

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Saat ini Pertumbuhan ekonomi dan globalisasi menyebabkan persaingan usaha menjadi semakin ketat. Agar dapat bertahan ditengah ketatnya persaingan dunia bisnis, perusahaan harus mampu meningkatkan nilai perusahaan secara terus-menerus. Salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan melakukan peningkatan kualitas atau pengembangan suatu bisnis. Untuk itu, perusahaan memerlukan tambahan modal baik dari perusahaan itu sendiri maupun melalui pinjaman dari pihak bank, penjualan saham, serta obligasi (Reyssent, 2016)

Salah satu pendanaan yang dapat dipilih perusahaan adalah dengan menerbitkan obligasi. Obligasi menjadi salah satu produk unggulan dari sektor keuangan yang berupa surat utang jangka menengah maupun panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan pada pihak pembeli obligasi tersebut (Bursa Efek Indonesia, 2021).

Obligasi sendiri marak diperjualbelikan dalam pasar modal, dan merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan. Investasi dalam surat utang atau obligasi ini banyak diminati oleh investor atau kreditor dikarenakan obligasi merupakan investasi yang terbilang aman karena pembayaran pokok utang serta kupon dijamin oleh peraturan perundang-undangan (UU No 24

Tahun 2002) dan memiliki pendapatan yang bersifat tetap. Pendapatan yang tetap diperoleh dari pokok obligasi dan kupon yang akan dibayarkan pada saat jatuh tempo pembayaran (Arvian, 2016).

Keuntungan yang diperoleh dari obligasi yaitu memperoleh kupon bunga secara berkala. Biasanya tiga bulan, enam bulan atau satu tahun sekali sesuai dengan surat perjanjian hutang. Adapun keuntungan lain dari obligasi yaitu dapat dijadikan sebagai jaminan atau agunan. Obligasi bisa dijadikan agunan untuk mendapatkan jaminan dari pihak bank atau dapat digunakan untuk membeli saham di bursa efek.

Meskipun terbilang aman obligasi tetap memiliki risiko kemungkinan gagal bayar atau biasa juga disebut Risiko *Default*. Risiko *default* yaitu suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu membayarkan pokok utang dan kupon bunga pada kreditur. Oleh karena itu, sebelum berinvestasi para investor harus memperhatikan peringkat obligasi. (Desak, 2015).

Peringkat obligasi merupakan suatu skala pemeringkatan yang menjadi petunjuk bagi investor untuk melihat seberapa aman obligasi yang akan dibeli. Keamanan itu dilihat dari seberapa mampu perusahaan untuk membayar hutangnya, sehingga agen pemeringkat obligasi dapat menentukan layak atau tidaknya obligasi itu diinvestasikan. Peringkat obligasi juga penting karena menjadi acuan bagi investor sebelum memutuskan untuk membeli obligasi. Peringkat obligasi juga berfungsi untuk membantu kebijakan publik membatasi investasi spekulatif para investor institusional seperti Bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun (Veronica, 2015).

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. Teori sinyal juga menjelaskan tentang pentingnya suatu informasi yang diterbitkan oleh perusahaan mengenai keputusan investasi pihak di luar perusahaan (Susanto, 2015). Selain laporan keuangan perusahaan, sinyal yang mampu untuk di pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi obligasi adalah dengan melihat peringkat obligasi.

Peringkat obligasi diberikan oleh sebuah agen pemeringkat yang bersifat independen, obyektif, dan dapat dipercaya. Investor dapat menilai tingkat keamanan dan kredibilitas suatu obligasi berdasarkan informasi yang diperoleh dari agen pemeringkat tersebut. Lembaga pemeringkat yang diakui oleh Bank Indonesia adalah *Fitch Ratings*, *Moody's Investor Service*, *Standard and Poor's*, *PT. Fitch Rating Indonesia*, *PT. ICRA Indonesia*, dan *PT. PEFINDO* (Pemeringkat Efek Indonesia).

Lembaga pemeringkat efek yang tertua dan terpercaya di Indonesia adalah *PT.PEFINDO*. *PT. PEFINDO* telah melakukan pemeringkatan terhadap surat-surat utang, termasuk obligasi dan obligasi sub-ordinasi konvensional, sukuk, MTN, KIK-EBA, dan reksa dana. Proses pemeringkatan ini dilakukan untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga lembaga pemeringkat dapat menyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut diinvestasikan. Semakin tinggi peringkat obligasi, semakin rendah risiko yang dihadapi oleh investor

mengingat semakin kecil kemungkinan obligasi mengalami kegagalan dalam membayar bunga dan pokok pinjamannya.

Menurut penelitian Saiful Arafah (2019) Faktor–faktor yang mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan yaitu Profitabilitas, *Leverage*, pertumbuhan, Umur Obligasi, Likuiditas, Jaminan, dan Ukuran Perusahaan. Dan menyatakan bahwa Profitabilitas, Petumbuhan, *Leverage* dan Umur Obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi sedangkan likuiditas, Agunan dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi sehingga ditolak.

