

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT
OBIGASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI PT. PEMERINGKAT
EFEK INDONESIA
(PEFINDO)**

SKRIPSI



KHUSWATUL HASANAH

105731102417

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
MAKASSAR**

2021

KARYA TUGAS AKHIR MAHASISWA

JUDUL PENELITIAN:

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT
OBLIGASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI PEFINDO**

SKRIPSI

Disusun dan Diajukan Oleh:

KHUSWATUL HASANAH

NIM : 105731102417

*Untuk Memenuhi Persyaratan Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Pada Program Studi Akuntansi Fakultas
Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammdiyah Makassar*

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MUHAMMDIYAH MAKASSAR

2021M/1442H

12/01/2022

1 cap
Smb. Alurami

R10073/Alur/2200
HAS
5'

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

**“Siapa yang menempuh jalan untuk mencari ilmu, maka Allah akan
mudahkan baginya jalan menuju Surga”
(Nabi Muhammad SAW)**

PERSEMBAHAN

**Puji syukur kepada Allah SWT atas Ridho-Nya serta karunianya sehingga
skripsi ini telah terselesaikan dengan baik.**

Alhamdulillah rabbi'alamin,

**Skripsi ini kupersembahkan untuk kedua orang tuaku tercinta, orang-orang
yang saya sayang dan almamaterku.**

PESAN DAN KESAN

**”Terus berjuang menggapai mimpi karena perjuangan tidak akan
mengkhanati hasil, FIGHTING ”**



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR**

Jl. Sultan Alauddin No. 295 gedung iqra Lt. 7 Tel. (0411) 866972 Makassar



LEMBAR PERSETUJUAN

Judul Penelitian : "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di PT.Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) "

Nama Mahasiswa : **Khuswatul Hasanah**

No. Stambuk/ NIM : 105731102417

Program Studi : **Akuntansi**

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Makassar

Menyatakan bahwa skripsi ini telah diteliti, diperiksa dan diujikan di depan panitia penguji skripsi strata satu (S1) pada tanggal 22 Desember 2021 di Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Lt. IQ ruangan 8.2 Universitas Muhammadiyah Makassar.

*Makassar, 18 Jumaidi Awal 1443 H
22 Desember 2021 M*

Menyetujui

Pembimbing I

Dr. Muchriana Muchran, SE.,M.Si.Ak.CA
NIDN 0020096301

Pembimbing II

AinunArizah, S.Pd.,M.Si
NIDN 0921018002

Mengetahui,

Dekan

PLT Ketua Program Studi Akuntansi



Dr. H. Andi Jam'an, SE., M.Si
NBM. 651 057

Mira, SE., M.Ak
NBM. 1286 844



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR**

Jl. Sultan Alauddin No. 295 gedung iqra Lt. 7 Tel. (0411) 866972 Makassar

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi atas Nama: **Khuswatul Hasanah**, Nim : **105731102417** diterima dan disahkan oleh panitia Ujian Skripsi Berdasarkan Surat Keputusan Rektor Nomor 0014/SK-Y/62201/091004/2021, Tanggal 18 Jumadil Awal 1443 H/22 Desember 2021 M. Sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar **SARJANA AKUNTANSI** pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Makassar, 18 Jumadil Awal 1443 H
22 Desember 2021 M

PANITIA UJIAN

1. Pengawas Umum : Prof. Dr. H Ambo Asse, M.Ag
(Rektor Unismuh Makassar)
2. Ketua : Dr. H. Andi Jam'an, SE., M.Si
(Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis)
3. Sekretaris : Agusdiwana Suarni, SE.M.ACC
(Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis)
4. Penguji :
 1. Dr.H. Andi Jam'an, SE.,M.Si
 2. Agusdiwana Suarni, SE.,M.ACC
 3. Ainun Arizah, S.Pd.,M.Si
 4. Nurul Fuada, S.ST.,M.Si

Disahkan Oleh,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Makassar

Dr. H. Andi Jam'an, SE., M.Si.
NBM. 651 057



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR**

Jl. Sultan Alauddin No. 295 gedung iqra Lt. 7 Tel. (0411) 866972 Makassar



SURAT PERNYATAAN KEABSAHAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Mahasiswa : Khuswatul Hasanah

No. Stambuk/ NIM :105731102417

Program Studi : Akuntansi

Judul Skripsi : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di PT.Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO)

Dengan ini menyatakan bahwa:

*Skripsi Yang Saya Ajukan di depan Tim Penguji adalah **ASLI** Hasil Karya Sendiri, Bukan Hasil Jiplakan dan Tidak Dibuat Oleh Siapa pun.*

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan saya bersedia menerima sanksi apabila pernyataan ini tidak benar.

Makassar, 18 Jumadil Awal 1443 H
22 Desember 2021 M

Membuat Pernyataan,



Khuswatul Hasanah
NIM: 105731102417

Diketahui Oleh,

PLT Ketua Program Studi Akuntansi



Dr. H. Andi Jam'an, SE., M.Si
NBM. 651 057

Mira, SE., M.Ak
NBM. 1286 844

ABSTRAK

KHUSWATUL HASANAH, 2021, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di PEFINDO*. Skripsi, Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar. Dibimbing Oleh Ibu Dr. Muchriana Muchran dan Ibu Ainun Arizah.

Tujuan penelitian ini merupakan jenis penelitian yang bersifat kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PEFINDO. Pengumpulan data digunakan dengan teknik dokumentasi, diantaranya teknik pengumpulan dengan cara pencatatan dan pengopian laporan keuangan. Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan dalam pengumpulan data mencakup data sekunder.

Hasil penelitian menunjukkan data dengan menggunakan perhitungan statistik melalui aplikasi *Statistical Package For The Social Sciens (SPSS)* versi 26 mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi yang telah dibahas dari bab sebelumnya, maka penulis menarik kesimpulan penting dengan menggunakan analisis regresi logistic bahwa leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi sedangkan profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Kata Kunci: Peringkat Obligasi, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan.

ABSTRACT

KHUSWATUL HASANAH, 2021, Factors Affecting Bond Ratings on Manufacturing Companies Listed at PEFINDO. Thesis, Accounting Study Program, Faculty of Economics and Business, University of Muhammadiyah Makassar. Supervised by Mrs. Dr. Muchriana Muchran and Mrs. Ainun Arizah.

The purpose of this study is a type of quantitative research with the aim of knowing the factors that affect bond ratings on manufacturing companies listed in PEFINDO. Data collection is used with documentation techniques, including collection techniques by recording and copying financial statements. In this research, the data sources used in data collection include secondary data.

The results of the study show data using statistical calculations through the application of the Statistical Package For The Social Sciences (SPSS) version 26 regarding the effect of profitability, liquidity, leverage and firm size on bond ratings which have been discussed from the previous chapter, the authors draw important conclusions using regression analysis. logistically that leverage and firm size have a significant effect on bond ratings, while profitability and liquidity have no significant effect on bond ratings.

Keywords: Bond Rating, Profitability, Liquidity, Leverage, Company Size.

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan karunia-Nya yang tiada henti diberikan kepada Hamba-Nya. Shalawat serta salam tak lupa penulis kirimkan kepada Rasulullah Muhammad SAW serta keluarga Besar penulis, sahabat dan semua orang yang ikut serta membantu sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang dengan judul " Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar D PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFIINDO)".

Skripsi yang penulis buat ini bertujuan untuk memenuhi syarat dalam menyelesaikan Program Studi (S1) Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Teristimewa dan paling utama penulis ucapkan terimah kasih kepada kedua orang tua saya bapak M. Ansar dan Ibu Nurlina T. yang senantiasa memberikan semangat, harapan, dukungan, kasih sayang serta doa tulus disetiap harinya. Kepada saudaraku Husmy Nuransari yang selalu memberikan dukungan dan apresiasi hingga akhir studi. Seluruh keluarga besar TAJANG dan AMBO DAI yang selalu mendoakan dalam segala urusan penulis dalam menuntun ilmu. Serta sahabat tercintah saya Yulia Devi yang selalu menghibur ketika saya mengalami depresi dalam mengerjakan skripsi, dan juga teman-teman saya yang ikut serta membantu saya mengerjakan tugas akhir ini dan membagi ilmu dan motivasi agar penulis tetap bersemangat mengerjakan

skripsi. Semoga apa yang telah kalian berikan kepada penulis menjadi amal ibadah dan cahaya penerang kehidupan didunia dan diakhirat.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Begitu pula penghargaan yang setinggi-tingginya dan terimakasih banyak disampaikan dengan hormat kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H Ambo Asse, M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Makassar.
2. Bapak Dr. Andi Jam'an S,E.M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar
3. Ibu Mira, SE.,M.Ak.Ak selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Makassar.
4. Ibu Dr. Muchriana Muchran , SE.,M,Si.Ak.CA selaku pembimbing I yang senantiasa meluangkan waktunya membimbing dan mengarahkan penulis, sehingga skripsi selesai dengan baik.
5. Ibu Ainun Arizah,S.Pd.,M.Si selaku pembimbing II yang telah berkenan membantu selama dalam penyusunan skripsi hingga ujian skripsi.
6. Bapak/Ibu dan asisten/konsultan Dosen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makasar yang tak kenal lelah banyak menuangkan ilmunya kepada penulis selama mengikuti kuliah.
7. Segenap Staf Dan Karyawan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.
8. Rekan-rekan Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Program Studi Akuntansi Angkatan 2017, Terkhusus Kelas Akuntansi A dan rekan konsentrasi Akuntansi dan Audit yang selalu belajar bersama yang tidak sedikit bantuannya dan dorongan dalam aktivitas studi penulis.

9. Terima kasih teruntuk teman-teman saya Rabiatal Adawia dan Nurisna yang telah memberikan semangat dan dukungan.

10. Dan yang terakhir terimah kasih untuk diriku sendiri, untuk partisipasinya dan kesabarannya disetiap proses yang dilalui dan tidak mudah menyerah.

Akhirnya, sungguh penulis sangat menyadari bahwa skripsi ini masih sangat jauh dari kata sempurna. Oleh karenanya, kepada semua pihak utamanya para pembaca yang budiman, penulis senantiasa mengharapkan saran dan kritiknya demi kesempurnaan Skripsi ini.

Muda-mudahan Skripsi yang sederhana ini dapat bermanfaat bagi semua pihak utamanya kepada Almamater tercinta Kampus Biru Universitas Muhammadiyah Makassar.

*Nashrun min Allahu wa Fathun Karien, Billahi Fii Sabilil Haq, Fastabiqul
Khairat, wassalmu'alaikum Wr. Wb.*

Makassar, 05 Desember 2021

Penulis,

Khuswatul Hasanah

DAFTAR ISI

| | |
|---|-------------|
| SAMPUL | i |
| HALAMAN JUDUL | ii |
| HALAMAN PERSEMBAHAN | iii |
| HALAMAN PERSETUJUAN | iv |
| HALAMAN PENGESAHAN | v |
| SURAT PERNYATAAN | vi |
| ABSTRAK | vii |
| ABSTRACT | viii |
| KATA PENGANTAR | ix |
| DAFTAR ISI | xii |
| DAFTAR TABEL | xiv |
| DAFTAR GAMBAR | xv |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| A. Latar Belakang | 1 |
| B. Rumusan Masalah | 6 |
| C. Tujuan Penelitian | 6 |
| D. Manfaat Penelitian | 7 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | |
| A. Landasan Teori | 8 |
| 1. Teori Sinyal | 8 |
| 2. Pasar Modal | 9 |
| 3. Obligasi | 10 |
| 4. Peringkat Obligasi | 16 |
| 5. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi peringkat Obligasi | 19 |
| B. Penelitian Terdahulu | 24 |
| C. Kerangka Pikir | 29 |

| | |
|---|-----------|
| D. Hipotesis..... | 30 |
| BAB III METODE PENELITIAN | |
| A. Metode dan Lokasi Penelitian..... | 35 |
| B. Populasi dan Sampel | 35 |
| 1. Populasi..... | 35 |
| 2. Sampel..... | 36 |
| C. Definisi Oprasional Variabel..... | 37 |
| 1. Variabel Dependen..... | 38 |
| 2. Variabel Independen | 39 |
| D. Jenis dan Sumber Data..... | 41 |
| 1. Jenis Data..... | 41 |
| 2. Sumber Data | 41 |
| E. Teknik Pengumpulan Data..... | 41 |
| F. Teknik Analisis Data..... | 42 |
| 1. Analisis Regresi Berganda..... | 42 |
| 2. Uji Asumsi Klasik..... | 43 |
| 3. Uji Hipotesis..... | 45 |
| BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | |
| A. Gambaran Umum Objek Penelitian | 46 |
| B. Hasil Analisis Data | 48 |
| C. Pembahasan Hasil Penelitian | 54 |
| BAB V KESIMPULAN DAN SARAN | |
| A. Kesimpulan..... | 60 |
| B. Saran | 60 |
| DAFTAR PUSTAKA..... | 61 |
| LAMPIRAN | 64 |

DAFTAR TABEL

| Nomor | Judul | Halaman |
|-----------|---|---------|
| Tabel 2.1 | penelitian Terdahulu | 25 |
| Tabel 3.1 | Kriteria Pemilihan Sampel | 36 |
| Tabel 3.2 | Daftar Sampel Nama Perusahaan..... | 37 |
| Tabel 3.3 | <i>Investment Grade Dan Noninvestment Grade</i> | 38 |
| Tabel 4.1 | Sampel Nama Perusahaan..... | 47 |
| Tabel 4.2 | Analisis Statistik Deskriptif | 48 |
| Tabel 4.3 | Hasil Uji Kelayakan Model | 50 |
| Tabel 4.4 | Hasil Uji Model Keseluruhan Awal | 51 |
| Tabel 4.5 | Hasil Uji Model Keseluruhan Akhir | 51 |
| Tabel 4.6 | Nilai <i>Nagelkerke R square</i> | 52 |
| Tabel 4.7 | Hasil Analisis Regresi Logistik | 53 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|-------------------------|----|
| 2.1 Kerangka Pikir..... | 29 |
|-------------------------|----|



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal adalah tempat berbagai pihak, khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi, dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan (Fahmi dan Hadi 2017). Pasar modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian. Dengan adanya pasar modal (*capital market*), investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) (Tandelilin, 2015). Investor berperan sebagai pihak yang memiliki dana. Sementara itu, emiten merupakan suatu badan usaha yang memerlukan modal dan mengeluarkan surat berharga untuk di perdagangkan.

