

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*,
UKURAN PERUSAHAAN DAN UMUR OBLIGASI TERHADAP
PERINGKAT OBLIGASI**



SKRIPSI

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Akuntansi**

Disusun Oleh:

FIKA NURMAYANTI

NIM: 1A.08.1296

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

BANK BPD JATENG

SEMARANG

2012

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*,
UKURAN PERUSAHAAN DAN UMUR OBLIGASI TERHADAP
PERINGKAT OBLIGASI**

Disusun oleh :

FIKA NURMAYANTI

NIM : 1A.08.1296

Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi

STIE Bank BPD Jateng.

Semarang, 02 Oktober 2012

Pembimbing I

Pembimbing II

Nur Anissa, SE, M.Si, Akt
NIDN : 0604037302

Usman Dachlan, S.Si, MT
NIDN : 0624047001

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN DAN UMUR OBLIGASI TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI

Disusun oleh :
FIKA NURMAYANTI
NIM : 1A.08.1296

Dinyatakan diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD
Jateng pada tanggal : 19 Oktober 2012

TIM PENGUJI

1. Nur Anissa, SE, M.Si, Akt
NIDN . 0604037302
2. Yohana Kus Suparwati, SE, M.si
NIDN . 0611056902
3. Mekani Vestari, SE, M.si, Akt
NIDN . 0016077401

TANDA TANGAN

.....
.....
.....

Mengesahkan,
Ketua STIE Bank BPD Jateng

Dr. H. Djoko Sudantoko, S. Sos, MM
NIDN : 0607084501

ABSTRAK

Peringkat obligasi merupakan salah satu yang harus dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan investasi obligasi karena peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi investor. Peringkat obligasi penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan signal tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 13 jenis obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2010. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi sedangkan likuiditas, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Ukuran kebaikan model penelitian ini sebesar 73,6%.

Keywords: Peringkat Obligasi, Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Umur Obligasi.

ABSTRACT

Bond rating is one that should be considered by investors before making an investment bond because bond rating is the magnitude of the risks of all bonds are traded. This scale indicates how secure a bond to investors. Bond rating is important because the rating provides an informative statement and provide signal about the probability of failure of a company's debt. The purpose of this study was to determine profitability, liquidity, leverage, firm size, and bond maturity against the bond rating. Sampling method in this research using purposive sampling with a sample of 13 types of bank companies bond listed on the Indonesian Stock Exchange in the period 2008-2010. Analytical techniques used in this study is the multiple linear regression. The research finding show that the profitability, firm size and bond maturity to bond rating was positive significant while the liquidity and leverage to bond rating was not significant. Size of the goodness of fit this model in this research by 73.6%.

Keywords : Bond Rating, Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Bond Maturity

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini adalah saya,

Nama : Fika Nurmayanti

NIM : 1A.08.1296

dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul

“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN DAN UMUR OBLIGASI TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI”

Telah saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila dikemudian hari ditemukan adanya unsur plagiarasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah saya buat tersebut, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan saya siap menerima segala konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggung jawab.

Semarang, 2012

ttd

Fika Nurmayanti

PERSEMBAHAN

Karya Tulis ini saya persembahkan untuk :

- ✓ **Allahku tercinta, yang pertama dan utama, terima kasih atas segala yang t'lah Engkau berikan pada ku**
- ✓ **Junjunganku Nabi Muhammad**
- ✓ **Ibu Sri Nuryati dan Bapak Suroto yang memberikan segala rasa cinta, kasing sayang dan semangat yang tiada henti**
- ✓ **Kakakku tersayang Arief Iskandar,Spt dan kekasihku tercinta yang selalu memberikan semangat dan motivasi**
- ✓ **Dosen-dosen STIE Bank BPD Jateng**
- ✓ **Alamamaterku tercinta STIE Bank BPD Jateng**

MOTTO

“Hai orang-orang yang beriman, jadikanlah sabar dan shalat sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar”

QS. Al-Baqarah : 153

“Allah tidak akan merubah nasib suatu kaum kecuali kaum itu sendiri yang merubahnya”

QS. Ar-ro’dhu : 11

“Barang siapa menempuh jalan untuk ilmu, maka Allah mudahkan baginya jalan menuju surga”

HR. Muslim

“Man jadda Wa Jadda Man Shabara Zhafira”

Siapa bersungguh-sungguh pasti ia berhasil dan siap bersabar ia beruntung

“Jangan pernah berhenti bermimpi, dan selalu berusaha tuk wujudkan mimpi itu dengan ridho Allah”

KATA PENGANTAR

Assalamu 'alaikum. Wr. Wb.

Segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat dan hidayah-Nya, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi”** disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan program strata satu (S1) pada STIE BANK BPD JATENG.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari bahwa keberhasilan dalam penyusunannya tidak lepas dari doa, bimbingan serta dukungan baik materiil maupun moril dari berbagai pihak sehingga terciptalah karya ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya atas segala bimbingan, pengarahan, petunjuk dan dorongan yang telah diberikan yaitu kepada:

1. Bapak Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM selaku ketua STIE Bank BPD JATENG
2. Ibu Nur Anissa, SE, MSi, Akt selaku dosen pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk membimbing penulis dengan penuh kesabaran dan perhatian sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
3. Bapak Usman Dachlan, S.Si, MT. selaku dosen pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk membimbing penulis dengan penuh kesabaran dan perhatian sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
4. Ibu Yohana Kus Suparwati, SE, MSi. selaku dosen penguji I yang telah memberikan bimbingan dalam penyusunan akhir skripsi ini.
5. Ibu Mekani Vestari, SE, Msi, Akt. selaku dosen penguji II yang telah memberikan bimbingan dalam penyusunan akhir skripsi ini. Serta beliau selaku dosen wali yang selama ini telah memberikan banyak arahan dan bimbingan dari awal sebagai mahasiswi baru sampai penulis dapat menyelesaikan studi.

6. Bapak dan Ibu dosen pengajar STIE Bank BPD JATENG yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama ini.
7. Seluruh staf perpustakaan STIE Bank BPD JATENG, atas segala bantuan dan fasilitas yang diberikan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
8. Ibu Sri Nuryati dan Bapak Suroto yang selalu memanjatkan doa kepada Allah SWT, memberikan dorongan, semangat serta memberikan segala fasilitas yang dibutuhkan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik dan lancar.
9. Kakakku Arief Iskandar, Spt dan kekasihku Galih Fitrayanto yang telah memberi motivasi untuk segera menyelesaikan skripsi ini.
10. Sahabatku Gita Hapsari (FBS Udinus), Niken Dwi Handayani, Anita Dwi Astuti, Oktivani Ika P, Laila Lutfiana, Luluk Khasanah, Muslikha, yang selalu memberi semangat dan canda tawa... *"U All My best Friend"*....
11. Teman-temanku Ken, Wuri, Naili yang telah menyumbangkan waktu dan pikirannya serta memberi semangat. Dan tidak lupa teman-teman seperjuangan yang tidak mungkin penulis sebutkan satu per satu. *"I Love You All"*

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, segala kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan untuk kesempurnaan penelitian di masa datang. Semoga segala dukungan serta doa yang tulus dari seluruh pihak yang telah membantu mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT.

Akhir kata, semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan bagi semua pihak yang membutuhkan.

Wassalamualaikum Wr Wb

Semarang, Oktober 2012

Penulis

Fika Nurmayanti

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAK.....	iv
SURAT PERNYATAAN	vi
PERSEMBAHAN	vii
MOTTO	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Kegunaan Penelitian	9
1.4.1 Kegunaan Teoritis	9
1.4.2 Kegunaan Praktis.....	9
1.5. Kerangka Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Obligasi.....	11
2.1.1 Karakteristik Obligasi	11
2.1.2 Jenis-jenis Obligasi.....	12
2.1.3 Kelebihan Obligasi.....	15

2.1.4	Resiko Obligasi.....	15
2.2.	Peringkat Obligasi.....	16
2.3.	Profitabilitas.....	19
2.4.	Likuiditas	20
2.5.	<i>Leverage</i>	21
2.6.	Ukuran Perusahaan.....	22
2.7.	Umur Obligasi	24
2.8.	Pengembangan Hipotesis.....	25
2.8.1	Profitabilitas dan Peringkat Obligasi	25
2.8.2	Likuiditas dan Peringkat Obligasi	25
2.8.3	Leverage dan Peringkat Obligasi	26
2.8.4	Ukuran Perusahaan dan Peringkat Obligasi	27
2.8.5	Umur Obligasi dan Peringkat Obligasi	28
2.9.	Model Penelitian	29
BAB III MODEL PENELITIAN		
3.1.	Definisi Konsep	30
3.2.	Definisi Operasional.....	31
3.3.	Populasi dan Sampel	33
3.3.1.	Populasi	33
3.3.2.	Sampel.....	33
3.4.	Metode Pengumpulan Data.....	34
3.5.	Metode Analisis Data.....	34
3.5.1.	Analisis Deskriptif.....	35
3.5.2.	Analisis Regresi Linier Berganda.....	35
3.5.2.1	Uji Asumsi Klasik	36
3.5.2.2	Analisis Keباikan Model.....	38
3.5.2.3	Uji Hipotesis	39

BAB IV	GAMBARAN UMUM OBYEK DAN HASIL PENELITIAN	
4.1.	Gambaran Umum Objek Penelitian	41
4.1.1.	Sampel Penelitian	41
4.2.	Pembahasan Hasil Penelitian.....	42
4.2.1.	Deskripsi Hasil Penelitian.....	42
4.2.2.	Analisis dan Pembahasan.....	49
	1. Model Regresi.....	49
	2. Uji Asumsi Klasik.....	50
	3. Analisis Keباikan Model.....	55
	4. Uji Signifikansi Parameter (Uji t).....	57
BAB IV	PENUTUP	
5.1.	Kesimpulan.....	62
5.2.	Keterbatasan	63
5.3.	Saran.....	63
5.4.	Implikasi Manajerial.....	64
	Daftar Pustaka.....	65
	Lampiran.....	68
	Daftar Riwayat Hidup	81

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 : Emisi Obligasi.....	2
Tabel 2.1 : Simbul dan Makna Peringkat Obligasi PT PEFINDO.....	18
Tabel 3.1 : Kategori Peringkat Obligasi.....	31
Tabel 4.1 : Proses Penentuan Sampel.....	41
Tabel 4.2 : Deskripsi Peringkat Obligasi.....	42
Tabel 4.3 : Deskripsi Profitabilitas	43
Tabel 4.4 : Deskripsi Likuiditas.....	44
Tabel 4.5 : Deskripsi <i>Leverage</i>	45
Tabel 4.6 : Deskripsi Ukuran Perusahaan.....	46
Tabel 4.7 : Distribusi Frekuensi Umur Obligasi.....	48
Tabel 4.8 : Hasil Koefisien Regresi Variabel Independen.....	49
Tabel 4.9 : Uji Normalitas dengan Kolmogrov Smirnov.....	52
Tabel 4.10 : Uji Multikolonieritas.....	53
Tabel 4.11 : Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser.....	54
Tabel 4.12 : Ukuran Kesesuaian Model (<i>Goodness of fit</i>)	55
Tabel 4.13 : Uji Kesesuaian Model (<i>Goodness of fit</i>)	56
Tabel 4.14 : Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t)	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 : Kerangka Penelitian.....	10
Gambar 2.1 : Model Penelitian.....	29
Gambar 4.1 : Grafik Bivariate Profitabilitas dengan Peringkat Obligasi.....	43
Gambar 4.2 : Grafik Bivariate Likuiditas dengan Peringkat Obligasi.....	45
Gambar 4.3 : Grafik Bivariate <i>Leverage</i> dengan Peringkat Obligasi.....	46
Gambar 4.4 : Grafik Bivariate Ukuran Perusahaan dengan Peringkat Obligasi.....	47
Gambar 4.5 : Grafik Bivariate Umur Obligasi dengan Peringkat Obligasi.....	48
Gambar 4.6 : Grafik Histogram Uji Normalitas.....	51
Gambar 4.7 : Grafik Normal Probability Plot.....	51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Perusahaan Sampel.....	69
Lampiran 2 : Data-data Variabel Penelitian Tahun 2008.....	70
Lampiran 3 : Data-data Variabel Penelitian Tahun 2009.....	71
Lampiran 4 : Data-data Variabel Penelitian Tahun 2010.....	72
Lampiran 5 : Data Penelitian.....	73
Lampiran 6 : Hasil Olah Data.....	75

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal sebagai perantara transaksi pemindahan dana dari pihak yang mempunyai dana lebih (investor) dengan pihak yang kekurangan dana (emiten). Sementara dalam melaksanakan fungsi keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan bagi pemilik dana, sesuai dengan investasi yang dipilih. Modal yang diperjualbelikan dalam pasar modal terbagi menjadi dua, yaitu *debt capital* (modal hutang) dan *equity capital* (modal ekuitas). Salah satu jenis modal hutang yang diperjualbelikan adalah obligasi (Ang, 1997).

Bursa Efek Indonesia (2010), mengartikan obligasi sebagai suatu utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan, berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli tersebut. Obligasi dapat dikatakan sebagai salah satu instrument dari pasar modal yang memberikan pendapatan tetap (*fixed-income securities*) karena jenis pendapatan keuntungan yang diberikan kepada investor obligasi berdasarkan tingkat suku bunga yang telah ditentukan sebelumnya.

Sebagaimana pendapat Warsono (1997) dalam Andry (2005), bahwa emisi obligasi dapat ditinjau dari dua sisi. Dari sisi emitennya, emisi obligasi merupakan alternatif pendapatan yang relatif lebih murah dibandingkan dengan pinjaman maupun kredit bank. Sedangkan dari sisi investornya, obligasi merupakan alternatif investasi yang relatif aman, hal ini dikarenakan obligasi memberikan penghasilan tetap berupa bunga yang dibayar secara teratur atau reguler dengan

tingkat bunga yang kompetitif serta pokok utang yang dibayar secara tepat waktu pada saat jatuh tempo yang telah ditentukan.

Akhir-akhir ini perkembangan obligasi mengalami peningkatan. Berikut ini tabel perkembangan obligasi di Indonesia.

Tabel 1.1
Emisi Obligasi
(Berdasarkan Pernyataan Efektif)

Periode	Jumlah Emiten	Nilai Emisi Obligasi Rp (Milyar)
2008	178	148.115,85
2009	183	175.330,00
2010	188	215.127,85

Sumber: Riset Pasar Modal, Biro RISTI Bapepam-LK, tahun 2010

Berdasarkan data pada tabel terlihat peningkatan jumlah emiten sebanyak 10 emiten yang terdiri dari, penambahan 5 emiten pada tahun 2009. Dan pada tahun 2010 terjadi penambahan sebanyak 5 emiten. Nilai emisi yang dikeluarkan bertambah sebesar 83.025 milyar rupiah.

