	Shinta Heru Satoto (2011), Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Bond Rating</i> .	Variabel Independen: X_1 : Rasio Likuiditas X_2 : Rasio Profitabilitas X_3 : Rasio Cakupan X_4 : <i>Cashflow to Debt Ratio</i> X_5 : <i>Leverage Ratio</i> . Variabel Dependen: Y_1 : Peringkat Obligasi Jenis Penelitian: Regresi Linear Berganda Alat Analisis: SPSS	Rasio <i>Leverage</i> dan <i>Cashflow to Debt Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>bond rating</i> .
5	Indah Wijayati dan Maswar Patuh Priyadi (2014), Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi.	Variabel Independen: X_1 : Ukuran Perusahaan X_2 : Pertumbuhan Perusahaan X_3 : Jaminan X_4 : Umur Obligasi X_5 : Reputasi Auditor Variabel Dependen: Y_1 : Peringkat Obligasi. Jenis Penelitian: Metode Wald Alat Analisis: SPSS	Pertumbuhan perusahaan dan umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
6	Ni Made Estiyanti & Gerianta Wirawan Yasa (2011), pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi di BEI.	Variabel Independen: X_1 : Laba Operasional X_2 : Laba Ditahan X_3 : Aliran Kas Operasional X_4 : Likuiditas X_5 : Total Aset X_6 : <i>Leverage</i> X_7 : Umur Obligasi X_8 : Jaminan. Variabel Dependen: Y_1 : Peringkat Obligasi Jenis Penelitian: <i>Ordinal Logistic Regression</i> (PLUM) Alat Analisis: SPSS	Laba ditahan, likuiditas dan jaminan memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi

7	Grace Putri Sejati (2010), Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur.	Variabel Independen: X ₁ : Reputasi Auditor X ₂ : Likuiditas X ₃ : <i>Growth</i> X ₄ : Profitabilitas X ₅ : Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: Y ₁ : Peringkat Obligasi Jenis Penelitian: Regresi Logistik Alat Analisis: SPSS	Variabel <i>growth</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
8	Ni Kadek Sirma Nila Sucipta & Henny Rahyuda (2015), Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan <i>Maturity</i> terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan di BEI.	Variabel Independen: X ₁ : Pertumbuhan Perusahaan X ₂ : Likuiditas X ₃ : <i>Maturity</i> Variabel Dependen: Y ₁ : Peringkat Obligasi Jenis Penelitian: Regresi Logistik Alat Analisis: SPSS 17.00	Pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan <i>maturity</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.
9	Tetty Widiyastuti dan Djumahir Nur Khusniyah, Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI) (2014)	Variabel Independen: X ₁ : Rasio <i>Coverage</i> X ₂ : Rasio Likuiditas X ₃ : Rasio Solvabilitas X ₄ : Rasio Profitabilitas X ₅ : Risiko Bisnis. Variabel Dependen: Y ₁ : Peringkat Obligasi Jenis Penelitian: Regresi Linear Berganda Alat Analisis: SPSS	Risiko bisnis memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

2.2.9 Kerangka Pemikiran

Dari beberapa penelitian terdahulu dan landasan teori, maka penelitian ini akan menggunakan faktor-faktor akuntansi dan non akuntansi seperti likuiditas, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan (*growth*) dan *retained earning* sebagai variabel independen. Sedangkan peringkat obligasi sebagai variabel dependen.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



(Sumber: Olahan Penulis)

2.3 PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Penelitian ini ingin meneliti hubungan antara profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth* dan *retained earning* terhadap peringkat obligasi pada suatu perusahaan. Dari landasan teori, kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

2.3.1 Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016

Rasio profitabilitas mengukur tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan sinyal bagi kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban obligasinya. Semakin tinggi rasio profitabilitas, maka semakin baik peringkat kredit perusahaan (Chikolwa, 2008).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Margreta dan Nurmayanti (2009) menemukan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap prediksi peringkat

obligasi yang berarti bahwa profitabilitas dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai peringkat obligasi pada suatu perusahaan.

Berdasarkan analisis dan temuan diatas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2.3.2 Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan perbankan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016

Menurut penelitian Almilia dan Devi (2007) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh pada peringkat obligasi perusahaan manufaktur yang terdaftar pada perusahaan Bursa Efek Jakarta. Artinya rasio likuiditas mampu digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi dimasa mendatang.

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada hutang lancarnya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktunya maka perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar dari hutang lancar (Magreta & Nurmayanti, 2009). Menurut penelitian yang dilakukan Sucipta & Rahyuda (2015), likuiditas berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi.

Berdasarkan analisis dan temuan diatas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2.3.3 *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016

Leverage menunjukkan proporsi utang yang digunakan untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan. Semakin besar rasio *leverage* perusahaan, semakin besar risiko kegagalan perusahaan. Semakin rendah *leverage* perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan (Burton *et al.*, 1998 dalam Satoto, 2011). Hal ini mengindikasikan perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya.

Berdasarkan analisis dan temuan diatas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₃ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

2.3.4 *Growth* Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016

Menurut Pandutama (2012), Investor dalam memilih investasi terhadap obligasi akan melihat pengaruh *growth* atau pertumbuhan perusahaan apabila pertumbuhan perusahaan dinilai baik maka perusahaan penerbit obligasi akan memiliki peringkat obligasi yang *investment grade*.

Pertumbuhan (*growth*) bisnis yang kuat berhubungan positif dengan keputusan rating dan grade yang diberikan untuk perusahaan karena *growth* mengindikasikan prospek kinerja *cash flow* masa datang dan meningkatkan nilai ekonomi (Wijayanti dan Priyadi, 2014)

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sejati (2010) menyatakan bahwa terdapat hubungan antara *growth* perusahaan ternyata mempunyai pengaruh

terhadap prediksi peringkat obligasi. Penelitian tersebut menemukan bukti bahwa growth bisnis yang kuat berhubungan positif dengan keputusan pemeringkatan dan *grade* yang diberikan oleh pemeringkat obligasi..

Berdasarkan analisis dan temuan penelitian di atas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₄ : *Growth* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2.3.5 Retained earning Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016

Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan sehingga dapat dijadikan indikator bagi perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor mengenai kemampuannya dalam membayar kewajibannya (Mahfudhoh & Cahyonowati, 2014). Estiyanti dan Yasa (2012) menemukan bahwa laba ditahan berpengaruh positif pada peringkat obligasi. Berdasarkan analisis dan temuan diatas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: Berdasarkan analisis dan temuan diatas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₅ : *Retained earning* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Penelitian ini tergolong ke dalam penelitian deskriptif karena hasil dari penelitian yang telah dilakukan diharapkan mampu memberikan penjelasan mengenai karakter dari suatu variabel yang diteliti (Sekaran, 2010:158).

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan ingin mengetahui pengaruh antara profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth* dan *retained earning* terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini dilakukan agar dapat membantu pihak-pihak yang terkait dalam melihat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Objek yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Tipe data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat sebagai pengguna data (Sekaran, 2010: 184).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Data panel adalah jenis data yang merupakan gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dan seksi silang (*cross section*). Data panel memiliki karakteristik yaitu terdiri atas beberapa objek dan meliputi beberapa periode waktu (Winarno, 2011).

Data yang diambil adalah data sekunder yang berupa data laporan keuangan dan laporan tahunan (*Annual Report*) periode 2014 - 2016 yang

diterbitkan oleh perusahaan. Data peringkat obligasi yang berasal dari PT PEFINDO per 31 Desember 2014 - 31 Desember 2016 dan IDX Fact Book berasal dari situs IDX.

3.3 Metode Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Metode ini digunakan agar sampel yang diambil relevan dengan model penelitian. Metode *purposive sampling* merupakan metode yang digunakan untuk menentukan sampel yang digunakan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti.

Sampel dalam penelitian ini adalah bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menerbitkan obligasi, dan obligasinya terdaftar pada PT PEFINDO pada periode 2013,2014,2015,2016. Sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan penyampelan bersasaran (*purposive sampling*).

Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan perbankan yang menerbitkan laporan keuangan periode 2013-2016.
3. Obligasi yang perusahaan penerbitnya terdaftar dan diperingkat oleh PT PEFINDO selama kurun waktu pengamatan.

3.4 Variabel dan Operasional Variabel

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel ini disebut pula sebagai *dependent variable*, yakni “variabel yang menjadi perhatian utama peneliti” (Sekaran, 2010:116). Penelitian ini

menggunakan variabel terikat, yakni peringkat obligasi (RATING). Hal ini dikarenakan peringkat obligasi dinilai mencerminkan kemampuan penerbit untuk memenuhi kewajiban keuangan terhadap pemegang obligasi. Peringkat obligasi yang dijadikan sebagai variabel adalah peringkat yang dikeluarkan oleh PT. Pefindo yang terdiri dari AAA s.d SD.