Investasi merupakan suatu tindakan dalam menanamkan dana yang dimiliki saat ini ke dalam bentuk aktiva lancar maupun aktiva tetap dengan harapan agar memperoleh suatu keuntungan di masa yang akan datang (Salim dan Moeljadi, 2001). Kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan mampu memberikan laba yang optimal yang digunakan kembali dalam kegiatan investasi atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Setiap instrumen investasi tersebut mampu memiliki karakteristik yang berbeda antar satu sama lain, misalnya melakukan investasi terhadap obligasi mungkin lebih tepat untuk dilakukan apabila investor yang berorientasi pendapatan tetap, sedangkan investasi dalam bentuk

saham terlihat tepat apa bila dilakukan investor yang berorientasi pertumbuhan (Haugen, 1997).

Investasi obligasi merupakan jenis investasi yang banyak diminati oleh pemilik modal (investor) karena obligasi memiliki pendapatan yang bersifat tetap (Arvian pandutama, 2016). Pendapatan tetap tersebut dapat diperoleh dari pokok obligasi serta bunga yang akan diterima secara periodik pada saat jatuh tempo. Keuntungan yang diperoleh terhadap investasi obligasi adalah pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan yang bersangkutan mengalami likuidasi karena perusahaan telah mengikat kontrak dalam melunasi obligasi yang telah dibeli oleh pemegang obligasi relatif lebih baik serta aman dibandingkan dengan investasi saham. Namun, bagi investor obligasi merupakan suatu jenis investasi yang memiliki beberapa risiko. Salah satu risiko tersebut adalah ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi obligasi kepada investor atau dapat disebut dengan obligasi macet. Seseorang yang ingin membeli obligasi dengan modal yang dimilikinya, seharusnya sudah memperhatikan resiko obligasi bagi perusahaan dalam peringkat tersebut, dengan memberikan informasi dan memberikan signal tentang probabilitas kegagalan utang.

Menurut Fabozzi (2004) Terdapat keuntungan dan risiko yang di temukan dalam berinvestasi obligasi (*bond*). Keuntungan dalam berinvestasi obligasi yaitu : 1) berpotensi mendapatkan capital gain, 2) mendapatkan kupon secara periodik serta pelunasan pokok pada akhir umur obigasi, 3) alternatif investasi yang memiliki tingkat hasil relatif lebih tinggi dibandingkan deposito pada umumnya. Risiko investasi obligasi

yaitu : 1) ketidakmampuan terhadap penerbit obligasi dalam membayar bunga (*credit risk*), 2) risiko tidak liquidnya obligasi terhadap pasar sekunder (*interest rest risk*), 3) perubahan terhadap nilai tukar (*foreign exchange risk*).

Peringkat obligasi telah diperbarui secara reguler dalam mencerminkan perubahan signifikan terhadap kinerja keuangan dan bisnis perusahaan. Perubahan peringkat tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap aktivitas investasi serta pendanaan masa depan perusahaan dan profil resiko serta kinerja masa depannya. Terdapat dua tahap dalam proses rating yang dilakukan yaitu: 1) melakukan review internal pada suatu perusahaan yang mengeluarkan instrument hutang, 2) hasil review internal tersebut akan disarankan pada komite rating yang akan menentukan rating pada perusahaan tersebut (Hanafi, 2004) .

Menurut Frank J. Fabozzi (2010) Peringkat obligasi adalah suatu jenis utang atau surat pengakuan utang dari suatu perusahaan atau pemerintah yang akan dibayar lunas ketika jatuh tempo. Pendapatan yang diperoleh dari obligasi merupakan tingkat bunga yang akan diberikan oleh para penerbit obligasi. Untuk melakukan investasi, selain memerlukan dana yang cukup, pengetahuan yang cukup juga diperlukan pemilik modal tentang obligasi serta diikuti dengan naluri bisnis yang baik untuk bisa menganalisis atau memperhitungkan mengenai faktor-faktor yang bisa mempengaruhi suatu investasi pada obligasi. Sangat penting bagi peringkat obligasi dalam memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang kegagalan dalam membayar hutang

perusahaan. Peringkat hutang juga bertujuan untuk membantu kebijakan publik dalam membatasi investasi spekulatif terhadap investor institusional seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pension. Sebelum di berikan , obligasi harus ditingkatkan oleh lembaga atau agen pemeringkat obligasi (CRA).

Teori sinyal (*signaling theory*) digunakan sebagai *grand theory* dalam penelitian ini. Teori sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna memberikan gambaran terhadap investor mengenai prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan memilih untuk menghindari penjualan saham dan menguapayakan perolehan modal baru dengan cara lain, sedangkan perusahaan dengan prospek kurang baik atau menguntungkan akan cenderung menjual sahamnya (Brigham dan Houston, 2014)

Agen pemeringkat obligasi merupakan suatu lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala risiko , dimana salah satunya adalah sekuritas obligasi sebagai petunjuk sejauh mana keamanan obligasi bagi investor. Keamanan tersebut ditunjukkan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman, sehingga pemodal bisa menggunakan jasa agen pemeringkat obligasi tersebut untuk mendapatkan informasi tentang peringkat obligasi. Proses peringkat ini dilakukan untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga rating agency dapat dikatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut untuk diinvestasikan.

Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang yaitu, PT PEFINDO (Pemeringkat Obligasi Indonesia) dan PT Kasnic

Rating Indonesia. Pada tahun 2007 PT Kasnic *Rating* Indonesia telah berubah nama menjadi Moody's Indonesia setelah 90 persen sahamnya diambil alih. Namun, dikarenakan adanya dampak krisis global pada Juni 2009, Moody's Corporation menutup cabangnya di Indonesia dan menarik peringkat secara nasional. Oleh karena itu, dalam penelitian ini digunakan data pemeringkat obligasi dari PT PEFINDO.

PT Pemeringkat Efek Indonesia atau biasa disingkat PT PEFINDO merupakan institusi yang didirikan atas inisiatif Bapepam LK dan Bank Indonesia utamanya untuk melakukan peringkat dan pendapat untuk surat utang atau obligasi yang diterbitkan oleh penerbit di Indonesia. PEFINDO berdiri pada 13 Agustus 1994, pemegang sahamnya adalah 92 institusi lokal, terdiri dari dan pensiun, bank, asuransi, perusahaan sekuritas, dan Bursa Efek Indonesia. PEFINDO melakukan kerja sama dengan perusahaan pemeringkat internasional, seperti Standard & Poor's Rating Services (S&P) dan the Asian Credit Rating Agencies Association (ACRAA) untuk terus mengembangkan metodologi dan kriteria rating.

Dalam penelitian saiful arafah (2019) menyatakan bahwa profitabilitas, pertumbuhan, leverage dan umur obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi sehingga ditolak. Penelitian Irene & rousilitasuhendah (2020) menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *bond rating*, sedangkan *leverage*, *security*, dan *auditor reputation* tidak berpengaruh terhadap *bond rating*. Penelitian Edwi Ivanly Efendi (2020) menjelaskan bahwa Profitabilitas,

likuiditas dan maturity berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan leverage berpengaruh negative terhadap peringkat obligasi.

Dari penjelasan terkait penelitian terdahulu, beberapa faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan dan non keuangan pada perusahaan yang telah diperingkat. Berdasarkan latar belakang dan fenomena diatas, maka peneliti mengambil judul penelitian tentang ***"Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO)"***

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang dijelaskan dari latar belakang di atas, maka permasalahan yang dirumuskan adalah:

1. Apakah Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Peringkat Obligasi?
2. Apakah Likuiditas Berpengaruh Terhadap Peringkat Obligasi?
3. Apakah Leverage Berpengaruh Terhadap Peringkat Obligasi?
4. Apakah ukuran perusahaan (Firm size) Berpengaruh Terhadap Peringkat Obligasi?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk Mengetahui Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi.
2. Untuk Mengetahui Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi.

3. Untuk Mengetahui Pengaruh *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi.
4. Untuk Mengetahui Pengaruh Ukuran perusahaan (Firm size) Terhadap Peringkat Obligasi.

D. Manfaat Penelitian

Bedasarkan Tujuan Penelitian, Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

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

2. Manfaat praktis

Sebagai bahan informasi perlengkapan atau masukan sekaligus pertimbangan bagi perusahaan yang terkait dengan pembelian Obligasi .

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan tentang pentingnya suatu informasi yang diterbitkan oleh perusahaan mengenai keputusan investasi pihak di luar perusahaan (Susanto, 2015). Informasi merupakan pokok penting bagi investor dan pelaku bisnis lainnya, karena informasi pada dasarnya menyajikan penjelasan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini ataupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu diperlukan bagi investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil suatu keputusan berinvestasi (Yuliana, 2011).

Teori sinyal menyatakan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer supaya dapat mengurangi asimetri informasi. Pihak manajemen harus menyajikan laporan keuangan yang bisa menggambarkan dimana kondisi perusahaan yang sebenarnya tanpa harus dilakukannya kecurangan, sehingga laporan keuangan terlihat *overstatement*. Sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi obligasi pada suatu perusahaan, pihak eksternal perusahaan seperti calon investor tentu sangat membutuhkan informasi tentang kondisi perusahaan tersebut (Maharti, 2011). Kualitas keputusan investor

sendiri dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan.

Selain laporan keuangan perusahaan, sinyal yang mampu untuk di pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi obligasi dengan melihat peringkat obligasi. Peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga yang independen tidak terlepas terhadap kondisi perusahaan yang digambarkan melalui laporan keuangan perusahaan. Peringkat obligasi dengan kategori *investment grade* akan menyampaikan sinyal yang baik bagi investor untuk melakukan investasi obligasi.

2. Pasar Modal

Pasar Modal adalah tempat dimana yang terorganisasi oleh efek-efek yang diperdagangkan disebut bursa efek (Susanto, 2015). Bursa efek atau stock exchange adalah sistem yang terorganisasi dimana mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung (melalui perantara). Fungsi bursa efek adalah untuk menjaga kelangsungan pasar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran. Sedangkan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:264) mendeskripsikan bahwa pasar modal sebagai pasar terhadap berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang (obligasi) maupun modal sendiri (saham) yang dimunculkan pemerintah dan perusahaan swasta

Menurut Tandililin (2010:26) pasar modal merupakan suatu pertemuan antar pihak yang memiliki banyak dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperjual belikan sekuritas. Pasar modal

juga berfungsi sebagai suatu perantara lembaga (*intermediaries*). Fungsi tersebut memperlihatkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian sebab pasar modal dapat menghubungkan antar pihak yang butuh dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 yang membahas tentang Pasar Modal mendeskripsikan bahwa pasar modal sebagai "kegiatan yang berhubungan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan tentang Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berhubungan dengan Efek. Pasar Modal memiliki peran penting terhadap perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapat dana dari masyarakat pemodal / investor (Susanto, 2015).

3. Obligasi

a. Pengertian Obligasi

Menurut Bursa Efek Indonesia (2014) obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang mampu dipindahkan dimana berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi utang pokok jangka waktu yang sudah ditentukan oleh pihak pembeli obligasi. Menurut Sulistyastuti (2002) Obligasi (*bond*) ialah sekuritas berpendapatan tetap (*fixed income securities*) yang diterbitkan sehubungan dengan perjanjian

mengenai hutang. Sebagai faktor pendapatan yang tetap, maka obligasi memberikan penghasilan secara rutin.