Menurut Penelitian Irene & Rousilitasuhendah (2020) faktor–faktor yang mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan yaitu Profitabilitas, *Leverage*, *Security* dan *Auditor reputation*. Peneliti menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *bond rating*, sedangkan *leverage*, *security*, dan *auditor reputation* tidak berpengaruh terhadap *bond rating*.

Menurut Penelitian Wastam Wahyu Hidayat (2018) faktor–faktor yang mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan yaitu Likuiditas dan *Leverage*. Hasilnya menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi sedang likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi karena signifikan <0.05

Menurut Penelitian Edwi Ivanly Efendi (2020) faktor–faktor yang mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan yaitu Rasio Salvabilitas, Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas dan Rasio Nilai Pasar. Hasilnya menjelaskan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap

peringkat obligasi. Sedangkan *Leverage*, Aktivitas Dan Rasio Nilai Pasar berpengaruh negative terhadap peringkat obligasi.

Menurut Penelitian Ismelia Novitasari (2018) faktor–faktor yang mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan yaitu Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi sedangkan Profitabilitas *Leverage*, Likuiditas dan Pertubuhan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Dalam hal ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian mengenai pemeringkatan obligasi dengan menggunakan faktor akuntansi dan faktor non akuntansi. Faktor akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan (*size*), *Leverage*, dan Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*). Sedangkan untuk faktor non akuntansi yang digunakan adalah Jaminan Obligasi (*Secure*), dan Umur Obligasi (*Maturity*). Pemilihan variabel-variabel tersebut mengacu pada beberapa hasil penelitian sebelumnya.

Penelitian ini memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang lebih banyak menerbitkan obligasi dan mempublikasikan laporannya sehingga dapat memudahkan para calon investor untuk melihat seberapa aman obligasi yang akan dibeli melalui peringkat obligasinya (Hasanah, 2021).

Berdasarkan latar belakang dan hasil penelitian-penelitian tersebut, peneliti tertarik melakukan penelitian yang berjudul **”Faktor-Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka muncul beberapa masalah dalam penelitian yaitu :

1. Apakah Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021 ?
3. Apakah Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021 ?
4. Apakah Jaminan Obligasi (*Secure*) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021 ?
5. Apakah Umur Obligasi (*Maturity*) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021 ?

6. Apakah Ukuran Perusahaan (*size*), *Leverage*, Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*), Jaminan Obligasi (*Secure*), dan Umur Obligasi (*Maturity*) berpengaruh secara Simultan terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Lverage* terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*) terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.
4. Untuk mengetahui pengaruh Jaminan Obligasi (*Secure*) terhadap terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.
5. Untuk mengetahui Umur Obligasi (*Maturity*) terhadap terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.
6. Untuk mengetahui Ukuran Perusahaan (*size*), *Leverage*, Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*), Jaminan Obligasi (*Secure*), dan Umur Obligasi

(Maturity) Simultan terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak yang berkepentingan yaitu :

1. Bagi Penulis

Penelitian ini sebagai salah satu syarat tugas akhir untuk meraih sarjana program studi akuntansi fakultas ekonomi universitas pasir pengaraian. Penelitian ini sebagai alat penerapan teori dan hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh Akuntansi Ukuran Perusahaan (*size*), *Lverage*, Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*), dan Non Akuntansi Jaminan Obligasi (*Secure*) dan Umur Obligasi (*Maturity*) terhadap Prediksi Peringkat Obligasi.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dan gambaran dalam mengambil keputusan berinvestasi obligasi pada suatu perusahaan terutama perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

3. Bagi peneliti lain

Sabagai bahan rujukan dan referensi bagi peneliti lain yang akan meneliti lebih lanjut mengenai pembahasan yang sama.

1.5 Keterbatasan Penelitian dan Originalitas

1.5.1 Keterbatasan Penelitian

Agar penelitian ini tidak meluas maka penelitian ini memiliki batasan masalah yaitu :

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 – 2021.
2. Dalam penelitian ini menggunakan data dari laporan tahunan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 – 2021.
3. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan Manufaktur Papan Utama di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 – 2021.
4. Penelitian yang dilakukan hanya terbatas pada beberapa rasio Akuntansi yaitu Ukuran Perusahaani (*size*), *Lverage*, Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*) dan Non Akuntansi yaitu Jaminan Obligasi (*Secure*), Umur Obligasi (*Maturity*) terhadap Peringkat Obligasi.

1.5.2 Originalitas

Penelitian ini merupakan replikasi dengan penelitian yang dilakukan oleh Ismelia Novitasari (2018) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Lverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI dan Diperingkat Oleh Pefindo (Periode 2012-2016). Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah :

1. *Variable*

Variable penelitian sebelumnya menggunakan variabel independen Profitabilitas, *Lverage*, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan penelitian ini menggunakan variable independen Akuntansi dan Non Akuntansi yaitu Ukuran Obligasi (*size*), *Lverage*, Profitability, Jaminan Obligasi (*Secure*), dan Umur Obligasi (*Maturity*).