Terdapat dua kategori peringkat kredit, yakni *investment grade* dan *speculative grade*. *Investment grade* mencerminkan bahwa perusahaan ataupun negara memiliki kemampuan yang besar untuk memenuhi kewajiban (utangnya), sedangkan kategori *speculative grade* diberikan kepada negara atau perusahaan yang dinilai tidak mampu memenuhinya. Peringkat yang tergolong ke dalam *investment grade*, antara lain idBBB s.d idAAA. Sedangkan peringkat yang tergolong ke dalam *speculative grade*, mulai dari idBB s.d idD atau idSD.

Berdasarkan data yang diperoleh, semua perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki peringkat surat utang dengan kategori *investment grade*. Oleh karena itu peneliti menggunakan penilaian terhadap peringkat surat utang dengan merujuk pada penelitian yang telah dilakukan oleh (Sudaryanti, Mahfudz, & Wulandari, 2011), yakni:

Tabel 3.1
Peringkat Obligasi

Peringkat	Nilai
IdAAA	4
IdAA	3
IdA	2
IdBBB	1

Sumber: (Sudaryanti, Mahfudz, & Wulandari, 2011)

3.4.2 Variabel Independen

Independent Variable (variabel bebas) disebut juga *predictor variable* (variabel prediktor) adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat baik secara positif atau negatif (Sekaran & Bougie, 2013). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbagi menjadi lima yaitu (1) profitabilitas, (2) likuiditas, (3) *leverage*, (4) *growth* dan (5) *retained earning*.

1. Profitabilitas

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan ROA karena semakin tinggi nilai ROA, semakin besar laba operasi maka dapat memenuhi kewajiban membayar bunga atas utang-utangnya, sehingga risiko gagal bayarnya kecil (Zubir, 2012:8). Semakin tinggi profitabilitas, semakin kecil risiko gagal bayar (*default*) maka semakin baik peringkat perusahaan (Chikolwa, 2008 dalam Satoto, 2011).

$$ROA = \frac{EBIT}{TA}$$

Keterangan:

ROA : *Return On Asset*

EBIT : *Earning Before Income Tax*

TA : Total Asset

(Gibson, 2011).

2. Likuiditas

Rasio likuiditas dalam penelitian ini ditunjukkan dengan *current ratio* yang merupakan perbandingan antara alat likuid dan utang lancar, alat likuid dalam hal ini adalah kas dan penanaman pada bank lain dalam bentuk giro dan tabungan dikurangi dengan tabungan bank lain pada bank, sedangkan

utang lancar adalah meliputi kewajiban segera, tabungan dan deposito (Taswan, 2013).

$$CR = \frac{AL}{KL}$$

Keterangan:

CR : *Current Ratio*

AL : Asset Lancar

KL : Kewajiban Lancar

3. *Leverage*

Rasio ini menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki, sebaiknya komposisi modal harus lebih besar dari hutang. Semakin besar *total debt to equity* suatu perusahaan semakin buruk perusahaan dalam melunasi hutangnya, sehingga menyebabkan perusahaan tidak mampu melunasi seluruh kewajibannya termasuk obligasi (Magreta dan Nurmawanti, 2009).

$$DER = \frac{TH}{E}$$

Keterangan:

DER : Debt to Equity Ratio

TH : Total Hutang

EPS : Ekuitas

(Subramanyam, 2014)

4. *Growth*

Penelitian menggunakan *market to book value ratio* atau *Price-to-Book* untuk mengukur *growth* suatu perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Subramanyam (2014), bahwa *growth* dapat diukur dengan membandingkan antara Harga per Lembar Saham dengan

Nilai Buku per Lembar Saham. Rasio keuangan aspek *growth* diukur dengan menggunakan:

$$PTB = \frac{HPLS}{NBLS}$$

Keterangan:

PTB : *Price-to-Book*

HPLS : Harga per Lembar Saham

NBLS : Nilai Buku per Lembar Saham
(Subramanyam, 2014)

5. *Retained earning*

Variabel laba ditahan adalah rasio laba ditahan terhadap total assets. Rasio ini dihitung dari laba ditahan akhir perioda satu tahun sebelum penerbitan obligasi dibagi dengan total assets awal perioda satu tahun sebelum penerbitan obligasi. Sistematis retained earning dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$RE = \frac{RE_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Keterangan:

RE : *Retained Earning*

RE t-1 : *Retained Earning* tahun sebelumnya

TA t-1 : Total Aset tahun sebelumnya
(Mahfudhoh dan Cahyonowati, 2014)

Tabel 3.2
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Skala	Pengukuran										
Variabel Dependen													
Peringkat Obligasi	Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala tersebut menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor. (Sejati, 2010)	Ordinal	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Peringkat</th> <th>Nilai</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>idAAA</td> <td>4</td> </tr> <tr> <td>idAA</td> <td>3</td> </tr> <tr> <td>idA</td> <td>2</td> </tr> <tr> <td>idBBB</td> <td>1</td> </tr> </tbody> </table>	Peringkat	Nilai	idAAA	4	idAA	3	idA	2	idBBB	1
Peringkat	Nilai												
idAAA	4												
idAA	3												
idA	2												
idBBB	1												

Variabel Independen			
Profitabilitas	Profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi dari sebuah perusahaan pada periode tertentu (Weygandt, Paul & Kieso, 2013: 723).	Ratio	$ROA = \frac{EBIT}{TA}$
Likuiditas	Likuiditas sebagai rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan dalam jangka pendek. (Subramanyam, 2014)	Rasio	$CR = \frac{CA}{CL}$
Leverage	Rasio <i>leverage</i> digunakan untuk mengukur keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditur (utang) dan yang didanai oleh perusahaan (ekuitas). (Manurung & Tobing, 2009)	Rasio	$DER = \frac{TH}{EQUITY}$
Growth	<i>Growth</i> merupakan cerminan dari total aset, penjualan ataupun ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. (Pandutama, 2011)	Rasio	$PTB = \frac{HPLS}{NBLs}$
Retained earning	<i>Retained earning</i> adalah saldo laba bersih setelah dikurangi pajak yang oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atau rapat anggota diputuskan untuk tidak dibagikan (Mahfudhoh & Cahyonowati, 2014).	Rasio	$RE = \frac{RE_{t-1}}{TA_{t-1}}$

3.5 Model Penelitian

Analisis ini dilakukan untuk menentukan pengaruh variabel bebas (profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth* dan *retained earning*) terhadap variabel terikat yaitu peringkat obligasi perusahaan perbankan tahun 2013-2016. Pengujian menggunakan regresi logistik karena variabel terikatnya merupakan variable ordinal yaitu variabel yang memiliki beberapa alternative. Analisis Regresi Logistik ini menggunakan software SPSS (Statistical Package for Social Science).

Analisis *logistic regression* adalah model analisis penelitian yang menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya (Ghozali, 2013: 333). Secara persamaan matematik *Ordered Logit Regression* dapat dituliskan sebagai berikut :

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

$$\text{Logit } \frac{P(BBB)}{1 - P(BBB)} = \alpha_j + \beta_1 \text{PRO} + \beta_2 \text{LIK} - \beta_3 \text{LEV} + \beta_4 \text{GROWTH} + \beta_5 \text{RE} \quad (1)$$

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

$$\text{Logit } \frac{P(BBB) + P(A)}{1 - P(BBB) - P(A)} = \alpha_j + \beta_1 \text{PRO} + \beta_2 \text{LIK} - \beta_3 \text{LEV} + \beta_4 \text{GROWTH} + \beta_5 \text{RE} \quad (2)$$

$$\text{Logit } (P(BBB) + P(A) + P(AA)) = \frac{P(BBB) + P(A) + P(AA)}{1 - P(BBB) - P(A) - P(AA)} \dots \dots \dots$$

$$\text{Logit } \frac{P(BBB) + P(A) + P(AA)}{1 - P(BBB) - P(A) - P(AA)} = \alpha_j + \beta_1 \text{PRO} + \beta_2 \text{LIK} + \beta_3 \text{LEV} + \beta_4 \text{GROWTH} + \beta_5 \text{RE} \quad (3)$$

Keterangan:

P(BBB) : Probabilitas peringkat BBB dibanding peringkat AAA.

P(A) : Probabilitas peringkat A dibanding peringkat AAA.

P(AA) : Probabilitas peringkat AA dibanding peringkat AAA.

α : Konstanta.

β_1 - β_5 : Koefisien regresi variabel independen.

PRO : Profitabilitas sebagai variabel independen.

LIK : Likuiditas sebagai variabel independen.

LEV : *Leverage* sebagai variabel independen.

GROWTH : *Growth* sebagai variabel independen.

RE : *Retained earning* sebagai variabel independen.