Arthur J Keown (2008 : 232) menyatakan obligasi merupakan jenis hutang atau surat kesanggupan bayar jangka panjang yang dikeluarkan oleh peminjam, yang membuat perjanjian untuk membayar ke pemegangnya dengan jumlah bunga tetap setiap tahunnya. Obligasi memberikan pendapatan tetap bagi investor. Emiten obligasi akan memberikan kompensasi berupa kupon yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang obligasi sebelum jatuh tempo serta melakukan pembayaran kembali atas nilai prinsipal obligasi tersebut pada saat jatuh tempo telah ditentukan.

Husaini dan Saiful (2003) menyatakan bahwa obligasi adalah pembuktian mengenai hutang yang dikeluarkan oleh suatu perseroan terbatas atau perusahaan tertentu baik pemerintah maupun lembaga lainnya dalam rangka mendapatkan dana atau modal dan juga diperdagangkan kepada masyarakat. Penerbitnya setuju untuk membayar sejumlah bunga tetap untuk jangka waktu tertentu dan akan membayar kembali pokoknya pada saat jatuh tempo yang telah ditetapkan.

Obligasi merupakan suatu instrumen keuangan yang cukup menarik bagi para investor di pasar modal ataupun perusahaan dalam mendapatkan dana bagi kepentingan perusahaan. Perkembangan obligasi sudah memperlihatkan peningkatan sebagai alat untuk investasi dan instrument keuangan pada

periode tahun 2000. Adanya keamanan prosedur pinjaman di lembaga perbankan membuat pihak perusahaan yang sedang membutuhkan dana untuk bisnis atau melakukan pelunasan hutangnya mulai melirik instrumen obligasi sebagai salah satu alternatif penggalangan dana. Beberapa alasan di antaranya adalah penerbitan obligasi lebih mudah dan lebih fleksibel ketimbang melakukan prosedur pinjaman bank. Dalam melakukan pembelian obligasi, investor di pasar modal bisa mendapatkan keuntungan sendiri, yakni mendapatkan tingkat suku bunga (kupon), selain itu juga mampu menghasilkan pendapatan atas kenaikan nilai nominal obligasi ke harga premium tersebut di pasar sekunder.

Melakukan investasi obligasi mampu memberikan tingkat potensi risiko terhadap investasi. Risiko bisa berbentuk wan prestasi (*default*) atas pembayaran kupon obligasi tersebut. Selain itu risiko yang paling ditakuti, yaitu pihak penerbit obligasi (emiten), karena kondisi perusahaannya mengalami likuidasi, tidak bisa membayar kewajiban pokok utangnya. Investor obligasi jangka pendek juga dapat mengalami kerugian diakibatkan nilai pasar dari obligasi tersebut turun atau lebih rendah dibanding harga beli obligasi tersebut.

Pihak terkait obligasi pada dasarnya merupakan alternatif produk investasi yang sangat cepat serta sangat memungkinkan perkembangannya di masa mendatang. Jika investor institusional menginginkan investasi dengan struktur pendapatan

yang begitu variatif maka kehadiran berbagai instrumen obligasi akan sangat diperlukan. Menurut Sunarjanto dan Daniel (2013) obligasi merupakan salah satu jenis aset finansial dan instrumen modal (utang) yang tergolong surat berharga pasar modal dengan pendapatan tetap (*fixed-income securities*) yang diperjualbelikan dalam pasar modal.

Dalam melakukan investasi, yang paling sering dilakukan pada obligasi adalah dimana setiap investor baik perorangan ataupun lembaga investasi akan membeli obligasi dalam periode jangka waktu tertentu misalnya 5 tahun atau 8 tahun. Dari pembelian obligasi ini, investor akan menerima penghasilan (*return*) berbentuk tingkat suku bunga (*coupon*) yang akan diterima setiap tahun atau triwulan atau sesuai periode yang ditentukan sebelumnya, ditambah nilai pokok (*principal*) yang besarnya sama pada saat awal investasi dan akan diterima pada saat jatuh tempo (Monica, 2007). Untuk investor obligasi yang memiliki pola investasi jangka pendek dan menjual obligasi sebelum jatuh tempo, akan memperoleh pertambahan pendapatan berbentuk kupon serta keuntungan atau kerugian dari selisih antar harga beli obligasi tersebut dan harga pada saat menjual obligasi di pasar sekunder.

b. Manfaat Obligasi

Menurut Sunariyah (2004), tingkat bunga obligasi bersifat konstan, yang dimana dimaksud tidak dipengaruhi harga pasar obligasi. Pemegang obligasi mampu untuk memperkirakan pendapatan yang akan diterima, karena dalam kontrak perjanjian telah ditentukan secara pasti hak-hak yang akan diterima pemegang obligasi. Apabila dibandingkan dengan saham, *return* saham sangat bervariasi, karena dividen saham tergantung terhadap laba perusahaan. Jika laba perusahaan turun, maka dividen juga akan menurun, dan begitupun sebaliknya (Adrian, 2011).

Dari contoh lain, karena pendapatan obligasi dapat diprediksi, maka pemegang obligasi dapat membuat portofolio obligasi menjadi lebih baik dibandingkan dengan portofolio saham. Investasi obligasi mampu melindungi risiko pemegang obligasi jika terjadi inflasi. Investasi pada perusahaan yang mempunyai risiko tinggi, sedangkan tingkat likuiditasnya bagus, pemodal dapat mengatasi masalah inflasi jika tingkat bunga obligasi lebih tinggi daripada tingkat inflasi sehingga kekuatan beli (*purchasing power*) tidak mengalami penurunan (Adrian, 2011). Oleh karenanya, obligasi saat ini menjadi instrumen favorit. Obligasi bisa digunakan sebagai jaminan kredit bank juga untuk membeli instrumen aktiva lain.

c. Kelemahan Obligasi

Kelemahan obligasi sangat bervariasi, tergantung pada stabilitas suatu perekonomian negara. Menurut Sunariyah (2004) beberapa kelemahan dari obligasi yaitu :

- 1) Tingkat bunga. Meskipun tingkat bunga konstan, harga obligasi sangat berfluktuasi. Harga obligasi saat ini tergantung kepada kebijakan pemerintah atau bank sentral. Tingkat bunga pasar keuangan perdagangan harga obligasi memiliki hubungan negatif, apabila harga obligasi naik maka tingkat bunga akan turun, demikian pula sebaliknya. Oleh karena itu, pemodal mampu memperhatikan setiap pergerakan harga obligasi agar bisa mempertimbangkan waktu beli yang dapat menguntungkan perusahaan.
- 2) Obligasi merupakan instrumen keuangan yang sangat konservatif, sehingga menghasilkan *yield* yang cukup baik, dengan risiko rendah. Misalnya, obligasi yang diterbitkan pemerintah lebih menguntungkan ketimbang obligasi yang diterbitkan perusahaan swasta. Risiko obligasi pemerintah masih sangat rendah dibandingkan dengan obligasi perusahaan swasta. Dari kasus ini, pemodal yang ingin mengoptimalkan keuntungan lebih baik melakukan investasi dalam instrumen ini, walaupun risiko cukup tinggi.
- 3) Tingkat likuidasi obligasi rendah. Hal ini dikarenakan harga obligasi apabila mengalami penurunan. Dalam kasus

tersebut pemegang obligasi akan menahan obligasinya, dan berspekulasi bahwa masa yang akan datang obligasi akan kembali naik.

4) Risiko penarikan. Jika dalam kontrak perjanjian obligasi ada persyaratan penarikan obligasi, maka perusahaan dapat menarik obligasi sebelum jatuh tempo dengan membayar sejumlah premium. Hal ini dapat menguntungkan pemegang obligasi, tetapi biasanya obligasi yang diambil dijual kembali dengan tingkat bunga yang lebih rendah oleh penerbit obligasi (*refunding*). Oleh dari itu, pemegang obligasi belum mampu untuk reinvestasi, atau biasa dinamakan *reinvestment risk*.

5) Risiko kecurangan. Jika perusahaan penerbit mempunyai masalah likuiditas dan tidak mampu melunasi kewajibannya ataupun mengalami kebangkrutan maka pemegang obligasi akan menderita kerugian, karena nyaperusahaan akhirnya tidak dapat menepati janjinya. Dalam hal ini perusahaan penerbit bangkrut, maka obligasi tidak memiliki nilai lagi .

4. Peringkat Obligasi

Peringkat merupakan suatu pernyataan dimana keadaan penghutang dan kemungkinan apa yang bisa dan mampu dilakukan sehubungan dengan hutang yang dimiliki (Adrian,2011). Bisa dijelaskan bahwa peringkat mencoba mengukur risiko kegagalan, yaitu peluang emitan atau peminjam akan mengalami kondisi dimana tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan (Rosten, 1986). Peringkat obligasi

perusahaan memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana kualitas investasi obligasi yang mereka minati.

Peringkat obligasi adalah simbol-simbol dimana karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk memperlihatkan resiko obligasi. Peringkat ini diterapkan oleh agen pemeringkat obligasi yang terkenal di dunia yaitu standard & Poor's Corporation (S&P) dan Moody's Investor Service Inc. (Hartono, 2008 : 166). Resiko obligasi berhubungan tentang kemampuan perusahaan untuk membayar pokok pinjaman dan bunga pada saat jatuh tempo.

Selain menghasilkan kupon melakukan investasi obligasi juga memberikan tingkat potensi risiko investasi. Risiko tersebut berbentuk wan prestasi (*default*) atas pembayaran kupon obligasi tersebut. Selain risiko yang sangat ditakuti, apabila pihak penerbit obligasi (emiten), dimana kondisi perusahaannya mengalami likuidasi, tidak mampu membayar kewajiban pokok utangnya. Investor obligasi jangka pendek dapat menagalami kerugian dikarenakan nilai pasar obligasi turun atau lebih rendah ketimbang harga beli obligasi tersebut. Instrumen obligasi biasanya merupakan alternatif produk investasi yang sangat fleksibel serta sangat prospektif terhadap perkembangannya di masa mendatang. Apalagi untuk investor institusional yang menginginkan investasi dengan struktur pendapatan yang begitu variatif maka adanya berbagai instrumen obligasi akan sangat diinginkan.

Sementara obligasi memiliki urutan senioritas ketiga. Urutannya terdiri dari (Sapto Rahardjo, 2003): pajak pemerintah, utang jangka pendek, obligasi (utang jangka panjang), kemudian *common stock* dan

yang terakhir adalah *preferred stock*. Olehnya itu, pemegang obligasi sangat penting daripada pemegang saham perusahaan publik jika menuntut hak pembayaran pada saat perusahaan mengalami pailit. Setelah hak pemegang obligasi terwujudkan maka baru akan diwujudkan hak pemegang *preferred stock* dan *common stock* (Robbert Ang, 1997).

Peringkat obligasi memiliki dua pengelompokan yaitu , *Investment grade* dan *non Investment grade*. Dalam obligasi yang termasuk dalam pengelompokan *investment grade* ialah AAA, AA, A, dan BBB. Sedangkan pengelompokan *non investment grade* adalah BB, B, CCC, dan D. Obligasi yang termasuk dalam kelompok *investment grade* memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki resiko yang relatif rendah dan obligasi yang termasuk dalam kelompok peringkat *non investment grade* perusahaan memiliki resiko yang tinggi yang sering disebut *junk bond*. Kategori dan definisi peringkat obligasi terdiri dari :

- a. AAA merupakan Efek hutang yang memiliki resiko investasi paling rendah dan memiliki kemampuan untuk membayar bunga dan pokok utang terhadap seluruh kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan
- b. AA Merupakan Efek hutang yang memiliki risiko investasi paling rendah dan memiliki kemampuan untuk membayar bunga dan pokok utang bagi seluruh kewajiban finansialnya sesuai yang telah diperjanjikan dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan yang dapat merugikan.

- c. **A** Merupakan suatu dimana Efek hutang memiliki risiko investasi rendah dan mampu untuk membayar bunga dan pokok utang dari keseluruhan.
- d. **BBB** adalah Efek hutang yang berisiko investasi cukup rendah dan berkemampuan cukup baik dalam membayar bunga dan pokok utang dari seluruh kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan, meskipun kemampuannya tersebut cukup peka terhadap perubahan keadaan yang merugikan.
- e. **BB** adalah Efek hutang cukup tinggi, kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan, dan sangat peka terhadap perubahan keadaan yang merugikan.
- f. **B** adalah Efek hutang yang berisiko investasi sangat tinggi dan berkemampuan sangat terbatas untuk membayar bunga dan pokok utang dari seluruh kewajiban finansialnya sesuai dengan yang dijanjikan.
- g. **CCC** adalah Efek hutang yang tidak berkemampuan lagi untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya.
- h. **D** adalah Efek hutang yang macet atau perusahaan yang sudah berhenti berusaha.

5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi peringkat obligasi

Berdasarkan penjelasan dari teori diatas, terdapat beberapa faktor yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang terdiri :

a. Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas adalah gambaran kinerja fundamental perusahaan dalam memperoleh laba (Harmono, 2017). Profitabilitas sering kali digunakan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan dalam mewakili kinerja manajemen. Kinerja manajemen perusahaan dapat diukur menggunakan profitabilitas, jika kinerja profitabilitas dalam kondisi baik, maka akan berdampak baik terhadap keputusan investor untuk berinvestasi (Harmono, 2017). Brigham dan Houston (2010:107) profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menggambarkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset (aktivitas) dan utang (*leverage*) terhadap hasil operasi perusahaan.