2. Objek Penelitian

Objek penelitian sebelumnya dilakukan di Perusahaan Non Keuangan dan Perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian ini dilakukan di Perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia.

1.6 **Sistematika Penulisan**

Untuk memudahkan pemahaman tentang bagian – bagian yang akan dibahas dalam penulisan ini, penulis menguraikan dalam bab – bab sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasaan masalah dan originalitas serta sistematika penulisan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang teori yang digunakan sebagai dasar penelitan yang berkaitan dengan masalah yang dibahas, penelitian relavan yang menjadi referensi penulis, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang objek penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang deskripsi hasil, pengujian hipotesis dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang didapat dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Deskripsi Teori

2.1.1 Signaling Theory

Teori sinyal (*signaling theory*) digunakan sebagai *grand theory* dalam penelitian ini. Teori Sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori Sinyal juga menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal pada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa promosi atau informasi yang menyatakan bahwa perusahaan mana yang lebih baik. Teori sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna memberikan gambaran terhadap investor mengenai prospek perusahaan. Teori sinyal juga menjelaskan tentang pentingnya suatu informasi yang diterbitkan oleh perusahaan mengenai keputusan investasi pihak di luar perusahaan (Susanto, 2015). Selain laporan keuangan perusahaan, sinyal yang mampu untuk di pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi obligasi adalah dengan melihat peringkat obligasi.

Menurut Gumanti, dalam teori sinyal perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak luar dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu untuk menyiratkan kualitas perusahaannya. Perusahaan memberikan informasi berupa laporan keuangan dan non keuangan kepada lembaga pemeringkat untuk dapat menerbitkan peringkat Obligasi bagi investor. Peringkat Obligasi yang dihasilkan menyatakan skala resiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang

diterbitkan. Peringkat Obligasi ini memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan pembayaran hutang sebuah perusahaan.

Oleh karena itu, sebelum memutuskan untuk berinvestasi obligasi pada suatu perusahaan, maka investor perlu mendapatkan informasi terhadap kondisi obligasi perusahaan. Sehingga dengan adanya teori sinyal diharapkan pihak eksternal perusahaan mampu memberikan informasi terkait kondisi maupun kualitas suatu obligasi. Informasi tersebut dapat diperoleh melalui peringkat obligasi yang diperoleh perusahaan dan tentunya peringkat tersebut telah dikeluarkan dan dipublikasikan oleh lembaga pemeringkat obligasi.

2.1.2 Obligasi

Obligasi adalah surat utang jangka menengah maupun panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji, dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga (kupon) pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan pada pihak pembeli obligasi tersebut (Bursa Efek Indonesia, 2021).

Beberapa pengertian obligasi menurut para ahli, antara lain sebagai berikut. Menurut Brigham (2010) obligasi merupakan salah satu instrument keuangan yang cukup menarik bagi kalangan investor di pasar modal ataupun bagi perusahaan dalam mendapatkan dana untuk pengembangan perusahaan. Menurut Jonathan B. Berk (2007) obligasi merupakan sebuah surat berharga yang diterbitkan (dijual) oleh perusahaan atau juga pemerintah untuk dapat memperoleh dana dari investor dengan pemberian kompensasi berupa bunga yang dibayarkan dengan berdasarkan perjanjian awal. Pendapat yang

dikemukakan oleh Heru Suprptomo (2004) Secara harfiah, obligasi diambil dari Bahasa Belanda, yaitu “*Obligatie*” atau “*Verplichting*” atau “*Obligaat*”, yaitu kewajiban yang tak dapat ditinggalkan, atau surat utang suatu pinjaman negara atau daerah swapraja atau perseroan dengan bunga tetap untuk si pemegang.

Syahyunan (2015) juga mengatakan obligasi merupakan bagian dari instrument *fixed income* yang cukup menarik bagi calon investor yang ingin mendapatkan keuntungan tingkat suku bunga cukup kompetitif dibandingkan dengan deposito. Jenis suku bunga yang diberikan obligasi bisa berbentuk suku bunga tetap (*fixed rate*) dan suku bunga mengambang (*floating rate*). Periode jatuh tempo biasanya sekitar 5 tahun. Pembayaran suku bunga kepada pemegang saham obligasi bisa dilakukan dengan periode triwulan atau semesteran.

Menurut Bursa Efek Indonesia jenis-jenis Obligasi pada umumnya yaitu :

- 1) Obligasi Pemerintah, yaitu obligasi dalam bentuk Surat Utang Negara yang diterbitkan oleh Pemerintah RI. Pemerintah menerbitkan obligasi dengan kupon tetap (seri FR- *Fixed Rate*), obligasi dengan kupon variable (seri VR –*Variable Rate*) dan obligasi dengan prinsip syariah/ Sukuk Negara.
- 2) Obligasi Korporasi, yaitu obligasi berupa surat utang yang diterbitkan oleh Korporasi Indonesia baik BUMN maupun korporasi lainnya. Sama seperti obligasi pemerintah, obligasi korporasi terbagi atas obligasi dengan kupon tetap, obligasi dengan kupon variabel dan obligasi dengan

prinsip syariah. Ada Obligasi Korporasi yang telah diperingkat atau ada yang tidak diperingkat.