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan data dan peringkasan data, penyamplingan, serta penyajian hasil peringkasan tersebut. Statistik deskriptif ini akan digunakan untuk mendeskripsikan secara statistik variabel dalam penelitian ini. Ukuran yang dipakai dalam penelitian ini yaitu nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi.

Dalam penelitian ini alat ukur peringkat obligasi menggunakan statistik deskriptif dengan frekuensi karena merupakan kategorikal berupa data kualitatif tipe nominal. Analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, standar deviasi, maksimum dan minimum (Ghozali, 2013: 19).

3.6.2 Menilai Model Fit

1. *Model Fitting Information*

Pengujian ini menguji pengaruh dari masing-masing variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth* dan *retained earning* terhadap variabel dependennya yaitu peringkat obligasi. Analisis pertama yang dilakukan adalah menguji keseluruhan model (overall model fit). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai antara -2 Log Likelihood (-2LL) awal (intercept only) dengan -2 Log Likelihood (-2LL) pada model final. Adanya pengurangan nilai antara -2LL (intercept only) dengan nilai -2LL pada model final menunjukkan bahwa model fit dengan data. (Ghozali, 2013, p.346).

Hipotesis untuk menilai model fit adalah:

H₀ : Model Fit hanya dengan intercept saja

H_a : Model Fit dengan memasukkan variabel independen

Adapun kriteria pengujian hipotesis Model Fitting Information adalah sebagai berikut:

- 1) Jika probabilitas $> 0,05$ maka H₀ diterima
- 2) Jika probabilitas $\leq 0,05$ maka H₀ ditolak

2. *Goodness of Fit*

Menurut Ghozali (2013), Uji *Goodness-of-Fit* berfungsi sebagai pengujian parameter secara simultan untuk mengetahui kecocokan model analisis tersebut. Pada Uji G ini akan mendapatkan informasi apakah model fit dengan data atau tidak. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05 dan didasarkan pada hipotesis berikut, yaitu:

Ho: Model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Ha: Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data.

Jika nilai statistik Atau hal diatas dapat disimpulkan menjadi:

Jika probabilitas $\leq 0,05$ maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Jika probabilitas $> 0,05$ maka Ho diterima dan Ha ditolak.

3. Pseudo R-Square

Uji *Pseudo R-Square* terdiri dari *Cox and Snell*, *Nagelkerke*, dan *McFadden*. *Pseudo R-Square* digunakan untuk menjelaskan variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Tingkat variabilitas tersebut ditunjukkan oleh besarnya nilai *McFadden* (Ghozali, 2013, p.347).

4. Uji *Parallel Lines*

Menurut Ghozali (2013), Uji *Parallel Lines* digunakan untuk menguji asumsi bahwa setiap kategori memiliki parameter yang sama atau hubungan antara variabel independen dengan logit adalah sama untuk semua persamaan logit. Nilai yang diinginkan dalam uji *parallel lines* ini adalah tidak signifikan yaitu $p > 0,05$. Ketidakcocokan sebuah model dapat disebabkan karena salah dalam memilih *link*

function atau kesalahan dalam membuat peringkat kategori. Untuk itu dapat dilakukan permodelan kembali dengan memilih link function yang lain.

Hipotesis untuk menilai Uji *Parallel Lines* adalah:

H_0 : Koefisien regresi sebanding untuk semua variabel output.

H_a : Koefisien regresi berbeda untuk semua variabel output.

Adapun kriteria pengujian hipotesis uji *Parallel Lines* adalah sebagai berikut:

1. Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima
2. Jika probabilitas $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak

3.7 Teknik Pengujian Hipotesis

3.7.1 Uji Parsial

Uji parsial (*t test*) dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel-variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Untuk pengujian ini tingkat signifikansi (α) yang ditetapkan adalah sebesar 5%. Pengujian ini didasarkan pada hipotesis sebagai berikut:

1. Menyusun formulasi hipotesa 1 sisi (*one tailed*)
 - H_0 : Koefisien regresi sebanding untuk semua variabel output.
 - H_a : Koefisien regresi berbeda untuk semua variabel output.
2. Kriteria penerimaan atau penolakan H_0 satu sisi
 - a. Bila t dihitung $< t$ tabel, maka H_0 tidak dapat ditolak.
 - b. Bila t dihitung $> t$ tabel, maka H_0 dapat ditolak.

T dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{\bar{X} - \mu}{s/\sqrt{n}}$$

Berdasarkan probabilitas (p-value)

- a. Jika probabilitas (p-value) $> \alpha$ maka H_0 diterima
- b. Jika probabilitas (p-value) $< \alpha$ maka H_0 ditolak



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bab ini akan menjelaskan hasil pengolahan data dan analisa atas hasil pengolahan data tersebut. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 yang ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Berikut merupakan tabel yang menunjukkan proses seleksi sampel dalam penelitian ini.

Tabel 4.1
Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah Obligasi
Obligasi yang tercatat di BEI dan diperingkat oleh PT PEFINDO selama tahun pengamatan	93
Obligasi yang jatuh tempo sebelum 2016	(14)
Obligasi yang diterbitkan oleh bank yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap	(55)
Total sampel	24
Periode 2013-2016 = 24 Obligasi x 4 Tahun	96 Observasi

(Sumber: Olahan Penulis)

4.2 Analisis Hasil Penelitian

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran tentang data yang diperoleh. Gambaran data ini bisa menjadi acuan untuk melihat karakteristik data yang kita peroleh. Karakteristik data yang disajikan misalnya nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi. Berikut adalah gambaran umum berdasarkan data

yang diperoleh yang disajikan dalam tabel 4.2:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PO	96	1	4	2,86	,841
PROFIT	96	-4,90000	5,12000	1,3826042	1,40290694
LIK	96	1,00320	8,79246	1,4778690	1,53408810
LEV	96	3,20893	13,24465	8,5653735	2,23854918
GROWT	96	1040,000	14340814,330	5921757,6220	3964853,33476
H	96	00	00	438	207
RE	96	,01042	,23754	,0529669	,03511972
Valid N (listwise)	96				

(Sumber : *Output SPSS 23*)

1. Peringkat Obligasi (PO)

Variabel peringkat obligasi dalam penelitian ini merupakan variabel dependen yang diukur dengan skala ordinal. Pada Tabel 4.2, nilai rata-rata peringkat obligasi dari 96 sampel perusahaan menunjukkan nilai 2,86 dengan standar deviasi sebesar 0,841. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, yang berarti bahwa data dalam variabel ini terdistribusi dengan baik. Nilai terendah variabel ini sebesar 1 yang dimiliki oleh PT Bank Victoria Internasional Tbk dan PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk sedangkan nilai tertinggi adalah 4 yang dimiliki oleh PT Bank CIMB Niaga Tbk, PT Bank Internasional Indonesia Tbk, PT Bank Permata Tbk, PT Bank dan OCBC NISP Tbk.

2. Profitabilitas (PROF)

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini ditunjukkan dengan *Return on Asset* (ROA) yang diukur dengan menghitung *net income* dibagi dengan *average total*

asset. Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata ROA dari 96 sampel obligasi menunjukkan nilai 1,3826042 dengan standar deviasi sebesar 1,40290694. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata, yang menunjukkan bahwa data dalam variabel ini tidak terdistribusi dengan baik dan mengalami perubahan yang signifikan. Nilai terendah variabel ini sebesar -4,90000 diperoleh dari perhitungan PT Bank Permata Tbk tahun 2016 dan nilai tertinggi adalah 5,12000 diperoleh dari perhitungan PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk tahun 2013.

3. Likuiditas (LIK)

Variabel likuiditas dalam penelitian ini ditunjukkan *current ratio* yaitu perbandingan antara aset lancar dengan utang lancar. Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata *current ratio* dari 96 sampel obligasi menunjukkan nilai 1,4778690 dengan standar deviasi sebesar 1,53408810. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata, yang menunjukkan bahwa data dalam variabel ini tidak terdistribusi baik dan mengalami perubahan yang signifikan. Hal itu dapat terlihat dari nilai terendah sebesar 1,00320 diperoleh dari perhitungan PT Bank Permata Tbk tahun 2014 dan nilai tertinggi adalah 8,7924465 diperoleh dari perhitungan PT Bank Tabungan Negara (PESERO) Tbk tahun 2014.

4. Leverage (LEV)

Variabel leverage dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yakni total hutang dibagi total ekuitas. Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata *leverage* dari 96 sampel obligasi adalah 8,5653735

dengan standar deviasi sebesar 2,23854918. Hal ini menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata, yang menunjukkan data yang digunakan pada variabel leverage terdistribusi baik dan tidak mengalami perubahan yang signifikan. Nilai terendah variabel ini sebesar 3,20893 diperoleh dari perhitungan PT Himpunan Saudara 1906 Tbk tahun 2013 dan nilai tertinggi adalah 13,24465 diperoleh dari perhitungan PT Himpunan Saudara 1906 Tbk tahun 2016.