Meskipun obligasi dianggap sebagai investasi yang relatif aman, namun investor harus mewaspadai berbagai risiko dalam investasi obligasi. Salah satu risiko tersebut adalah *default Risk*. *Default risk* merupakan risiko yang dihadapi oleh investor atau pemegang obligasi karena ketidakmampuan perusahaan (emiten) dalam membayar obligasi pada saat jatuh tempo (Purwaningsih, 2008)

Default risk pernah terjadi pada perusahaan yang ada di Indonesia. Berikut contoh perusahaan yang pernah mengalami gagal bayar obligasi: PT Mobile-8 Telkom Tbk, telah gagal bayar 2 kali untuk kupon 15 Maret 2009 dan 15 Juni 2009 dengan obligasi senilai Rp 675 milyar yang jatuh tempo Maret 2012. Selain rupiah, anak usaha emiten ini, Mobile-8 Telkom Finance Company BV, juga dinyatakan gagal bayar obligasi yang diterbitkan Agustus 2007 dan jatuh tempo Maret 2013 senilai 100 juta dolar. PT Davomas Abadi Tbk, obligasi senilai 238 juta dolar untuk jatuh tempo 2011 telah gagal bayar sebesar 13,09 juta untuk kupon 8 Mei 2009. PT Central Proteinprima Tbk, gagal membayar kupon bunga

periode 28 Desember 2009 sebesar 17,9 juta dolar yang jatuh tempo pada tanggal 28 Juni 2012 senilai 325 juta dolar. (Kompasiana, 9 Februari 2010).

Untuk mengantisipasi terjadinya risiko *default*, investor harus memperhatikan beberapa hal, salah satunya adalah peringkat obligasi perusahaan emiten. Peringkat obligasi (*bond rating*) merupakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diperdagangkan. Peringkat obligasi penting karena peringkat tersebut memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan dan mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya terkait dengan suatu surat utang tertentu dimasa yang akan datang (Almilia dan Devi, 2007).

Bagi perusahaan, peringkat obligasi menjadi salah satu indikator penentuan harga dari obligasi tersebut bahkan harga dari surat berharga lain yang dikeluarkan perusahaan tersebut. Sedangkan bagi investor, peringkat obligasi berfungsi sebagai petunjuk bagi investor yang berminat untuk memiliki obligasi tentang seberapa amannya obligasi tersebut, yang tercermin dengan kemampuan emiten dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman. Secara umum peringkat obligasi dibagi menjadi dua, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D) (Sejati, 2010).

Peringkat obligasi diberikan oleh agen pemeringkat. Agen pemeringkat (*rating agency*) merupakan lembaga *independent* yang menerbitkan peringkat dan memberikan informasi mengenai risiko kredit untuk berbagai surat utang (*bond rating* atau peringkat obligasi) maupun peringkat untuk perusahaan itu sendiri (*general bond rating*) sebagai petunjuk tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor (Raharja dan Sari, 2008). Di Indonesia terdapat beberapa lembaga pemeringkatan efek, menurut Surat Edaran Bank Indonesia nomor 13/31/DPNP tanggal 22 Desember 2011 antara lain *Fitch Rating*, *Moody's Investor Service*, *Standard and Poor's*, *Fitch Indonesia*, ICRA Indonesia, Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo).

Kriteria yang menentukan peringkat obligasi tidak pernah didefinisikan dengan tepat. Beberapa agen badan peringkat menolak dan secara konsisten tidak mengungkapkan kombinasi faktor yang menentukan peringkat obligasi. Para agen

pemeringkatan ingin menghindari perdebatan mengenai keabsahan faktor dalam penentuan peringkat obligasi. Bringham dan Houston (2006) berdasarkan sumber dari pembahasan dengan eksekutif badan pemeringkatan kriteria yang dipakai oleh agen pemeringkat dalam menilai peringkat obligasi menggunakan faktor-faktor kualitatif dan kuantitatif.

Terdapat beberapa penelitian yang mengungkapkan faktor-faktor yang berkaitan dengan peringkat obligasi yaitu Purwaningsih (2008), Hasnawati dan Dirja (2008), Magreta dan Nurmayanti (2009), Susilowati dan Sumarto (2010), Sejati (2010).

Purwaningsih (2008) meneliti tentang pemilihan rasio keuangan untuk memprediksi peringkat obligasi. Berdasarkan analisis dan pembahasan ditemukan bahwa rasio *leverage*, produktifitas, solvabilitas dan likuiditas adalah rasio terbaik untuk memprediksi peringkat obligasi.

Magreta dan Nurmayanti (2009) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Prediktor akuntansi yang digunakan pada penelitian ini adalah profitabilitas, produktifitas, likuiditas, *leverage*, *secure*, umur obligasi dan reputasi auditor. Hasil penelitian didapat profitabilitas, produktivitas dan *secure* memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan likuiditas, *leverage*, umur obligasi dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Susilowati dan Sumarto (2010) memprediksi tingkat obligasi perusahaan manufaktur yang listing di BEI. Hasil dari penelitian membuktikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan dan umur obligasi tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini hampir sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Sejati (2010). Sejati (2010) menganalisis faktor akuntansi dan non akuntansi dalam memprediksi peringkat obligasi. Berdasarkan bukti empiris hanya *growth* yang mampu memprediksi peringkat obligasi, sedangkan likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan reputasi auditor tidak mampu memprediksi peringkat obligasi. Sementara itu, hasil penelitian Hasnawati dan Dirja (2008) membuktikan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan

dan umur obligasi memiliki pengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi. Berdasarkan beberapa penelitian mengenai peringkat obligasi yang sudah dilakukan terdapat perbedaan hasil antara penelitian satu dengan penelitian yang lainnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih (2008) menggunakan skala peringkat yang dikeluarkan oleh PEFINDO dimulai dari AAA sampai dengan D, pengukuran peringkat obligasi dilakukan dengan memberi nilai pada masing-masing peringkat. Pada penelitian Magreta dan Nurmawanti (2009) peringkat obligasi diukur menggunakan variabel *dummy* yaitu berdasarkan peringkat yang dikeluarkan oleh PEFINDO dengan kriteria *high investment* (AAA, AA, A) dan *low investment* (BBB). Penelitian Hasnawati dan Dirja (2008), Susilowati dan Sumarto (2010), dan Sejati (2010) peringkat obligasi diukur dengan variabel *dummy* yaitu berdasarkan peringkat yang dikeluarkan dengan kriteria *investment grade* (AAA, AA, A, BBB), dan *non investment grade* (BB, B, CCC, D).

Beberapa penelitian terdahulu mengenai peringkat obligasi dengan menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebagai obyek penelitian dilakukan oleh Purwaningsih (2008), Magreta dan Nurmawanti (2009), Susilowati dan Sumarto (2010), dan Sejati (2010). Hasnawati dan Dirja (2008) menggunakan perusahaan dalam industri non keuangan yang mengeluarkan obligasi sebagai objek penelitian.

Meskipun penelitian mengenai peringkat obligasi sudah banyak dilakukan namun objek penelitian masih terfokus pada perusahaan manufaktur dan perusahaan non keuangan. Perusahaan yang menerbitkan obligasi tidak hanya perusahaan manufaktur saja, melainkan juga pemerintah, perbankan dan lainnya. Namun penelitian terdahulu masih sedikit dilakukan mengenai peringkat obligasi pada perusahaan perbankan. Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Widajati (2010) yang menggunakan perusahaan perbankan sebagai objek.

Widajati (2010) menggunakan aspek *corporate governance* yang diukur dengan *blockholder* (pemegang saham besar) untuk menilai risiko kredit yang diukur dengan peringkat obligasi. Objek penelitian adalah perusahaan sektor

perbankan yang menerbitkan obligasi periode waktu 2008-2010. Metode analisis data yang menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Hasil dari penelitian Widajati (2010) menunjukkan bahwa *corporate goernance* mempunyai hubungan yang positif dengan risiko kredit yang diukur dengan peringkat obligasi.

Penelitian Widajati (2010) hanya menilai risiko kredit yang diukur dengan peringkat obligasi dengan menggunakan model analisis jalur (*path analysis*). Pada penelitian tersebut hanya mempertimbangkan aspek *corporate governance* untuk menilai risiko kredit. Penelitian yang dilakukan Widajati (2010) pada intinya hanya terfokus pada risiko kredit.

Penilaian peringkat obligasi tidak hanya dilihat pada *corporate governance* saja. Setyaningrum (2005) menyatakan dalam metode peringkat obligasi harus memperhatikan 3 (tiga) aspek yaitu aspek keuangan, aspek bisnis dan aspek industri.

Dengan demikian perlu dikaji ulang kembali penelitian mengenai peringkat obligasi untuk perusahaan perbankan dengan mempertimbangkan prediktor yang lebih sesuai digunakan dalam memprediksi peringkat obligasi. Penelitian Hasnawati dan Dirja (2008) melibatkan prediktor profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan umur obligasi yang mana pada penelitian mempertimbangkan rasio keuangan dan non keuangan sesuai dengan metode penilaian pemeringkatan.

Profitabilitas seringkali digunakan untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka perusahaan mampu membayar bunga dan pokok pinjaman. Dapat diartikan juga perusahaan tidak mengalami kegagalan dalam membayar bunga dan pokok pinjaman menjadikan peringkat obligasi semakin baik. Sehingga profitabilitas memiliki kemampuan untuk memprediksi peringkat obligasi (Magreta dan Nurmayanti, 2009)

Likuiditas merupakan suatu faktor mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan memungkinkan membayar pokok dan bunga obligasi lebih baik pula. Likuiditas memiliki kemampuan untuk memprediksi peringkat obligasi (Susilowati dan Sumarto, 2010)

Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik utang jangka panjang begitu pula utang jangka pendek. Hutang membawa risiko karena setiap hutang pada umumnya akan menimbulkan keterikatan yang tetap bagi perusahaan berupa kewajiban untuk membayar beban bunga beserta cicilan kewajiban pokoknya secara periodik. Karena itu *leverage* dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi (Purwaningsih, 2008)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain : total aktiva, *log size*, nilai pasar, dan lain-lain. Perusahaan besar kurang berisiko dibanding perusahaan kecil karena perusahaan kecil memiliki risiko yang besar. Ukuran perusahaan juga mempunyai korelasi terhadap tingkat risiko kebangkrutan atau kegagalan sehingga dapat mempengaruhi peringkat obligasi (Sejati,2010)

Umur obligasi merupakan masa dimana obligasi berlaku. Umur obligasi memiliki keterkaitan dengan risiko. Obligasi yang memiliki jatuh tempo lebih singkat akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki risiko investasi yang lebih kecil dibanding dengan obligasi yang memiliki umur yang lebih panjang. Umur obligasi memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi (Hasnawati dan Dirja ,2008).

Oleh karena itu penelitian yang dilakukan oleh Hasnawati dan Dirja (2008) diduga dapat digunakan pada perusahaan perbankan. Sementara itu untuk mengukur peringkat obligasi dapat dipertimbangkan penelitian Purwaningsih (2008), yaitu dengan memberi nilai pada masing-masing peringkat. Perbaikan penelitian juga dilakukan dengan menggunakan periode yang lebih terkini dan memperpanjang periode pengamatan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas diketahui bahwa mengenai peringkat obligasi yang sudah dilakukan terdapat perbedaan hasil antara penelitian satu dengan penelitian yang lainnya. Penelitian yang menggunakan objek penelitian perusahaan perbankan untuk peringkat obligasi masih sedikit dilakukan. Penelitian Hasnawati dan Dirja (2008) pada perusahaan non keuangan diduga dapat digunakan pada perusahaan perbankan, dimana pengukuran peringkat obligasi yang dipertimbangkan adalah mengacu pada penelitian Purwaningih (2008), yaitu dengan memberi nilai pada masing-masing peringkat. Oleh karena itu permasalahan yang terdapat di penelitian ini adalah sebagai berikut :

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 berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
5. Apakah umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah tersebut, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut adalah:

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 terhadap peringkat obligasi.
5. Untuk mengetahui pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi.

1.4 Manfaat Penelitian Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan sebagai berikut :

1.4.1 Manfaat Teoritis Teoritis

Diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai peringkat obligasi dan dijadikan referensi atau sumber informasi dalam penelitian-penelitian selanjutnya dalam bidang yang sama.

1.4.2 Kegunaan Praktis

a. Bagi calon investor

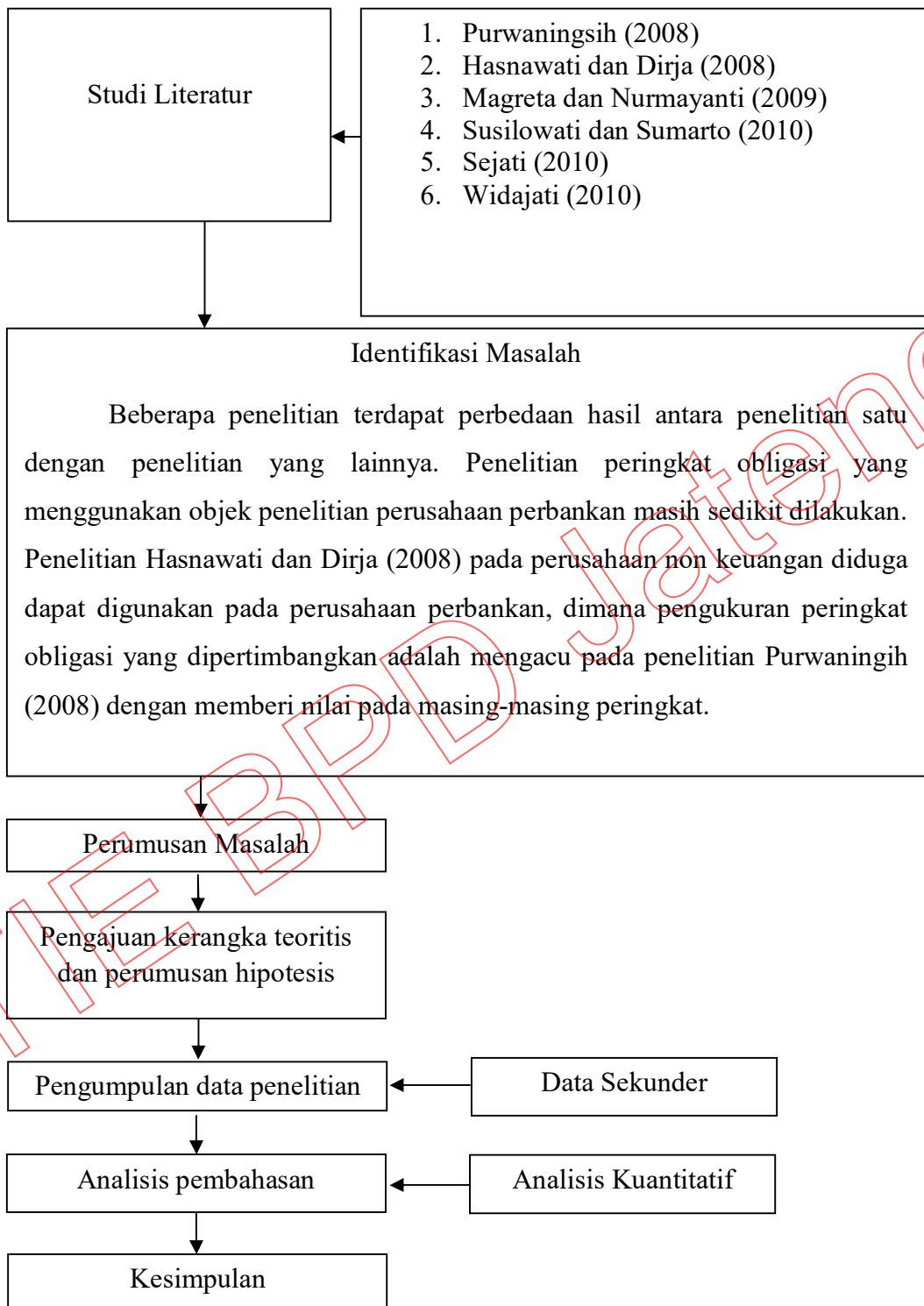
Dapat dijadikan pertimbangan untuk calon investor sebelum berinvestasi pada instrument obligasi. Investor tentunya dalam berinvestasi pada suatu perusahaan pasti memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai kondisi perusahaan yang baik sehingga investor tidak merasa dirugikan.

b. Bagi Perusahaan

Dapat dijadikan bahan pertimbangan oleh perusahaan untuk mengetahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

1.5 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian ini berisi bagan yang menjelaskan proses atau alur penelitian yang dilakukan, dimulai dari studi pendahuluan hingga penarikan kesimpulan untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar berikut :



Gambar 1.1 : Kerangka Penelitian

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Obligasi

Obligasi adalah suatu utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtanggankan, berisik janji yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli tersebut (Bursa Efek Indonesia, 2010)

Menurut Ang, (1997) obligasi adalah efek utang pendapatan tetap yang diperdagangkan dimasyarakat dimana penerbitannya setuju untuk membayar sejumlah bunga tetap untuk jangka waktu tertentu dan akan membayarkan kembali jumlah pokoknya pada jatuh tempo.