Rasio profitabilitas dalam mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam hubungannya dengan tingkat penjualan, aset, maupun modal saham sendiri (Raharja dan Sari, 2008). Keuntungan yang didapatkan perusahaan menyatakan bahwa kondisi keuangan emiten baik. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mengetahui kemampuan perusahaan untuk *going concern* dan pelunasan atas kewajiban (Linandarini, 2010).

Profitabilitas perusahaan mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan tinggi. Hal ini diharapkan mampu memberikan rasa aman baik kepada pemilik, investor, kreditor, maupun karyawan sehingga dapat memberikan peringkat yang baik kepada obligasi yang diterbitkan perusahaan (Rasyid dan Ervina, 2013). Profitabilitas banyak digunakan untuk menilai kinerja

manajemen dari tingkat pengembalian investasi yang biasanya disebut dengan Return on Investment (ROI) atau *Return on Asset* (ROA). ROA sebagai rasio profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan tinggi maka semakin efisien penggunaan aktiva sehingga memperbesar laba. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih Wahyuni et al. (2015).

b. Likuiditas Perusahaan

Rasio likuiditas atau rasio kelancaran merupakan rasio yang menunjukkan tingkat kelancaran perusahaan dalam memenuhi suatu kewajiban jangka pendeknya (Gumanti, 2011:112).

Perusahaan yang memiliki likuiditas baik setidaknya memiliki rasio lancar sebesar 100%. Ukuran likuiditas perusahaan lebih menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan ditunjuk dengan rasio kas (kas terhadap kewajiban lancar). Untuk mengetahui tingkat likuiditas perusahaan yang dipergunakan rasio likuiditas sebagai berikut :

- **Current Ratio** merupakan suatu aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. *Current ratio* merupakan rasio yang umum digunakan. Hal ini menggambarkan kemampuan seluruh aktiva lancar dalam menjamin seluruh utang lancarnya.

Current ratio dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}} = x 100\% = \dots (1)$$

- **Quick Ratio** merupakan perbandingan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki rasio cepat kurang dari 1:1 atau 100% dianggap kurang baik tingkat likuiditasnya.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\% = \dots(2)$$

c. **Leverage Perusahaan**

Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat proporsi penggunaan utang dalam membiayai investasi (Raharja & Sari, 2008). Rasio ini menunjukkan besarnya ekuitas yang dimiliki perusahaan yang dibiayai dengan utang (Agustia, 2013:32). Lebih lanjut dijelaskan bahwa *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Harahap, 2013).

Rasio *leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang Horne dan Wachowicz (2012:169). *Leverage* menurut Fahmi (2012) merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Perusahaan-perusahaan yang

mempunyai kendala keuangan enggan untuk berinvestasi ketika tingkat utangnya meningkat, terlepas dari ketersediaan dana internal dan mereka juga enggan untuk memikul hutang tambahan, dan sebagian besar berusaha untuk mengurangi jumlah hutang yang ada dan akan mempertimbangkan jika melakukan investasi jangka panjang.

Rasio *Leverage* merupakan rasio keuangan yang menjelaskan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal atau aset (Sofyan Syafri 2013 : 306). Rasio tersebut digunakan untuk mengukur mana perusahaan menggunakan hutang dalam membiayai investasinya. Jika semakin besar rasio *leverage* perusahaan, maka semakin besar risiko terjadi pada perusahaan. Jika semakin rendah *leverage* perusahaan, maka akan baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan cenderung mengalami kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya. *Leverage* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Net Worth} = \frac{\text{Srt Term Debt} + \text{Long Term Debt}}{\text{Capital 20}} \times 100\% = \dots\dots(3)$$

- **Debt to Equity Ratio** merupakan perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan serta menunjukkan kemampuan modal sendiri, perusahaan dalam memenuhi kewajibanya.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\% = \dots\dots (4)$$

d. Ukuran Perusahaan (Firm size)

Ukuran perusahaan merupakan alat pengukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset, penjualan, atau ekuitas (Almilia dan Devi, 2007). Perusahaan besar dianggap kurang beresiko dibandingkan dengan perusahaan kecil. Total utang dan aset memiliki korelasi yang kuat dan positif, ukuran perusahaan juga bisa digunakan sebagai proksi untuk mengukur likuiditas. (Margareta dan Nurmayanti, 2009).

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu berguna untuk mendukung keakuratan data dari penelitian yang akan dilakukan saat ini. Dengan adanya penelitian terdahulu, maka peneliti dapat menjelaskan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya sebagai berikut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

| No | Nama Peneliti | Judul Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|------------------------|---|--|
| 1. | Saiful Arafah, 2019 | Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Properti Real Estate dan Kontruksi Yang Tertcat Di PT Pefindo Tahun 2013-2015 | Hasil analisis dari peneletian ini dengan menggunakan metode kuantitatif menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, jadi hipotesis ke-1 diterima, pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, artinya hipotesis ke-2 diterima , leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, jadi hipotesis ke-3 diterima, likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, jadi hipotesis ke-4 ditolak, obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, jadi hipotesis ke-5 diterima. Jadi Profitabilitas merupakan yang mempunyai paling dominan terhadap peringkat obligasi, dibandingkan variabel lain dalam penelitian pertumbuhan, leverage, likuiditas, umur obligasi, jaminan, dan ukuran. |

| | Nama peneliti | Judul penelitian | Hasil penelitian |
|----|-----------------------------------|--|---|
| 2. | Gayus Setiya Utama, 2017 | Analisis factor-faktor yang mempengaruhi peringkat obliagsi pada perusahaan manufaktuyang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2015 | Maka menggunakan metode kuantitatif, penelitian ini berhasil memberikan tambahan bukti empiris bahwa <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. |
| 3. | Irene &rousilitasuhe ndah (2020) | Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei | Hasil penelitian menggunakan metode kuantitatif menunjukkan bahwa <i>profitability</i> berpengaruh positif terhadap <i>bond rating</i> , sedangkan <i>leverage</i> , <i>security</i> , dan <i>auditor reputation</i> tidak berpengaruh terhadap <i>bond rating</i> . |
| 4. | Chelsy Felicia & Sufiyanti (2020) | Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat obligasi Lembaga Keuangan Yang Terdaftar Di BEI | Hasil penelitian menggunakan metode kuantitatif ini menunjukan <i>liquidity</i> memiliki pengaruh negative signifikan terhadap peringkat obligasi, <i>leverage</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, <i>profitability</i> memliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, <i>activity</i> tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi dan <i>firm size</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil juga menunjukan bahwa <i>liquidity</i> , <i>leverage</i> , <i>profitability</i> , <i>activity</i> dan <i>firm size</i> secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi. |

| No | Nama peneliti | Judul penelitian | Hasil penelitian |
|----|--------------------------------------|--|---|
| 5. | Ummul Khair dan Kurnia Fitria (2020) | Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi | Hasil penelitian dari uji statistik yang dilakukan menggunakan metode kuantitatif menjelaskan tingkat signifikansi variabel profitabilitas memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,016 < 0,05$ dan variabel produktivitas memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,036 < 0,05$ yang membuktikan bahwa profitabilitas dan produktivitas mempengaruhi peringkat obligasi. Sedangkan tingkat signifikansi pada variabel ukuran perusahaan sebesar $0,226 > 0,05$. variabel likuiditas sebesar $0,457 > 0,05$ dan variabel leverage sebesar $0,073 > 0,05$. variabel ukuran perusahaan, likuiditas dan leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. |
| 6. | Edwi Ivanly Efendi (2020) | Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufacturing Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 | Profitabilitas, likuiditas dan maturity berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan leverage berpengaruh negative terhadap peringkat obligasi dengan menggunakan metode kuantitatif. |

| No | Nama Peneliti | Judul Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|---|--|--|
| 7. | Gilang, 2017 | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Umur Obligasi Dan Reputasi Kap Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015 | profitabilitas, ukuran perusahaan, dan reputasi KAP mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi, 2) likuiditas, leverage, dan umur obligasi tidak mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi dengan menggunakan metode kuantitatif |
| 8. | I Fadah, A Ayuningtyas, N puspitasari, I B Yuswanto (2019) | Analysis of financial and non-financial factors affecting bond ratings | Hasil penelitian ini menggunakan metode kuantitatif menyatakan bahwa variabel profitabilitas dan variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Sedangkan pada variabel pertumbuhan, variabel leverage, Umur obligasi dan penjaminan obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. |
| 9. | Syamsu Rizal and Winda Sutanti (2015) | The Effect Of Growth, Profitability And Liquidity To Bond Rating Of The Banking Firms Listed On The Indonesian Stock Exchange(Period 2009-2013) | Hasil penelitian menggunakan metode kuantitatif menunjukkan bahwa pertumbuhan dengan pengukuran pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi sedangkan pengukuran pertumbuhan EPS tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Profitabilitas dengan |

| | | | |
|----|---|---|--|
| | | | NPM dan pengukuran ROA berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan dengan pengukuran ROE berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Likuiditas dengan pengukuran LDR tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. |
| 10 | Umi Mardiyati, Sekar Ghita Nur Utami, Gatot Nair Ahmad (2015) | The Effect Of Profitability, Liquidity, Leverage And Firm Size Toward Bond Rating On Non Financial Institution Listed In Indonesia Stock Exchange Perod 2010 – 2014 | Hasil penelitian menggunakan metode kuantitatif menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap peringkat obligasi |

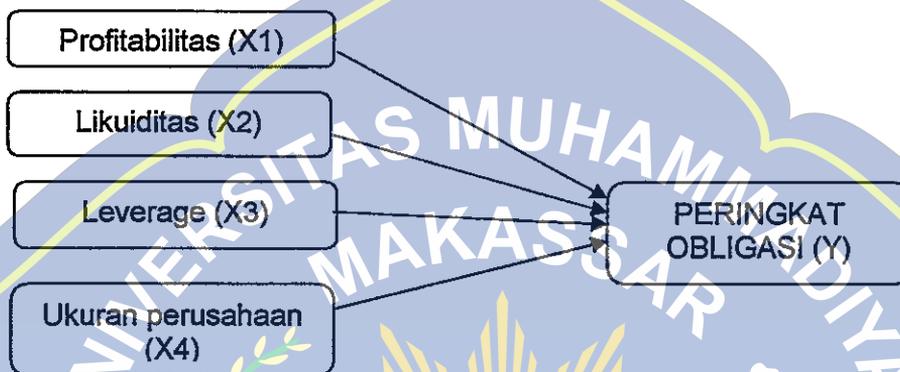
C. Kerangka Pikir

Pada penelitian tersebut, penulis mencoba menguji pengaruh profitabilitas, firm size, leverage, likuiditas dan growth terhadap peringkat obligasi. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal normal.

Dalam penelitian ini menggunakan teori sinyal dimana bertujuan untuk mengemukakan tentang bagaimana pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi. Teory sinyal menurut Brigham dan Houstom (2001) adalah suatu tindakan yang diambil

manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, akan terlihat bagaimana keterkaitan antara masing-masing variabel terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Skema kerangka dapat dilihat pada gambar dibawah ini.



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah dalam penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (sugiyono 2016:96). Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori.

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap peringkat Obligasi

Profitabilitas menunjukkan seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dari penjualan yang ada maupun dari total aset yang dimiliki (Ary, 2011). Rasio profitabilitas dapat diukur dengan Return on Asset yang merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan aset yang ada untuk

dapat memperoleh laba ataupun keuntungan yang diukur dari total aktivasnya. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi berarti juga memiliki laporan keuangan yang baik sehingga kecil kemungkinan terjadinya gagal bayar

Menurut Adams ,(2000) semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin rendah risiko ketidakmampuan bayar suatu perusahaan yang menjadikan semakin baiknya peringkat suatu perusahaan. Penelitian Amalia (2013), menyatakan bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi di PT PEFINDO. Semakin tinggi nilai *Return on Asset*, maka akan semakin tinggi pula perolehan peringkat obligasi. Hal ini berdampak terhadap penilaian peringkat obligasi yang ditetapkan oleh PT Pefindo dimana tingginya ROA maka peringkat obligasi yang diberikan PT Pefindo akan semakin membaik.

Hasil ini mendukung penelitian dari (Magreta & Nurmayanti, 2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

H1 : Profitabilitas Berpengaruh Signifikan Terhadap Peringkat Obligasi

2. Pengaruh Likuiditas terhadap peringkat Obligasi

Likuiditas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Ary, 2011). Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya juga akan semakin baik dan

secara tidak langsung akan berpengaruh terhadap pemberian peringkat obligasi yang baik pula (Sari dan Yasa, 2016). Hal tersebut dikarenakan pengelolaan keuangan perusahaan yang baik, dengan terlunasinya kewajiban jangka pendek maka mengindikasikan bahwa kewajiban jangka panjang juga dapat terpenuhi.