- 3) Obligasi Ritel, yang diterbitkan oleh Pemerintah yang dijual kepada individu atau perseorangan melalui agen penjual yang ditunjuk oleh Pemerintah. Biasanya ada beberapa jenis yaitu ORI atau Sukuk Ritel.

2.1.3 Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan suatu skala yang menjadi tolak ukur investor dalam memilih obligasi. Obligasi yang akan diinvestasikan terlebih dahulu akan diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang independen. Agar investor memiliki gambaran mengenai tingkat risiko ketidakmampuan perusahaan untuk membayar utangnya, maka dalam obligasi dikenal dengan istilah peringkat obligasi (Kustiyaningrum, 2017).

Menurut (Kustiyaningrum, 2017) peringkat obligasi memiliki arti penting bagi perusahaan dan investor, yaitu

1. Pertama, karena peringkat obligasi merupakan indikator dari risiko gagal bayarnya, peringkat memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat bunga obligasi dan biaya utang perusahaan.
2. Kedua, sebagian besar obligasi dibeli oleh investor institusional dan bukan individual, kebanyakan institusi dibatasi hanya boleh membeli efek yang layak investasi.

Oleh karena itu, peringkat obligasi perlu diperhatikan sebelum memutuskan untuk membelinya. Peringkat obligasi menunjukkan kualitas kredit perusahaan penerbit. Semakin dekat peringkat obligasi dengan AAA

berarti semakin bagus peringkatnya dan semakin kecil kemungkinan obligasi akan gagal dalam memenuhi kewajiban membayar bunga dan pokok pinjamannya (Prastiani, 2018)

Lembaga pemeringkat obligasi merupakan lembaga yang secara khusus bertugas untuk memberikan peringkat pada obligasi yang diterbitkan oleh semua perusahaan (Hidayat, 2018). PT. Pefindo yang didirikan di Jakarta pada tanggal 21 Desember 1993 melalui inisiatif BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal) dan Bank Indonesia. Pada tanggal 31 Agustus 1994, PT. Pefindo memperoleh izin usahanya dari BAPEPAM dengan Nomor 39/PM-PI/1994 dan menjadi salah satu lembaga penunjang pasar modal di Indonesia.

Tugas utama PT. Pefindo yaitu untuk menyediakan suatu peringkat atas risiko kredit yang bersifat objektif, independen, serta dapat dipertanggungjawabkan atas penerbitan surat hutang yang diperdagangkan kepada masyarakat luas. Untuk meningkatkan metodologi pemeringkatan yang digunakan dan kriteria dalam melakukan pemeringkatan, maka PT. Pefindo didukung oleh Standard & Poor's Rating Service. PT. Pefindo juga aktif dalam berpartisipasi di *Asian Credit Rating Agencies Association* (ACRAA).

Dibawah ini peringkat Obligasi menurut PT. Pefindo yaitu :

Table 2.1
Peringkat Obligasi

Simbol	Arti
id^{AAA}	Superior, Peringkat Tertinggi
Id^{AA}	Sangat Kuat
id^A	Kuat
id^{BBB}	Memadai
id^{BB}	Agak Lemah
id^B	Lemah
id^{CCC}	Rentan
id^{SD}	Gagal Sebagian
id^D	Gagal Bayar (<i>Depault</i>)
Peringkat dari id^{AAA} sampai id^B dapat dimodifikasi dengan tambahan tanda tambah (+) atau kurang (-) untuk menunjukkan kekuatan relative dalam kategori peringkat ini disebut rating outlook.	

Sumber : www.pefindo.com

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan pengukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset, penjualan, dan ekuitas (Rika, 2011). Perusahaan yang besar memiliki total aset, penjualan, dan ekuitas yang besar pula. Sehingga perusahaan yang besar memiliki risiko kebangkrutan atau kegagalan yang lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

2.1.5 Leverage

Rasio *Leverage* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan

untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Kasmir, 2012).

Semakin kecil rasio ini, maka semakin sedikit utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan modal, yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih efektif apabila modalnya lebih banyak daripada utangnya, Sebaliknya jika utang perusahaan lebih banyak maka sebagian besar modal yang dimiliki akan dibiayai oleh hutang sehingga besar kemungkinan perusahaan akan mengalami gagal bayar (Reyssent, 2016).

2.1.6 Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*)

Menurut Brigham (2013) *Market Value Ratio* adalah suatu rasio yang menghubungkan nilai harga saham terhadap pendapatan (*Stock price to earnings*) perusahaan dengan nilai buku (*book value price*) perusahaan menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan (Purwantini, 2018).