Sedangkan Darmawan (2007) mengartikan obligasi sebagai surat utang yang berjangka waktu lebih dari satu tahun dan bersuku bunga tertentu yang dikeluarkan oleh perusahaan atau oleh pemerintah untuk keperluan anggaran belanjanya.

2.1.1 Karakteristik Obligasi

1. Nilai nominal

Nilai nominal (*face value*) adalah nilai pokok dari suatu obligasi yang akan diterima oleh pemegang obligasi pada saat obligasi tersebut jatuh tempo yang mana nilai tersebut sudah ditentukan pada saat obligasi tersebut ditawarkan.

2. Kupon (*the interest rate*)

Merupakan nilai bunga yang akan diterima oleh pemegang obligasi secara berkala. Kupon obligasi dinyatakan dalam bentuk *annual persentase*.

3. Jatuh tempo (*maturity*)

Suatu tanggal yang ditetapkan dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal yang dimilikinya.

4. Penerbit/Emiten (*Issuer*)

Perusahaan/badan/pemerintah yang menerbitkan obligasi.

2.1.2 Jenis-jenis obligasi

Obligasi memiliki beberapa jenis yang berbeda antara lain obligasi berdasarkan penerbitnya, obligasi berdasarkan sistem pembayaran bunga, obligasi berdasarkan hak penukaran/opsi, obligasi berdasarkan jaminan/kolateralnya, obligasi berdasarkan nilai nominal, serta obligasi berdasarkan perhitungan imbal hasil (Bursa Efek Indonesia,2010).

1. Obligasi berdasarkan penerbitnya

a. Obligasi Perusahaan (*Corporate Bond*)

Corporate bond adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan. Perusahaan yang dimaksud baik yang berbentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) maupun badan usaha milik swasta.

b. Obligasi Pemerintah (*Government Bond*)

Government Bond adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat. Contoh obligasi pemerintah dapat berupa SUN atau ORI yang mana obligasi ini digunakan untuk membiayai kegiatan ekonomi negara.

c. Obligasi Pemerintah Daerah (*Municipal Bond*)

Municipal bond adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah digunakan untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik.

2. Obligasi berdasarkan sistem pembayaran bunga

a. *Coupon bond*

Coupon bond adalah obligasi dengan kupon yang pembayarannya secara berkala sesuai dengan ketentuan penerbitannya.

b. *Zero coupon bond*

Zero coupon bond adalah obligasi yang tidak melakukan pembayarannya secara berkala karena tidak memiliki kupon namun bunga dan pokok pembayarannya dilakukan sekaligus pada saat jatuh tempo.

c. *Fixed coupon bond*

Fixed coupon bond adalah obligasi dengan tingkat kupon bunganya telah ditetapkan sebelum masa penawaran di pasar perdana dan akan dibayarkan secara berkala.

d. *Floting coupon bond*

Floting coupon bond adalah obligasi dengan tingkat kupon bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu berdasarkan suatu acua tertentu.

3. Obligasi berdasarkan hak penukaran atau opsi

a. *Convertible bond*

Convertible bond adalah obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi (investor) untuk mengkonversikan obligasi tersebut ke dalam saham milik penerbitnya.

b. *Exchangeable bond*

Exchangeable bond adalah obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi (investor) untuk menukar saham perusahaan ke dalam saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya.

c. *Callable bond*

Callable bond adalah obligasi yang memberikan hak kepada penerbit obligasi (emiten) untuk membeli kembali obligasinya pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

d. *Putable bond*

Putable bond adalah obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi (investor) yang mengharuskan emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

4. Obligasi berdasarkan jaminan atau kolateralnya

a. *Secured bond*

Secured bond adalah obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya (emiten) atau dijamin oleh pihak ketiga. Dalam kelompok ini, termasuk didalamnya yaitu:

- *Guaranteed bond* merupakan obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin oleh penanggung dari pihak ketiga.
- *Mortgage bond* merupakan obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan agunan hipotik atas properti maupun asset tetap.
- *Collateral trust bond* merupakan obligasi yang dijamin dengan efek yang dimiliki penerbit (emiten), misalnya saham dari anak perusahaan yang dimiliki.

b. *Unsecured bond*

Unsecured bond adalah obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu melainkan dijamin dengan kekayaan penerbitnya (emiten) secara umum.

5. Obligasi berdasarkan nilai nominal

a. *Konvensional bond*

Konvensional bond adalah obligasi yang sering diperjualbelikan dalam satu nominal, misalnya Rp.1 Milyar per satu lot.

b. *Retail bond*

Retail bond adalah obligasi yang diperjualbelikan dalam satuan nominal yang sangat kecil, contohnya pada *corporate bond* maupun *government bond*.

6. Obligasi berdasarkan perhitungan imbalan

a. *Konvensional bond*

Obligasi yang perhitungan imbalannya menggunakan sistem kupon bunga.

b. *Syariah bond*

Obligasi yang perhitungan imbal hasil menggunakan perhitungan bagi hasil. Dalam perhitungan ini dikenal dua macam obligasi syariah yaitu:

- Obligasi syariah mudharabah merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad bagi hasil sedemikian sehingga pendapatan yang diperoleh pemegang obligasi (investor) tersebut diperoleh setelah mengetahui pendapatan penerbit (emiten).
- Obligasi syariah Ijarah merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad sewa sedemikian sehingga kupon (*fee ijarah*)

bersifat tetap, dan dapat diketahui atau diperhitungkan sejak awal obligasi tersebut diterbitkan.

2.1.3 Kelebihan Obligasi

1. Pendapatan tetap

Pemegang obligasi (investor) akan memperoleh kepastian pendapatan tetap berupa kupon dan pokok obligasi selama umur obligasi tersebut.

2. Hak klaim pertama

Apabila penerbit obligasi (emiten) mengalami likuidasi atau bangkrut, pemegang obligasi (investor) sebagai kreditur memiliki hak klaim pertama atas aktiva perusahaan.

3. Konversi saham

Investor dapat mengkonversi obligasi menjadi saham pada harga tertentu dan sepenuhnya berhak memiliki manfaat atas saham tersebut.

4. *Capital gain*

Keuntungan yang akan diperoleh dari selisih kelebihan pergerakan harga obligasi pada saat membeli dan menjual.

2.1.4 Risiko Obligasi

1. *Risiko default*

Ketidakmampuan emiten dalam melakukan pembayaran bunga serta utang pokok pada waktu yang telah ditentukan, atau kegagalan emiten untuk memenuhi ketentuan lain yang telah ditetapkan dalam kontrak obligasi.

2. *Callability*

Emiten memiliki hak untuk membeli kembali obligasi yang telah diterbitkan sebelum waktu jatuh tempo. Obligasi biasanya akan ditarik kembali pada saat suku bunga menunjukkan kecenderungan menurun, sehingga pemegang obligasi yang memiliki syarat *callability* merugi. Untuk meminimalkan kerugian yang dialami pemegang obligasi, emiten memberikan sejumlah kompensasi.

3. Risiko nilai tukar mata uang

Risiko ini dapat terjadi apabila obligasi yang dibeli pemegang obligasi dalam satuan mata uang negara lain. Apabila kondisi ekonomi semakin menguat nilai rupiah maka bunga yang diterima akan semakin kecil dalam bentuk rupiah.

2.2 Peringkat Obligasi

Peringkat efek bersifat utang dan/atau sukuk adalah opini tentang kemampuan untuk memenuhi kewajiban pembayaran secara tepat waktu oleh emiten berkaitan dengan efek bersifat utang dan/atau sukuk yang diterbitkan (Draf Keputusan Bapepam dan LK Kep- /BL/2012). Dapat dikatakan bahwa pemeringkatan mencoba mengukur risiko kegagalan, yaitu peluang emiten atau peminjam akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya (Foster, 1986 dalam Andry, 2005). Peringkat obligasi perusahaan diharapkan dapat memberikan petunjuk bagi investor tentang kualitas investasi obligasi yang mereka minati.

Enam fungsi dari pemeringkatan utang perusahaan adalah (Foster, 1986 dalam Andry, 2005):

1. Sumber informasi superior atas kemampuan perusahaan atau pemerintah untuk membuat ketepatan waktu pembayaran kembali hutang pokok dan tingkat bunga yang dipinjamkan. Superioritas ini timbul dari kemampuan untuk menganalisis informasi umum atau mengakses informasi rahasia.
2. Sumber dengan biaya rendah bagi keluasaan informasi kredit, terkait *cross section* antar perusahaan, pemerintah daerah dan pemerintah. Pengumpulan informasi tentang sejumlah perusahaan swasta, perusahaan pemerintah atau pemerintah daerah dapat sangat mahal. Hal ini akan lebih efektif jika informasi tersebut dengan mudah (dalam bentuk skala *rating point*).
3. Sumber *legal insurance* untuk pengawas investasi. Membatasi investasi sekuritas hutang hanya pada tingkat katagori yang tinggi saja.
4. Sumber sertifikasi tambahan terhadap utang perusahaan ditetapkan, hal tersebut merupakan reputasi berupa risiko. Peringkat merupakan insentif

bagi perusahaan yang bersangkutan, mengenai kelengkapan atau ketetapan waktu dari laporan keuangan dan data yang mendasari peringkat lainnya. Perusahaan peringkat dapat menyajikan sertifikasi kualitas informasi yang diberikan oleh *issuer* atas sekurita hutang yang diberikan peringkat.

5. Monitor terhadap kegiatan manajemen.
6. Memudahkan kebijakan publik yang melarang investasi spekulatif oleh institusi, seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun.

Investor dapat menggunakan jasa *credit rating agency* yang memberikan jasa mengenai penilaian terhadap obligasi yang beredar untuk mendapatkan informasi rating obligasi. Salah satu lembaga pemeringkatan sekuritas utang yaitu PT PEFINDO.

PT PEFINDO di Jakarta didirikan pada tanggal 21 Desember 1993 dan memperoleh izin operasi dari BAPEPAM pada tanggal 13 Agustus 1994 dengan nomor 34/PM-PI/1994). Lembaga ini berafiliasi dengan Standar & Poor's (S&P) yang merupakan agen pemeringkatan Internasional. PT PEFINDO melakukan dua jenis pemeringkatan yaitu pemeringkatan terhadap perusahaan (emiten) dan pemeringkatan terhadap instrument efek. PEFINDO menetapkan persyaratan umum dalam peringkat (rating) efek yang dikeluarkan perusahaan. Persyaratan umum tersebut adalah sebagai berikut:

1. Secara umum, perusahaan berusaha beroperasi lebih dari 5 tahun, meskipun PT PEFINDO juga memberi peringkat kinerja terhadap perusahaan yang beroperasi kurang dari 5 tahun.
2. Laporan keuangan telah diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di BAPEPAM dengan pendapat wajar tanpa syarat atau *unqualified opinion*.
3. Laporan keuangan yang telah diaudit terakhir tidak melampaui 180 hari dari tanggal penutupan pelaporan keuangan. Jika melebihi batas, maka harus disertai dengan pernyataan direktur, komisaris, dan akuntan publik bahwa laporan tersebut benar-benar merefleksikan kondisi keuangan perusahaan.
4. Memberikan informasi dasar dan data pendukung lainnya yang dibutuhkan oleh PT PEFINDO untuk melengkapi rating.

5. Membayar biaya peringkat.

Tabel 2.1
Simbol dan makna peringkat Obligasi PT PEFINDO

AAA	Efek utang yang peringkatnya paling tinggi dan berisiko paling rendah yang didukung oleh kemampuan obligor yang relatif superior dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian.
AA	Efek utang yang memiliki kualitas kredit sedikit dibawah peringkat tertinggi, didukung oleh kekuatan obligor yang relatif sangat kuat untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian, relatif dibanding dengan entitas Indonesia lainnya dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan.
A	Efek utang yang berisiko investasi rendah dan memiliki kemampuan dukungan obligor yang relatif memadai, dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban keuangannya sesuai dengan perjanjian namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan.
BBB	Efek utang yang berisiko investasi cukup rendah didukung oleh kemampuan obligor yang relatif memadai, dibanding entitas di Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban keuangannya sesuai dengan perjanjian namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
BB	Efek utang yang menunjukkan dukungan kemampuan obligor yang relatif agak lemah dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu dan merugikan.
B	Efek utang yang menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan tersebut untuk memenuhi kewajiban keuangannya.
CCC	Efek utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban keuangannya serta hanya bergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.
D	Efek utang yang macet atau emitennya sudah berhenti berusaha.

Sumber: PT PEFINDO

2.3 Profitabilitas

Profitabilitas sering disebut rentabilitas. Menurut Sartono (2010), profitabilitas dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset, maupun laba bagi modal sendiri. Profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan bank dalam menghasilkan profit melalui operasi bank (Abdullah, 2005). Sedangkan menurut Kasmir (2007) rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai oleh bank yang bersangkutan. Adapun beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas antar lain:

a. *Gross Profit Margin*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui presentasi laba dari kegiatan usaha murni dari bank yang bersangkutan setelah dikurangi biaya-biaya. Formulasi dari *gross profit margin* adalah sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Operating Income} - \text{operating expense}}{\text{Operating income}}$$

b. *Net profit margin*

Net profit margin merupakan rasio untuk mengukur kemampuan bank dalam menghasilkan *net income* dari kegiatan operasi pokoknya. Formulasi dari *net profit margin* adalah sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Operating Income}}$$

c. *Return on Total Asset (ROA)*

Return on total asset digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh profitabilitas dan manajerial efisiensi secara overal. Formulasi dari *return on total asset* adalah sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

d. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity menunjukkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan *net income*. Formulasi dari *return on equity* adalah sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$$

2.4 Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2010). Rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih (Kasmir, 2007). Kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek secara tidak langsung berpengaruh pada kewajiban jangka panjang (pelunasan obligasi). Perusahaan dikatakan mempunyai posisi keuangan yang kuat (likuid) apabila mampu :

1. memenuhi kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya, yaitu pada waktu ditagih (kewajiban keuangan terhadap pihak eksteren).
2. Memelihara modal kerja yang cukup untuk operasi yang normal (kewajiban keuangan terhadap pihak interen)
3. Membayar bunga, deviden dan pokok pinjaman yang dibutuhkan
4. Memelihara tingkat kredit yang menguntungkan.