5. *Growth*

Variabel *growth* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price to Book Ratio* (PBR), yakni perbandingan harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata *growth* dari 96 sampel obligasi adalah 5921757,6220 dengan standar deviasi sebesar 3964853,3347. Hal ini menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata, yang menunjukkan data yang digunakan pada variabel *growth* terdistribusi baik dan tidak mengalami perubahan yang signifikan. Nilai terendah variabel ini sebesar 1040 diperoleh dari perhitungan PT Bank Victoria Internasional Tbk tahun 2015 dan nilai tertinggi adalah 14340814,33 diperoleh dari perhitungan PT CIMB Niaga Tbk tahun 2013.

6. *Retained Earning* (RE)

Variabel *retained earning* dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan laba ditahan tahun sebelumnya dengan total aset tahun sebelumnya. Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata *retained earning* dari 96 sampel obligasi adalah 0,0529669 dengan standar deviasi sebesar

0,03511972. Hal ini menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata, yang menunjukkan data yang digunakan pada variabel *retained earning* terdistribusi baik dan tidak mengalami perubahan yang signifikan. Nilai terendah variabel ini sebesar 0,01042 diperoleh dari perhitungan PT Bank Permata Tbk tahun 2013 dan nilai tertinggi adalah 0,23754 diperoleh dari perhitungan PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk tahun 2014.

4.2.2 Menilai Model Fit

1. Model Fitting Information

Model Fitting Information digunakan untuk mengetahui seberapa efektifkah variabel yang digunakan dengan cara memeriksa kecocokan keseluruhan model logit dengan uji hubungan secara keseluruhan, dimana variabel dependen menentukan hubungan antara variabel independen dan kelompok.

Hasil dari pengujian ini menunjukkan model dengan penambahan variabel lebih baik dalam memprediksi pengaruh terhadap peringkat obligasi, atau dengan kata lain menunjukkan bahwa model fit dengan data dikarenakan nilai signifikansi pada tabel 4.3 sebesar 0.002; yang berarti kurang dari 0.05 di mana hal tersebut berarti bahwa model fit dengan data.

Tabel 4.3
Model Fitting Information

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	173,379			
Final	153,875	19,504	5	,002

(Sumber : *Output SPSS 23*)

2. *Goodness of Fit*

Menurut Ghozali (2013, p. 347), menilai kelayakan model regresi dilakukan dengan menilai signifikan pada tabel *Goodness of Fit Test*. Jika nilai statistiknya lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasi atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya. Pada dasarnya *Goodness-of-fit* tidak begitu relevan dalam ordinal logit regression dikarenakan banyak cell yang memiliki frekuensi nol, oleh karena itu *Goodness-of-fit* dapat diabaikan.

Hasil dari uji G (Tabel 4.4) terlihat bahwa besarnya nilai statistik *Pearson Goodness of fit* sebesar 216,005 dengan probabilitas signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0.05 sehingga H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang dihipotesiskan antara seluruh variabel independen terhadap variabel peringkat obligasi tidak mampu menjelaskan data.

Tabel 4.4
Goodnes of Fit

	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	216,055	100	,000
Deviance	135,259	100	,011

(Sumber : Output SPSS 23)

3. Uji *Pseudo R-Square*

Uji *Pseudo R-Square* berfungsi untuk mengetahui kekuatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, dan sebagai interpretasi terhadap nilai rasio kecenderungan yang terbentuk dengan melihat salah satu dari nilai Cox and Snell, Nagelkarke atau Mc Fadden (Ghozali, 2013, p.347).

Pada Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai *McFadden* sebesar 0,096. Ini menggambarkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini, yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth* dan *retained earning* dapat memprediksi variabel dependen yaitu peringkat obligasi sebesar 9,6%. Sedangkan 90,4% dijelaskan oleh variabel lainnya di luar model penelitian.

Tabel 4.5
Pseudo R-square

Cox and Snell	,184
Nagelkerke	,209
McFadden	,096

(Sumber: *Output SPSS 23*)

4. Uji *Parallel Lines*

Uji *Parallel Lines* menilai apakah asumsi bahwa semua kategori memiliki parameter yang sama atau tidak. Nilai yang diinginkan dalam uji *parallel lines* ini adalah tidak signifikan yaitu $p > 0.05$ (Ghozali, 2013, p. 349).

Tabel 4.6 ini memberikan hasil uji *parallel lines* dengan menunjukkan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0.55 yaitu lebih besar dari 0.05 yang berarti model cocok dan sudah sesuai sehingga tidak perlu dilakukan permodelan kembali.

Tabel 4.6
Test of Parallel Lines

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Null Hypothesis	153,875			
General	135,905	17,970	10	,055

(Sumber: *Output SPSS 23*)

4.2.3 Hasil Uji Hipotesis

1. Uji Parsial

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi logistik dapat dibentuk dengan menggunakan besaran nilai parameter-parameter regresi logistik dan selanjutnya diinterpretasikan dengan rasio kecenderungan (*odds ratio*) (Ghozali, 2013).

Tabel 4.7
Parameter Estimates

	Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	95% Confidence Interval		
						Lower Bound	Upper Bound	
Threshold	[PO = 1]	-10,681	3,405	9,836	1	,002	-17,355	-4,006
	[PO = 2]	-9,447	3,224	8,584	1	,003	-15,767	-3,127
	[PO = 3]	-4,625	2,715	2,901	1	,089	-9,947	,697
Location	PROFIT	-,008	,248	,001	1	,973	-,495	,478
	LIK	,294	,341	,741	1	,389	-,375	,963
	LEV	-,759	,263	8,306	1	,004	-1,275	-,243
	GROWTH	3,148E-7	1,078E-7	8,526	1	,004	1,035E-7	5,261E-7
	RE	-57,417	19,491	8,678	1	,003	-95,618	-19,215

(Sumber: *Output SPSS 23*)

Keterangan:

Variabel Dependen:

PO : Peringkat Obligasi diukur dengan skala ordinal.

Variabel Independen:

PROF : Profitabilitas diukur dengan ROA

LIK : Likuiditas diukur dengan CR

LEV : *Leverage* diukur dengan DER

GROWTH : *Growth* diukur dengan PBR

RE : *Retained Earning* diukur dengan perbandingan *retained earning t-1* dengan total aset t-1

**Signifikan pada 5%

Tabel 4.8
Uji T

Variabel	t-hitung	t-tabel
Profitabilitas	9.656164	1.6609
Likuiditas	9.438897	1.6609
<i>Leverage</i>	37.48999	1.6609
<i>Growth</i>	14.63387	1.6609
<i>Retained Earning</i>	14.7771	1.6609

(Sumber: Olahan Penulis)

Regresi ordinal logit ini membandingkan beberapa kelompok. Dalam penelitian ini, perbandingan kelompok dilakukan pada variabel dependen dengan kode dummy yang memiliki satu kelompok referensi sebagai pembanding dasar, yaitu AAA = 1, AA = 2, A = 3 dan BBB = 4 dengan AAA sebagai pembanding dasar atau referensi kategori sehingga dapat dituliskan dalam persamaan di bawah ini:

$$\text{Logit } P(\text{BBB}) = -10,681 - 0,08\text{PROFIT} + 0,294\text{LIK} - (-,759)\text{LEV} + 3,14\text{E} - 7\text{GROWTH} + (-53,417)\text{RE} \dots\dots\dots(1)$$

$$\text{Logit } (P(\text{BBB}) + P(\text{A})) = -9,447 - 0,08\text{PROFIT} + 0,294\text{LIK} - (-,759)\text{LEV} + 3,14\text{E} - 7\text{GROWTH} + (-53,417)\text{RE} \dots\dots\dots(2)$$

$$\text{Logit } (P(\text{BBB}) + P(\text{A}) + P(\text{AA})) = -4,625 - 0,08\text{PROFIT} + 0,294\text{LIK} - (-,759)\text{LEV} + 3,14\text{E} - 7\text{GROWTH} + (-53,417)\text{RE} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

P(BBB) : Probabilitas peringkat BBB dibanding peringkat AAA.

P(A) : Probabilitas peringkat A dibanding peringkat AAA.

P(AA) : Probabilitas peringkat AA dibanding peringkat AAA.

α : Konstanta.

β_1 - β_5 : Koefisien regresi variabel independen.

PROFIT : Profitabilitas sebagai variabel independen.

LIK : Likuiditas sebagai variabel independen.

LEV : *Leverage* sebagai variabel independen.

GROWTH : *Growth* sebagai variabel independen.

RE : *Retained earning* sebagai variabel independen.