Menurut Adam *et all* (2000) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Hasil ini mendukung penelitian dari (Adrian, 2011) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Menurut Damayanti, dkk (2017) tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial akan mempengaruhi peringkat obligasi, karena perusahaan yang mampu melunasi kewajiban jangka pendek mengindikasikan bahwa perusahaan dalam keadaan likuid. (Asih, 2016) menambahkan, pemegang obligasi (investor) merasa aman untuk berinvestasi pada perusahaan yang likuiditas tinggi akan memperkecil resiko kegagalan suatu obligasi.

H2 : *Likuiditas Berpengaruh Signifikan Terhadap Peringkat Obligasi*

3. Pengaruh leverage terhadap peringkat obligasi

Leverage digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh hutang-hutangnya atau dengan kata lain rasio ini juga dapat digunakan untuk mengetahui bagaimana

perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan utang atau ekuitas. Rasio *leverage* dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* yang membandingkan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya (Syahyunan, 2015).

Dalam penelitian (Burton, Adams & Hardwick, 1998 dalam Raharja dan Sari, 2008) Semakin besar rasio *leverage* perusahaan, semakin besar risiko kegagalan perusahaan. Semakin besar rasio *leverage* perusahaan, semakin besar resiko kegagalan perusahaan. Semakin rendah *leverage* perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan Hasil ini mendukung penelitian. Chikolwa (2008) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

H3 : *Leverage Berpengaruh Signifikan Terhadap Peringkat Obligasi*

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm size*) Terhadap Peringkat Obligasi

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi. Penentuan ukuran perusahaan dalam penelitian ini berdasarkan kepada total asset perusahaan. Menurut Magreta dan Nurmayanti (2009) semakin besar perusahaan, potensi mendiversikan risiko nonsistematis juga semakin besar sehingga membuat risiko obligasi perusahaan tersebut menurun.

Menurut jama'an dalam suryani (2015) mengemukakan *signaling theory* tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Dengan begitu digunakan rasio ukuran perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor bahwa semakin besarnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap semakin tingginya peringkat obligasi, semakin kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh pada semakin rendahnya peringkat obligasi.

Menurut (Martinus, 2014) semakin banyak aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan untuk kegiatan operasional untuk menghasilkan laba, sehingga perusahaan dinilai mampu untuk membayar utang baik bunga maupun pokok obligasi, sehingga menurunkan resiko gagal bayar perusahaan. Berdasarkan analisis dan temuan diatas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H4: Ukuran Perusahaan (*Firm size*) Berpengaruh Signifikan terhadap peringkat obligasi

BAB III METODE PENELITIAN

A. Metode dan Lokasi penelitian

1. Metode Penelitian

Dalam penelitian tersebut menggunakan metode penelitian kuantitatif dalam meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Sugiyono (2015: 11) penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positif, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan”.

2. Lokasi penelitian

Lokasi penelitian ini adalah perusahaan yang peringkat PT. PEFINDO yang terdaftar di BEI yang juga tersedia secara online pada situs www.idx.co.id.

B. Populasi dan sampel

1. Populasi

Populasi merupakan sebuah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono,2014). Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan yang telah

yang dikeluarkan oleh PT.PEFINDO. Periode yang dijadikan amatan adalah data pada tahun 2017 sampai 2020 sebanyak 193 yang datanya bisa dilihat pada situs www.idx.co.id.

2. Sampel

Pemilihan sampel dalam penelitian tersebut menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016). Adapun kriteria-kriteria yang digunakan sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2020
- 2) Obligasi perusahaan yang diperingkat oleh lembaga pemeringkat PT. PEFINDO yang terdaftar di BEI pada periode penelitian 2017-2020
- 3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2017- 2020

Tabel 3.1
Kriteria Pemilihan Sampel

| No. | Kriteria pemilihan sampel | Jumlah |
|--------|---|--------|
| 1. | Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020 | 193 |
| 2. | Perusahaan yang tidak di peringkat oleh lembaga pemeringkat PT.PEFINDO periode 2017-2020 | 161 |
| 3. | Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2017-2020 | 15 |
| Jumlah | | 17 |

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan di atas, maka dapat disimpulkan yang dapat digunakan untuk menjadi sampel perusahaan selama 4 tahun (2017-2020) sebanyak 17 perusahaan sehingga total sampel yaitu (4 x 17= 68).

Tabel 3.2

Daftar Sampel Nama Perusahaan

| No. | Kode Perusahaan | Nama Perusahaan |
|-----|-----------------|---|
| 1. | SMBR | PT. Semen Batu Raja Tbk |
| 2. | WSBP | PT. Waskita Beton Precast Tbk |
| 3. | WTON | PT. Waskita Karya Beton Tbk |
| 4. | SMGR | PT. Semen Indonesia |
| 5. | IMPC | PT. Impack Pratama Industri Tbk |
| 6. | TPIA | PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk |
| 7. | GJTL | PT. Gajah Tunggal Tbk |
| 8. | HRTA | PT. Hartadinata Abadi Tbk |
| 9. | INKP | PT. Indah Kiat Pulp And Paper Tbk |
| 10. | AMFG | PT. Asahimas Flat Glass Tbk |
| 11. | STTP | PT. Siantar Top Tbk |
| 12. | ROTI | PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk |
| 13. | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk |
| 14. | ICBP | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 15. | ULTJ | PT. Ultrajaya Milk Industry % Trading Company Tbk |
| 16. | PEHA | PT. Phapros Tbk |
| 17. | KAEF | PT. Kimia Farma Tbk |

C. Definisi Variabel Operasional

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau objek suatu kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang di tetapkan oleh peneliti untuk jadi pelajaran dan kemudian di tarik kesimpulannya. Variabel yang termasuk dalam penelitian ini yaitu variabel bebas (*Independent Variabel*) dan variabel terikat (*Dependent Variabel*).

1. Variabel Dependen (Y)

Peringkat obligasi yang dimaksudkan yaitu peringkat obligasi yang dipublikasikan pada tahun 2017-2019. Peringkat obligasi termasuk dalam skala ordinal karena tidak hanya dikategorikan tetapi juga dilakukan pemeringkatan terhadap kategori tersebut. Penelitian yang dilakukan Hovakimian dan College (2009); Manurung et al.(2009); dan Alissa et al. (2013) bahwa peringkat obligasi dilakukan mekanisme konversi terhadap rating yang dikeluarkan, dimana peringkat tertinggi AAA+ dengan skala 28 dan peringkat terendah D dengan skala 1. Metode tersebut dilakukan dikarenakan sampel peringkat obligasi yang didominasi dengan peringkat AAA, AA, dan A sebanyak 66 sampel sedangkan peringkat lain (BBB, BB, B, CCC, D) hanya berjumlah 8. Setelah dilakukan perhitungan maka diambil kesimpulan bahwa kategori *high investment* yang akan diberi nilai 1 karena berada di atas nilai rata-rata dan *low investment* yang akan diberi nilai 0 karena berada di bawah nilai rata-rata.

Tabel 3.3
Investment Grade dan Non Investment Grade

| Peringkat | Keterangan | Nilai |
|-----------|-----------------------------|-------|
| AAA | <i>Investment grade</i> | 1 |
| AA | <i>Investment grade</i> | 1 |
| A | <i>Investment grade</i> | 1 |
| BBB | <i>Non-Investment grade</i> | 0 |
| BB | <i>Non-Investment grade</i> | 0 |
| B | <i>Non-Investment grade</i> | 0 |
| CCC | <i>Non-Investment grade</i> | 0 |
| D | <i>Non-Investment grade</i> | 0 |

2. Variabel Independen (X)

a) Profitabilitas

Dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun laba bagi modal sendiri. Profitabilitas mampu memberikan gambaran seberapa baik perusahaan beroperasi sehingga mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. Menurut Brotman (1989) dan Bouzoita & Young (1998) semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (*default*), semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut. Rasio keuangan aspek profitabilitas diukur dengan menggunakan:

$$\text{Return on Total Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

b) Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar suatu kewajiban jangka pendek perusahaan. Variabel likuiditas dalam penelitian ini dilakukan dengan *current ratio* (CR). Menurut Almillia & Devi (2007) perusahaan yang mampu melunasi kewajiban tepat waktu merupakan perusahaan yang likuid dan memiliki aktiva lancar lebih besar daripada utang lancar. *Current ratio* (CR) merupakan suatu perbandingan antara aset lancar dan utang lancar. Secara sistematis rasio ini ditulis sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

c) Leverage

Leverage memperlihatkan proporsi utang yang dipakai untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan. Proksi leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. Semakin rendah leverage perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan. Secara sistematis *leverage* dapat dirumuskan sebagai berikut

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

d) Ukuran Perusahaan (*firm size*)

Ukuran perusahaan memperlihatkan tingkat besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat didasarkan pada total aktiva, penjualan, atau ekuitas. Hasil penjumlahan dari aktiva, penjualan, atau ekuitas tersebut mencerminkan ukuran suatu perusahaan (Miswanto & Husnan, 1999). Proksi *size* yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan pada total aktiva karena lebih mencerminkan kekayaan perusahaan secara menyeluruh. Secara sistematis ukuran perusahaan (*firm size*) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Total Aktiva}$$

D. Jenis dan Sumber data

1. Jenis Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi berupa publikasi, data sudah dikumpulkan oleh pihak instansi lain (J. Supranto, 1991).. Data sekunder yang digunakan berasal dari sumber eksternal, yaitu data laporan keuangan perusahaan dan data tanggal penyampaian laporan keuangan perusahaan kepada BAPEPAM LK periode tahun 2017 hingga tahun 2020.

2. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yaitu *annual report* (laporan keuangan) berupa harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2017 sampai dengan 2020. Data penelitian berupa laporan keuangan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder (*Secondary Data*). Data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan kepada si pengumpul data, melainkan menggunakan orang lain atau dalam bentuk dokumen saja. Data sekunder yang diberikan berupa laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 sampai dengan 2020

atau bisa juga didapatkan melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis dalam penelitian adalah analisis deskriptif. Analisis deskriptif dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistic. Dalam teknik analisis ini tidak memerlukan lagi uji normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya. Pengujian hipotesis secara simultan dilihat dari hasil *omnibus test of model coefficient*. Sementara secara parsial dengan uji *wald*, dan ketepatan dalam membentuk model prediksi dengan melihat hasil *overall percentage* (Ghozali, 2012). Analisis regresi logistic dilakukan dengan bantuan program SPSS. Tahapan dalam analisis regresi logistic terdiri dari statistik deskriptif dan pengujian hipotesis penelitian yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Uji Statistik Deskriptif

Penelitian statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata rata (*mean*), standar deviasi, varian, dan maksimum-minimum (Ghozali, 2012). Mean digunakan untuk melihat rata-rata populasi yang diperkirakan dari sampel. Maksimum-minimum digunakan untuk melihat nilai maksimum dan minimum dari populasi. Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan memenuhi syarat untuk sampel penelitian.

2. Uji Regresi Logistik

Menurut Ghozali (2018 : 325) metode regresi logistik cocok digunakan dalam penelitian yang variabel dependennya bersifat kategorikal (nominal atau non metrik) dan variabel independennya kombinasi antara metrik dan non-metrik seperti halnya dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah auditor switching yang dinyatakan dengan variabel dummy, dimana perusahaan yang melakukan auditor switching akan diberikan nilai 1 dan perusahaan yang tidak melakukan auditor switching akan diberikan nilai 0. Adapun tahapan-tahapan yang dilakukan dalam analisis regresi logistik dapat dijelaskan sebagai berikut :

a) Uji Kelayakan Model (*Goodness Of Fit Test*)

Untuk pengujian multikolinearitas ini dapat digunakan uji kesesuaian (*goodness of fit test*) yang kemudian dilanjutkan dengan pengujian hipotesis guna melihat variabel bebas mana saja yang signifikan dan dapat tetap digunakan dalam penelitian. Langkah pertama adalah menilai overall fit model terhadap data. Beberapa test statistik diberikan untuk menilai hal ini. Hipotesis untuk menilai model fit adalah:

H_0 : Model yang dihipotesiskan fit dengan data

H_a : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Dasar pengambilan keputusan adalah nilai *goodness of fit test* yang diukur dengan nilai *chisquare* pada bagian bawah uji *Hosmer dan Lemeshow*. Uji Kelayakan model (*goodness of fit test*) memiliki beberapa ketentuan yakni:

- 1) Jika Probabilitas < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Jika nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test statistics* sama dengan atau kurang dari 0.05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness of fit model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya.
- 2) Jika probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Jika nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test statistics* lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

b) Menilai Keseluruhan Model

★ Menilai angka $-2 \log \text{likelihood}$ pada awal blok number = 0 dan angka $-2 \log \text{likelihood}$ pada blok number = 1, jika terjadi penurunan angka $-2 \log \text{likelihood}$ maka menunjukkan model regresi yang baik. *Log likelihood* pada regresi logistik mirip dengan pengertian "sum of squared error" pada model regresi, sehingga penurunan *log likelihood* menunjukkan model regresi yang baik.

c) Nilai Nagel Kerke (R^2)

Nagel Kerke R Square merupakan modifikasi dari koefisien *Cox dan Snell's* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox dan Snell's R²* dengan nilai maksimumnya. Nilai *Nagel Kerke R²* dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression*.