Ada beberapa rasio yang dapat dipakai untuk mengukur likuiditas antara lain adalah :

a. *Current Ratio*

Current ratio merupakan salah satu rasio dasar yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Formulasi dari *current ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

b. *Quick Ratio*

Quick ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajibannya terhadap para deposan (pemilik simpanan giro, tabungan dan deposito) dengan harta yang paling likuid yang dimiliki oleh suatu bank. Formulasi dari *quick ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Cash Assets}}{\text{Total Deposit}}$$

c. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan bank melunasi kewajiban yang harus segera harus dibayar dengan harta likuid yang dimiliki bank tersebut. Formulasi dari *cash ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Liquid Assets}}{\text{Short Term Borrowing}}$$

2.5 Leverage

Leverage sering disebut juga dengan solvabilitas. Solvabilitas merupakan kemampuan ukuran bank mencari sumber dana untuk membiayai kegiatannya. Biasa juga dikatakan rasio ini merupakan alat ukur untuk melihat kekayaan bank untuk melihat efisiensi bagi pihak manajemen bank tersebut (Kasmir, 2007). Sedangkan Raharjo dan sari (2008), rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat proporsi penggunaan utang dalam membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki. Perusahaan yang tidak memiliki *leverage* berarti perusahaan tersebut menggunakan modal sendiri 100%. Penggunaan utang itu sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi: (Sartono,2010)

1. Pemberian kredit akan meniti beratkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.
2. Dengan menggunakan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat.
3. Dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan kendali perusahaan.

Ada beberapa rasio yang digunakan dalam menghitung *leverage* antara lain sebagai berikut :

a. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan bank dalam menutup sebagian atau seluruh utangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek, dengan dana yang berasal dari modal bank sendiri (Dendawijaya, 2005). Formulasi dari *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Equity}}$$

b. *Capital Adequacy Ratio*

Capital Adequacy Ratio dipergunakan untuk mengukur kecukupan modal guna untuk menutupi kemungkinan kegagalan dalam pemberian kredit. Formulasi dari *capital adequacy ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Capital Adequacy Ratio} = \frac{\text{Equity}}{\text{ATMR}}$$

c. *Primary Ratio*

Merupakan rasio untuk mengukur apakah permodalan yang dimiliki sudah memadai. Atau sejauh mana penurunan yang terjadi dalam total asset masuk dapat ditutupi oleh *capital equity*.

$$\text{Primary Ratio} = \frac{\text{Equity}}{\text{Total Asset}}$$

2.6 Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan total penjualan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset, penjualan atau ekuitas. Jika jumlah aset, penjualan atau ekuitas tersebut besar,

maka logaritma terhadap jumlah tersebut dapat digunakan untuk tujuan penelitian (Miswanto dan Husnan,1999 dalam Susilowati dan Sumarto, 2010).

Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan juga dapat dinyatakan sebagai determinan dari kesuksesan perusahaan, dengan alasan ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan dan ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sejati, 2010)

Weston (1994) menggolongkan ukuran perusahaan berdasarkan total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, sebagai berikut :

1. Perusahaan besar merupakan perusahaan yang memiliki jumlah asset cukup besar. Perusahaan-perusahaan tersebut memiliki total asset lebih dari 500 juta rupiah. Biasanya menerbitkan surat berharga seperti saham dan obligasi untuk memperkuat permodalannya. Surat berharga tersebut dimiliki oleh orang-orang diluar perusahaan sesuai dengan kemampuannya yang disebut komisaris. Jumlah tenaga kerja pada perusahaan besar lebih dari 100 orang.
2. Perusahaan sedang merupakan perusahaan yang memiliki total asset antara 200 juta sampai dengan 500 juta rupiah. Termasuk dalam golongan ini perusahaan jarang menerbitkan surat berharga untuk memperkuat struktur modalnya. Pemilik perusahaan hanya beberapa orang yang biasanya langsung ikut mengatur jalannya perusahaan atau masuk dalam jajaran direksi/manajer. Jumlah tenaga kerja berkisar lebih dari 50 sampai dengan 100 orang.
3. Perusahaan kecil memiliki total asset relatif kecil yaitu kurang dari 200 juta rupiah. Perusahaan-perusahaan tersebut hanya mengelola beberapa karyawan dalam lingkup produksi yang tidak begitu besar. Jumlah tenaga kerja adalah kurang dari 50 orang.

2.7 Umur Obligasi (*Maturity*)

Umur obligasi (*maturity*) merupakan tanggal dimana pemegang obligasi (*investor*) mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimiliki. *Maturity date* adalah tanggal jatuh tempo suatu obligasi dan pokok investasi harus dibayar kembali oleh penerbitnya kepada pemegang obligasi (Ang, 1997).

Periode jatuh tempo obligasi sangat bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 (satu) tahun akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibanding dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 (lima) tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunganya (Bursa Efek Indonesia, 2010)

Maturity penting karena (Fabozzi,1997)

1. *Maturity* mengindikasikan umur yang diharapkan dari instrument atau jumlah periode dimana pemegang obligasi dapat berharap untuk menerima kupon bunga dan jumlah tahun sebelum pokok dibayar.
2. *Yield* dari obligasi tergantung substansi dari *maturity* yield besar pada obligasi jangka panjang daripada obligasi jangka pendek.
3. Volabilitas harga obligasi berhubungan dekat dengan *maturity*. Perubahan pada tingkat level pasar akan memutar balikan perubahan yang lebih besar pada harga obligasi dengan *maturity* jangka panjang dari pada jangka pendek lainnya.

Pengukuran umur obligasi (*maturity*) dilakukan dengan memberikan nilai 1 jika obligasi tersebut mempunyai umur antara satu sampai lima tahun dan bernilai 0 jika obligasi mempunyai umur lebih dari lima tahun (Hanawati dan Dirja, 2008).

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.8.1 Profitabilitas dan Peringkat obligasi

Menurut Angg, (1997) profitabilitas merupakan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan. Rasio Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Profitabilitas merupakan salah satu cara untuk menilai sejauh mana tingkat pengembalian yang didapat dari aktivitas investasi yang dilakukan oleh investor. Apabila suatu perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi dan memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat risiko kegagalan yang kecil. Karena dari laba perusahaan dapat digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan tersebut membayar bunga atau pokok obligasi. Burton et al, (1998) dan Paker (2000) dalam Purwaningsih, (2008) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar atau *default*, dan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut.

Selain itu Susilowati dan Sumarto (2010) menyatakan bahwa apabila laba perusahaan tinggi, maka akan memberikan peringkat yang naik pula. Hasnawati dan Dirja (2008) menyatakan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif antara profitabilitas dengan peringkat obligasi sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

2.8.2 Likuiditas dengan peringkat obligasi

Likuiditas berhubungan erat dengan ketersediaan uang tunai (kas) yang dimiliki oleh perusahaan dan aktiva lancarnya yang akan digunakan untuk menjamin kewajiban lancarnya (Ang, 1997). Likuiditas mengacu pada ketersediaan sumber daya perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek

atau mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Suatu perusahaan yang kewajiban lancarnya lebih cepat dibandingkan aktiva lancarnya, hal ini dapat membahayakan kondisi keuangan perusahaan karena kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban jangka pendeknya akan mengalami kesulitan atau kurangnya likuiditas dapat menunda pembayaran bunga dan pokok pinjaman yang jatuh tempo atau bahkan tidak dapat ditagih sama sekali. Selanjutnya dengan kondisi keuangan perusahaan yang baik maka dapat mengurangi risiko *default*. Rendahnya risiko kegagalan dapat meningkatkan peringkat obligasi suatu perusahaan. Burton, dkk (1998) dalam Sejati (2010) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi.

Sedangkan menurut Raharjo (2003) dalam Susilowati dan Sumarto (2010) menyatakan bahwa apabila obligasi mempunyai likuiditas cukup tinggi maka harga obligasi cenderung tinggi, sehingga peringkat obligasi perusahaan tersebut juga akan meningkat. Hasnawati dan Dirja (2008) dan Susilowati dan Sumarto (2010) menemukan bukti bahwa likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif antara likuiditas dengan peringkat obligasi sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

2.8.3 *Leverage* dan Peringkat Obligasi

Rasio *leverage* merupakan pengukuran tingkat penggunaan utang untuk kegiatan investasi. *Leverage* berfungsi untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini merupakan suatu rasio pengungkat yang menggunakan uang pinjaman untuk memperoleh keuntungan (Ang, 1997).

Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi maka perusahaan tersebut lebih besar didanai oleh kreditur dibandingkan dana milik perusahaan. Hal ini mengakibatkan perusahaan dihadapkan pada *default risk* karena perusahaan memiliki beban utang yang banyak kepada investornya. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi menyebabkan perusahaan tidak mampu untuk membayar dan melunasi seluruh kewajiban bunga dan pokok pinjaman sesuai jatuh temponya. Dengan *leverage* yang tinggi pula dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan yang dapat dilihat didalam laporan keuangan, sehingga hal yang demikian dapat menurunkan peringkat obligasi karena kinerja keuangannya tidak baik (Syamsuddin, 1995)

Burton, et al (1998) dalam Magreta dan Nurmawati (2009) menyatakan semakin besar *leverage* perusahaan, semakin besar risiko kegagalan. Semakin rendah *leverage* perusahaan maka semakin kecil risiko kegagalan. Selain itu Hasnawati dan Dirja (2008) menemukan bukti empiris bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi dan Purwaningsi (2008) menyatakan bahwa *leverage* dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara *leverage* dengan peringkat obligasi sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

2.8.4 Ukuran Perusahaan dan Peringkat Obligasi

Ukuran perusahaan perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan. Menurut Miswanto dan Husnan (1995) dalam Susilowati dan Sumarto (2010) ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset, penjualan atau ekuitas.

Perusahaan yang besar atau memiliki total asset yang besar diharapkan mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban di masa depan, mengingat asset yang dimiliki perusahaan besar relatif lebih besar jumlahnya dengan asset tersebut dapat digunakan untuk jaminan membayar obligasi. Perusahaan besar kurang berisiko jika dibandingkan dengan perusahaan kecil, dengan kata lain

semakin besar perusahaan potensi untuk mendiversifikasikan risiko *non systematic*nya semakin besar sehingga membuat risiko obligasi perusahaan menurun (Hasnawati dan Dirja, 2008).

Ogden (1987) dalam Magreta dan Nurmawati (2009) berpendapat bahwa total utang dan ukuran perusahaan mempunyai korelasi yang kuat dan positif, ukuran perusahaan juga bisa digunakan sebagai proksi untuk mengukur likuiditas. Pada umumnya perusahaan yang besar akan memberikan peringkat yang baik.

Elton dan Gruber (1995) dalam Sejati (2010) menyatakan bahwa size (ukuran perusahaan) juga dapat mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Hasnawati dan Dirja (2008) menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif terhadap kemungkinan penentuan peringkat obligasi.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan (*size*) dengan peringkat obligasi sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2.8.5 Umur obligasi dan Peringkat Obligasi

Setiap obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan memiliki umur obligasi atau masa kadaluarsanya. Umur obligasi (*maturity*) adalah tanggal dimana pembayaran pokok dan nilai akan dibayarkan kepada pemegang obligasi. Umur obligasi suatu perusahaan berbeda-beda, ada yang memiliki umur pendek dan memiliki umur yang panjang (Angg, 1997).

Raharja (2003) dalam Susilowati dan Sumarto (2010) menyatakan bahwa suatu obligasi yang memiliki masa jatuh tempo yang lama akan meningkatkan risiko investasi karena pada periode yang cukup lama, risiko kejadian buruk atau peristiwa yang menyebabkan kinerja perusahaan menurun dapat terjadi. Oleh karena itu umur obligasi yang pendek lebih kecil *default risk*, hal ini dikarenakan pembayaran bunga dan pokok pinjaman akan lebih cepat diberikan. Kecilnya risiko dapat memberikan peringkat obligasi yang lebih baik.

Hal tersebut sesuai dengan pendapat Hasnawati dan Dirja, (2008) yang berpendapat umur obligasi yang lebih pendek dapat meningkatkan peringkat

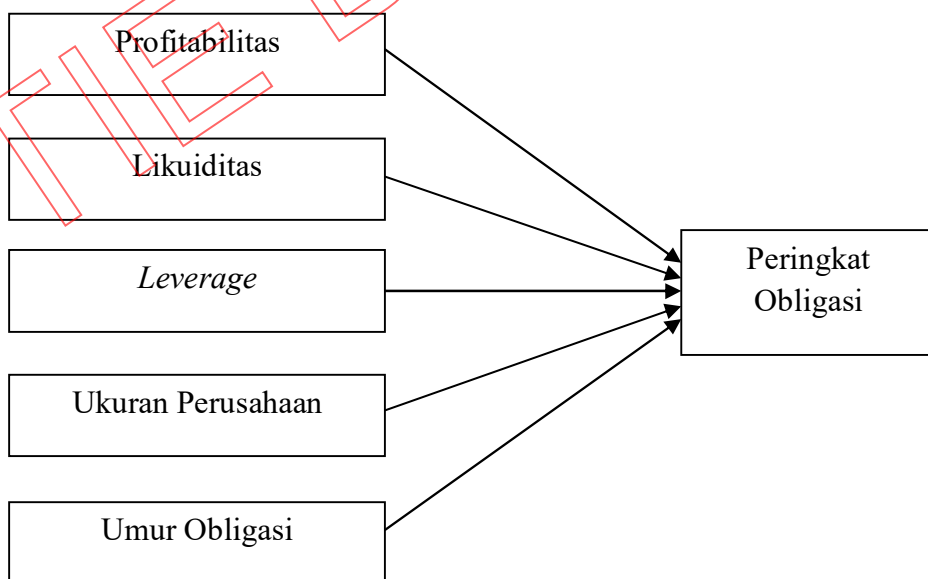
obligasi. Diamonds (1991) dalam Andry (2005) menyatakan terdapat hubungan non-monotonik antara struktur umur obligasi dengan kualitas kredit untuk perusahaan yang tercantum dalam peringkat obligasi. Investor cenderung tidak menyukai umur obligasi yang panjang karena risiko yang akan didapat juga semakin besar.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif antara umur obligasi yang pendek dengan peringkat obligasi sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

2.9 Model Penelitian

Berdasarkan uraian hubungan antar variabel dan hipotesis yang diajukan, untuk memberikan gambaran yang lebih jelas maka akan disajikan model penelitian untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, umur obligasi. Penelitian ini dapat digambarkan dengan model penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1 : Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Konsep

Definisi konsep merupakan definisi yang penting bagi suatu penelitian karena definisi ini digunakan untuk memberikan suatu gambaran mengenai topik penelitian yang akan diteliti. Definisi konsep dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.1.1 Peringkat Obligasi

Peringkat Obligasi merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan pengutang dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan utang yang dimiliki (Foster, 1986 dalam Susilowati dan Sumarto, 2010). Peringkat obligasi menunjukkan skala keamanan obligasi dalam membayar kewajiban pokok dan bunga secara tepat waktu.