2.1.7 Jaminan Obligasi (*Secure*)

Berdasarkan jaminan, obligasi dapat diklasifikasikan menjadi obligasi dengan jaminan (*secure*) dan obligasi tanpa jaminan (*debenture*). Obligasi dengan jaminan merupakan obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga (Ridwan, 2010). Tingkat risiko yang terkandung dalam obligasi dipengaruhi oleh jaminan. Maka dari itu, obligasi yang tidak dijamin akan memiliki risiko yang lebih

tinggi dibandingkan dengan obligasi yang dijaminan. Semakin tinggi nilai aset yang dijaminan maka peringkat obligasi akan semakin tinggi (Almilia, 2007)

2.1.8 Umur Obligasi (*Maturity*)

Umur obligasi (*Maturity*) adalah jangka waktu sejak diterbitkannya obligasi sampai dengan tanggal jatuh tempo obligasi (Estiyanti, 2012). Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunganya. Obligasi yang jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun.

2.2 Hasil Penelitian yang Relevan

Hasil Penelitian yang relevan dapat dilihat sebagai berikut :

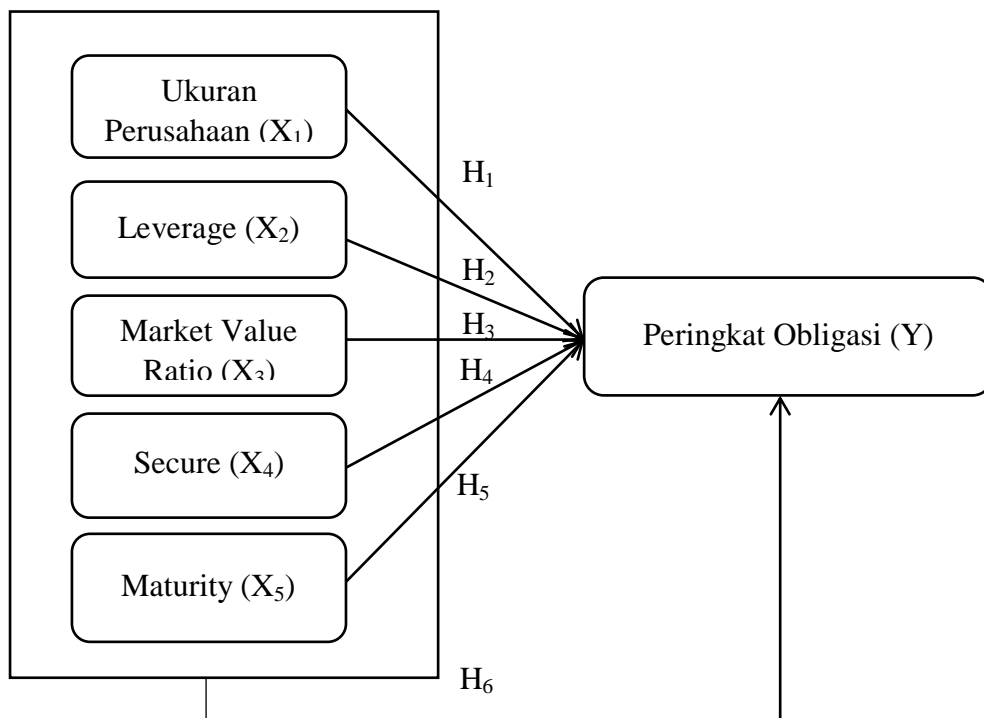
Tabel 2. 2
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variable Penelitian	Metode Penelitian	Hasil
1	Wastam Wahyu Hidayat (2018)	Pengaruh <i>Leverage</i> , dan likuiditas Terhadap Obligasi: Studi Kasus Perusahaan Non Keuangan di Indonesia.	Variabel (X): • <i>Leverage</i> • Likuiditas Variabel(Y): • Peringkat Obligasi	Metode penelitian ini menggunakan Regresi Berganda.	<ul style="list-style-type: none"> • <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi • likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi karena signifikan <0.05
2	Saiful Arafah	Analisis Faktor yang	variable (X): • profitabilitas	Metode penelitian ini	<ul style="list-style-type: none"> • profitabilitas, pertumbuhan,