3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan model regresi logistik. Analisis ini dilakukan untuk menentukan pengaruh dari masing-masing variabel bebas (*independen variable*) terhadap variabel terikat (*dependen variable*) yaitu prediksi peringkat obligasi perusahaan manufaktur tahun 2016 sampai tahun 2020, karena variabel terikatnya merupakan variabel *dummy* yaitu variabel yang memiliki dua alternatif. Adapun model hipotesisnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{P}{1-P} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

$$\text{Ln} \frac{P}{1-p} = 1, \text{ jika peringkat obligasi termasuk } \textit{investment grade}$$

$$\text{Ln} \frac{P}{1-P} = 0, \text{ jika peringkat obligasi termasuk } \textit{non investment grad}$$

| | |
|-----------------------|-----------------------------|
| α | = konstanta |
| β_1 - β_4 | = koefisien regresi |
| X1 | = profitabilitas |
| X2 | = likuiditas |
| X3 | = leverage |
| X4 | = Firm size |
| e | = error (tingkat kesalahan) |

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, populasi yang diambil merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah di peringkat oleh PT.PEFINDO . Penelitian yang dilakukan dengan menggunakan laporan tahunan (*annual report*) di BEI. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan karena pada laporan tahunan perusahaan menyajikan berbagai macam informasi yang lengkap dan mendetail terkait dengan perusahaan. Selain itu, pada perusahaan Bursa efek Indonesia memiliki data yang lengkap dan telah terorganisasi dengan baik.

PT. Pefindo merupakan salah satu lembaga pemeringkat efek yang diakui di Indonesia. Sebagai perusahaan pemeringkat tertua dan terpercaya di Indonesia, PT. Pemeringkat Efek Indonesia yang dikenal luas sebagai PEFINDO, didirikan pada tanggal 21 Desember 1993 berdasarkan inisiatif Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia. PEFINDO, yang merupakan satu-satunya perusahaan pemeringkat efek yang dimiliki oleh para pemegang saham domestik, telah melakukan pemeringkatan terhadap banyak perusahaan dan surat-surat utang yang diperdagangkannya di Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Feel Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasioal dan transaksi,

pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2017. BEI menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System (JATS)* sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG yang disediakan OMX.

Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang terdiri dari 3 sektor yang terdaftar di BEI yaitu sektor industri dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi, dimana 3 sektor ini yang dipilih adalah perusahaan yang telah di peringkat oleh PT Pefindo. Dalam pengambilan sampel penelitian ini dilakukan dengan cara *Purposive Sampling*. Berdasarkan beberapa kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel sebanyak 17 dari 193 perusahaan.

Sample perusahaan yang telah terdaftar di PT. PEFINDO yang terdiri dari 17 perusahaan yaitu :

Tabel 4.1

Sampel perusahaan yang telah di peringkat PEFINDO

| No. | Kode Perusahaan | Nama Perusahaan |
|-----|-----------------|------------------------------------|
| 1. | SMBR | PT. Semen Batu Raja Tbk |
| 2. | WSBP | PT.Waskita Beton Precast Tbk |
| 3. | WTON | PT. Waskita Karya Beton Tbk |
| 4. | SMGR | PT. Semen Indonesia |
| 5. | IMPC | PT. Impack Pratama Industri Tbk |
| 6. | TPIA | PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk |
| 7. | GJTL | PT. Gajah Tunggal Tbk |
| 8. | HRTA | PT. Hartadinata Abadi Tbk |
| 9. | INKP | PT. Indah Kiat Pulp And Paper Tbk |
| 10. | AMFG | PT. Asahimas Flat Glass Tbk |
| 11. | STTP | PT. Siantar Top Tbk |
| 12. | ROTI | PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk |
| 13. | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk |

| | | |
|-----|------|---|
| 14. | ICBP | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 15. | ULTJ | PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk |
| 16. | PEHA | PT. Phapros Tbk |
| 17. | KAEF | PT. Kimia Farma Tbk |

B. Hasil Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari peringkat obligasi (*bond rating*) sebagai variabel dependen. Profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Berdasarkan analisis statistik deskriptif diperoleh gambaran sampel sebagai berikut.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Peringkat Obligasi

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|------|------------|--------------|--------------|----------------|
| X1 | 68 | -.05 | .45 | .0594 | .06545 |
| X2 | 68 | .01 | 12.76 | 2.3307 | 1.91060 |
| X3 | 68 | .00 | 7.48 | .4139 | .95922 |
| X4 | 68 | 2987304.00 | 1963502966.0 | 187720595.08 | 70039728.7 |
| PERINGKAT OBLIGASI | 68 | 0 | 1 | .69 | .465 |
| Valid (listwise) | N 68 | | | | |

Sumber : Data Olah SPSS

Berdasarkan data pada tabel 4.2 memperlihatkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 68 data pengamatan dari 17 perusahaan yang diambil dari laporan keuangan publikasi tahunan perusahaan manufaktur terbuka di bursa efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. Tabel tersebut menggambarkan semua variabel secara statistik dan juga menunjukkan hasil statistik deskriptif tentang variabel dependen dan variabel independen terhadap penelitian ini.

Berdasarkan hasil output statistical package for social science (SPSS) dapat disimpulkan bahwa :

- 1) Variabel dependen penelitian ini adalah bond rating yang memiliki nilai minimum sebesar 0 (*non investment grade*) dan nilai maksimum sebesar 1 (*investment grade*), dikarenakan menggunakan bilangan yang dipakai untuk mengkategorikan variabel dummy, sementara itu nilai rata-rata sebesar 0.69.
- 2) Variabel Independen yang pertama adalah profitabilitas dengan nilai minimum atau nilai terendah adalah sebesar -0.05 dan nilai maksimum sebesar 0.45. Sementara itu nilai rata-rata sebesar 0.05.
- 3) Variabel Independen yang kedua yaitu Likuiditas dimana nilai minimum sebesar 0.1 dan maksimum sebesar 12.76, sementara itu nilai rata-rata sebesar 2.33.

- 4) Variabel Independen yang ketiga yaitu Leverage dengan nilai minimum sebesar 0.00 dan nilai maksimum sebesar 7.48 , sementara itu nilai rata-rata sebesar 0.41.
- 5) Variabel Independen yang keempat yaitu Ukuran Perusahaan dengan nilai minimum sebesar 29.00 dan nilai maksimum sebesar 48.00, dan adapun nilai rata-rata sebesar 49.08.

2. Metode Analisis Regresi Logistik

Dalam penelitian ini analisis statistik data yang digunakan adalah analisis regresi logistik binary. Adapun tahap-tahapan yang dilakukan dalam pengujian dapat dijelaskan sebagai berikut.

a. Uji Kelayakan Model (*Goodness Of Fit Test*)

Uji kelayakan model (*goodness of fit test*) dalam penelitian ini dilakukan dengan uji Hosmer dan Lemeshow Test dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil uji kelayakan model (goodness of fit test)
Hosmer and Lemeshow Test

| Step | Chi-square | df | Sig. |
|------|------------|----|------|
| | 4.259 | 8 | .833 |

Sumber : Data Olah SPSS

Tabel 4.3 memperlihatkan bahwa nilai signifikansi = 0.833, lebih besar dari 0.05, sehingga H_0 diterima atau H_a ditolak yang dimana model penelitian diatas mampu meprediksi nilai observasinya atau bisa dikatakan mode dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

b. Hasil Uji Model Keseluruhan (*Overall Model Fit*)

Uji model overall model fit dengan nilai statistika *-2 log likelihood* digunakan untuk mengetahui apakah model merupakan model regresi yang baik atau tidak. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai antara *-2 log likelihood* pada awal (*block number=0*) dengan nilai *-2 log likelihood* pada akhir (*block number=1*) sebagaimana diperlihatkan pada tabel berikut :

Tabel 4.4
Nilai -2 Log likelihood (-2 LL Awal)
Iteration History^{a,b,c}

| Iteration | -2 Log likelihood | Coefficients | |
|-----------|-------------------|--------------|--|
| | | Constant | |
| Step 0 | 84.094 | .765 | |
| | 84.069 | .805 | |
| | 84.069 | .806 | |

Sumber: Hasil Olah SPSS

Nilai *-2 log likelihood* akhir pada *block number 1*, dapat dilihat pada table 4.5 berikut ini :

Tabel 4.5
Nilai -2 Log likelihood (-2 LL Akhir)
Iteration History^{a,b,c,d}

| Iteration | -2 Log likelihood | Constant | Coefficients | | | |
|-----------|-------------------|----------|--------------|------|-------|------|
| | | | X1 | X2 | X3 | X4 |
| Step 1 | 77.845 | -.040 | 2.904 | .124 | .361 | .000 |
| | 74.751 | -.403 | 3.724 | .175 | 1.039 | .000 |

| | | | | | | |
|--|--------|--------|--------|------|-------|------|
| | 71.539 | -.867 | 4.560 | .182 | 2.591 | .000 |
| | 68.219 | -1.775 | 8.222 | .165 | 5.938 | .000 |
| | 67.423 | -2.493 | 13.147 | .137 | 8.327 | .000 |
| | 67.399 | -2.631 | 14.418 | .128 | 8.749 | .000 |
| | 67.399 | -2.635 | 14.456 | .128 | 8.761 | .000 |
| | 67.399 | -2.635 | 14.456 | .128 | 8.761 | .000 |

Sumber : Data Olah SPSS

c. Nilai Nagelkerke's R Square (R^2)

Dalam regresi logistik, dapat digunakan statistik *Nagel keke* (R^2) untuk mengukur kemampuan model regresi logistik dalam mencocokkan data. Nilai statistik dari *Nagel Kerke* (R^2) dapat dibandingkan sebagai nilai yang mengukur kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel tak bebas.

Tabel 4.6
Nagelkerke R square
Model Summary

| Step | -2 Log likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|------|---------------------|----------------------|---------------------|
| 1 | 67.399 ^a | .217 | .306 |

Tabel 4.6 memperlihatkan bahwa nilai koefisien Nagelkerke R square adalah sebesar 0.306 hal ini berarti besar pengaruh simultan variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebesar $0.306 \times 100\% = 30.6\%$. Dengan kata lain, ada kontribusi sebesar 30.6% variabel profitabilitas, likuiditas, leverage dan firm size dalam memprediksi peringkat obligasi secara bersama. Sedangkan sisanya

69.4% dipengaruhi oleh beberapa hal lain yang diluar variabel yang diteliti.

3. Uji Hipotesis

Pengaruh dari masing-masing variabel bebas (profitabilitas, likuiditas, leverage dan firm size) terhadap variabel terikat (peringkat obligasi). Pengujian yang akan dilakukan dengan derajat kebearan 5% atau 0.05, agar kemungkinan terjadinya gangguan kecil dan umum digunakan. Hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Analisis Regresi Logistik
Variables in the Equation

| | B | S.E. | Wald | df | Sig. | Exp(B) |
|---------------------|--------|-------|-------|----|------|------------|
| Step 1 ^a | 14.456 | 9.824 | 2.165 | 1 | .141 | 897291.910 |
| | .128 | .296 | .187 | 1 | .666 | 1.137 |
| | 8.761 | 3.350 | 6.838 | 1 | .009 | 6380.800 |
| | .205 | 3.090 | 3.634 | 1 | .053 | 1.000 |
| Constant | -2.635 | 1.198 | 4.834 | 1 | .028 | .072 |

Berdasarkan nilai koefisien B pada table 4.7 , maka persamaan regresi logistic dapat disusun sebagai berikut :

$$\ln \left(\frac{P}{1-P} \right) = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$$

$$\ln \left(\frac{P}{1-P} \right) = 0.191 + 14.456_1 + 0.128_2 + 8.761_3 + 0.205_4$$

Berdasarkan table 4.7 diketahui :

1. Diketahui hasil pengujian menunjukkan konstanta sebesar -2.635, artinya jika variabel lain (profitabilitas, likuiditas, leverage dan firm size) adalah nol maka peringkat obligasi mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh pengukuran yang dilakukan dengan mengkategorikan variabel *dummy* (angka 1 untuk obligasi Yang *High Investment* dan 0 untuk obligasi yang *Low Investment*)
2. Diketahui hasil pengujian nilai *Sig.* dari profitabilitas adalah $0.141 > 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
3. Diketahui hasil pengujian nilai *sig.* dari Likuiditas adalah $0.666 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi
4. Diketahui hasil pengujian nilai *sig.* Leverage adalah $0.009 < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa Leverage berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
5. Diketahui hasil pengujian nilai *Sig.* Ukuran Perusahaan adalah $0.053 < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi

C. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini diindikasikan oleh nilai *sig* = 0.141 dengan nilai *Exp (B)* = 18.91. Dengan demikian nilai signifikan lebih

besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin rendah peringkat obligasi tersebut, meskipun perusahaan memperoleh laba yang tinggi tetapi laba tersebut digunakan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Dengan laba yang tinggi belum tentu memiliki peringkat obligasi yang *Investment grade* (Mahduh dan Halim, 2000).