3.1.2 Profitabilitas

Menurut Abdullah (2005), profitabilitas dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan bank dalam menghasilkan profit melalui operasi bank.

3.1.3 Likuiditas

Rasio likuiditas untuk mengukur kemampuan bank dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek (Abdullah, 2005).

3.1.4 Leverage

Leverage sering disebut juga dengan solvabilitas. Solvabilitas merupakan kemampuan ukuran bank mencari sumber dana untuk membiayai kegiatannya. Biasa juga dikatakan rasio ini merupakan alat ukur untuk melihat kekayaan bank untuk melihat efisiensi bagi pihak manajemen bank tersebut (Kasmir, 2007).

3.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah untuk mengklasifikasikan seberapa besar atau kecilnya perusahaan (Bringham dan Houston, 2006)

3.1.6 Umur Obligasi (*Maturity*)

Umur Obligasi adalah tanggal jatuh tempo suatu obligasi dan pokok investasi harus dibayar kembali oleh penerbitnya kepada pemegang obligasi (Ang, 1997).

3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan penjabaran dari sebuah variabel serta indikatornya secara terperinci, sehingga variabel yang ada dapat diketahui pengukurannya. Definisi operasional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.2.1 Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi dalam penelitian ini merupakan variabel dependen. Pada penelitian ini pengukuran peringkat obligasi didasarkan atas nilai peringkat yang sesuai dengan peringkat yang dikeluarkan oleh PEFINDO (Purwaningsih, 2008). Pemberian nilai peringkat obligasi adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1
Kategori Peringkat Obligasi

Nilai Peringkat	Peringkat
7	AAA
6	AA
5	A
4	BBB
3	BB
2	B
1	CCC
0	D

3.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROE. ROE adalah perbandingan antara laba bersih bank dengan modal sendiri (Hasnawati dan Dirja, 2008)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$$

Keterangan : *Net Income* dan *Equity* (dalam jutaan rupiah)

3.2.3 Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio*. *Current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo (Hasnawati dan Dirja, 2008).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban jangka pendek}}$$

Keterangan: Aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek (dalam jutaan rupiah)

3.2.4 Leverage

Leverage dalam penelitian ini diukur dengan DER. DER digunakan untuk mengukur peranan dana dari luar perusahaan (Hasnawati dan Dirja, 2008).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal}}$$

Keterangan:

Total utang: seluruh utang baik jangka panjang maupun jangka pendek (dalam jutaan rupiah)

Modal (dalam jutaan rupiah)

3.2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur menggunakan Ln (total asset) perusahaan (Hasnawati dan Dirja, 2008).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (total asset)}$$

Keterangan: Total aset (dalam jutaan rupiah)

3.2.6 Umur Obligasi

Variabel umur obligasi merupakan variabel katagorikal , kategori 1 untuk obligasi mempunyai umur antara 1-5 tahun dan 0 jika obligasi mempunyai umur lebih dari 5 tahun (Hasnawati dan Dirja, 2008).

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi merupakan jumlah dari semua objek atau individu yang mempunyai karakteristik tertentu, jelas, dan lengkap. Populasi juga dapat diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kesempatan yang sama untuk dipilih menjadi sampel. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah sebagian dari keseluruhan objek yang akan diteliti dan digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi. Tujuan penarikan sampel adalah untuk memperoleh keterangan mengenai populasi dengan mengamati hanya sebagian saja dari populasi itu.

Pada penelitian ini digunakan metode *purposive sampling* yang berarti penentuan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

- a. Obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2010
- b. Obligasi masih beredar atau belum jatuh tempo pada tahun 2008-2010
- c. Obligasi yang perusahaan penerbitannya terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan PT PEFINDO pada tahun 2008-2010

- d. Perusahaan pemilik memiliki laporan keuangan lengkap selama periode observasi yaitu tahun 2008-2010

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam kegiatan penelitian mempunyai tujuan yaitu mengungkap fakta mengenai variabel yang diteliti. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain, tidak langsung diperoleh oleh peneliti dari subyek penelitiannya. Data sekunder diperoleh dari sumber tidak langsung yang biasanya berupa data dokumentasi atau data laporan yang telah tersedia.

1. Studi Pustaka

Metode studi pustaka yaitu penelitian yang dilakukan dengan membaca antara yang ada hubungannya penelitian ini. Data yang dikumpulkan dengan membaca buku-buku yang ada hubungannya dengan pendidikan. Dalam penelitian ini peneliti memperoleh sumber informasi berupa data sekunder dari buku, jurnal, internet dan beberapa literatur lainnya.

2. Dokumentasi

Dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan melihat dan mengumpulkan dokumen-dokumen serta laporan pada perusahaan yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam penulisan skripsi ini. Dokumentasi digunakan dengan cara melihat dan mencatat informasi data yang diperoleh dari PT PEFINDO, Direktori Perbankan, IBMD dari IDX

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang sudah ada kemudian mengolah dan menyajikan dalam bentuk tabel, grafik, dan dibuat analisis agar dapat ditarik kesimpulan sebagai dasar pengambilan keputusan (Ghozali, 2009). Dalam membantu menganalisis pengaruh variabel

independen (profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan umur obligasi) terhadap variabel dependen (peringkat obligasi), penelitian ini menggunakan program aplikasi SPSS. Teknik analisis statistika yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan model regresi linier berganda.

3.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum, dan standar deviasi (Ghozali, 2009). Statistika deskriptif adalah statistika untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami. Statistika deskriptif memberikan gambaran mengenai data penelitian berupa variabel-variabel penelitian yang meliputi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan umur obligasi.

3.5.2 Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Uji ini untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda karena memiliki satu variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen (Ghozali, 2009).

Adapun persamaan regresi dalam penelitian ini untuk menganalisa peringkat obligasi sebagai variabel dependen (Y), dengan Profitabilitas (X₁), Likuiditas (X₂), *Leverage* (X₃), ukuran perusahaan (X₄), umur obligasi (X₅) sebagai variabel independennya. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Peringkat Obligasi

β_0 = Konstanta

ε = Faktor Error

X₁ = Profitabilitas (ROE)

- X_2 = Likuiditas (CR)
 X_3 = *Leverage* (DER)
 X_4 = Ukuran Perusahaan (Ln total aktiva)
 X_5 = Umur Obligasi (dengan variabel kategorikal, jika 1 obligasi mempunyai umur antara 1-5 tahun dan 0 jika obligasi mempunyai umur lebih dari 5 tahun)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi dari setiap variabel independen.

3.5.2.1 Uji Asumsi Klasik

Agar model regresi yang dipakai dalam penelitian ini secara teoritis menghasilkan model yang baik, maka terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik regresi yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heterokedstisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2009). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi residual normal atau mendekati normal, ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik (grafik histogram dan grafik *normal probability plot*) dan uji statistik (uji *Kolmogorov Smirnov*).

Dalam analisis grafik, salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi residual yang mendekati normal. Dalam analisis grafik *normal probability plot* dasar pengambilan keputusan adalah :

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan karena hasil interpretasinya dapat berbeda-beda. Oleh karena itu, dilakukan uji statistik untuk menyakinkan hasil uji normalitas, yaitu dengan uji *Kolmogorov Smirnov*. Distribusi residual dapat dinyatakan normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($\text{sig} > 0,05$).

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolinieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $\text{VIF} = 1 / \text{tolerance}$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $\text{VIF} > 10$, dan sebaliknya jika nilai *tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan nilai $\text{VIF} < 10$ maka dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas (Ghozali, 2009).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan menggunakan uji glejser. Uji glejser yaitu pengujian yang meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen (Gujarati, 2003 dalam Ghozali, 2009). Hasil probabilitas signifikannya diatas tingkat kepercayaan 5%, dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

3.5.2.2 Analisis Kebaikan Model

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*nya. Tujuan dari uji kebaikan model ini adalah untuk menentukan seberapa baik model yang digunakan cocok untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, dan nilai statistik F (Ghozali, 2009).

1. Ukuran Kesesuaian Model (*Goodness of fit*)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen (Ghozali, 2009).

2. Uji Kesesuaian Model (*Goodness of fit*)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2009). Uji statistik F dapat disebut juga tentang kebaikan model regresi (*goodness of fit*). Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi alfa sama dengan 5% ($\alpha = 0,05$) dengan kriteria pengambilan keputusan *goodness of fit* sebagai berikut :

- a. Apabila nilai $p\ value \leq 0,05$ maka mampu menolak H_0
- b. Apabila nilai $p\ value > 0,05$ maka tidak mampu menolak H_0

Rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H_0 : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$, artinya variabel independen secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

H_a : tidak semua β berharga nol artinya variabel independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.2.3 Uji hipotesis (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen (Ghozali, 2009). Langkah-langkah dalam melakukan uji t adalah sebagai berikut:

1. Menentukan formulasi hipotesis statistik dan hipotesis alternatifnya. Rumusan hipotesis statistik dalam pengujian ini adalah.

a. Rumusan hipotesis nihil dan alternatif untuk variabel profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

$H_{01} : \beta_1 = 0$, artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$, artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

b. Rumusan hipotesis nihil dan alternatif untuk variabel likuiditas terhadap peringkat obligasi.

$H_{02} : \beta_2 = 0$, artinya likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

$H_{a2} : \beta_2 > 0$, artinya likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

c. Rumusan hipotesis nihil dan alternatif untuk variabel *leverage* terhadap peringkat obligasi.

$H_{03} : \beta_3 = 0$, artinya *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

$H_{a3} : \beta_3 < 0$, artinya *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

d. Rumusan hipotesis nihil dan alternatif untuk variabel ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi.

$H_{04} : \beta_4 = 0$, artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

$H_{a4} : \beta_4 > 0$, artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

e. Rumusan hipotesis nihil dan alternatif untuk variabel umur obligasi terhadap peringkat obligasi.

$H_{05} : \beta_5 = 0$, artinya umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

$H_{a5} : \beta_5 > 0$, artinya umur obligasi berpengaruh positif peringkat obligasi.

2. Menentukan taraf signifikansi

Taraf signifikansi adalah batas toleransi dalam menerima kesalahan dari hasil hipotesis terhadap nilai parameter populasinya. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$).

3. Menentukan kriteria pengambilan keputusan

a. Apabila $p \text{ value} \leq 0,05$ maka mampu menolak H_0 atau dengan kata lain hipotesis alternatif diterima, artinya bahwa variabel independen secara parsial atau individu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dependen.

b. Apabila $p \text{ value} > 0,05$ maka tidak mampu menolak H_0 atau dengan kata lain hipotesis alternatif tidak dapat diterima, artinya bahwa variabel independen secara parsial atau individual tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dependen.

BAB IV

GAMBARAN UMUM OBYEK DAN HASIL PENELITIAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Objek dari penelitian ini adalah semua obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi.

Seluruh obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2010 adalah sebanyak 23 obligasi. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 13 obligasi. Proses penentuan sampel dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.1
Proses Penentuan Sample

Keterangan	Jumlah
Obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2010	23
Obligasi perusahaan perbankan yang masih beredar atau belum jatuh tempo pada tahun 2008-2010	20
Obligasi yang perusahaan penerbitannya terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan PT PEFINDO pada tahun 2008-2010	14
Perusahaan pemilik obligasi menerbitkan laporan keuangan selama periode 2008-2010	13
Obligasi perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel	13

Sumber: Data sekunder dari Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan spesifikasi data yang diamati, secara rinci jumlah obligasi perusahaan perbankan memenuhi kriteria sebanyak 13 obligasi, tercantum dalam “lampiran 1”.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Deskripsi Hasil Penelitian

Analisis deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu variabel yang dilihat dari nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi (Ghozali, 2009). Analisis deskriptif dari data yang diambil untuk penelitian ini adalah dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2010 yaitu sebanyak 39 data pengamatan. Statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk mendeskripsikan variabel-variabel penelitian yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan peringkat obligasi. Variabel umur obligasi deskripsi variabelnya menggunakan distribusi frekuensi.

a. Peringkat Obligasi

Tabel 4.2
Tabel Deskripsi Peringkat Obligasi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RATING	39	4.00	7.00	5.4359	.71800
Valid N (listwise)	39				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa dari 39 data pengamatan tersebut nilai rata-rata (*mean*) pada variabel peringkat obligasi sebesar 5,4359. Nilai standar deviasi sebesar 0,71800 lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah, dengan demikian dapat dijelaskan bahwa data peringkat obligasi penyebarannya normal. Nilai terendah (*minimum*) pada

variabel peringkat obligasi sebesar 4,00 yaitu terlihat pada kode obligasi BDKI05A dan BLAM. Nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 7,00 yaitu terlihat pada kode obligasi BBRI01XXBFSB.

a. Profitabilitas

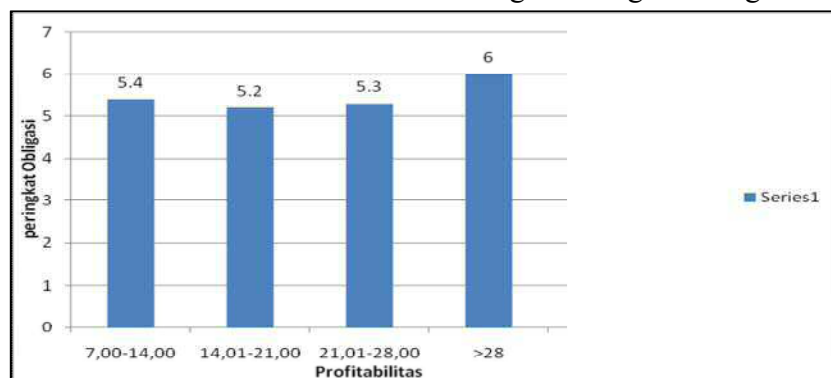
Tabel 4.3
Tabel Deskripsi Profitabilitas

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PROFIT	39	7.08	34.37	15.1502	7.26363
Valid N (listwise)	39				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa dari 39 data pengamatan tersebut nilai rata-rata (*mean*) pada variabel profitabilitas sebesar 15,1502. Nilai standar deviasi sebesar 7,26363 lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah, dengan demikian dapat dijelaskan bahwa data profitabilitas penyebarannya normal. Nilai terendah (*minimum*) pada variabel profitabilitas 7,08 yaitu terlihat pada kode obligasi NISP02 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 34,37 yaitu terlihat pada kode obligasi BLAM02.