Odds ratio pada penelitian ini digunakan untuk mengukur kecenderungan variabel-variabel independen dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Nilai *odds ratio* pada tabel 4.7 diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (PROFIT)

Kecenderungan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan yang memiliki peluang untuk mendapatkan peringkat *investment grade* atau *non – investment grade* berhubungan positif dengan profitabilitas. Maka, setiap peningkatan rasio profitabilitas sebesar satu satuan, akan menurunkan *odds ratio* ($\exp -0,008$) = 0,992032 kategori peringkat obligasi. Hal tersebut dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

2. Likuiditas (LIK)

Kecenderungan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan yang memiliki peluang untuk mendapatkan peringkat *investment grade* atau *non – investment grade* berhubungan positif dengan likuiditas. Maka, setiap peningkatan rasio likuiditas sebesar satu satuan, akan meningkatkan *odds ratio* ($\exp 0,294$) = 1,341784 kategori peringkat obligasi. Hal tersebut dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

3. *Leverage* (LEV)

Kecenderungan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan yang memiliki peluang untuk mendapatkan peringkat *investment grade* atau *non – investment grade* berhubungan negatif dengan *leverage*. Maka, setiap peningkatan rasio *leverage* sebesar satu satuan, akan menurunkan *odds ratio* ($\exp -7,59$) =

0,000505 kategori peringkat obligasi. Hal tersebut dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

4. *Growth* (GROWTH)

Kecenderungan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan yang memiliki peluang untuk mendapatkan peringkat *investment grade* atau *non – investment grade* berhubungan positif dengan *growth*. Maka, setiap peningkatan rasio *growth* sebesar satu satuan, akan meningkatkan *odds ratio* ($\exp 3,148E-7$) = 1,000000315 kategori peringkat obligasi. Hal tersebut dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

5. *Retained Earning* (RE)

Kecenderungan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan yang memiliki peluang untuk mendapatkan peringkat *investment grade* atau *non – investment grade* berhubungan negatif dengan *retained earning*. Maka, setiap peningkatan rasio *retained earning* sebesar satu satuan, akan menurunkan *odds ratio* ($\exp -57,417$) = 1,15908E-25 kategori peringkat obligasi. Hal tersebut dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1 Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016

Hasil variabel profitabilitas yang telah diuji menunjukkan profitabilitas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal tersebut ditunjukkan dengan hasil t-hitung variabel profitabilitas sebesar 9.656164 yang mana lebih besar dari nilai t-tabel yaitu 1.6609, dan nilai koefisien regresi sebesar

-0,008. Nilai p-value sebesar 0,973 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Sehingga H_1 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan bank yang terdaftar di BEI periode 2013-2016 ditolak. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian Gogas dkk (2014), Pandutama (2012), Alwi dan Nurhidayati (2012), dan Satoto (2011), namun tidak sejalan dengan hasil penelitian Widiyastuti, Djumahir, & Khusniyah (2014) dan Syawal dan Fachrizal (2016).

Hal tersebut disebabkan oleh besarnya ROA yang dimiliki oleh penerbit obligasi dalam penelitian ini cenderung kecil, dapat dilihat melalui nilai rata-rata yang dimiliki oleh variabel ROA lebih mendekati angka minimum yang dimiliki variabel ini. Sehingga hasil dari penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diprosikan dengan ROA tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Menurut Satoto (2011), *agency-based theory* menyatakan bahwa semakin menguntungkan suatu perusahaan maka akan semakin besar hutang perusahaan untuk mencegah manajer melakukan investasi dalam free cash flow. Sehingga dalam keadaan profit perusahaan yang tinggi maupun rendah, terdapat alasan bagi perusahaan untuk menerbitkan hutang obligasi. Maka besar kecilnya profitabilitas perusahaan tidak akan berdampak pada peringkat obligasi. Meskipun profitabilitas yang dimiliki perusahaan tersebut rendah, perusahaan akan tetap membayarkan kewajiban yang telah dijanjikannya.

4.3.2 Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016

Hasil variabel likuiditas yang telah diuji menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal tersebut ditunjukkan dengan hasil dari t-hitung yang lebih besar dari nilai t-tabel, yaitu sebesar 9.438897 yang lebih besar dari 1.6609. Nilai koefisien regresi dari variabel likuiditas sebesar 2,94 dan probabilitas sebesar 0,741 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Maka H_2 yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan bank yang terdaftar di BEI periode 2013-2016, diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sucipta & Rahyuda (2014), Almilia & Devi (2007) dan Alwi & Nurhidayati (2013). Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifman (2013), Widiyastuti, Djumahir, & Khusniyah (2014), Sunarjanto dan Tulasi (2013), Estiyanti dan Yasa (2012), dan Satoto (2011) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hal ini terjadi karena jumlah perusahaan penerbit obligasi yang memiliki *current ratio* mendekati nilai minimum jauh lebih banyak, sehingga hal tersebut mengartikan bahwa besarnya *current ratio* pada penelitian ini cenderung kecil. Oleh karena itu likuiditas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi namun tidak secara signifikan.

Menurut Sucipta & Rahyuda (2014), Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan

dana lancar yang tersedia. Jika suatu perusahaan memiliki likuiditas yang baik, maka akan memberikan pandangan bahwa perusahaan tersebut akan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu kewajiban jangka pendek yang dimaksud adalah membayar kupon obligasi. Dengan demikian likuiditas perusahaan yang baik dipandang dapat menurunkan default risk yang dihadapi investor dan akan mendapatkan peringkat yang investment grade dari lembaga pemeringkat. Ini sesuai dengan fenomena yang terjadi pada perusahaan sampel dimana perusahaan dengan CR yang tinggi cenderung memiliki peringkat obligasi yang investment grade.

4.3.3 *Leverage* Berpengaruh Negatif Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016

Berdasarkan uji hipotesis, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal tersebut ditunjukkan dengan hasil t-hitung yang dimiliki variabel *leverage* yaitu sebesar 37,48999 yang mana lebih besar dari nilai t-tabel yaitu 1,6609. Nilai koefisien regresi variabel ini sebesar -0,759 dan probabilitas sebesar 0,004 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 yang artinya H_3 , diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Krisseptiyan dan Restuti (2015), Chikolwa (2008), Sari (2007), dan Suharli (2008) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian Satoto (2011) yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi dan penelitian Estiyanti dan Yasa

(2012), Sunarjanto dan tulasi (2013), dan Arifman (2013) yang menyatakan rasio leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hal tersebut disebabkan oleh semakin banyak investasi perusahaan dan semakin sedikit arus kas yang dimiliki maka tingkat hutang perusahaan untuk memenuhi kebutuhan ini akan semakin besar. Semakin tinggi hutang perusahaan maka resiko perusahaan tersebut akan semakin tinggi, sehingga perusahaan akan cenderung untuk mempunyai peringkat obligasi yang rendah. Oleh karena itu semakin meningkatnya rasio *leverage* perusahaan maka peringkat obligasi akan semakin menurun.

4.3.4 Growth Berpengaruh Positif Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016

Hasil uji variabel *growth* menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal tersebut ditunjukkan melalui nilai t-hitung yang lebih besar dari t-tabel, yaitu sebesar 14,63387 yang lebih besar dari 1,6609. Nilai koefisien regresi sebesar 3,148E-7 dan probabilitas sebesar 0,04 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Maka H_4 yang menyatakan *growth* berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan bank yang terdaftar di BEI periode 2013-2016, diterima.

Temuan ini didukung oleh penelitian Almilia & Devi (2007), Sejati (2010), Wijayati (2014) dan Syawal (2016). Namun, hal tersebut tidak didukung oleh penelitian Ikhsan et al. (2012), Pandutama (2012) dan Febriani et al. (2013).

Menurut Wijayati (2014), Semakin bertumbuh perusahaan, peringkat obligasi akan semakin tinggi. Dengan adanya pertumbuhan perusahaan ini maka

perusahaan mempunyai peluang investasi yang artinya perusahaan mempunyai sesuatu yang menjanjikan dalam memberikan laba dari hasil investasi yang dilakukan sehingga perusahaan bisa tetap membayar pokok dan bunga obligasi dengan lancar menggunakan laba yang dihasilkan dari investasi. Variabel *growth* yang diproksikan dengan *price to book value ratio* dihitung menggunakan harga saham yang merupakan cerminan nilai perusahaan mempengaruhi peringkat obligasi. Sehingga semakin meningkatnya nilai perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan yang meningkat pula, maka para investor akan mulai banyak melakukan investasinya pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka akan memberikan peringkat obligasi yang investment grade.