	(2019)	mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan Properti Real Estate dan Kontruksi yang tercatat di PT. Pefindo 2013-2017	<ul style="list-style-type: none"> • pertumbuhan • Leverage • Umur Obligasi • Likuiditas • Agunan • Ukuran Perusahaan Variabel (Y) : <ul style="list-style-type: none"> • Peringkat Obligasi 	menggunakan Regresi Logistik	Leverage dan Umur Obligasi berpengaruh terhadap peringkat Obligasi Perusahaan Properti, Real Estate Dan Kontruksi. <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas, Agunan dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat Obligasi Perusahaan Properti, Real Estate Dan Kontruksi. • Profitabilitas merupakan Faktor yang paling dominan dalam pemeringkatan obliges.
3	Irene & Rousilita Suhendah (2020)	Faktor Faktor Yang mempengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI	Variable(X): <ul style="list-style-type: none"> • <i>Profitability</i> • <i>leverage</i> • <i>security</i> • <i>auditor reputation</i> variabel(Y): <ul style="list-style-type: none"> • Peringkat Obligasi 	Metode penelitian ini menggunakan Regresi Logistik	<ul style="list-style-type: none"> • <i>profitability</i> berpengaruh positif terhadap <i>bond rating</i>. • <i>leverage, security, dan auditor reputation</i> tidak berpengaruh terhadap <i>bond rating</i>
4	Edwi Ivanly Efendi (2020)	Faktor –faktor yang mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufacturing yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun	Variable (X) : <ul style="list-style-type: none"> • Rasio • Solvabilitas • Likuiditas • Profitabilitas • Aktifivitas • Rasio nilai Mark Variabel (Y): <ul style="list-style-type: none"> • Peringkat 	Metode penelitian ini menggunakan Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat Obligasi. • Rasio Solvabilitas berpengaruh negative terhadap peringkat obligasi. • Rasio Aktifivitas

		2018-2020	Obligasi		dan Rasio nilai Mark tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
5	Ismelia Novitasari (2018)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi	Variabel (X) : <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilita • <i>Leverage</i> • Likuiditas • Pertumbuhan Perusahaan Variabel(Y): <ul style="list-style-type: none"> • Peringkat Obligasi 	Metode penelitian ini menggunakan Regresi Berganda.	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. • Profitabilitas Likuiditas dan Pertubuhan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah dalam penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2020). Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori. Berdasarkan teori yang sudah ada dapat dirumuskan hipotesis sementara untuk digunakan dalam penelitian ini, yaitu :

a. Pengaruh Ukuran perusahaan 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. 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 di atas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H_1 : Diduga Ukuran (*Size*) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.

b. Pengaruh *Leverage* terhadap Peringkat Obligasi

Rasio *Leverage* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap. Semakin kecil rasio ini, maka semakin sedikit utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan modal,

yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih efektif apabila modalnya lebih banyak daripada utangnya, Sebaliknya jika utang perusahaan lebih banyak maka sebagian besar modal yang dimiliki akan dibiayai oleh hutang sehingga besar kemungkinan perusahaan akan mengalami gagal bayar.

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Diduga *Leverage* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.

c. Pengaruh Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*) terhadap Peringkat Obligasi

Market Value Ratio adalah suatu rasio yang menghubungkan nilai harga saham terhadap pendapatan (*Stock price to earnings*) perusahaan dengan nilai buku (*book value price*) perusahaan menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan (Purwantini, 2018).

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Diduga Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.

d. Pengaruh Jaminan Obligasi (*Secure*) terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan jaminan, obligasi dapat diklasifikasikan menjadi obligasi dengan jaminan (*secure*) dan obligasi tanpa jaminan (*debenture*). Obligasi dengan jaminan merupakan obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga (Ridwan, 2010). Tingkat risiko yang terkandung dalam obligasi dipengaruhi oleh jaminan. Maka dari itu, obligasi yang tidak dijamin akan memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi yang dijamin. Semakin tinggi nilai aset yang dijamin maka peringkat obligasi akan semakin tinggi (Almilia, 2007).

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Diduga Jaminan Obligasi (*Secure*) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.

e. Pengaruh Umur Obligasi (*Maturity*) terhadap Peingkat Obligasi

Umur obligasi (*Maturity*) adalah jangka waktu sejak diterbitkannya obligasi sampai dengan tanggal jatuh tempo obligasi (Estiyanti, 2012). Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunganya. Obligasi yang jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki risiko yang lebih kecil

dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun.

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₅ : Diduga Umur Obligasi (*Maturity*) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.

f. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*size*), *Leverage*, Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*), Jaminan Obligasi (*Secure*), dan Umur Obligasi (*Maturity*) terhadap Peringkat Obligasi.

Hasil penelitian dari Saipul Arafah (2019) menyatakan *Leverage* dan Umur Obligasi berpengaruh terhadap peringkat Obligasi. Hasil dari penelitian Almilia (2007) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan (*size*), Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*), Jaminan Obligasi (*Secure*) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₆ : Diduga Ukuran Perusahaan (*size*), *Leverage*, Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*), Jaminan Obligasi (*Secure*), dan Umur Obligasi (*Maturity*) berpengaruh secara simultan terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2021.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Penelitian yang dilakukan menggunakan objek perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diperingkat oleh PT. Pefindo pada tahun 2019 – 2021 melalui situs resmi *www.idx.co.id*.

3.2 Jenis Penelitian

Jenis Penelitian dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif, artinya penelitian ini akan menggambarkan suatu objek penelitian dan menggunakan angka – angka dalam laporan keuangan tahunan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 – 2021.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2020). Populasi dalam penelitian ini berjumlah 190 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

3.3.2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi (Sugiyono, 2020). Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan

metode *sampling purposive*. *Sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2020).