Gambar 4.1
Grafik Bivariate Profitabilitas dengan Peringkat Obligasi



Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.1 menunjukkan peringkat obligasi rata-rata tertinggi sebesar 6 yaitu profitabilitas > 28,00, sedangkan peringkat obligasi rata-rata terendah sebesar 5,2 yaitu pada profitabilitas antara 14,01-21,00. Pada peringkat obligasi rata-rata 5,4 menunjukkan profitabilitas antara 7,00-14,00, sedangkan peringkat obligasi rata-rata 5,3 menunjukkan profitabilitas antara 21,01-28,00. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas tidak selalu diikuti oleh kenaikan peringkat obligasi.

b. Likuiditas

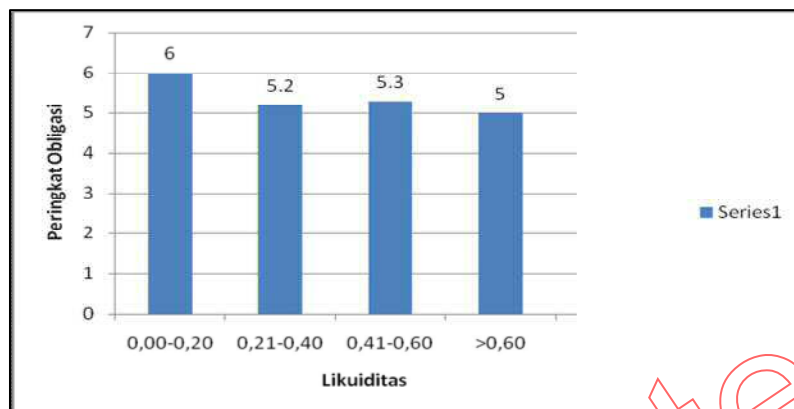
Tabel 4.4
Tabel Deskripsi Likuiditas

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LIQ	39	.11	1.31	.4405	.20629
Valid N (listwise)	39				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa dari 39 data pengamatan tersebut nilai rata-rata (*mean*) pada variabel likuiditas sebesar 0,4405. Nilai standar deviasi sebesar 0,20629 lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah, dengan demikian dapat dijelaskan bahwa data likuiditas penyebarannya normal. Nilai terendah (*minimum*) pada variabel likuiditas 0,11 yaitu terlihat pada kode obligasi BBTN12 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1,31 yaitu terlihat pada kode obligasi BDMN01B.

Gambar 4.2
Grafik Bivariate Likuiditas dengan Peringkat Obligasi



Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.2 menunjukkan peringkat obligasi rata-rata tertinggi sebesar 6 yaitu likuiditas 0,00-0,20, sedangkan peringkat obligasi rata-rata terendah sebesar 5 yaitu pada likuiditas >0,60. Pada peringkat obligasi rata-rata 5,2 menunjukkan likuiditas antara 0,21-0,41, sedangkan peringkat obligasi rata-rata 5,3 menunjukkan likuiditas antara 0,41-0,60. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas tidak selalu diikuti oleh kenaikan peringkat obligasi.

c. *Leverage*

Tabel 4.5
Tabel Deskripsi *Leverage*

Descriptive Statistics

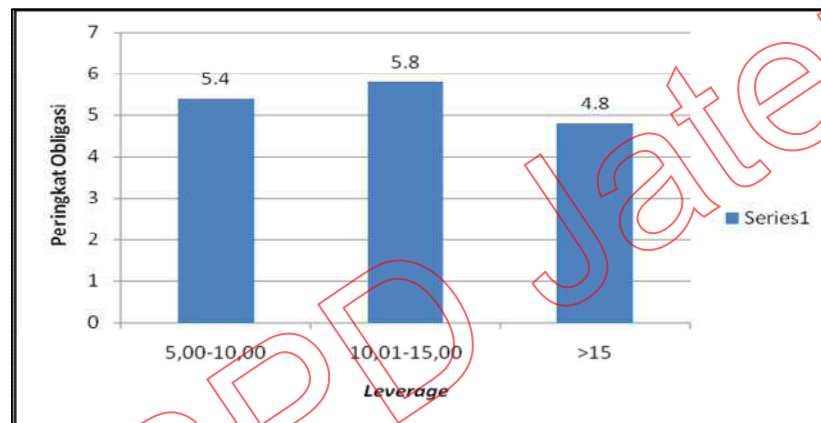
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LEV	39	5.23	15.92	9.5404	2.88542
Valid N (listwise)	39				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa dari 39 data pengamatan tersebut nilai rata-rata (*mean*) pada variabel *leverage* sebesar 9,5404. Nilai standar deviasi sebesar 2,88542 lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa

penyimpangan data yang terjadi rendah, dengan demikian dapat dijelaskan bahwa data *leverage* penyebarannya normal. Nilai terendah (*minimum*) pada variabel *leverage* 5,23 yaitu terlihat pada kode obligasi BDMN01B dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 15,92 yaitu terlihat pada kode obligasi BDKI05A dan BDKI05B.

Gambar 4.3
Grafik Bivariate *Leverage* dengan Peringkat Obligasi



Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.3 menunjukkan peringkat obligasi rata-rata tertinggi sebesar 5,8 yaitu *leverage* > 10,01-15,00, sedangkan peringkat obligasi rata-rata terendah sebesar 4,8 yaitu pada *leverage* >15 . Pada peringkat obligasi rata-rata 5,4 menunjukkan *leverage* antara 5,00-10,00. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah *leverage* tidak selalu diikuti oleh kenaikan peringkat obligasi.

d. Ukuran Perusahaan (*Size*)

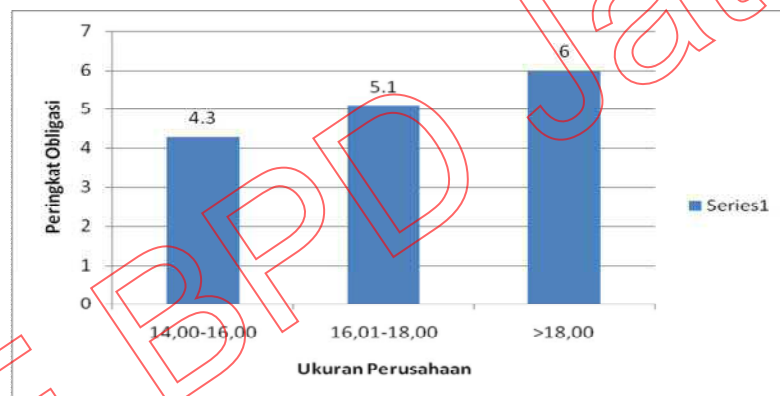
Tabel 4.6
Tabel Deskripsi Ukuran Perusahaan

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	39	14.60	19.82	17.7120	1.24224
Valid N (listwise)	39				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa dari 39 data pengamatan tersebut nilai rata-rata (*mean*) pada variabel ukuran perusahaan sebesar 17,7120. Nilai standar deviasi sebesar 1,24224 lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah, dengan demikian dapat dijelaskan bahwa data ukuran perusahaan penyebarannya normal. Nilai terendah (*minimum*) pada variabel ukuran perusahaan 14,60 yaitu terlihat pada kode obligasi BLAM02 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 19,82 yaitu terlihat pada kode obligasi BBRI01XXBFSB.

Gambar 4.4
Grafik Bivariate Ukuran Perusahaan dengan Peringkat Obligasi



Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.4 menunjukkan peringkat obligasi rata-rata tertinggi sebesar 6 yaitu ukura perusahaan > 18,00, sedangkan peringkat obligasi rata-rata terendah sebesar 4,3 yaitu pada ukuran perusahaan 14,00-16,00 . Pada peringkat obligasi rata-rata 5,1 menunjukkan ukuran perusahaan antara 16,01-18,00. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan selalu diikuti oleh kenaikan peringkat obligasi.

e. Umur Obligasi (*Maturity*)

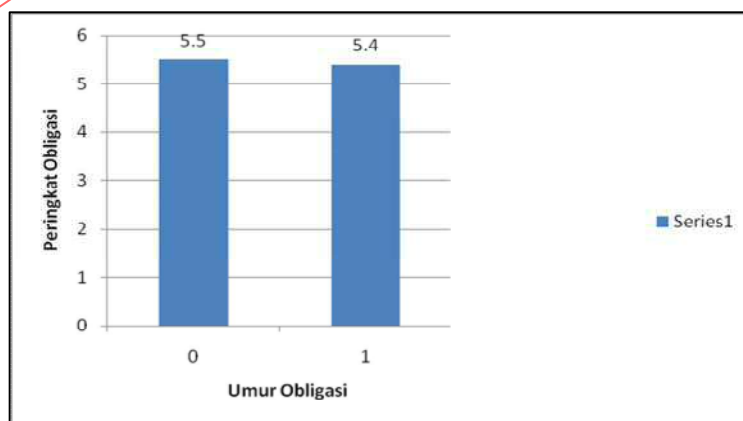
Tabel 4.7
Tabel Distribusi Frekuensi Umur Obligasi

		MTRTY			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	18	46.2	46.2	46.2
	1	21	53.8	53.8	100.0
	Total	39	100.0	100.0	

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa total sampel adalah 39 obligasi, dengan umur obligasi diatas 5 tahun adalah sebesar 18 data obligasi atau sebesar 46,2% dan 21 data obligasi atau sebesar 53,8% data obligasi yang mempunyai umur obligasi antara 1-5 tahun. Dapat disimpulkan bahwa data obligasi dengan umur obligasi antara 1-5 tahun lebih banyak dari pada data obligasi dengan umur obligasi diatas 5 tahun.

Gambar 4.5
Grafik Bivariate Umur Obligasi dengan Peringkat Obligasi



Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.5 menunjukkan peringkat obligasi rata-rata tertinggi sebesar 5,5 yaitu umur obligasi 0, sedangkan peringkat obligasi rata-rata terendah sebesar 5,4 yaitu pada umur obligasi 1 . Hal ini menunjukkan bahwa semakin pendek umur obligasi tidak selalu diikuti oleh kenaikan peringkat obligasi.

4.2.2 Analisis dan Pembahasan

4.2.2.1 Model Regresi

Tabel 4.8
Koefisien Masing-Masing Variabel Independen

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.245	1.239		-4.235	.000
	PROFIT	.027	.009	.276	3.087	.004
	LIQ	-.041	.313	-.012	-.130	.897
	LEV	.010	.023	.039	.414	.681
	SIZE	.566	.059	.979	9.581	.000
	MTRTY	.323	.132	.227	2.442	.020

a. Dependent Variable: RATING

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Untuk menentukan besarnya koefisien regresi digunakan *standardized beta coefficients*. Menurut Ghazali (2009) jika ukuran variabel independen tidak sama maka sebaiknya interpretasi persamaan regresi menggunakan *standardized beta*. Dimana keuntungan menggunakan *standardized beta coefficients* adalah mampu mengeliminasi perbedaan unit ukuran variabel.

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, maka model regresi linier berganda dalam bentuk persamaan matematis sebagai berikut:

$$\hat{Y} = 0,276X_1 - 0,012X_2 + 0,039X_3 + 0,979X_4 + 0,227X_5$$

Keterangan:

1. Koefisien regresi profitabilitas sebesar 0,276 menyatakan bahwa apabila profitabilitas naik sedangkan variabel lain konstan maka peringkat obligasi diprediksi naik sebesar 0,276 satuan.
2. Koefisien regresi likuiditas sebesar -0,12 menyatakan bahwa apabila likuiditas naik sedangkan variabel lain konstan maka peringkat obligasi diprediksi turun sebesar -0,12 satuan.
3. Koefisien regresi *leverage* sebesar 0,39 menyatakan bahwa apabila *leverage* naik sedangkan variabel lain konstan maka peringkat obligasi diprediksi naik sebesar 0,39 satuan.
4. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,979 menyatakan bahwa apabila ukuran perusahaan naik sedangkan variabel lain konstan maka peringkat obligasi diprediksi naik sebesar 0,979 satuan.
5. Koefisien regresi umur obligasi sebesar 0,227 menyatakan bahwa apabila umur obligasi naik sedangkan variabel lain konstan maka peringkat obligasi diprediksi naik sebesar 0,227 satuan.

4.2.2.2 Uji Asumsi Klasik

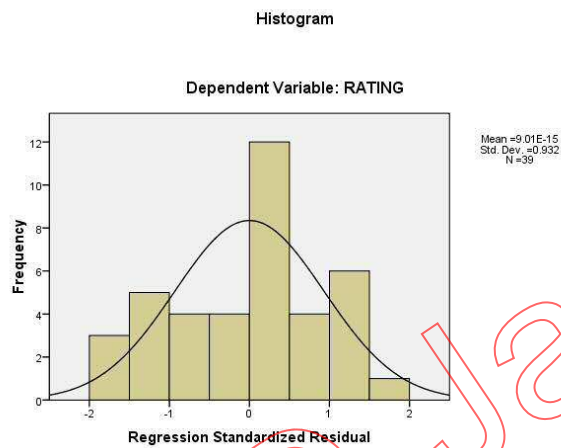
Sebelum dilakukan perhitungan statistik regresi sederhana untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka diadakan pengujian asumsi klasik. Pada penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan terdiri dari uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji normalitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2009). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi residual normal atau mendekati normal, ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan

analisis grafik (grafik histogram dan grafik *normal probability plot*) dan uji statistik (uji *Kolmogorov Smirnov*).

Gambar 4.6



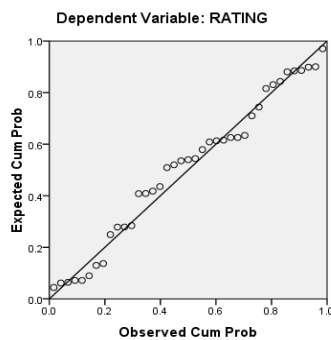
Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.6 diatas dapat dilihat bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi normal, sehingga model regresi layak dipakai dan dapat dilanjutkan ketahap selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.7

Uji Normalitas dengan Grafik Normal Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.7 diatas dapat dilihat bahwa grafik normal plot mengikuti arah garis serta penyebarannya mendekati dari garis diagonal sehingga model regresi layak dipakai dan dapat dilanjutkan ketahap pengujian selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.9
Uji Normalitas dengan Uji Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.19616520
Most Extreme Differences	Absolute	.156
	Positive	.156
	Negative	-.103
Kolmogorov-Smirnov Z		.976
Asymp. Sig. (2-tailed)		.296

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.9 diatas dapat dilihat bahwa besarnya nilai Kolmogorov Smirnov adalah 0,976 dan nilai signifikan adalah 0,296. Hal ini berarti data residual berdistribusi normal karena nilai signifikan $>0,05$, sehingga model regresi layak untuk dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap selanjutnya karena memenuhi asumsi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolinieritas

dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/ tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$, dan sebaliknya jika nilai *tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF < 10$ maka dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas (Ghozali, 2009).

Tabel 4.10
Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-5.245	1.239		-4.235	.000		
	PROFIT	.027	.009	.276	3.087	.004	.871	1.148
	LIQ	-.041	.313	-.012	-.130	.897	.856	1.168
	LEV	.010	.023	.039	.414	.681	.782	1.279
	SIZE	.566	.059	.979	9.581	.000	.665	1.503
	MTRTY	.323	.132	.227	2.442	.020	.802	1.248

a. Dependent Variable: RATING

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.10 diatas dapat dilihat hasil perhitungan nilai *tolerance* antar variabel independen menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar independen. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi, sehingga modl regresi layak dan dapat dilanjutkan ke tahap berikutnya karena memenuhi asumsi multikolinieritas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan menggunakan uji glejser. Uji glejser yaitu pengujian dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen (Gujarati, 2003 dalam Ghazali, 2009).