4.3.5 Retained Earning Berpengaruh Positif Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016

Berdasarkan uji hipotesis, *retained earning* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal tersebut ditunjukkan melalui nilai t -hitung yang lebih besar dari t -tabel, yaitu sebesar 14,7771 yang lebih besar dari 1,6609. Nilai koefisien regresi variabel ini sebesar -57,417 dan probabilitas sebesar 0,003 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Namun hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat, oleh karena itu H_4 ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Estiyanti & Yasa (2011) dan Syawal (2016) yang menyatakan bahwa *retained earning* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Dalam penelitian ini, laba ditahan merupakan laba yang disisihkan oleh perusahaan dan akan dijadikan tambahan modal perusahaan. Oleh karena itu, investor ataupun lembaga pemeringkat kurang memperhatikan hal tersebut karena tidak memiliki pengaruh bagi investor. Investor cenderung lebih memperhatikan jumlah dividen yang akan dibagikan dibandingkan dengan jumlah laba ditahan yang dimiliki perusahaan tersebut. Maka laba ditahan tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

4.4 Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai analisa pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth* dan *retained earning* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan di Indonesia periode 2013-2016. Diperoleh hasil bahwa tiga dari lima variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi yaitu likuiditas, *leverage* dan *growth*.

Dapat diketahui bahwa hasil dari penelitian ini menyatakan variabel likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan. Hal ini menandakan bahwa manajemen keuangan perusahaan harus lebih memperhatikan tingkatan likuid perusahaan, dengan begitu perusahaan dapat mengontrol peringkat yang dimiliki dengan memperhatikan pada tingkat likuiditas yang dimiliki.

Variabel kedua yang memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi adalah *leverage*. Hal ini mengindikasikan bahwa besar nilai *leverage* suatu perusahaan dapat dijadikan acuan untuk menilai obligasi perusahaan tersebut. Jika rasio *leverage* suatu perusahaan cukup tinggi, maka hal tersebut menunjukkan tingginya penggunaan utang dalam perusahaan tersebut, sehingga hal ini dapat membuat

perusahaan mengalami kesulitan keuangan, dan biasanya memiliki risiko kebangkrutan yang cukup besar. Oleh karena itu seiring meningkatnya penggunaan utang atau meningkatnya rasio *leverage* maka akan menurunkan peringkat obligasi dikarenakan hal tersebut mencerminkan meningkatnya risiko pada perusahaan tersebut.

Selanjutnya, berdasarkan variabel *growth* atau pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan periode 2013-2016, hasil tersebut berimplikasi terhadap manajemen perusahaan untuk memperhatikan pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang cenderung meningkat akan menunjukkan perusahaan mampu mengembangkan usahanya, serta menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menguasai pasar. Dengan meningkatnya pertumbuhan perusahaan, maka mengindikasikan meningkatnya keuntungan yang dimiliki perusahaan tersebut sehingga para investor akan lebih percaya untuk melakukan investasinya dikarenakan risiko gagal bayar yang rendah. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang cenderung meningkat akan mendorong pemeringkat obligasi memberikan peringkat *investment grade*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan periode 2013-2016. Hal tersebut disebabkan oleh rata-rata variabel ini lebih mendekati nilai minimum, sehingga menunjukkan bahwa nilai profitabilitas yang diproksikan dengan ROA yang dimiliki perusahaan cenderung kecil.

Variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan periode 2013-2016. Dikarenakan nilai rata-rata yang dimiliki variabel ini lebih mendekati nilai minimum, sehingga menunjukkan bahwa nilai likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* yang dimiliki perusahaan cenderung kecil.

Variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi dikarenakan semakin meningkatnya rasio *leverage* suatu perusahaan mencerminkan sebagian besar biaya dalam perusahaan dibiayai oleh hutang maka akan meningkatkan risiko yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu akan menurunkan peringkat obligasi yang dimiliki perusahaan tersebut.

Variabel *growth* memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan di Indonesia periode 2013-2016. Pertumbuhan perusahaan yang cenderung meningkat mencerminkan kinerja perusahaan yang meningkat pula, sehingga investor akan merasa aman dalam melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut.

Variabel *retained earning* dalam penelitian ini memiliki hasil tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal tersebut dikarenakan investor yang lebih memperhatikan besarnya jumlah dividen yang dibagikan sebagai keuntungan yang akan diterima oleh investor tersebut.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan yang dihadapi penulis dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang diperingkat oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia,
2. Periode pengamatan pada penelitian ini hanya 4 tahun sehingga hasil penelitian tidak dapat melihat kecenderungan peringkat obligasi perusahaan keuangan dan bank secara jangka panjang.
3. Penelitian ini hanya meneliti rasio keuangan yang mempengaruhi, masih terdapat beberapa teknik lainnya yang berhubungan dengan peringkat obligasi yang belum diteliti seperti: ukuran perusahaan, jaminan, umur obligasi, dan lainnya. Oleh karena itu untuk mengoptimalkan hasil penelitian, teknik pengukuran tersebut juga dapat digunakan.

5.3 Saran

Adapun saran yang bisa peneliti berikan berdasarkan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan kepada investor yang akan berinvestasi pada instrumen obligasi, perlu untuk memperhatikan analisis informasi keuangan yang disajikan di laporan keuangan. Sebaiknya investor juga perlu memperhatikan peringkat obligasi perusahaan yang telah diperingkat oleh lembaga pemeringkat, karena lembaga pemeringkat tersebut telah melakukan penilaian secara menyeluruh.
- b. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat dijadikan masukan untuk merencanakan, memelihara, menjaga dan mengawasi kinerja perusahaan, dimana dalam penelitian ini menunjukkan bahwa faktor yang dapat mempengaruhi secara signifikan adalah leverage yang ditunjukkan oleh debt to equity ratio sehingga perusahaan dapat lebih memperhatikan jumlah hutang dan ekuitas.
- c. Bagi penelitian selanjutnya, agar dapat mengembangkan penelitian serupa menggunakan variabel - variabel tambahan yang dapat digunakan sebagai faktor-faktor mempengaruhi peringkat obligasi. Seperti faktor non keuangan berupa umur obligasi, jaminan, dan peraturan yang berkaitan dengan industri perusahaan yang dijadikan objek penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Abi, F. P. (2016). *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: Deepublish publisher.
- Afiani, D. (2013). Pengaruh Likuiditas, Produktifitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Peringkat Sukuk. *Accounting Analysis Journal*.
- Almilia, L. S., & Devi, V. (2007). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART*.
- Alwi, A., & Nurhidayati. (2012). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Jurnal Q-Man*, 2 (7), 145-160.
- Andry, W. (2005, September). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Essentials of Financial Management, 2nd Edition*. Singapore: Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Chikolwa, B. (2008). Determinants Of Australian Listed Property Trust Bond Ratings. *Pacific Rim Property Research Journal*, 14(2), 23-149.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation : Tools and Techniques for determining the value of any assets. 3rd Edition*. Canada: John Wiley & Sons, Inc.
- Estiyanti, N. M., & Yasa, G. W. (2012). Pengaruh Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia.
- Febriani, I. N., & H., S. S. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Peringkat Obligasi pada Lembaga Keuangan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis, Vol. 2 No.1*.

- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 : Update PLS Regresi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Godfrey et. al. (2010). *Accounting Theory. 7th Edition*. Australia: John Wiley and Sons Australia. Ltd.
- Gogas, P., Papa dimitriou, T., & Agrapetidou, A. (2014). Forecasting Bank Credit Ratings. *The Journal of Risk Finance*, 196-209.
- Greuning, H. V., & Bratanovic, S. B. (2011). *Analisis Risiko Perbankan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2010). *Essentials of Econometrics*. Singapore: McGraw-Hill Education.
- Gumanti, T. A. (2011). *Manajemen Investas: Konsep, Teori, dan Aplikasi*. Jakarta: Erlangga.
- Husnan, S. (2003). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMPYKPN.
- Ikhsan, A., Saidaturrahmi, & Yahya, M. N. (2012). Peringkat Obligasi dan Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Pekbis, Vol. 4, No.2*, 115-123.
- Jogiyanto, H. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Vol. Edisi Kedelapan)*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Keown, A. J., Martin, J. D., & Titman, S. (2011). *Financial Management: Principles and Applications (10th Edition)*. New Jersey: Prentice-Hall.
- Krisseptiyan, S. W., & Restuti, M. D. (2015). The Impacts of Income Smoothing Toward Bond Ratings.
- Magreta, & Nurmayanti, P. (2009, Desember). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau Dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Volume 11, Nomor 3*, 143-154.

- Mahfudhoh, R. U., & Cahyonowati, N. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Diponegoro Journal Of Accounting, Volume 1*, 1-13.
- Manurung, A. S., & Tobing, W. (2009). Hubungan Rasio-Rasio Keuangan dengan Rating Obligasi. *PT Financial Bisnis Informasi*.
- Pandutama, A. (2012, Juli). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, Volume 1, Nomor 4*.
- Purwaningsih, A. (2008). Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEJ. *KINERJA, Volume 12, Nomor 1*, Hal. 85-89.
- Raharja, & Sari, M. P. (2008, Agustus). Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT KASNIC CREDIT RATING). *Jurnal Maksi, Volume 8, Nomor 2*, Hlm. 212-232.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Saidi. (2004). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Volume XI*.
- Sari, P. M. (2007, September). Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT PEFINDO). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), Volume 14, Nomor 2*, Hal 172-182.
- Satoto, S. H. (2011). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Bond Rating. *Karisma, Volume 5, Nomor 1*, 104-115.
- Sejati, G. P. (2010). Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi Peringkat Obligasi. *Bisnis & Birokasi, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi, Volume 17, Nomor 1*, Hlm. 70-78.