Dengan metode tersebut, sampel dipilih berdasarkan karakteristik yang akan ditentukan. Adapun kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini adalah:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
- 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut periode 2019- 2021.
- 3) Perusahaan yang menggunakan satuan mata uang rupiah dalam laporan keuangan periode 2019-2021.
- 4) Perusahaan yang diperingkat oleh lembaga pemeringkat PT. PEFINDO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021

Tabel 3. 1
Penentuan Jumlah Sampel

No	Kriteria pemilihan sampel	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021	190
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2019-2021	(8)
3.	Perusahaan yang tidak menggunakan satuan mata uang rupiah dalam laporan keuangan periode 2019-2021	(22)
4.	Perusahaan yang tidak di peringkat oleh lembaga pemeringkat PT.PEFINDO periode 2019-2021	(150)
	Jumlah	10

Sumber: Data olahan, 2023

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan di atas, maka dapat disimpulkan yang dapat digunakan untuk menjadi sampel perusahaan selama 3

tahun (2019-2021) sebanyak 10 perusahaan sehingga total sampel yaitu (3 x 10= 30).

Tabel 3.2
Daftar Nama Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
2	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
3	STTP	PT. Siantar Top Tbk
4	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
5	HRTA	PT. Hartadinata Abadi Tbk
6	WSBP	PT.Waskita Beton Precast Tbk
7	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk
8	WSKT	PT. Waskita Karya (Persero) Tbk
9	IMPC	PT. Impack Pratama Industri Tbk
10	VOKS	PT. Voksel Electric Tbk

Sumber: Data olahan 2023

3.4 Jenis dan Sumber Data

3.4.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data berupa angka yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 – 2021.

3.4.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder, karena peneliti mendapatkannya melalui peranan pihak ketiga dan menggunakan data yang sudah ada. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan, angka yang diambil yaitu dari laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi *www.idx.co.id* .

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini penulis menggunakan teknik observasi dokumentasi dengan melihat laporan keuangan tahunan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021, yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui situs resmi *www.idx.co.id* kemudian mengakses laporan keuangan tahunannya dan mengumpulkan data - data yang dibutuhkan.

3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.6.1. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang menjadi penyebab adanya atau timbulnya perubahan variabel dependen, dan biasanya juga disebut dengan variabel yang mempengaruhi.

Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel bebas adalah sebagai berikut :

1. Ukuran Perusahaan (Size) (X_1)

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset, penjualan, dan ekuitas (Rika, 2011). Perusahaan yang besar memiliki total aset, penjualan, dan ekuitas yang besar pula. Sehingga perusahaan yang besar memiliki risiko kebangkrutan atau kegagalan yang lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Assets})$$

2. *Leverage*(X_2)

Rasio *Leverage* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (Kasmir, 2012). Salah satu alat yang dipakai untuk mengukur *Leverage* adalah dengan menggunakan *Debt*

to Equity Ratio. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Semakin besar *Leverage* perusahaan, semakin besar risiko kegagalan perusahaan. Untuk mencari *Debt to Equity Ratio* dapat menggunakan rumus Rasio berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

3. Rasio Nilai Pasar (X_3)

Rasio Nilai Pasar (*Market value ratio*) adalah rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. *Price earnings ratio* adalah rasio yang membandingkan antara harga saham (yang diperoleh dari pasar modal) dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (disajikan dalam laporan keuangan). Dalam penelitian *Market Value Ratio* dapat diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) Rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

4. Jaminan Obligasi (*Secure*) (X_4)

Berdasarkan jaminan, obligasi dapat diklasifikasikan menjadi obligasi dengan jaminan (*secure*) dan obligasi tanpa jaminan (*debenture*). Obligasi dengan jaminan merupakan obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga (Ridwan, 2010). Tingkat risiko yang terkandung dalam obligasi dipengaruhi oleh jaminan. Maka dari itu, obligasi yang tidak dijamin akan memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi yang dijamin. Variable independen ini

menggunakan variabel dummy. Pengukuran pada variable independen ini menggunakan skala nominal, dimana obligasi yang memiliki jaminan akan mendapatkan nilai 1, sedangkan obligasi yang tidak memiliki jaminan akan mendapatkan nilai 0.

5. Umur Obligasi (*Maturity*) (X_5)

Umur obligasi (*Maturity*) adalah jangka waktu sejak diterbitkannya obligasi sampai dengan tanggal jatuh tempo obligasi (Estiyanti, 2012). Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunganya. Obligasi yang jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Variable independen ini menggunakan variable dummy. Pengukuran pada variable independen ini menggunakan skala nominal, dimana obligasi yang memiliki jatuh tempo 1 sampai 5 tahun akan mendapatkan nilai 1, sedangkan obligasi yang memiliki jatuh tempo diatas 5 tahun akan mendapatkan nilai 0.

3.6.2. Variabel Dependen

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Peringkat Obligasi (Y).