Tabel 4.11
Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.460	.707		.650	.520
PROFIT	.002	.005	.055	.303	.764
LIQ	-.188	.179	-.192	-1.050	.301
LEV	-.010	.013	-.143	-.748	.460
SIZE	-.003	.034	-.018	-.089	.929
MTRTY	.043	.076	.108	.574	.570

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Berdasarkan hasil output SPSS dengan jelas menunjukkan bahwa tidak satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikasinya

diatas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

4.2.2.3 Analisis Kebaikan Model

1. Ukuran Kesesuaian Model (*Goodness of fit*)

Tabel 4.12
Ukuran Kesesuaian Model (*Goodness of fit*)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.878 ^a	.771	.736	.36878

a. Predictors: (Constant), MTRTY, PROFIT, LIQ, LEV, SIZE

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.12 diatas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *adjusted R²* sebesar 0,736. Hal ini menunjukkan bahwa 73,6% variasi peringkat obligasi dapat dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan umur obligasi sedangkan sisanya sebesar 26,4% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

2. Uji Kesesuaian Model (*Goodness of fit*)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2009). Uji statistik F dapat disebut juga tentang kebaikan model regresi (*goodness of fit*).

Tabel 4.13
Uji Kesesuaian Model (*Goodness of fit*)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.102	5	3.020	22.209	.000 ^a
	Residual	4.488	33	.136		
	Total	19.590	38			

a. Predictors: (Constant), MTRTY, PROFIT, LIQ, LEV, SIZE

b. Dependent Variable: RATING

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Dari tabel 4.13 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi p-value = 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa p-value lebih kecil dari (<) 0,05, maka model regresi yang dibentuk dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel terhadap peringkat obligasi. Selain itu juga dapat diketahui bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan umur obligasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

4.2.2.4 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Tabel 4.14
Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-5.245	1.239		-4.235	.000
PROFIT	.027	.009	.276	3.087	.004
LIQ	-.041	.313	-.012	-.130	.897
LEV	.010	.023	.039	.414	.681
SIZE	.566	.059	.979	9.581	.000
MTRTY	.323	.132	.227	2.442	.020

a. Dependent Variable: RATING

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.14 mengenai hasil uji t diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

Pengujian hipotesis 1 : profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.14 dapat diketahui bahwa profitabilitas mempunyai nilai beta sebesar 0,276 dan signifikan sebesar 0,004. Hal ini menunjukkan bahwa $p\text{-value} < 0,05$, maka mampu menolak H_0 dan menerima H_a . Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas dan peringkat obligasi.

Sesuai dengan arah koefisiennya yang positif maka hal ini menunjukkan bahwa apabila profitabilitas mengalami kenaikan maka akan mengakibatkan kenaikan peringkat obligasi dan apabila profitabilitas mengalami penurunan maka akan mengakibatkan penurunan pada peringkat obligasi. Profitabilitas merupakan salah

satu cara untuk menilai sejauh mana tingkat pengembalian yang didapat dari aktivitas investasi yang dilakukan oleh investor. Apabila suatu perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi dan memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat risiko kegagalan yang kecil. Karena dari laba perusahaan dapat digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan tersebut membayar bunga atau pokok obligasi. Hal tersebut juga berlaku pada perusahaan perbankan juga yang mana apabila perusahaan perbankan memiliki profitabilitas yang tinggi maka perusahaan tersebut akan memperoleh peringkat obligasi yang tinggi pula.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Magreta dan Nurmayanti (2009), Hasnawati dan Dirja (2008) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi.

Pengujian hipotesis 2 : likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.14 dapat diketahui bahwa likuiditas mempunyai nilai beta sebesar -0,12 dan signifikan sebesar 0,897. Hal ini menunjukkan bahwa $p\text{-value} > 0,05$, maka tidak mampu menolak H_0 dan tidak mampu menerima H_a . Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh antara antara likuiditas dan peringkat obligasi. Pada penelitian ini menggunakan proksi *current ratio*, yang mana proksi tersebut digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya, tidak mampu menjelaskan daya prediksi peringkat obligasi. Hal ini disebabkan karena secara teoritis, perusahaan yang mengutamakan profitabilitas, tentu tidak begitu mengutamakan likuiditas. Sehingga perusahaan yang mengutamakan profitabilitas akan cenderung banyak memiliki aktiva tetap dibandingkan aktiva lancarnya sehingga likuiditas tidak relevan digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi

(Gitman, 2006 dalam Hardianto dan Wijaya , 2010) dan juga *Current ratio* ini juga bukan merupakan proksi untuk menilai keuangan bank yang diatur oleh BI.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Magreta dan Nurmayanti (2009), Sejati (2010), Hardianto dan Wijaya (2010) menyatakan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi.

Pengujian hipotesis 3 : *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.14 dapat diketahui bahwa *leverage* mempunyai nilai beta sebesar 0,39 dan signifikan sebesar 0,681,. Hal ini menunjukkan bahwa p-value > 0,05, maka tidak mampu menolak H_0 dan tidak mampu menerima H_a . Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *leverage* dan peringkat obligasi.

Pada penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio*, yang mana proksi tersebut digunakan untuk mengukur kemampuan bank menutup sebagian atau seluruh utangnya baik jangka pendek maupun jangka, tidak mampu menjelaskan daya prediksi peringkat obligasi. *Leverage* dalam perbankan tidak mempengaruhi peringkat obligasi, hal ini disebabkan karena kegiatan utama perusahaan perbankan pasti menggunakan dana nasabah, secara tidak langsung dana nasabah tersebut merupakan kewajiban bagi bank tersebut yang jika sewaktu-waktu nasabah ingin mengambil simpanannya maka bank harus menyediakan sesuai dengan saldo yang dimiliki nasabah. Kewajiban bagi bank disini sudah dijamin oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS), naik atau turunnya kewajiban bank tidak menimbulkan risiko gagal bayar, sehingga peringkat obligasi tidak dipengaruhi oleh *leverage*. *Debt to Equity Ratio* ini juga bukan merupakan proksi untuk menilai keuangan bank yang diatur oleh BI.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Magreta dan Nurmayanti (2009), Hardianto dan Wijaya (2010) menyatakan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi.

Pengujian hipotesis 4 : ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.14 dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan mempunyai nilai beta sebesar 0,979 dan signifikan sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa $p\text{-value} < 0,05$, maka mampu menolak H_0 dan menerima H_a . Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dan peringkat obligasi.

Sesuai dengan arah koefisiennya yang positif maka hal ini menunjukkan bahwa apabila ukuran perusahaan mengalami kenaikan maka akan mengakibatkan kenaikan peringkat obligasi dan apabila ukuran perusahaan mengalami penurunan maka akan mengakibatkan penurunan pada peringkat obligasi. Perusahaan yang besar atau memiliki total asset yang besar diharapkan mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban di masa depan, mengingat asset yang dimiliki perusahaan besar relatif lebih besar jumlahnya dengan asset tersebut dapat digunakan untuk jaminan membayar obligasi. Perusahaan besar kurang berisiko jika dibandingkan dengan perusahaan kecil, dengan kata lain semakin besar perusahaan potensi untuk mendiversifikasikan risiko *non systematic*nya semakin besar sehingga membuat risiko obligasi perusahaan menurun. Perusahaan besar kurang berisiko, hal tersebut dapat meningkatkan peringkat obligasi. Begitu pula perusahaan perbankan apabila memiliki ukuran perusahaan yang besar maka peringkat obligasi juga akan tinggi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hasnawati dan Dirja, (2008).

Pengujian hipotesis 5 : umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.14 dapat diketahui bahwa umur obligasi mempunyai nilai beta sebesar 0,227 dan signifikan sebesar 0,020. Hal ini menunjukkan bahwa $p\text{-value} < 0,05$, maka mampu menolak H_0 dan menerima H_a .

Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara umur obligasi dan peringkat obligasi.

Sesuai dengan arah koefisiennya yang positif maka hal ini menunjukkan bahwa apabila umur obligasi pendek kurang dari 5 (lima) tahun maka akan memperoleh peringkat obligasi yang tinggi dan apabila umur obligasi lebih dari 5 (lima) tahun maka akan mengakibatkan rendahnya peringkat obligasi. Raharja (2003) dalam Susilowati dan Sumarto (2010) menyatakan obligasi yang memiliki umur yang pendek lebih kecil *default* risknya, hal ini dikarenakan pembayaran bunga dan pokok pinjaman akan lebih cepat diberikan. Apabila obligasi memiliki masa jatuh tempo yang lama akan meningkatkan risiko investasi karena pada periode yang cukup lama, risiko kejadian buruk atau peristiwa yang menyebabkan kinerja perusahaan menurun dapat terjadi. Kecilnya risiko dapat memberikan peringkat obligasi yang lebih besar pula. Hal ini juga berlaku pada perusahaan perbankan yang mana jika perusahaan perbankan memiliki umur obligasi lebih pendek maka mendapatkan peringkat obligasi yang lebih baik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Andry (2005) Hasnawati dan Dirja (2008) menyatakan bahwa variabel umur obligasi berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan mengenai dari pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, umur obligasi terhadap peringkat obligasi maka dapat disimpulkan bahwa :

bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

1. Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik diperoleh hasil bahwa signifikan pada 0,004 atau $p\text{-value} < 0,05$ artinya bahwa H_0 ditolak. Sehingga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

2. Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik diperoleh hasil bahwa signifikan pada 0,893 atau $p\text{-value} > 0,05$ artinya bahwa tidak mampu menolak H_0 . Sehingga menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

3. *Leverage* yang diukur menggunakan *Debt To Equity* (DER) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik diperoleh hasil bahwa signifikan pada 0,681 atau $p\text{-value} > 0,05$ artinya bahwa tidak mampu menolak H_0 . Sehingga menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

4. Ukuran perusahaan diukur menggunakan Ln Total Aktiva berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik diperoleh hasil bahwa signifikan pada 0,000 atau $p\text{-value} < 0,05$ artinya bahwa H_0 ditolak. Sehingga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

5. Umur obligasi yang diukur menggunakan *dummy* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik diperoleh hasil bahwa signifikan pada 0,020 atau $p\text{-value} < 0,05$ artinya bahwa H_0 ditolak. Sehingga menunjukkan bahwa umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan tersebut antara lain:

1. Periode penelitian hanya mencakup 3 tahun yaitu 2008-2010 sehingga hanya memperoleh jumlah sampel 13 obligasi perusahaan perbankan
2. Pada penelitian ini likuiditas diukur menggunakan CR dan *leverage* diukur menggunakan DER. Kedua proksi tersebut bukan merupakan ukuran untuk menilai keuangan bank yang diatur oleh BI.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian, maka masukan untuk agenda penelitian mendatang adalah sebagai berikut:

1. Agar hasil penelitian dapat diperoleh hasil yang lebih baik maka perlu dipertimbangkan penambahan periode penelitian lebih dari 3 tahun agar dapat mewakili kondisi yang ada dengan sampel yang lebih besar.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan rasio-rasio keuangan dengan proksi yang digunakan untuk mengukur keuangan bank yang mengacu pada ketentuan yang diatur oleh BI yaitu rasio LDR dan CAR.

5.4 Implikasi Manajemen

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan bagi perusahaan mengenai pentingnya perencanaan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan umur obligasi dalam menciptakan peringkat obligasi.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor pada saat akan melakukan investasi pada obligasi yaitu dengan melakukan analisis terhadap peringkat obligasi. Dengan analisis terhadap peringkat obligasi, diharapkan investor mendapat informasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Drs. M. Faisal (2005), Manajemen Perbankan: Teknik Analisa Kinerja Keuangan Bank, Malang: Penerbitan Universitas Muhammadiyah Malang.
- Almilia, Luciana Spica.dan Vieka Devi (2007), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta.
- Andry, Wydia (2005), Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Edisi September, 244-262.
- Ang, Robert (1997), Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia. Mediasoft Indonesia.
- Bapepam (2009), Panduan Investasi di Pasar Modal, Jakarta.
- BAPEPAM-LK (2008), Keputusan Nomor: KEP- /BL/2012: Peringkat Efek, www.bapepam.go.id
- Brigham, Eugene F. dan Joel F Houston (2006), Fundamentals of Financial Management : Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10, Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia (2010), Obligasi, tersedia di www.idx.com (18 Januari 2012).
- Dendawijaya, Lukman (2005), Manajemen Perbankan, Bogor Jakarta :Ghalia Indonesia
- Darmawan, Diana Laura (2007), Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Return On Asset, Dan Risiko Sistematis Terhadap Peringkat Obligasi, Manajemen Investasi, Vol. 14, No. 1.
- Fabozzi, Frank J (1997), The handbokk of fixed income securities: 4th Eds, (New York Professional Publishing).
- Ghozali, Imam (2009), Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hasnawati dan Dirja (2008), Pengaruh Faktor Current Ratio, Debt to Equity, Return On Equity, Size, dan Maturity Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi, Jurnal Manajemen, Tahun XII, No.03
- Hadianto, Bram. dan M. Sienly Veronica Wijaya (2010), Prediksi Kebijakan Utang , Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran dan Status Perusahaan Terhadap Kemungkinan Penentuan Peringkat Obligasi: Studi Empiris Pada Perusahaan yang Menerbitkan Obligasi di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Manajemen Teori dan Terapan, Tahun 3, No.3

- Indonesian Stock Exchange and Indonesia Bond Pricing Agency, Indonesia Bond Market Directory (2008-2010), Jakarta, tersedia di www.idx.com (18 Januari 2012)
- Kasmir (2007), Manajemen Perbankan, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kementrian Keuangan Republik Indonesia BAPEPAM-LK, Biro Riset dan Teknologi Informasi, Statistik Pasar Modal (2010). Jakarta.
- Lampiran Surat Edaran Bank Indonesi No.13/31/DPNP tanggal 22 Desember 2011.
- Magreta, dan Poppy Nurmayanti (2009), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau Dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 11, No. 3, 143-154.
- Pefindo, (2010), Indonesia Rating Highlight, tersedia di www.pefindo.com (18 Januari 2012).
- Purwaningsih, Anna, (2008), Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik untuk Memprediksi Peringkat Obligasi: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ, Kinerja, Vol. 12, No. 1, 85-99.
- Raharja dan Maylia Pramono Sari (2008), Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Kasnic Credit Rating), Jurnal Maksi, Vol. 8, No. 2, 212-232.
- Raharja dan Maylia Pramono Sari (2008), Perbandingan Alat Analisis (Diskriminan dan Regresi Logistik) terhadap Peringkat Obligasi (PT PEFINDO), Jurnal Maksi, Vol. 8, No.1, 87-104
- Syamsudin, Lukman (1995), Manajemen Keuangan Perusahaan, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sartono, Dr.R Agus (2010), Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi 4, Yogyakarta: BPFE.
- Sejati, Grace Putri (2010), Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memeprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi, Vol. 17, No. 1, 70-78.
- Setyaningrum, Dyah (2005), Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Peringkat Surat Utang Perusahaan Di Indonesia, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Vol.2, No.2 hal 73-100
- Susilowati, Luky. dan Sumarto (2010), Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI, Jurnal Mitra Ekonomi dan Manakemen Bisnis, Vol. 1, No. 2, 163-175.
- Tren Obligasi Gagal Bayar, Kompasiana 9 Februari 2010, tersedia di www.kompasiana.com , (18 Januari 2012)