- Subramanyam, K., & Wild, J. J. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (Vol. Edisi 10). Penerbit: Salemba Empat.
- Sucipta, N. S., & Rahyuda, H. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Maturity Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 626-642.
- Sudaryanti, N., Mahfudz, A. A., & Wulandari, R. (2011). Analisis Determinan Peringkat Sukuk Dan Peringkat Obligasi Di Indonesia. *Islamic Finance & Business Review*, Vol.6 No.2, 105-137.
- Suharli, M. (2008). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Konservatisme Akuntansi Terhadap Pemingkatan Obligasi. *13* (2).
- Sunarjanto, N. A., & Tulasi, D. (2013). Kemampuan Rasio Keuangan Dan Corporate Governance Memprediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 17(2), 230-242.
- Surya, E. I., & Eni, W. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Produktivitas, dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi.
- Syamsuddin, L. (2002). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Vol. Edisi 7). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Syawal, T. M., & Fachrizal. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Interest Coverage Ratio, Retained Earning, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di BEI TAHUN 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, Volume 1, Nomor 2, 237-251.
- Tandelilin, & Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Taswan. (2013). *Akuntansi Perbankan*. Semarang: UPP STIM YKPN.

- Uma, S. (2010). *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Weygandt, Paul, & Kieso, D. E. (2013). *Financial Accounting IFRS Edition*. America: Wiley.
- Widiyastuti, T., & Khusniyah, D. N. (2014). Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Studi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Aplikasi Manajemen, Volume 12, Nomor 2*.
- Widiyastuti, T., Djumahir, & Khusniyah, N. (2014). Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Studi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Aplikasi Manajemen, Volume 12, Nomor 2*.
- Wijayanti, I., & Priyadi, P. M. (2014). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Volume 3, Nomor 3*.
- Winarno, W. W. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan E-Views*. Yogyakarta: STIM YKPN.

LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Sampel Penelitian

BANK	TAHUN	PO	PROFIT	LIK	LEV	GROWTH	RE	
PT BANK BUKOPIN Tbk	2013	A	2	1,75	1,10279	10,17874	4965939,62530	0,04352
	2014	A	2	1,33	1,09447	10,58858	6085290,33100	0,05095
	2015	A	2	1,39	1,0807	11,52346	5679604,30890	0,05021
	2016	AA	3	1,38	1,08177	10,05124	5192781,08200	0,05
PT BANK TABUNGAN NEGARA (PESERO) Tbk.	2013	AA	3	1,79	1,19014	10,35058	759999,96400	0,02841
		AA	3	1,79	1,19014	10,35058	759999,96400	0,02841
		AA	3	1,79	1,19014	10,35058	759999,96400	0,02841
		AA	3	1,79	1,19014	10,35058	759999,96400	0,02841
	2014	AA	3	1,14	8,79246	10,84427	2410000,00000	0,033
		AA	3	1,14	8,79246	10,84427	2410000,00000	0,033
		AA	3	1,14	8,79246	10,84427	2410000,00000	0,033
		AA	3	1,14	8,79246	10,84427	2410000,00000	0,033
	2015	AA	3	1,61	1,14227	11,39583	2589999,75500	0,03549
		AAA	4	1,61	1,14227	11,39583	2589999,75500	0,03549
		AA	3	1,61	1,14227	11,39583	2589999,75500	0,03549
		AA	3	1,61	1,14227	11,39583	2589999,75500	0,03549
	2016	AAA	4	1,48	1,17185	10,19511	3480000,00000	0,03934
		AA	3	1,48	1,17185	10,19511	3480000,00000	0,03934
		AA	3	1,48	1,17185	10,19511	3480000,00000	0,03934
		AAA	4	1,48	1,17185	10,19511	3480000,00000	0,03934
PT BANK JABAR BANTEN (BPD JABAR) Tbk	2013	AA	3	2,61	1,18286	8,98016	3559999,69400	0,0385
		AA	3	2,61	1,18286	8,98016	3559999,69400	0,0385
	2014	AA	3	1,92	1,19055	9,01867	2919999,74900	0,04843
		AA	3	1,92	1,19055	9,01867	2919999,74900	0,04843
	2015	AA	3	2,04	1,16665	6,02334	3019999,74000	0,05165
		AA	3	2,04	1,16665	6,02334	3019999,74000	0,05165
2016	AA	3	2,22	1,16622	8,99502	13559998,83000	0,05188	
	AA	3	2,22	1,16622	8,99502	13559998,83000	0,05188	
PT BANK CIMB NIAGA Tbk	2013	AAA	4	2,76	1,1912	7,45479	14340814,33000	0,0669
		AAA	4	2,76	1,1912	7,45479	14340814,33000	0,0669
	2014	AAA	4	1,33	1,17677	7,19618	13015847,79000	0,07991
		AAA	4	1,33	1,17677	7,19618	13015847,79000	0,07991
	2015	AAA	4	0,47	1,14885	7,32826	9274765,79200	0,08506
		AAA	4	0,47	1,14885	7,32826	9274765,79200	0,08506
2016	AAA	4	1,09	1,207	6,06193	13171726,21000	0,08483	

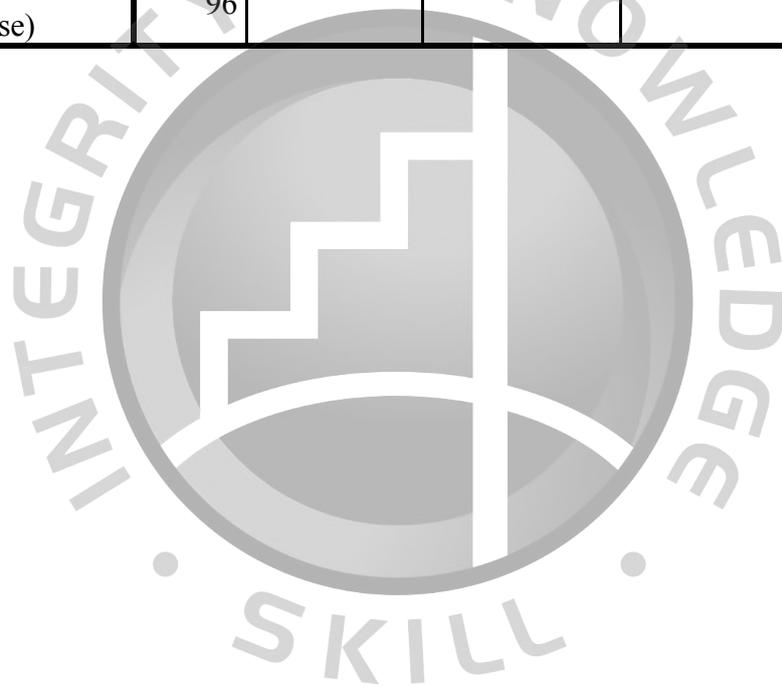
PT BANK INTERNASIONAL INDONESIA Tbk	2013	AAA	4	1,09	1,207	6,06193	13171726,21000	0,08483
		AA	3	1,64	1,15937	10,32674	5328429,20600	0,03407
		AA	3	1,64	1,15937	10,32674	5328429,20600	0,03407
		AA	3	1,64	1,15937	10,32674	5328429,20600	0,03407
		AA	3	1,64	1,15937	10,32674	5328429,20600	0,03407
		AA	3	1,64	1,15937	10,32674	5328429,20600	0,03407
	2014	AA	3	0,69	1,22437	8,7828	3844453,04900	0,0382
		AAA	4	0,69	1,22437	8,7828	3844453,04900	0,0382
		AA	3	0,69	1,22437	8,7828	3844453,04900	0,0382
		AAA	4	0,69	1,22437	8,7828	3844453,04900	0,0382
		AA	3	0,69	1,22437	8,7828	3844453,04900	0,0382
	2015	AA	3	1,08	1,16877	9,01184	3160583,99700	0,04217
		AAA	4	1,08	1,16877	9,01184	3160583,99700	0,04217
		AA	3	1,08	1,16877	9,01184	3160583,99700	0,04217
		AAA	4	1,08	1,16877	9,01184	3160583,99700	0,04217
		AA	3	1,08	1,16877	9,01184	3160583,99700	0,04217
	2016	AA	3	1,60	1,20064	7,64849	6284202,09900	0,04536
		AAA	4	1,60	1,20064	7,64849	6284202,09900	0,04536
		AA	3	1,60	1,20064	7,64849	6284202,09900	0,04536
		AAA	4	1,60	1,20064	7,64849	6284202,09900	0,04536
AA		3	1,60	1,20064	7,64849	6284202,09900	0,04536	
PT BANK PERMATA Tbk	2013	AA	3	1,55	1,13852	10,73909	8068769,38000	0,01042
		AA	3	1,55	1,13852	10,73909	8068769,38000	0,01042
		A	2	1,55	1,13852	10,73909	8068769,38000	0,01042
	2014	AA	3	1,20	1,0032	9,84264	9837168,04200	0,01838
		AA	3	1,20	1,0032	9,84264	9837168,04200	0,01838
		AA	3	1,20	1,0032	9,84264	9837168,04200	0,01838
	2015	AA	3	0,20	1,02873	8,71088	6176826,44500	0,02388
		AA	3	0,20	1,02873	8,71088	6176826,44500	0,02388
		AA	3	0,20	1,02873	8,71088	6176826,44500	0,02388
	2016	AA	3	-4,90	1,05895	7,58118	3627659,97600	0,02485
		AA	3	-4,90	1,05895	7,58118	3627659,97600	0,02485
		AA	3	-4,90	1,05895	7,58118	3627659,97600	0,02485
PT BANK VICTORIA INTERNASIONAL Tbk	2013	BBB	1	1,97	1,14544	10,65609	1250,00000	0,04936
		BBB	1	1,97	1,14544	10,65609	1250,00000	0,04936
	2014	A	2	0,80	1,21731	10,47524	1200,00000	0,04975
		BBB	1	0,80	1,21731	10,47524	1200,00000	0,04975
	2015	A	3	0,65	1,17519	9,47714	1040,00000	0,04791
		BBB	1	0,65	1,17519	9,47714	1040,00000	0,04791
	2016	A	2	0,52	1,18211	8,4435	1070,00000	0,04833
		BBB	1	0,52	1,18211	8,4435	1070,00000	0,04833