Tingkat profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara financial akan mempengaruhi peringkat obligasi. Namun Dilihat dari data penelitian, penurunan tingkat profitabilitas disebabkan karena tingginya arus kas keluar tersebut, tetapi peringkat obligasi perusahaan tetap *investment grade*, sehingga variabel profitabilitas tidak dapat digunakan untuk menilai peringkat obligasi melainkan ada faktor lain.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gayus Utama (2017) dan Adi wira, Ni Putu Santi (2016) yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil penelitian membuktikan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini diindikasikan oleh nilai sig = 0.666 dengan nilai Exp (B) = 0.128. Dengan demikian nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Likuiditas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan pelunasan kewajiban jangka pendek yang baik apabila kemampuan melunasi utang jangka pendek baik maka setidaknya kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka panjang juga semakin baik. Hal ini dikarenakan dalam menilai likuiditas dilakukan proses pemerincian oleh PEFINDO misalnya menggunakan laporan keuangan triwulan atau laporan keuangan bulanan sehingga diperoleh hasil penilaian likuiditas yang terbaru sesuai keadaan sekarang (*current*).

Dari hasil penelitian yang ditemukan bisa disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Adrian (2011) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

3. Pengaruh Leverage Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil penelitian membuktikan bahwa Leverage berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini diindikasikan oleh nilai sig = 0.009 dengan nilai Exp (B) = 8.761. Dengan demikian nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Leverage mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Rasio leverage dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* yang membandingkan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan serta menunjukkan kemampuan modal sendiri dalam memenuhi seluruh kewajiban. *Leverage* digunakan untuk membandingkan antara total

hutang dengan modal sendiri. Struktur modal (capital structure) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri". Berdasarkan pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal merupakan komposisi pembiayaan yang dicerminkan melalui perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Pengaruh leverage bernilai positif yang berarti semakin besar leverage berarti semakin baik peringkat obligasi yang di peroleh. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan ini merupakan perusahaan yang berpotensi tumbuh tinggi sehingga mempunyai hutang yang lebih besar pada struktur pendanaannya.

Penelitian ini sejalan dengan Desak putu dan ida bagus (2016) dan Hilda Indria (2013) yang menyatakan bahwa variabel Leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Dari hasil penelitian yang dilakukan, diketahui bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil penelitian membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini diindikasikan oleh nilai sig = 0.053 dengan nilai Exp (B) = 0.205 Dengan demikian nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Ukuran Perusahaan (*firm size*) dapat diukur menggunakan total aset, penjualan ataupun ekuitas. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil.

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil potensi resiko ketidakmungkinan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan semakin kecil pula ketidakpastian yang dimiliki oleh investor mengenai prospek perusahaan ke depan, sehingga besarnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap semakin tingginya peringkat obligasi. Ukuran perusahaan yang besar ataupun kecil tidak terlalu mempengaruhi peringkat obligasi, karena bisa jadi perusahaan yang kecil tersebut memiliki aset yang besar hanya saja digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan itu sendiri.

Penelitian ini sejalan dengan (Adams *et al.*, 2000) bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil ini menjelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil potensi risiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan semakin kecil pula ketidakpastian yang dimiliki oleh investor mengenai prospek perusahaan ke depan, sehingga besarnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap semakin tingginya peringkat obligasi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan diatas, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2020
2. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2020
3. Leverage Berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2020
4. Ukuran Perusahaan Berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2020

B. Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan peneliti berdasarkan hasil penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor yang ingin melakukan investasi pada peringkat obligasi sebaiknya membeli obligasi yang memiliki peringkat Investment Grade karena memiliki tingkat keamanan yang tinggi.
2. Bagi Perusahaan untuk mampu memperbaiki tingkat kinerja operasional agar dapat menghasilkan laba yang berkualitas, sebab

laba merupakan hal penting bagi suatu perusahaan untuk menarik para investor.

3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk melakukan penelitian dengan menggunakan beberapa variabel yang relevan yang berpengaruh dalam memprediksi suatu peringkat obligasi. Hal tersebut dikarenakan banyaknya faktor lain yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan sehingga perlu dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya. Selain itu diharapkan agar bisa mempertimbangkan tahun pengamatan dan menambahkan jumlah sampel penelitian dan mampu memahami secara mendalam teknik analisis yang digunakan.



DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, Suhedi. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta : Sinar Grafika.
- Agustia, Dian. 2013. *Pengaruh Good Corporate Governance, free cash flow dan Leverage Terhadap Manajemen Laba*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol.15 no 1.
- Almilia, S.L. dan Devi, V. 2007. *Faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART. 1-23.
- Arafah Saiful. 2019. *Analisis factor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan property real estate dan kontruksi yang tercatat di PT Pefindo 2013-2017*. Jurnal akuntansi. Vol 1
- Arthur J. Keown, 2008. *Manajemen keuangan*. Edisi 10. Jakarta : Pt. Gramedia Pustaka Umum.
- Arvian Pandutama. 2012. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jakarta, Vo. 1, No. 4.
- Ary, Tatang Gumanti. 2011. *Manajemen Investasi-konsep, Teori dan Aplikasi*. Mitra wacana Media. Jakarta
- Brigham & Houston. 2014. *Essential of Financial Management. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Salemba empat.
- Dyah, Ratih Sulistyastuti. (2002). *Saham dan Obligasi, Ringkasan Teori dan soal jawab*. Yogyakarta: UAJ.
- Fabozzi, J Frank. Focardi Sergio M dan Kolm, N Petter. 2010. *Quantitative Equity Investing*. Amazon: Willey
- Fahmi, Irham . 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung. Alfabeta.

Ghoali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS*. Yogyakarta : Universitas Diponegoro.

Hanafi, 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM

Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta. Pt Raja Grafindo Persada.

Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. Jakarta: Pt. Bumi Angkasa Jaya.

Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kelima*. BPFE. Yogyakarta.

Husaini dan Saiful. 2003. "Pengaruh Penerbitan Obligasi Terhadap Risiko dan Return Saham", *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 5 No. 1, pp. 35-46.

Husnan, Suad. Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.

Indah, Wijayanti dan Priyadi Maswar Patuh. 2014. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi*. Surabaya : Jurnal dan Riset Akuntansi. Vol 03.

Irene. Suhendah Rousilita. *Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI*. *Jurnal Akuntansi*. Vol 2 No 4.

Linandarini, Ermi. 2010. *Kemampuan rasio keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan Indonesia*. Skripsi. Semarang : Fakultas Ekonomi. UNDIP.

Magreta & Poppy Nurmayanti. 2009, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor-Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi*, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol. 11, no. 3, pp. 143-154.

Maharti, Enny Dwi. 2011. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi*. Skripsi. Semarang: Undip.

- Manurung, Adler, H., Silitonga, D. dan Tobing, WRL. 2009. *Hubungan rasio-rasio keuangan dengan rating obligasi*. Jakarta : PT Finansial Bisnis Informasi.
- Raharja dan M. Sari. 2008. "Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT. Kasnic Credit Rating)." *JURNAL MAKSI* Vol.8, No. 2, hal 212-232
- Raharjo, Sapto 2003. *Panduan Investasi Obligasi*, Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.
- Rasyid, R., dan Kostaman, J.,E. 2013. *Analisis pengaruh mekanisme Good Corporate Governance dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi*. *Jurnal Akuntansi UKRIDA*. 1(1),1-25.
- Robert, A. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*: Jakarta: Mediasoft.
- Sari, Indah Kusuma dan Yasa G.W. 2016. *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi*. *Jurnal Akuntansi*. Vol 17 No 3.
- Salim, U., dan Moeljadi. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Malang: Lembaga Manajemen Fakultas Ekonomi Unibraw.
- Sugiyono. 2016. *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung : PT. Alfabet.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Supranto, J. 1991. *Statistik : teori dan aplikasi jilid 1 (cetakan 5)*. Jakarta : Erlangga.
- Tandellin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Yuliana, Rika. Dkk. 2011. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. SNA XIV

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar sampel perusahaan periode 2017- 2020

| No. | Kode Perusahaan | Nama Perusahaan |
|-----|-----------------|---|
| 1. | SMBR | PT. Semen Batu Raja Tbk |
| 2. | WSBP | PT.Waskita Beton Precast Tbk |
| 3. | WTON | PT. Waskita Karya Beton Tbk |
| 4. | SMGR | PT. Semen Indonesia |
| 5. | IMPC | PT. Impack Pratama Industri Tbk |
| 6. | TPIA | PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk |
| 7. | GJTL | PT. Gajah Tunggal Tbk |
| 8. | HRTA | PT. Hartadinata Abadi Tbk |
| 9. | INKP | PT. Indah Kiat Pulp And Paper Tbk |
| 10. | AMFG | PT. Asahimas Flat Glass Tbk |
| 11. | STTP | PT. Siantar Top Tbk |
| 12. | ROTI | PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk |
| 13. | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk |
| 14. | ICBP | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 15. | ULTJ | PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk |
| 16. | PEHA | PT. Phapros Tbk |
| 17. | KAEF | PT. Kimia Farma Tbk |

Peringkat Tahunan Oleh PEFINDO

| No | Nama perusahaan | Peringkat Tahunan | | | |
|-----|---|-------------------|------|------|------|
| | | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| 1. | PT. Semen Batu Raja Tbk | A | A | A | A- |
| 2. | PT.Waskita Beton Precast Tbk | - | - | - | BBB- |
| 3. | PT. Wijaya Karya Beton Tbk | - | A+ | A+ | - |
| 4. | PT. Semen Indonesia | AA+ | AA+ | AA+ | AA |
| 5. | PT. Impack Pratama Industri Tbk | A- | A- | A- | A- |
| 6. | PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk | AA- | AA- | AA- | AA- |
| 7. | PT. Gajah Tunggal Tbk | A+ | - | - | - |
| 8. | PT. Hartadinata Abadi Tbk | - | A- | A- | A- |
| 9. | PT. Indah Kiat Pulp And Paper Tbk | - | - | - | A+ |
| 10. | PT. Asahimas Flat Glass Tbk | - | A | - | - |
| 11. | PT. Siantar Top Tbk | A | A | A | A+ |
| 12. | PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk | AA- | AA- | AA- | AA- |
| 13. | PT. Mayora Indah Tbk | AA | AA | AA | AA |
| 14. | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk | AA+ | AA+ | AA+ | AA+ |
| 15. | PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk | - | - | - | AA- |
| 16. | PT. Phapros Tbk | A- | - | A- | - |
| 17. | PT. Kimia Farma Tbk | AA- | AA- | AA- | AA- |

Lampiran 2 : Data Variabel Penelitian

| Nama Perusahaan | Periode | ROA | CR | DER | Ukuran Perusahaan | peringkat obligasi |
|------------------------------------|---------|--------|--------|-------|-------------------|--------------------|
| PT. Semen Batu Raja Tbk | 2020 | 0.021 | 1.331 | 0.257 | 5737175560 | 1 |
| | 2019 | 0.005 | 2.287 | 0.291 | 5571270204 | 1 |
| | 2018 | 0.013 | 2.134 | 0.257 | 5538079503 | 1 |
| | 2017 | 0.028 | 1.679 | 0.193 | 5060337247 | 1 |
| PT.Waskita Beton Precast Tbk | 2020 | 0.451 | 0.674 | 0.192 | 10557550739 | 1 |
| | 2019 | 0.049 | 1.615 | 0.125 | 16149121684 | 0 |
| | 2018 | 0.072 | 1.396 | 0.001 | 15222388589 | 0 |
| | 2017 | 0.067 | 1.524 | 0.001 | 14919548673 | 0 |
| PT. Wijayaa Karya Beton Tbk | 2020 | 0.014 | 1.115 | 0.048 | 8509017299 | 0 |
| | 2019 | 0.049 | 1.571 | 0.061 | 10337895087 | 1 |
| | 2018 | 0.054 | 1.118 | 0.055 | 8881778299 | 1 |
| | 2017 | 0.048 | 1.032 | 0.014 | 7067976095 | 0 |
| PT. Semen Indonesia Tbk | 2020 | 0.034 | 1.352 | 0.395 | 78006244 | 1 |
| | 2019 | 0.029 | 1.361 | 0.421 | 79807067 | 1 |
| | 2018 | 0.061 | 1.967 | 0.196 | 50783836 | 1 |
| | 2017 | 0.041 | 1.567 | 0.198 | 48963502966 | 1 |
| PT. Impack Pratama Industri Tbk | 2020 | 0.042 | 2.074 | 2.309 | 2697100062 | 1 |
| | 2019 | 0.037 | 2.451 | 0.245 | 2501132856 | 1 |
| | 2018 | 0.044 | 3.564 | 0.276 | 2370198817 | 1 |
| | 2017 | 0.039 | 3.605 | 0.293 | 22946774933 | 1 |
| PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk | 2020 | 0.014 | 1.738 | 0.259 | 3539747 | 1 |
| | 2019 | 0.006 | 1.771 | 0.262 | 3451221 | 1 |
| | 2018 | 0.106 | 2.433 | 0.244 | 2987304 | 1 |
| | 2017 | 0.057 | 2.051 | 0.227 | 3173486 | 1 |
| PT. Gajah Tunggal Tbk | 2020 | 0.018 | 1.503 | 0.342 | 17771891 | 0 |
| | 2019 | 0.014 | 1.399 | 0.374 | 18844314 | 0 |
| | 2018 | -0.002 | 1.412 | 0.399 | 19758893 | 0 |
| | 2017 | 0.002 | 1.629 | 0.445 | 18177527 | 1 |
| PT. Hartadinata Abadi Tbk | 2020 | 0.061 | 12.757 | 0.446 | 2830686417 | 1 |
| | 2019 | 0.064 | 10.072 | 0.381 | 2311190054 | 1 |
| | 2018 | 0.08 | 4.232 | 0.036 | 1537031552 | 1 |
| | 2017 | 0.077 | 3.782 | 0.052 | 1418447342 | 0 |
| PT. Indah Kiat Pulp And Paper Tbk | 2020 | 0.034 | 2.257 | 0.273 | 8496277 | 1 |
| | 2019 | 0.032 | 2.251 | 0.313 | 8502050 | 0 |
| | 2018 | 0.067 | 2.406 | 0.369 | 8751013 | 0 |
| | 2017 | 0.054 | 2.092 | 0.381 | 7634236 | 0 |

| | | | | | | |
|---|------|--------|-------|-------|-------------|---|
| PT. Asahimas Flat Glass Tbk | 2020 | -0.054 | 0.803 | 0.329 | 3961657 | 0 |
| | 2019 | -0.015 | 1.026 | 0.348 | 8738055 | 0 |
| | 2018 | 0.001 | 1.238 | 0.367 | 8432632 | 1 |
| | 2017 | 0.006 | 2.009 | 0.274 | 6267816 | 0 |
| PT. Siantar Top Tbk | 2020 | 0.182 | 2.405 | 0.043 | 3448995059 | 1 |
| | 2019 | 0.167 | 2.852 | 1.126 | 2881563083 | 1 |
| | 2018 | 0.096 | 1.848 | 0.117 | 2631189810 | 1 |
| | 2017 | 0.092 | 2.641 | 0.255 | 2342432443 | 1 |
| PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk | 2020 | 0.037 | 3.829 | 0.184 | 168610282 | 1 |
| | 2019 | 0.051 | 1.693 | 2.041 | 236518557 | 1 |
| | 2018 | 0.028 | 3.571 | 7.481 | 127171436 | 1 |
| | 2017 | 0.029 | 2.258 | 0.156 | 15364021139 | 1 |
| PT. Mayora Indah Tbk | 2020 | 0.106 | 3.694 | 0.284 | 19777500 | 1 |
| | 2019 | 0.107 | 3.439 | 0.254 | 19037918806 | 1 |
| | 2018 | 0.101 | 2.654 | 0.243 | 17591706426 | 1 |
| | 2017 | 0.109 | 2.386 | 0.207 | 14915849800 | 1 |
| PT. Indofood Sukses Makmur Tbk | 2020 | 0.053 | 1.373 | 0.343 | 163136516 | 1 |
| | 2019 | 0.061 | 1.272 | 0.179 | 9198559 | 1 |
| | 2018 | 0.051 | 1.066 | 0.159 | 96537796 | 1 |
| | 2017 | 0.057 | 1.522 | 0.222 | 88400877 | 1 |
| PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk | 2020 | 0.126 | 2.403 | 0.187 | 8754116 | 1 |
| | 2019 | 0.156 | 4.444 | 0.026 | 6608422 | 0 |
| | 2018 | 0.126 | 4.398 | 0.017 | 5555871 | 0 |
| | 2017 | 0.137 | 4.191 | 0.031 | 5186940 | 0 |
| PT. Phapros Tbk | 2020 | 0.025 | 0.942 | 0.068 | 1915989375 | 0 |
| | 2019 | 0.048 | 0.012 | 0.044 | 2096719180 | 0 |
| | 2018 | 0.071 | 1.038 | 0.057 | 1868663546 | 0 |
| | 2017 | 0.106 | 4.144 | 1.638 | 1176935585 | 1 |
| PT. Kimia Farma Tbk | 2020 | 0.001 | 0.897 | 0.208 | 17562816674 | 1 |
| | 2019 | 0.001 | 0.993 | 0.193 | 18352877132 | 1 |
| | 2018 | 0.042 | 0.702 | 0.246 | 9460427317 | 1 |
| | 2017 | 0.054 | 1.545 | 0.189 | 6096148975 | 1 |

Lampiran 3 : Analisis Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Peringkat Obligasi

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | St. Deviation |
|--------------------|----|------------|--------------|--------------|----------------|
| X1 | 68 | -.05 | .45 | .0594 | .06545 |
| X2 | 68 | .01 | 12.76 | 2.3307 | 1.91060 |
| X3 | 68 | .00 | 7.48 | .4139 | .95922 |
| X4 | 68 | 2987304.00 | 1963502966.0 | 187720595.08 | 70039728.78645 |
| PERINGKAT OBLIGASI | 68 | 0 | 1 | .69 | .465 |
| Valid N (listwise) | 68 | | | | |

Lampiran 4 : Analisis Regresi Logistik

Case Processing Summary

| Unweighted Cases ^a | | N | Percent |
|-------------------------------|----------------------|----|---------|
| Selected Cases | Included in Analysis | 68 | 100.0 |
| | Missing Cases | 0 | .0 |
| | Total | 68 | 100.0 |
| Unselected Cases | | 0 | .0 |
| Total | | 68 | 100.0 |

^a weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

| Original Value | Internal Value |
|---------------------|----------------|
| NON INVESTMEN GRADE | 0 |
| INVESTEMEN GRADE | 1 |

Hasil uji kelayakan model (goodness of fit test)

Hosmer and Lemeshow Test

| Step | Chi-square | Df | Sig. |
|------|------------|----|------|
| | 4.259 | 8 | .833 |

Nilai -2 Log likelihood (-2 LL Awal)

Iteration History^{a,b,c}

| Iteration | -2 Log likelihood | Constant |
|-----------|-------------------|----------|
| Step 0 | 84.094 | .765 |
| | 84.069 | .805 |
| | 84.069 | .806 |

**Nilai -2 Log likelihood (-2 LL Akhir)
Iteration History^{a,b,c,d}**

| Iteration | -2 Log likelihood | Coefficients | | | | |
|-----------|----------------------|--------------|--------|------|-------|------|
| | | Constant | X1 | X2 | X3 | X4 |
| Step 1 | 77.845 | -.040 | 2.904 | .124 | .361 | .000 |
| | 74.751 | -.403 | 3.724 | .175 | 1.039 | .000 |
| | 71.539 | -.867 | 4.560 | .182 | 2.591 | .000 |
| | 68.219 | -1.775 | 8.222 | .165 | 5.938 | .000 |
| | 67.423 | -2.493 | 13.147 | .137 | 8.327 | .000 |
| | 67.399 | -2.631 | 14.418 | .128 | 8.749 | .000 |
| | 67.399 | -2.635 | 14.456 | .128 | 8.761 | .000 |
| | 67.399 | -2.635 | 14.456 | .128 | 8.761 | .000 |

**Nagelkerke R square
Model Summary**

| Step | -2 Log likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|------|----------------------|-------------------------|---------------------|
| 1 | 67.399 ^a | .217 | .306 |

Lampiran 5 : Uji Hipotesis

Omnibus Tests of Model Coefficients

| | | Chi-square | Df | Sig. |
|---------------------|-------|------------|----|------|
| Step 1 ^a | Step | 16.670 | 4 | .002 |
| | Block | 16.670 | 4 | .002 |
| | Model | 16.670 | 4 | .002 |

Variables in the Equation

| | B | S.E. | Wald | Df | Sig. | Exp(B) |
|---------------------|--------|-------|-------|----|------|-------------|
| Step 1 ^a | 14.456 | 9.824 | 2.165 | 1 | .141 | 1897291.910 |
| | .128 | .296 | .187 | 1 | .666 | 1.137 |
| | 8.761 | 3.350 | 6.838 | 1 | .009 | 6380.800 |
| | .205 | 3.090 | 3.634 | 1 | .053 | 1.000 |
| Constant | -2.635 | 1.198 | 4.834 | 1 | .028 | .072 |

LAMPIRAN 6

Surat Balasan Penelitian



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
GALERI INVESTASI UNISMUH

Gedung Menara IQRA Lt.2, Jl. Sultan Alauddin No. 259
 Makassar – 90221 Telp. (0411) 866972, Faxmille (0411) 865588;
 Mobile +62852-1112-2153 Email: galeriinvestasibel.unismuh@gmail.com



GALERI INVESTASI
 BEI-UNISMUH MAKASSAR

Makassar, 13 September 2021 M

6 Safar 1443 H

Nomor : 136/GI-U/IX/2021

Hal : Jawaban Permohonan Penelitian

Kepada Yth.,
 Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
 Universitas Muhammadiyah Makassar
 Di

Tempat

Assalamu'alaikum Wr Wb

Sehubungan dengan surat dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar, Nomor: 1969/05/C.4-II/VII/42/2021 Maka bersama ini disampaikan, hal-hal sebagai berikut:

1. Bahwa Galeri Investasi BEI-Unismuh Makassar bersedia untuk memberikan kesempatan kepada mahasiswa untuk melakukan penelitian:

| | |
|------------------|--|
| Nama | : Khuswatul Hasanah |
| Stambuk | : 105731102417 |
| Program Studi | : Akuntansi |
| Judul Penelitian | : "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia" |
2. Peneliti diwajibkan membuka Rekening Dana Nasabah (RDN) dan Administrasi di Galeri Investasi BEI-Unismuh Makassar.

Demikian jawaban kami, atas perhatian dan kerjasamanya diucapkan terima kasih.

Fastabiqul khaerat,

Pembina

Galeri Investasi BEI-Unismuh Makassar



Dr. A. Ifayani Haanurat, MM, CBC

NBM: 857 606

LAMPIRAN 7 HASIL TURNITING



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
UPT PERPUSTAKAAN DAN PENERBITAN

Alamat kantor: Jl. Sultan Alauddin NO 259 Makassar 90221 Tlp (0411) 866972,881593, Fax (0411) 865588

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIAT

UPT Perpustakaan dan Penerbitan Universitas Muhammadiyah Makassar,
Menerangkan bahwa mahasiswa yang tersebut namanya di bawah ini:

Nama : Khuswatul Hasanah
NIM : 105731102417
Program Studi: Akuntansi

Dengan nilai:

| No | Bab | Nilai | Ambang Batas |
|----|-------|-------|--------------|
| 1 | Bab 1 | 9 % | 10 % |
| 2 | Bab 2 | 23 % | 25 % |
| 3 | Bab 3 | 10 % | 10 % |
| 4 | Bab 4 | 9 % | 10 % |
| 5 | Bab 5 | 5 % | 5 % |

Dinyatakan telah lulus cek plagiat yang diadakan oleh UPT- Perpustakaan dan Penerbitan Universitas Muhammadiyah Makassar Menggunakan Aplikasi Turnitin.

Demikian surat keterangan ini diberikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan
seperlunya.

Makassar, 15 Desember 2021

Mengetahui

Kepala UPT-Perpustakaan dan Penerbitan,


Nursyah, S.Hum, M.I.P.
NBM, 964 591

Jl. Sultan Alauddin no 259 makassar 90222
Telepon (0411)866972,881 593, fax (0411)865 588
Website: www.library.unismuh.ac.id
E-mail : perpustakaan@unismuh.ac.id

Lampiran 8

BIOGRAFI PENULIS



Khuswatul Hasanah, panggilan Uus lahir di Bonepute pada tanggal 27 April 1999 dari pasangan Bapak M.Ansar dan Ibu Nurlina T. Peneliti adalah anak pertama dari dua bersaudara. Peneliti sekarang bertempat tinggal di Jalan Manuruki Raya, Kelurahan Mangasa, Kecamatan Tamalate, Kota Makassar, Sulawesi Selatan. Pendidikan yang ditempuh oleh peneliti, yaitu SD NEGERI 1 BONEPUTE tahun 2011, SMP NEGERI 2 LAROMPONG lulus tahun 2014, SMA NEGERI 1 LAROMPONG SELATAN lulus pada tahun 2017, dan mulai tahun 2017 mengikuti Program S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi Kampus Universitas Muhammadiyah Makassar. Penulis juga aktif dalam organisasi Pada tahun 2017-2018 peneliti menjabat sebagai Anggota di Himpunan Mahasiswa Akuntansi (HIMANSI).