Weston, J fred. dan Eugene F. Bringham (1994), Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Jilid 1 Edisi-9, Jakarta: Erlangga

Widajati, Asih (2010), Faktor yang Mempengaruhi Risiko Kredit dan Yield Obligasi Pada perusahaan Perbankan, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol 14, No 3, 521-530

STIE BPD Jateng

LAMPIRAN

STIE BPD Jateng

Lampiran 1

Data Sampel Penelitian

No	kode Perusahaan	Perusahaan	kode obligasi	Nama Obligasi
1	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI01XXBFTW	I Tahun 2003
2	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI01XXBFSB	Subordinasi I Tahun 2004
3	BBTN	Bank Tabungan Negara Tbk	BBTN12	XII Tahun 2006
4	BDKI	Bank DKI	BDKI05A	V Tahun 2008
5	BDKI	Bank DKI	BDKI05B	Sub I Tahun 2008
6	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN01B	I Tahun 2007 Seri B
7	BJBR	BANK JABAR BANTEN	BJBR05	V Tahun 2006
8	BLAM	Bank Lampung	BLAM02	II Tahun 2007
9	BNLI	Bank Permata Tbk	BNLI01	Sub I Tahun 2006
10	NISP	Bank OCBC NISP Tbk	NISP02	Sub II Tahun 2008
11	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN02B	II Tahun 2007 Seri B
12	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN02C	II Tahun 2007 Seri C
13	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN03	Sub II Tahun 2008

Lampiran 2

Data Variabel Penelitian Tahun 2008

No	kode Perusahaan	kode obligasi	Nama Obligasi	PROFIT	LIQ	LEV	SIZE	MTRTY	RATING
1	BBNI	BBNI01XXBFTW	I Tahun 2003	7.9222	0.283	12.07165	19.122496	0	6
2	BBRI	BBRI01XXBFSB	Subordinasi I Tahun 2004	26.651	0.314	10.00685	19.321155	0	6
3	BBTN	BBTN12	XII Tahun 2006	13.983	0.109	13.61511	17.621999	1	6
4	BDKI	BDKI05A	V Tahun 2008	14.33	0.458	15.67701	16.421688	1	5
5	BDKI	BDKI05B	Sub I Tahun 2008	14.33	0.458	15.67701	16.421688	0	4
6	BDMN	BDMN01B	I Tahun 2007 Seri B	14.463	1.306	9.089562	18.490844	1	6
7	BJBR	BJBR05	V Tahun 2006	21.754	0.402	9.221992	17.075178	1	5
8	BLAM	BLAM02	II Tahun 2007	20.207	0.556	9.835751	14.597595	1	4
9	BNLI	BNLI01	Sub I Tahun 2006	10.549	0.276	11.5901	17.805734	0	5
10	NISP	NISP02	Sub II Tahun 2008	8.729	0.377	8.432374	17.349076	0	5
11	PNBN	PNBN02B	II Tahun 2007 Seri B	8.8388	0.458	7.015104	17.980499	1	5
12	PNBN	PNBN02C	II Tahun 2007 Seri C	8.8388	0.458	7.015104	17.980499	0	5
13	PNBN	PNBN03	Sub II Tahun 2008	8.8388	0.458	7.015104	17.980499	1	5

Lampiran 3

Data Variabel Penelitian Tahun 2009

No	kode Perusahaan	kode obligasi	Nama Obligasi	PROFIT	LIQ	LEV	SIZE	MTRTY	RATING
1	BBNI	BBNI01XXBFTW	I Tahun 2003	12.975	0.355	10.8821	19.242647	0	6
2	BBRI	BBRI01XXBFSB	Subordinasi I Tahun 2004	26.812	0.36	10.62793	19.574245	0	7
3	BBTN	BBTN12	XII Tahun 2006	8.9802	0.182	9.714252	17.884812	1	6
4	BDKI	BDKI05A	V Tahun 2008	15.516	0.583	15.91855	16.546045	1	5
5	BDKI	BDKI05B	Sub I Tahun 2008	15.516	0.583	15.91855	16.546045	0	5
6	BDMN	BDMN01B	I Tahun 2007 Seri B	9.696	0.227	5.232018	18.406561	1	6
7	BJBR	BJBR05	V Tahun 2006	22.937	0.431	9.483545	17.293988	1	5
8	BLAM	BLAM02	II Tahun 2007	24.728	0.926	9.121066	14.643131	1	4
9	BNLI	BNLI01	Sub I Tahun 2006	9.9298	0.254	10.56917	17.841257	0	5
10	NISP	NISP02	Sub II Tahun 2008	10.535	0.366	7.955743	17.427849	0	5
11	PNBN	PNBN02B	II Tahun 2007 Seri B	8.5209	0.512	6.163821	18.17039	1	6
12	PNBN	PNBN02C	II Tahun 2007 Seri C	8.5209	0.512	6.163821	18.17039	0	6
13	PNBN	PNBN03	Sub II Tahun 2008	8.5209	0.512	6.163821	18.17039	1	5

Lampiran 4

Data Variabel Penelitian Tahun 2010

No	kode Perusahaan	kode obligasi	Nama Obligasi	PROFIT	LIQ	LEV	SIZE	MTRTY	RATING
1	BBNI	BBNI01XXBFTW	I Tahun 2003	12.385	0.359	6.504633	19.331277	0	6
2	BBRI	BBRI01XXBFSB	Subordinasi I Tahun 2004	31.283	0.413	10.02403	19.817632	0	7
3	BBTN	BBTN12	XII Tahun 2006	14.207	0.141	9.606885	18.040672	1	6
4	BDKI	BDKI05A	V Tahun 2008	26.009	0.476	11.77845	16.560403	1	5
5	BDKI	BDKI05B	Sub I Tahun 2008	26.009	0.476	11.77845	16.560403	0	5
6	BDMN	BDMN01B	I Tahun 2007 Seri B	15.629	0.279	5.398303	18.587944	1	6
7	BJBR	BJBR05	V Tahun 2006	17.836	0.526	7.703808	17.587022	1	6
8	BLAM	BLAM02	II Tahun 2007	34.375	0.6	8.535242	14.950484	1	5
9	BNLI	BNLI01	Sub I Tahun 2006	12.588	0.288	8.314697	18.117051	0	5
10	NISP	NISP02	Sub II Tahun 2008	7.0819	0.343	8.812413	17.610434	0	5
11	PNBN	PNBN02B	II Tahun 2007 Seri B	10.277	0.521	7.813614	18.506381	1	6
12	PNBN	PNBN02C	II Tahun 2007 Seri C	10.277	0.521	7.813614	18.506381	0	6
13	PNBN	PNBN03	Sub II Tahun 2008	10.277	0.521	7.813614	18.506381	1	6

Lampiran 5
Data Penelitian

No	PROFIT	LIQ	LEV	SIZE	MTRTY	RATING	RES_1	AbsUt
1	7.922191	0.282625	12.07165	19.1225	0	6	-0.1341	0.106011
2	26.65138	0.313654	10.00685	19.32115	0	6	0.212283	0.495209
3	13.98337	0.109291	13.61511	17.622	1	6	0.130244	0.444564
4	14.33021	0.45809	15.67701	16.42169	1	5	-0.12393	0.108352
5	14.33021	0.45809	15.67701	16.42169	0	4	0.379605	0.568554
6	14.46273	1.306266	9.089562	18.49084	1	6	-0.09996	0.032894
7	21.75355	0.401722	9.221992	17.07518	1	5	0.086257	0.403114
8	20.2065	0.555638	9.835751	14.5976	1	4	-0.24596	0.040923
9	10.54895	0.275612	11.5901	17.80573	0	5	-0.03797	0.216255
10	8.729023	0.376786	8.432374	17.34908	0	5	-0.13895	0.12647
11	8.83881	0.45818	7.015104	17.9805	1	5	0.23379	0.539713
12	8.83881	0.45818	7.015104	17.9805	0	5	-0.04597	0.216619
13	8.83881	0.45818	7.015104	17.9805	1	5	0.23379	0.539713
14	12.97539	0.355047	10.8821	19.24265	0	6	-0.16068	0.085086
15	26.81216	0.36003	10.62793	19.57425	0	7	0.085618	0.353098
16	8.980162	0.182477	9.714252	17.88481	1	6	0.141868	0.473071
17	15.51589	0.583222	15.91855	16.54605	1	5	-0.19932	0.008472
18	15.51589	0.583222	15.91855	16.54605	0	5	0.167113	0.331567
19	9.696047	0.227405	5.232018	18.40656	1	6	-0.16335	0.203808
20	22.93696	0.431378	9.483545	17.29399	1	5	0.250647	0.560459
21	24.72816	0.926215	9.121066	14.64313	1	4	-0.14526	0.085914
22	9.929766	0.253591	10.56917	17.84126	0	5	-0.05706	0.210463
23	10.53501	0.366059	7.955743	17.42785	0	5	-0.23782	0.036907
24	8.520916	0.511504	6.163821	18.17039	1	6	0.068605	0.371976
25	8.520916	0.511504	6.163821	18.17039	0	6	0.435033	0.69507
26	8.520916	0.511504	6.163821	18.17039	1	5	0.324653	0.628024
27	12.38452	0.359216	6.504633	19.33128	0	6	-0.21122	0.076422
28	31.28283	0.413179	10.02403	19.81763	0	7	-0.16795	0.101676
29	14.20658	0.140662	9.606885	18.04067	1	6	-0.10577	0.241871
30	26.00901	0.47641	11.77845	16.5604	1	5	-0.03566	0.24961
31	26.00901	0.47641	11.77845	16.5604	0	5	-0.16845	0.073484
32	15.62873	0.278531	5.398303	18.58794	1	6	-0.30446	0.05993

33	17.83555	0.526269	7.703808	17.58702	1	6	0.132761	0.433902
34	34.37459	0.600108	8.535242	14.95048	1	5	0.157719	0.469819
35	12.58829	0.28785	8.314697	18.11705	0	5	0.128701	0.41559
36	7.081866	0.342931	8.812413	17.61043	0	5	-0.24627	0.01841
37	10.27749	0.520951	7.813614	18.50638	1	6	-0.16833	0.118412
38	10.27749	0.520951	7.813614	18.50638	0	6	0.198093	0.441507
39	10.27749	0.520951	7.813614	18.50638	1	6	-0.16833	0.118412

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS, 2012

STIE BPD Jateng

Lampiran 6
Hasil Olah Data

A. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RATING	39	4.00	7.00	5.4359	.71800
Valid N (listwise)	39				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PROFIT	39	7.08	34.37	15.1502	7.26363
Valid N (listwise)	39				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LIQ	39	.11	1.31	.4405	.20629
Valid N (listwise)	39				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LEV	39	5.23	15.92	9.5404	2.88542
Valid N (listwise)	39				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	39	14.60	19.82	17.7120	1.24224
Valid N (listwise)	39				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

MTRTY

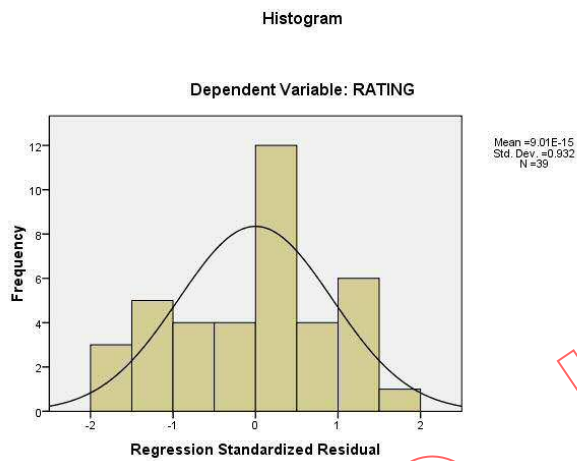
	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	18	46.2	46.2	46.2
1	21	53.8	53.8	100.0
Total	39	100.0	100.0	

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

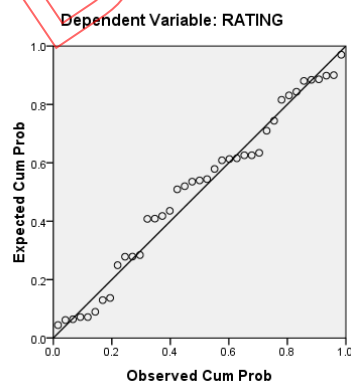
a. Histogram



Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

b. Normal Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

c. Uji Kolmogorof Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.19616520
Most Extreme Differences	Absolute	.156
	Positive	.156
	Negative	-.103
Kolmogorov-Smirnov Z		.976
Asymp. Sig. (2-tailed)		.296

a. Test distribution is Normal.

Sumber: data sekunder yang diolah,2012

2. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	-5.245	1.239		-4.235	.000		
	PROFIT	.027	.009	.276	3.087	.004	.871	1.148
	LIQ	-.041	.313	-.012	-.130	.897	.856	1.168
	LEV	.010	.023	.039	.414	.681	.782	1.279
	SIZE	.566	.059	.979	9.581	.000	.665	1.503
	MTRTY	.323	.132	.227	2.442	.020	.802	1.248

a. Dependent Variable: RATING

Sumber: data sekunder yang diolah,2012

3. Uji Heterokedastisitas

Uji Glejser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.460	.707		.650	.520
	PROFIT	.002	.005	.055	.303	.764
	LIQ	-.188	.179	-.192	-1.050	.301
	LEV	-.010	.013	-.143	-.748	.460
	SIZE	-.003	.034	-.018	-.089	.929
	MTRTY	.043	.076	.108	.574	.570

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber: data sekunder yang diolah,2012

C. Analisis Kebaikan Model

1. Ukuran Kesesuaian Model (*Goodness of fit*)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.878 ^a	.771	.736	.36878

a. Predictors: (Constant), MTRTY, PROFIT, LIQ, LEV, SIZE

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

2. Uji Kesesuaian Model (*Goodness of fit*)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.102	5	3.020	22.209	.000 ^a
	Residual	4.488	33	.136		
	Total	19.590	38			

a. Predictors: (Constant), MTRTY, PROFIT, LIQ, LEV, SIZE

b. Dependent Variable: RATING

Sumber: data ssekunder telah diolah, 2012

D. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.245	1.239		-4.235	.000
	PROFIT	.027	.009	.276	3.087	.004
	LIQ	-.041	.313	-.012	-.130	.897
	LEV	.010	.023	.039	.414	.681
	SIZE	.566	.059	.979	9.581	.000
	MTRTY	.323	.132	.227	2.442	.020

a. Dependent Variable: RATING

Sumber: data ssekunder telah diolah, 2012



Daftar Riwayat Hidup

Nama : FikaNurmayanti
Tempat, tanggal lahir : Semarang, 19 Maret 1990
Alamat : Jl. Kanfer Utara II/40, Banyumanik
Semarang
Status : Belum Menikah
Jenis Kelamin : Perempuan
Kewarganegaraan : Indonesia
Agama : Islam
No Hp : 085640444643
E-mail : Vicha.chan@yahoo.co.id

Pendidikan Formal

2008-2012 : STIE Bank BPD Jateng, Semarang
2005-2008 : SMA Negeri 9, Semarang
2002-2005 : SMP Mardisiswa I, Semarang
1996-2002 : SD Negeri Perumnas Banyumanik 07-08-14