PT BANK PAN INDONESIA Tbk	2013	AA	3	1,85	1,19225	7,21986	6599998,90300	0,07086
		AA	3	1,85	1,19225	7,21986	6599998,90300	0,07086
		AA	3	1,85	1,19225	7,21986	6599998,90300	0,07086
	2014	AA	3	2,23	1,1902	6,42967	11649998,06000	0,07804
		AA	3	2,23	1,1902	6,42967	11649998,06000	0,07804
		AA	3	2,23	1,1902	6,42967	11649998,06000	0,07804
	2015	AA	3	1,31	1,18679	4,94427	8199998,63800	0,08813
		AA	3	1,31	1,18679	4,94427	8199998,63800	0,08813
		AA	3	1,31	1,18679	4,94427	8199998,63800	0,08813
	2016	AA	3	1,69	1,2265	4,8237	7499998,75400	0,09077
		AA	3	1,69	1,2265	4,8237	7499998,75400	0,09077
		AA	3	1,69	1,2265	4,8237	7499998,75400	0,09077
PT BANK HIMPUNAN SAUDARA 1906 Tbk	2013	BBB	1	5,12	1,11644	13,24465	8900011,52700	0,03442
		BBB	1	5,12	1,11644	13,24465	8900011,52700	0,03442
	2014	BBB	1	3,81	1,1807	3,20893	11499997,88000	0,23754
		BBB	1	3,81	1,1807	3,20893	11499997,88000	0,23754
	2015	A	2	1,94	1,15525	3,84039	11000019,08000	0,09833
		BBB	1	1,94	1,15525	3,84039	11000019,08000	0,09833
	2016	A	2	1,93	1,14128	4,12947	11500019,95000	0,09229
		BBB	1	1,93	1,14128	4,12947	11500019,95000	0,09229

Lampiran 2: Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PO	96	1	4	2,86	,841
PROFIT	96	-4,90000	5,12000	1,3826042	1,40290694
LIK	96	1,00320	8,79246	1,4778690	1,53408810
LEV	96	3,20893	13,24465	8,5653735	2,23854918
GROWTH	96	1040,00000	14340814,33000	5921757,6220438	3964853,33476207
RE	96	,01042	,23754	,0529669	,03511972
Valid N (listwise)	96				



Lampiran 3: Hasil Uji Regresi Logistik

PLUM - Ordinal Regression**Warnings**

There are 97 (67,4%) cells (i.e., dependent variable levels by observed combinations of predictor variable values) with zero frequencies.

Case Processing Summary

	N	Marginal Percentage
PO 1	11	11,5%
2	8	8,3%
3	60	62,5%
4	17	17,7%
Valid	96	100,0%
Missing	0	
Total	96	

Model Fitting Information

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	173,379			
Final	153,875	19,504	5	,002

Link function: Cauchit.

Goodness-of-Fit

	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	216,055	100	,000
Deviance	135,259	100	,011

Link function: Cauchit.

Pseudo R-Square

Cox and Snell	,184
Nagelkerke	,209
McFadden	,096

Link function: Cauchit.

Test of Parallel Lines^a

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Null Hypothesis	153,875			
General	135,905 ^b	17,970 ^c	10	,055

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

a. Link function: Cauchit.

b. The log-likelihood value cannot be further increased after maximum number of step-halving.

c. 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.

		Parameter Estimates					95% Confidence Interval	
		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	Lower Bound	Upper Bound
Threshold	[PO = 1]	-10,681	3,405	9,836	1	,002	-17,355	-4,006
	[PO = 2]	-9,447	3,224	8,584	1	,003	-15,767	-3,127
	[PO = 3]	-4,625	2,715	2,901	1	,089	-9,947	,697
Location	PROFIT	-,008	,248	,001	1	,973	-,495	,478
	LIK	,294	,341	,741	1	,389	-,375	,963
	LEV	-,759	,263	8,306	1	,004	-1,275	-,243
	GROWT	3,148E-7	1,078E-7	8,526	1	,004	1,035E-7	5,261E-7
	H							
	RE	-57,417	19,491	8,678	1	,003	-95,618	-19,215

Link function: Cauchit.



ILSA ANDARI PUTRI

Jalan Cilobak Raya No. 7d, 
Pangkalan Jati, Cinere, Depok.
+6283807810352 
ilsaandarip@gmail.com 



DATA PRIBADI

Lahir di Jakarta, 01 Juli 1996 sebagai Perempuan, Muslim bersuku Jawa, yang belum menikah. Sehat secara Jasmani dan Rohani berkewarganegaraan Indonesia. Memiliki komitmen yang kuat, berintegritas tinggi, terbiasa bekerja dalam tim ataupun individu, dan terbiasa untuk bekerja dibawah tekanan.



PENDIDIKAN

Pendidikan Tinggi | Indonesia Banking School

2013 – 2017

Berkuliah di Indonesia Banking School dengan mengambil jurusan akuntansi sejak tahun 2013 - 2017, mendapatkan hasil A pada tugas akhir dan nilai IPK sebesar 3.40

Pendidikan Atas | SMK Negeri 8 Jakarta

2010 – 2013

Bersekolah di SMK Negeri 8 Jakarta, salah satu sekolah menengah kejurusan yang memiliki reputasi baik di Jakarta selatan.

Pendidikan Menengah | SMP Negeri 56 Jakarta

2007 – 2010

Bersekolah di SMP Negeri 56 Jakarta, salah satu sekolah menengah pertama yang memiliki reputasi baik di Jakarta selatan.

Pendidikan Dasar | SD Negeri 05 Pagi Jakarta

2007 – 2010

Bersekolah di SDN 05 Pagi Jakarta, salah satu sekolah menengah pertama yang memiliki reputasi baik di Jakarta selatan.



PENGALAMAN MAGANG

Accounting Intern | Asuransi Bumiputera Syariah

FEBRUARI – MARET 2017

Membuat voucher masuk dan keluar, serta membuat jurnal dan buku besar.

Account Officer and Funding Officer Intern | Bank Rakyat Indonesia – Kacab. Kalibata

AGUSTUS 2017

Mencari nasabah untuk menyalurkan dan menghimpun dana pada Bank Rakyat Indonesia – Kacab Kalibata.

Administrasion and library Intern | Kantor Perwakilan Bank Indonesia Jember

JANUARI – FEBRUARI 2016

Melakukan pengarsipan file-file pada KPw BI Jember.



PENGALAMAN ORGANISASI

Pada saat SMA, mengikuti organisasi Eight Club, sebuah organisasi humas SMKN 8 Jakarta yang berfokus pada social media atas nama sekolah. Ketika kuliah saya menjabat sebagai anggota Himpunan Mahasiswa Akuntansi di Indonesia Banking School selama 2 periode. Pada periode pertama saya menjabat pada bagian penelitian dan pengembangan, dan periode selanjutnya saya menjabat pada bagian operasional.



SKILLS

Microsoft Office (MS Word, MSeXcel, MSPower Point) | Zahir, Accurate, dan MYOB |Bahasa: Bahasa Indonesia Bahasa Inggris.