Untuk menghitung peringkat obligasi menggunakan rumus persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

- α = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_5$ = Kofesien Regresi
- X_1 = Ukuran Perusahaan
- X_2 = *Leverage*
- X_3 = Rasio Nilai Pasar
- X_4 = Jaminan Obligasi
- X_5 = Umur Obligasi
- e = *Error* (tingkat kesalahn)
- Y = Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi pada penelitian ini diukur menggunakan metode idAAA, idAA, idA, idBBB dengan kategori *investment grade* bernilai 1, dan idBB, idB, idCCC, idSD, idD dengan kategori *non investment grade* bernilai 0.

Tabel 3.3
Investment Grade dan Non Investment Grade

Peringkat	Keterangan	Nilai
id^{AAA}	<i>Investment Grade</i>	1
Id^{AA}	<i>Investment Grade</i>	1
id^A	<i>Investment Grade</i>	1
id^{BBB}	<i>Investment Grade</i>	1
id^{BB}	<i>Non Investment Grade</i>	0
id^B	<i>Non Investment Grade</i>	0

id^{CCC}	<i>Non Investment Grade</i>	0
id^{SD}	<i>Non Investment Grade</i>	0
id^D	<i>Non Investment Grade</i>	0

Sumber: www.Pefindo.com

3.7 Teknik Analisis Data

Analisis deskriptif dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik. 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, 2018). Analisis regresi logistik dilakukan dengan bantuan program *SPSS*. Tahapan dalam analisis regresi logistik terdiri dari statistik deskriptif dan pengujian hipotesis penelitian yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

3.7.1 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, 2018). 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.

3.7.2. Uji Regresi Logistik

Menurut Ghozali (2018) 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 peringkat obligasi yang dinyatakan dengan variabel dummy, dimana perusahaan yang peringkat obligasi termasuk *Investment Grade* akan diberikan nilai 1 dan perusahaan yang peringkat obligasi termasuk *Non Investment Grade* akan diberikan nilai 0. Adapun tahapan-tahapan yang dilakukan dalam analisis regresi logistik dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Menilai Keseluruhan Model (*Overall model fit*)

Overall model fit digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Statistik yang digunakan berdasarkan fungsi *Likelihood*. *Likelihood L* merupakan probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input (Ghozali, 2018). Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, *L* ditransformasikan menjadi *-2log likelihood*. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai *-2LL* awal dengan *-2LL* pada langkah berikutnya. Jika nilai *-2LL block number = 0* lebih besar dari nilai *-2LL block number = 1*. Maka penurunan (*-2LogL*) menunjukkan bahwa model regresi yang lebih baik (Ghozali, 2018). Hipotesis yang digunakan untuk uji keseluruhan model sebagai berikut:

H_0 : Model yang dihipotesiskan dengan fit data.

H_1 : Model yang dihipotesiskan tidak dengan fit data.

b. Uji Kelayakan

Kelayakan model regresi dievaluasi dengan menggunakan uji *goodnes of fit* oleh Hosmer dan Lemeshow. Jika model Hosmer dan Lemeshow (*goodnes of fit ststistic*) lebih besar dari 0,05, berarti model tersebut dapat memprediksi pengamatan atau model diterima Ramdhan (2016). Output dari model regresi dengan menggunakan Hosmer dan Lemeshows (*goodnes of fit test*) dengan hipotesis;

- a) H_0 : Model hipotesis cocok dengan data.
- b) H_a : Model hipotesis tidak cocok dengan data.

Dasar keputusannya merupakan nilai uji kecocokan yang diukur menggunakan nilai *chisquare* dalam batas uji Hosmer-lemeshow;

- a) Apabila probabilitas $\geq 0,05$ maka H_0 diterima & H_a ditolak.
- b) Apabila probabilitas $< 0,05$ maka H_0 di tolak dan H_a diterima.

c. Nilai Nagelkerke (R^2)

Nagelkerke 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*.

3.7.3 Uji Hipotesis

Pengujian model regresi logistik yang di pakai pada penelitian ini untuk mengetahui dampak masing - masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

a. Uji *Wald* (Uji Parsial t)

Menurut (Ghozali, 2018) uji *wald* (t) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial dalam menerangkan variabel dependen. Untuk mengetahui nilai uji *wald* (uji t), tingkat signifikansi sebesar 0.05 atau 5%. Adapun kriteria pengambilan keputusan:

1. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan $p\text{-value} \geq 0.05$ maka H_0 diterima, artinya salah satu variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $p\text{-value} < 0.05$ maka H_0 ditolak, artinya salah satu variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

d. Uji *Omnibus Tests of Model Coefficients* (Uji Simultan F)

Omnibus tests of model coefficients merupakan uji statistik secara simultan (uji f). Dalam penelitian ini akan menguji apakah variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2018). Adapun tingkat signifikansinya sebesar 0.05 atau 5%, sehingga kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Jika $f_{hitung} > f_{tabel}$ dan $(P\text{-Value}) < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika $f_{hitung} < f_{tabel}$ dan $(P\text{-Value}) \geq 0.05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya variabel independen secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependen.