

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non

Keuangan

SKRIPSI



Ditulis Oleh :

Nama : Shafira Bunga Nourmaliza

Nomor Mahasiswa : 15311243

Program Studi : Manajemen Keuangan

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non
Keuangan

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar
sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam
Indonesia



Oleh :

Nama : Shafira Bunga Nourmaliza
Nomor Mahasiswa : 15311243
Program Studi : Manajemen Keuangan
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 15 April 2019



Shafira Bunga Nourmaliza

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi
pada Perusahaan Non Keuangan**

Nama : Shafira Bunga Nourmaliza

Nomor Mahasiswa : 15311243

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan



Yogyakarta, 26 Maret 2019

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Zaenal Arifin, Dr., M.Si

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT OBLIGASI PADA
PERUSAHAAN NON KEUANGAN**

Disusun Oleh : **SHAFIRA BUNGA NOURMALIZA**

Nomor Mahasiswa : **15311243**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 13 Mei 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Zaenal Arifin, Dr., M.Si.

Penguji : Dwi Praptono Agus Hardjito, Dr., M.Si., CFP.

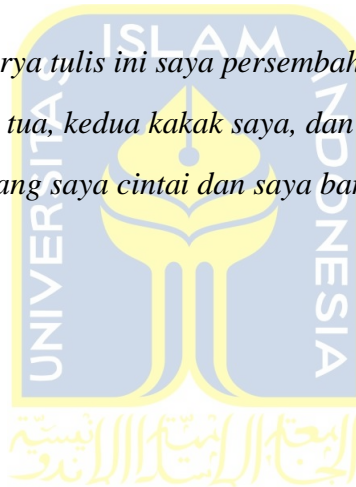
Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka, Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

Halaman Persembahan

*Karya tulis ini saya persembahkan untuk
Kedua orang tua, kedua kakak saya, dan semua teman-teman
yang saya cintai dan saya banggakan.*



MOTTO

“Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat”

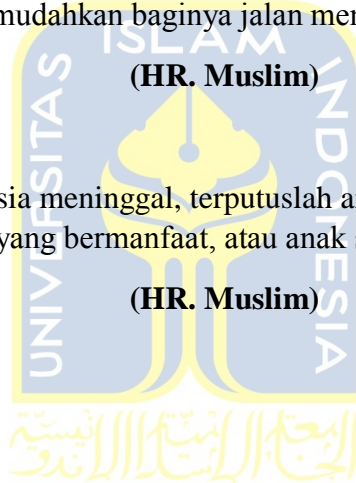
(QS. Al-Mujadalah : 11)

“Barang siapa menelusuri jalan untuk mencari ilmu padanya, Allah akan memudahkan baginya jalan menuju surga”

(HR. Muslim)

“Jika seseorang manusia meninggal, terputuslah amalnya, kecuali dari tiga hal : sedekah jariyah, ilmu yang bermanfaat, atau anak shalih yang berdoa untuknya”

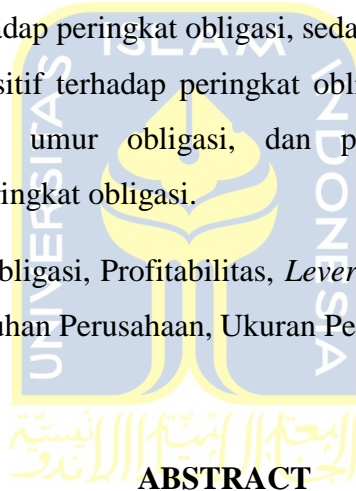
(HR. Muslim)



ABSTRAK

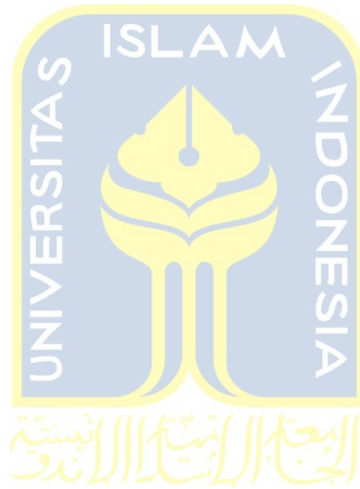
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah diperingkat oleh lembaga pemeringkat PT. Pefindo periode 2014-2017. Faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi antara lain profitabilitas, leverage, likuiditas, rasio aktiva, umur obligasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive* sampling. Terdapat 30 perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, sedangkan rasio aktivitas dan ukuran obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Faktor lain yang meliputi profitabilitas, likuiditas, umur obligasi, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Kata Kunci : Peringkat obligasi, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Rasio Aktivitas, Umur Obligasi, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan.



The study aims to determine the factors that affect the bond rating in non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and have been rated by rating agencies PT. Pefindo period 2014-2017. Factors that are suspected to affect bond ratings are profitability, leverage, liquidity, activity ratio, maturity, growth, and company size. The technique used in this study is purposive sampling. There are 30 companies sampled in this study. The results of this study indicate that leverage has a negative effect on bond ratings, while the ratio of activity and company size has a positive effect on bond ratings. Other factors that include profitability, maturity, and growth does not effect on bond ratings.

Keywords : Bond Ratings, Profitability, Leverage, Liquidity, Ratio of Activity, Maturity, Growth, Size.



KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum warahmatullahi wa barakaatuh

Puji syukur kehadiran Allah subhanahu wa ta'ala yang telah memberikan rahmat serta hidayah-Nya serta memberikan nikmat iman, nikmat islam, dan nikmat sehat. Shalawat serta salam selalu tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad shallallahu 'alaihi wassalam yang selalu dinantikan syafaatnya di yaumul akhir. Rasa syukur penulis yang tak terhingga kepada Allah subhanahu wa ta'ala yang telah memberikan banyak sekali nikmat kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi yang berjudul "**Analisis faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan**". Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi untuk memperoleh gelar Program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari banyak doa, dukungan, motivasi, semangat, dan bantuan dari berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung untuk penulisan tugas akhir skripsi ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada :

1. Kedua orang tua yang sangat saya cintai, bunda Tri Marliananingsih dan abah Nur Zaman As yang selalu medoakan, memotivasi, mendukung, dan telah mendidik serta memberikan kasih sayang yang tak terhingga dari kecil sampai sekarang dan insyaallah seterusnya.
2. Bapak Jaka Sriyana SE., M.Si., Ph.D. selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Anjar Priyono SE., M.Si., Ph.D. selaku ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Drs.Zulian Yamit, M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik.

5. Bapak Dr. Zaenal Arifin, M.Si, selaku dosen yang telah membimbing penulis agar bisa menyelesaikan skripsi ini dengan lancar dan baik. Terimakasih atas ilmu, saran, dan bimbingan yang telah diberikan.
6. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu serta wawasannya.
7. Kakak-kakakku tercinta Mas Fakhri dan Mas Hamka, Mba Ovi, dan Mba Yane, terimakasih atas dukungan, doa, semangat, serta kasih sayang yang telah diberikan.
8. Saudara-saudara tempat curhat Mba Uzi dan Ummu Arsyah yang selalu asik diajak jalan kesana kemari.
9. Sahabat-sahabat surgaku sejak semester satu hingga sekarang dan insyaallah seterusnya Ghina, Momo, dan Echa yang selalu ada sejak dulu, yang selalu memotivasi dan menjadi tempat keluh kesah penulis selama kuliah.
10. Sahabat-sahabat Netijen Jannah yang belum lama kenal namun sangat dirindukan kalau baru pisah sebentar Tiara, Dila, Fatimah, Ika, Nicky, dan Nabila yang selalu ada jika penulis sedang future dan selalu semangat untuk mempersiapkan kajian dan event lainnya. Tanpa kalian penulis tidak mempunyai pengalaman semenarik ini. Uhibbuki fillah netijen Jannah.
11. Teman-teman seperjuangan di LDF JAM yang telah memberikan banyak sekali pelajaran berharga untuk berdakwah dan penuh semangat pantang menyerah. Teruntuk Devi, Meylia, Kiki, Mira, Ute, Tuti, Obin, Widya, Mba Arlita, Titi dan semua magang, pengurus, alumni LDF JAM yang tidak bisa disebutkan satu persatu.
12. Masjid Al-Muqtashidin beserta event yang diadakan, yang menjadi tempat ternyaman untuk disinggahi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang akan sangat penulis rindukan ketika sudah tidak lagi di FE UII.
13. Teman-teman KKN 331 Afi, Refi, Diah, Mas Hanif, Angga, Katno, dan Jagat yang selama satu bulan telah memberikan pelajaran berharga dan saling mengerti satu sama lain.

14. Teman-teman Manajemen yang sejak semester satu telah bersama-sama berjuang dan belajar di Fakultas Ekonomi UII.
15. Serta seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang terlibat dan memberikan dukungan kepada penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini.

Dalam hal ini, penulis menyadari masih banyak kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun masih diperlukan guna membantu dalam menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.



Yogyakarta, 20 April 2019

Penulis,

Shafira Bunga Nourmaliza

DAFTAR ISI

Halaman Sampul	i
Halaman Judul	ii
Halaman Pertanyaan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	v
Halaman Persembahan	vi
Halaman Motto	vii
Abstrak	viii
Kata Pengantar	x
Daftar Isi	xiii
Daftar Tabelxvii
Daftar Gambarxviii
Daftar Lampiran	xix

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5

1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	6

BAB II KAJIAN PUSTAKA

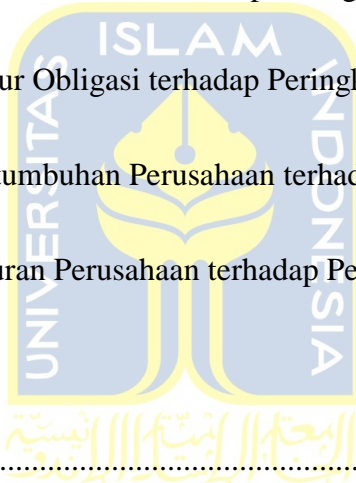
2.1 Investasi Obligasi.....	7
2.2 Peringkat Obligasi.....	13
2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi	20
2.4 Pengembangan Hipotesis	24
2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi	24
2.4.2 Pengaruh Leverage terhadap Peringkat Obligasi	25
2.4.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi	26
2.4.4 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Peringkat Obligasi	26
2.4.5 Pengaruh Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi	27
2.4.6 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi	28
2.4.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi.....	28

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sample	30
3.2 Data dan Sumber Data	30

3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	31
3.4 Metode Analisis Data.....	35
3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	35
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	36
3.4.3 Analisis Regresi.....	38
3.4.4 Koefisien Determinan (R^2).....	40
3.4.5 Uji Hipotesis.....	40
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	42
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	48
4.2.1 Uji Normalitas.....	48
4.2.2 Uji Multikoleniaritas.....	49
4.2.3 Uji Autokorelasi.....	51
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	52
4.3 Hasil Uji Hipotesis.....	53
4.3.1 Uji Statistik t.....	53
4.3.2 Uji Statistik F.....	58

4.3.3 Koefisien Determinan (R^2).....	59
4.4 Pembahasan Hasil Penelitian	61
4.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi	61
4.4.2 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Peringkat Obligasi	62
4.4.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi	63
4.4.4 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Peringkat Obligasi	65
4.4.5 Pengaruh Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi	66
4.4.6 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi	67
4.4.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi.....	68
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan	70
5.2 Saran	73
DAFTAR PUSTAKA	74
LAMPIRAN	77

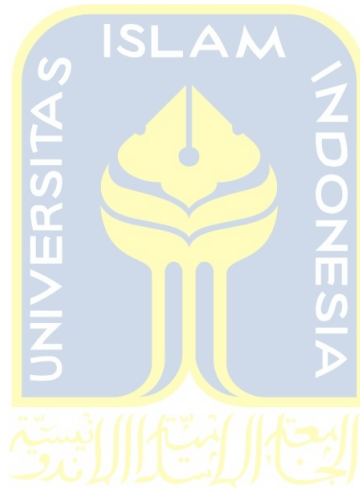


DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Model Pemeringkatan Pefindo	15
Tabel 3.1 Skor Peringkat Obligasi	32
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif	43
Tabel 4.2 Peringkat Obligasi	46
Tabel 4.3 Hasil Normalitas Kolmogorov-Smirnov	49
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolenearitas	50
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	52
Tabel 4.6 Hasil Uji Analisis Linear Berganda	54
Tabel 4.7 Hasil Uji F	58
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Seluruh Variabel)	59
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinan (Hanya Variabel yang Signifikan)	60
Tabel 4.10 Rekapitulasi Hasil Analisis	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas	53
--	----



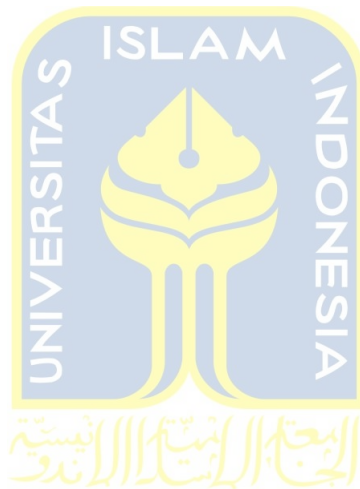
DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Nama Perusahaan	77
Lampiran 2 Peringkat Obligasi Perusahaan	78
Lampiran 3 Data Skor Peringkat Obligasi pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017	79
Lampiran 4 Data Perhitungan ROA tahun 2014-2017	80
Lampiran 4.1 Data Perhitungan ROA tahun 2014	80
Lampiran 4.2 Data Perhitungan ROA tahun 2015	81
Lampiran 4.3 Data Perhitungan ROA tahun 2016	82
Lampiran 4.4 Data Perhitungan ROA tahun 2017	83
Lampiran 5 Data Perhitungan DER tahun 2014-2017	84
Lampiran 5.1 Data Perhitungan DER tahun 2014	84
Lampiran 5.2 Data Perhitungan DER tahun 2015	85
Lampiran 5.3 Data Perhitungan DER tahun 2016	86
Lampiran 5.4 Data Perhitungan DER tahun 2017	87
Lampiran 6 Data Perhitungan CR tahun 2014-2017	88
Lampiran 6.1 Data Perhitungan CR tahun 2014	88

Lampiran 6.2 Data Perhitungan CR tahun 2015	89
Lampiran 6.3 Data Perhitungan CR tahun 2016	90
Lampiran 6.4 Data Perhitungan CR tahun 2017	91
Lampiran 7 Data Perhitungan TAT tahun 2014-2017	92
Lampiran 7.1 Data Perhitungan TAT tahun 2014.....	92
Lampiran 7.2 Data Perhitungan TAT tahun 2015.....	93
Lampiran 7.3 Data Perhitungan TAT tahun 2016.....	94
Lampiran 7.4 Data Perhitungan TAT tahun 2017.....	95
Lampiran 8 Data Umur Obligasi tahun 2014-2017.....	96
Lampiran 9 Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan tahun 2014-2017.....	97
Lampiran 9.1 Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan tahun 2014.....	97
Lampiran 9.2 Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan tahun 2015.....	98
Lampiran 9.3 Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan tahun 2016.....	99
Lampiran 9.4 Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan tahun 2017.....	100
Lampiran 10 Data Perhitungan Ukuran Perusahaan tahun 2014-2017	101
Lampiran 10.1 Data Perhitungan Ukuran Perusahaan tahun 2014	101
Lampiran 10.2 Data Perhitungan Ukuran Perusahaan tahun 2015	102

Lampiran 10.3 Data Perhitungan Ukuran Perusahaan tahun 2016103

Lampiran 10.4 Data Perhitungan Ukuran Perusahaan tahun 2017104



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan suatu kegiatan perekonomian penanaman modal yang dilakukan dengan tujuan mendapatkan keuntungan tertentu dalam kurun waktu yang telah ditentukan. Terdapat berbagai macam jenis investasi yang dilakukan oleh banyak investor baik itu investasi jangka panjang maupun investasi jangka pendek sesuai dengan karakteristik dan manfaat yang ingin diperolehnya. Berbagai jenis investasi jangka panjang dapat berupa tabungan bank, deposito, *forex trading*, dan saham, sedangkan investasi jangka pendek seperti investasi emas, tanah dan bangunan, obligasi, maupun investasi reksadana. Dari beberapa jenis investasi tersebut, banyak investor yang memilih melakukan investasi obligasi.

Obligasi (*bond*) merupakan suatu alternatif pembiayaan yang memberikan pendapatan bagi para investornya dengan nilai pendapatan dan waktu yang telah ditentukan sebelumnya. Biasanya penerbitan obligasi dilakukan oleh suatu perusahaan atau pemerintahan apabila membutuhkan dana tambahan baik untuk memperluas bisnisnya maupun untuk memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan. Investasi obligasi dipilih oleh para investor karena dapat diketahui bahwa penghasilan atau aliran kas dari investasi pada obligasi akan memberikan pemasukan pendapatan yang tetap, teratur, dan stabil dari tingkat suku bunga

obligasi, sehingga investor obligasi dapat memprediksi penghasilan yang akan diperolehnya secara sistematis pada waktu tertentu.

Selain berbagai manfaat yang diperoleh dalam melakukan investasi pada obligasi, para investor harus siap dengan segala risiko yang dapat terjadi dan tidak dapat diprediksi sehingga dapat menimbulkan adanya kerugian. Investor yang akan melakukan investasi harus melakukan pertimbangan terhadap peringkat obligasi suatu perusahaan sebelum melakukan investasi guna menghindari risiko yang dapat terjadi seperti gagal bayar (*default risk*). Berbagai macam tipe investor dalam melakukan investasi, ada yang menginginkan tingkat keuntungan yang tinggi sehingga mereka telah siap dengan risiko yang tinggi pula. Selain itu, ada juga investor yang menginginkan tingkat keuntungan yang relatif rendah sehingga risiko yang didapatkan relatif kecil. Investor harus selektif dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi, untuk dapat meminimalisir risiko yang dapat terjadi, investor dapat melihat peringkat obligasi suatu perusahaan yang telah diterbitkan oleh lembaga pemeringkat.

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi, baik dalam faktor akuntansi maupun non akuntansi seperti profitabilitas, *leverage*, likuiditas, rasio aktivitas, umur obligasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Dengan banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, kita dapat mengetahui faktor mana saja yang dapat mempengaruhi secara signifikan dan mana saja yang tidak mempengaruhi peringkat obligasi.

Profitabilitas mengukur seberapa efektif perusahaan dalam beroperasi sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba. Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, terdapat hasil penelitian yang berbeda antara satu peneliti dengan peneliti yang lain, seperti penelitian yang dilakukan oleh Henny (2016), menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas yang diproyeksikan oleh *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi PT Pefindo. Semakin tinggi nilai ROA, maka akan semakin tinggi pula perolehan peringkat obligasi. Hasil penelitian yang sama dilakukan oleh Partha dan Yasa (2016), bahwa profitabilitas mampu memprediksi peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh Pefindo. Tingkat profitabilitas berhubungan dengan peringkat obligasi yang lebih tinggi karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan yang meningkat akan mendorong peningkatan peringkat obligasi perusahaan.

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar utang yang digunakan untuk membiayai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Raharja dan Sari (2008) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi cenderung memiliki risiko gagal bayar (*default risk*). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Henny (2016) yang menyimpulkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Likuiditas ditunjukkan oleh besar kecilnya asset lancar yaitu asset yang mudah diubah menjadi kas, seperti surat berharga, piutang dan persediaan. Penelitian yang dilakukan oleh Nariswari (2017) bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi yang berarti bahwa besar kecilnya likuiditas suatu perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi, sedangkan Dali, Ronni, dan Malelak (2015) menyimpulkan bahwa likuiditas perusahaan yang diprosikan oleh *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi karena nilai *Current Ratio* yang negatif juga dapat mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki *Current Ratio* yang tinggi kemungkinan besar tidak berada dalam kondisi yang efisien sehingga hal ini dapat membuat nilai perusahaan menjadi turun dan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Badjra (2016), menyebutkan bahwa jaminan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, hal ini menunjukkan bahwa jaminan yang tinggi akan memiliki dampak terhadap peringkat obligasi yang diberikan. Obligasi yang dijamin akan memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan obligasi yang tidak memiliki jaminan. Namun berbeda halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Werastuti (2015) yang menunjukkan bahwa jaminan perusahaan berpengaruh negative pada peringkat obligasi, karena obligasi yang dijamin dengan asset khusus maupun obligasi yang tidak dijamin dengan asset khusus tidak diperhitungkan dalam peringkat obligasi.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, masih terdapat banyak hasil kesimpulan yang berbeda, sehingga perlu lebih diteliti lagi menggunakan data-data terbaru untuk memastikan faktor-faktor mana saja yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi?
4. Bagaimana pengaruh rasio aktivitas perusahaan terhadap peringkat obligasi ?
5. Bagaimana pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi?
6. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi?
7. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi?

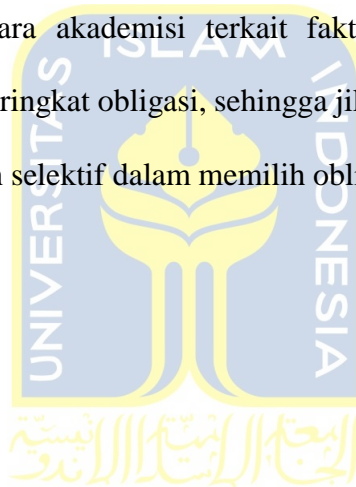
1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas/*leverage* terhadap peringkat obligasi.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi.
4. Untuk mengetahui pengaruh rasio aktivitas perusahaan terhadap peringkat obligasi.
5. Untuk mengetahui pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi.
6. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi.

7. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Secara praktis, penelitian ini dapat mempermudah dalam pengambilan keputusan dan memprediksi risiko yang mungkin dapat terjadi di kemudian hari, sehingga investor dapat melakukan strategi untuk meminimalisir risiko dan memprediksi keuntungan yang akan diperoleh di kemudian hari.
2. Secara Teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memperluas pengetahuan serta wawasan bagi para akademisi terkait faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi, sehingga jika suatu saat nanti akan membeli obligasi bisa lebih selektif dalam memilih obligasi.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Investasi Obligasi

Obligasi (*bond*) menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) adalah surat berharga yang menunjukkan bahwa penerbit obligasi meminjam sejumlah dana kepada masyarakat dan memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara berkala, dan kewajiban melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Pihak yang membeli obligasi (*bondholder*) akan mendapatkan keuntungan melalui pembayaran kupon yang umumnya lebih besar dari tingkat suku bunga bank dan suatu waktu dapat memperoleh keuntungan lain, yaitu dengan cara menjual obligasi tersebut dengan harga yang lebih tinggi.

Didalam obligasi terdapat beberapa karakteristik yang dapat menjelaskan mengenai ketentuan-ketentuan mengenai obligasi yang diterbitkan tersebut. Karakteristik-karakteristik yang terdapat di dalam obligasi antara lain adalah :

a. Nilai Penerbitan Obligasi (Jumlah pinjaman dana)

Dalam penerbitan obligasi, pihak emiten akan menyatakan jumlah dana yang dibutuhkan melalui penjualan obligasi.

b. Jangka Waktu Obligasi

Setiap obligasi mempunyai jangka waktu jatuh tempo (*maturity*). Jangka waktu yang diberikan biasanya 5 hingga 10 tahun. Biasanya investor lebih berminat pada obligasi dengan jangka waktu yang lebih pendek karena

kemungkinan risiko yang didapatkan akan semakin kecil. Pada saat jatuh tempo, pihak obligasi berkewajiban untuk melunasi pembayaran pokok obligasi tersebut.

c. Tingkat Suku Bunga

Untuk menarik minat para investor dalam membeli obligasi maka diberikan insentif berbentuk tingkat suku bunga yang menarik. Penentuan tingkat suku bunga biasanya ditentukan dengan membandingkan tingkat suku bunga perbankan pada umumnya. Istilah tingkat suku bunga obligasi biasanya dikenal dengan nama kupon obligasi. Jenis kupon bisa berbentuk *fixed rate* dan *variable rate* untuk alternatif pilihan bagi investor.

d. Jadwal Pembayaran Suku Bunga

Kewajiban pembayaran kupon dilakukan secara periodik sesuai kesepakatan yang telah disepakati sebelumnya, bisa dilakukan triwulanan atau semesteran. Ketepatan waktu dalam melakukan pembayaran kupon merupakan aspek yang penting dalam menjaga reputasi penerbit obligasi.

e. Jaminan Obligasi

Dalam menerbitkan obligasi tidak harus mutlak adanya kewajiban penyediaan jaminan. Jaminan dapat berbentuk asset perusahaan ataupun tagihan piutang perusahaan yang akan menjadi daya tarik para investor dalam membeli obligasi.

Terdapat beberapa jenis-jenis obligasi yang telah dikelompokkan, yaitu :

a. Berdasarkan *Issuer* atau Penerbit :

- *Government Bond*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat yang bertujuan untuk kepentingan pemerintah atau skala nasional. Jaminan yang diberikan dapat berupa alokasi pendapatan pemerintah yang didapatkan dari pajak atau penerimaan negara lainnya.

- *Municipal Bond*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh Pemerintah Daerah dalam rangka mengembangkan sarana dan prasarana umum di suatu wilayah.

- *Corporate Bond*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan swasta / komersial yang bertujuan untuk mendukung kepentingan bisnisnya baik dalam rangka untuk memperluas bisnisnya maupun untuk pembayaran utang.

b. Berdasarkan Suku Bunga :

- *Fixed Rate Bond*, yaitu tingkat suku bunga tetap. Investor akan memperoleh keuntungan atas investasi obligasinya dalam jumlah yang pasti (*fixed*).

- *Floating Rate Bond*, yaitu obligasi dengan bunga mengambang yang didasarkan pada tingkat suku bunga variabel yang tingkat penyesuaian bunganya dilakukan secara berkala.

- *Mixed Rate Bond*, yaitu kombinasi dari suku bunga tetap dan mengambang. Jenis obligasi ini memberikan keuntungan bagi investor yang sifatnya konservatif.

- *Zero Coupon Bond*, yaitu obligasi tanpa bunga. Penerbit obligasi kupon nol ini tidak membayar bunga berkala kepada pemegang obligasi. Pemilik obligasi ini biasanya mendapatkan keuntungan dari apresiasi bertahap nilai obligasi tersebut.

c. Berdasarkan Kepemilikan :

- *Register Bond*, pada obligasi ini nama pembeli tercantum dalam sertifikat obligasi tersebut. Setiap pembeli yang melakukan transaksi, namanya harus dicantumkan dibalik sertifikat obligasi.

- *Bearer Bond*, yaitu obligasi yang tidak tercantum nama pemiliknya. Jenis obligasi ini memberikan hak kepada siapa saja yang memegang sertifikat obligasi ini untuk dapat menjadikan uang tunai serta secara hukum tidak memerlukan *endorsement*.

d. Berdasarkan Jaminan :

- *Guaranteed Bond* (Obligasi dijamin garansi), yaitu obligasi yang pembayaran bunganya dan pokoknya dijamin oleh institusi atau perusahaan yang bukan penerbit obligasi tersebut, misalnya obligasi yang dijamin oleh induk perusahaan.

- *Mortgage Bond* (Obligasi dijamin properti), yaitu obligasi yang diterbitkan dengan jaminan properti milik penerbit obligasi. Apabila terjadi gagal bayar maka pemegang obligasi dapat menjual properti untuk melunasi kewajibannya.

- *Collateral Trust Bond* (Obligasi di jamin surat berharga), yaitu obligasi yang dijamin oleh adanya surat berharga lainnya yang biasanya disimpan oleh pihak bank atau wali amanat.
- *Equipment Bond* (Obligasi dijamin dengan peralatan), yaitu jaminan obligasi yang didasarkan atas hak gadai atau hak jual atas peralatan tertentu kepada pemegang obligasi.
- *Debenture Bond* (Obligasi tanpa jaminan), yaitu obligasi yang biasanya hanya dijamin dengan itikad baik dari penerbit obligasi.

Walaupun investasi obligasi merupakan investasi yang aman karena pendapatan yang tetap tiap bulannya, namun disisi lain investasi obligasi juga mengandung risiko, diantaranya adalah :

a. Risiko Perubahan Tingkat Suku Bunga / *Interest Rate Risk*

Salah satu faktor penentu menariknya suatu obligasi adalah tingkat suku bunga yang diberikan kepada investor. Karena nilai suatu obligasi ditentukan oleh nilai tingkat suku bunga di pasar uang. Sehingga, apabila tingkat suku bunga di pasar menurun, maka investor akan cenderung membeli obligasi yang kuponnya lebih tinggi dibanding deposito sehingga harga obligasi cenderung naik.

b. Risiko Likuiditas / *Liquidity Risk*

Sebelum investor membeli obligasi, seharusnya investor memastikan bahwa obligasi tersebut likuid, yaitu obligasi yang banyak beredar dan setiap

perdagangannya tidak mempengaruhi obligasi di pasar sekunder, apabila obligasi tidak likuid maka akan timbul kerugian.

c. Risiko Perubahan Kurs Valuta Asing / *Foreign Exchange Rate Risk*

Tingkat perubahan kurs valuta asing sangat menentukan harga dan perdagangan di pasar obligasi. Ketidakstabilan kurs valuta asing akan mempengaruhi naik turunnya perdagangan obligasi.

d. Risiko Pelunasan / *Call Risk*

Terdapat beberapa obligasi yang beredar di pasar dimana pihak emiten akan melakukan pembelian kembali obligasi tersebut dalam jumlah sebagian maupun keseluruhan dengan harga yang telah disepakati pada saat penawaran perdana.

e. Risiko Pembayaran / *Credit Risk (Default)*

Risiko yang biasanya terjadi adalah apabila emiten mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak dapat memenuhi kewajiban melakukan pembayaran bunga pada saat jatuh tempo.

f. Risiko Investasi Kembali / *Reinvestment Rate Risk*

Risiko ini merupakan risiko yang terjadi karena kesalahan perhitungan terhadap pendapatan yang seharusnya bisa diinvestasikan pada skala tingkat investasi yang wajar dalam periode tertentu.

g. Risiko Jatuh Tempo / *Maturity Risk*

Investasi obligasi yang memiliki jangka waktu yang panjang mempunyai risiko yang jauh lebih besar dibandingkan obligasi jangka pendek.

Hal itu disebabkan karena kondisi perusahaan dan kondisi ekonomi suatu negara cenderung sulit diprediksi pada saat melakukan pembelian. Berbeda halnya dengan obligasi jangka pendek, dimana kondisi risiko perusahaan dapat diprediksi secara lebih akurat dan konservatif.

2.2 Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi digunakan oleh para investor untuk mengetahui kondisi bisnis dari suatu perusahaan, peringkat obligasi dapat digunakan untuk memperkirakan risiko gagal bayar perusahaan sehingga investor dapat mengambil keputusan mengenai apakah akan membeli obligasi tersebut atau tidak. Investor yang akan membeli obligasi biasanya melalui rekomendasi dari lembaga pemeringkat terpercaya dan teruji penilaiannya, seperti lembaga pemeringkat yang ada di Indonesia antara lain PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) dan PT. Kasnic. Terdapat juga lembaga pemeringkat obligasi internasional utama yaitu Moody's Investor Service (Moody's), Standard & Poor's Corporation (S&P), dan Fitch Investor Service.

Tujuan utama dilakukannya pemeringkatan obligasi adalah memberikan informasi yang akurat mengenai kinerja keuangan, kondisi bisnis perusahaan yang menerbitkan obligasi dalam bentuk peringkat kepada calon investor.

Peringkat obligasi memiliki manfaat bagi investor maupun emiten, antara lain:

- a. Investor dapat memprediksi risiko agar dapat meminimalkan risiko tersebut serta dapat memprediksi keuntungan yang akan diperoleh di kemudian hari.

- b. Investor akan dengan mudah mengambil keputusan investasi berdasarkan hasil peringkat kinerja emiten obligasi tersebut. Dengan demikian, investor dapat melakukan strategi investasi akan menjual atau membeli sesuai perencanaannya.
- c. Emiten / perusahaan dapat mengetahui posisi bisnis dan kinerja usahanya dibandingkan dengan perusahaan lainnya.
- d. Adanya peringkat obligasi dapat membantu system pemasaran obligasi supaya lebih menarik.
- e. Adanya peringkat obligasi akan menambah kepercayaan investor kepada perusahaan karena investor merasa lebih aman.

Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO)

Pefindo merupakan salah satu institusi resmi di bidang pemeringkatan efek di Indonesia yang didirikan pada tahun 1993 melalui usulan dari BAPEPAM dan Bank Indonesia. Para investor ketika akan melakukan investasi obligasi sebaiknya melihat peringkat obligasi dari suatu perusahaan terlebih dahulu agar dapat menganalisis perusahaan mana yang layak untuk investasi dan dapat mengantisipasi risiko serta keuntungan yang mungkin terjadi di masa yang akan datang.

Pefindo mempunyai afiliasi dengan lembaga pemeringkat internasional, yaitu S&P (Standard & Poor) serta aktif dalam kegiatan *ASEAN Forum of Credit Rating Agencies* (AFCRA) untuk meningkatkan jaringan dan kualitas produk pemeringkatan. Peringkat obligasi terbagi menjadi dua kelompok yaitu obligasi

layak investasi (*investment grade bonds*) dan obligasi tidak layak investasi (*non investment grade*).

Berikut adalah model pemeringkatan Pefindo atas efek utang jangka panjang.

Tabel 2.1

Model Pemeringkatan PEFINDO

Skor	Rating	Keterangan
18	idAAA	-Peringkat tertinggi -Kemampuan obligor yang superior -Mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya
17	idAA+	-Sedikit dibawah tingkat tertinggi -Kemampuan obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang adalah sangat kuat
16	idAA	-Memiliki sedikit perbedaan dengan peringkat tertinggi -Kemampuan obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang adalah sangat kuat
15	idAA-	-Memiliki sedikit perbedaan dengan peringkat tertinggi

		<p>-Kemampuan obligor dalam memenuhi komitmen keuangan jangka panjang adalah sangat kuat</p> <p>-Simbol (-) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relative lemah</p>
14	idA+	<p>-Kemampuan obligor dalam memenuhi komitmen keuangan adalah kuat</p> <p>-Obligor kemungkinann dapat terpengaruh oleh perubahan ekonomi</p> <p>-Simbol (+) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relative kuat di atas rata-rata kategori yang berkaitan</p>
13	idA	<p>-Kemampuan obligor dalam memenuhi komitmen keuangan adalah kuat</p> <p>-Obligor kemungkinan dapat terpengaruh oleh perubahan kondisi perekonomian</p>
12	idA-	<p>-Kemampuan obligor dalam memenuhi komitmen keuangan adalah kuat</p> <p>-Obligor mungkin akan terpengaruh akan adanya perubahan buruk kondisi ekonomi</p>

		-Simbol (-) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relative lemah di bawah rata-rata kategori yang berkaitan
11	idBBB+	-Mengindikasikan parameter proteksi yang memadai dibanding surat utang lainnya. -Kemampuan obligor dapat diperlemah oleh perubahan perekonomian yang merugikan -Simbol (+) menunjukkan peringkat yang diberikan relative kuat diatas rata-rata kategori yang berkaitan
10	idBBB	-Menunjukkan parameter proteksi yang memadai dibanding surat utang lainnya. -Kemampuan obligor terhadap komitmen jangka panjangnya dapat diperlemah oleh perubahan perekonomian
9	idBBB-	-Mengindikasikan proteksi parameter yang memadai dibanding surta utang lainnya. -Keampuan obligor dalam memenuhi komitmen jangka panjangnya dapat diperlemah oleh perubahan perekonomian yang merugikan

		-Simbol (-) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relative lemah dan dibawah rata-rata kategori yang berkaitan
8	idBB+	-Mengindikasikan parameter yang sedikit lemah dibandingkan surat utang lainnya -Kemampuan obligor akan sangat terpengaruh oleh buruknya perubahan perekonomian yang akan mengakibatkan ketidakmampuan obligor dalam memenuhi kewajibannya. -Simbol (+) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relative kuat dan diatas rata-rata kategori yang berkaitan
7	idBB	-Mengindikasikan parameter yang sedikit lemah dibandingkan surat utang lainnya -Kemampuan obligor akan sangat terpengaruh oleh buruknya perubahan perekonomian yang akan mengakibatkan ketidakmampuan obligor dalam memenuhi kewajibannya.
6	idBB-	-Mengindikasikan parameter yang sedikit lemah dibandingkan surat utang lainnya

		<p>-Kemampuan obligor akan sangat terpengaruh oleh butuhnya perubahan perekonomian yang akan mengakibatkan ketidakmampuan obligor dalam memenuhi kewajibannya.</p> <p>-Simbol (-) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relative lemah dan dibawah rata-rata kategori yang berkaitan.</p>
5	idB+	<p>-Mengindikasikan parameter proteksi yang lemah dibanding efek utang lainnya.</p> <p>-Obligor masih mempunyai kemampuan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang.</p> <p>-Kemampuan obligor dapat melemah akibat adanya perubahan perekonomian.</p> <p>-Simbol (+) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relative kuat dan diatas rata-rata kategori yang berkaitan.</p>
4	idB	<p>-Mengindikasikan parameter proteksi yang lemah dibanding efek utang lainnya.</p> <p>-Obligor masih mempunyai kemampuan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang.</p>

		-Kemampuan obligor dapat melemah akibat adanya perubahan perekonomian.
3	idB-	-Mengindikasikan parameter proteksi yang lemah dibanding efek utang lainnya. -Obligor masih mempunyai kemampuan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang. -Kemampuan obligor dapat melemah akibat adanya perubahan perekonomian. -Simbol (-) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relative lemah dan dibawah rata-rata kategori yang berkaitan.
2	idCCC	-Rentan untuk default risk
1	idD	-Obligor mengalami default risk

Sumber : Pefindo.com

2.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi

Untuk mengetahui seberapa baiknya peringkat obligasi ketika kita akan melakukan investasi, maka dapat diketahui dengan cara melihat atau menganalisis berbagai macam faktor yang mungkin dapat mempengaruhi obligasi baik itu faktor kualitatif maupun faktor kuantitatif. Berdasarkan dari penelitian-penelitian sebelumnya, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi adalah sebagai berikut :

a. Likuiditas

Likuiditas ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu aset yang mudah diubah menjadi kas, seperti surat berharga, piutang dan persediaan. Aset lancar yang lebih tinggi dibandingkan hutang lancar menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula peringkat obligasi perusahaan tersebut. Sesuai dengan hasil penelitian oleh Widowati, Nugrahanti, dan Kristanto (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif pada prediksi peringkat obligasi. Semakin tingginya likuiditas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban semakin lancar. Likuiditas dapat diukur menggunakan beberapa rasio antara lain *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Cash Ratio*.

b. Leverage

Tingkat *leverage* suatu perusahaan dapat dilihat dari aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk menutup kewajibannya pada saat jatuh tempo. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Partha dan Yasa (2016) bahwa *leverage* memiliki kemampuan untuk memprediksi peringkat obligasi, yang menunjukkan bahwa perusahaan pemeringkat memperhatikan variabel *leverage* sebagai variabel yang mempengaruhi besar kecilnya peringkat obligasi suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan bahwa semakin banyaknya utang yang digunakan untuk membiayai kegiatan

perusahaan, sehingga risiko ketidakmapuan perusahaan dalam melunasi utang perusahaan akan semakin meningkat, sehingga akan mendorong penurunan peringkat obligasi. *Leverage* dapat dihitung menggunakan beberapa rasio antara lain *Total Debt to Total Asset Ratio* dan *Total Debt to Equity Ratio*.

c. Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba dalam periode tertentu. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dali, Ronni, dan Malelak (2015) menyimpulkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka akan memiliki kemungkinan yang tinggi untuk mendapatkan peringkat obligasi berkategori investment grade, karena semakin tingginya laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan mampu melunasi pokok pinjamannya dengan tepat waktu. Profitabilitas dapat dihitung menggunakan berbagai macam rasio, antara lain *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment (ROI)*, *Return on Equity (ROE)*, dan lain sebagainya.

d. Produktivitas

Produktivitas merupakan variabel yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber-sumber dana yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Partha dan Yasa (2016), variabel produktivitas memiliki kemampuan dalam memprediksi peringkat obligasi

suatu perusahaan. Jika tingkat produktivitas suatu perusahaan tinggi, maka perusahaan masuk ke dalam kategori investment grade, karena semakin tingginya tingkat produktivitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula peringkat obligasi suatu perusahaan. Tingginya tingkat produktivitas perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi, sehingga perusahaan mampu melunasi kewajibannya secara lebih baik. Beberapa rasio yang dapat digunakan untuk menghitung produktivitas adalah *total assets turnover*.

e. Umur Obligasi / Jatuh Tempo

Umur obligasi (*maturity*) menunjukkan periode jatuh tempo obligasi, dimana ada kesepakatan tanggal bahwa pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok pinjaman atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti dan Priyadi (2014) menyimpulkan bahwa umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Semakin besar umur obligasi suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula peringkat obligasi suatu perusahaan, begitupun sebaliknya semakin kecil umur obligasi, maka akan semakin rendah pula peringkat obligasi suatu perusahaan. Periode obligasi bermacam-macam mulai dari satu tahun hingga diatas lima tahun.

g. Pertumbuhan Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti dan Priyadi (2014) menunjukkan bahwa perusahaan yang tumbuh dengan baik akan mempengaruhi peringkat obligasi suatu perusahaan, karena dengan pertumbuhan yang baik akan memberikan peluang kepada perusahaan untuk berinvestasi, sehingga kemungkinan perusahaan akan memperoleh laba yang artinya perusahaan mempunyai sesuatu yang menjanjikan dari hasil investasi tersebut sehingga perusahaan akan tetap mampu membayar pokok kewajiban dan bunga obligasi dengan lancar.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik itu laba dari hasil penjualan, total aktiva, maupun laba modal sendiri. Profitabilitas menggambarkan sejauh mana keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan semakin tinggi, sehingga risiko kegagalan (*default*) perusahaan dalam membayar kewajibannya semakin kecil karena perusahaan mampu melunasi pokok pinjamannya dengan tepat waktu. Kemampuan melunasi pokok pinjaman tepat waktu akan mengakibatkan peringkat obligasi semakin baik.

Berdasarkan penelitian oleh Widowati (2013) sebelumnya disimpulkan bahwa profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi yang dibuktikan dengan uji regresi logistik yang menyatakan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Pada penelitian yang dilakukan oleh Dali, Ronni, dan Malelak (2015) menyimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan yang diprosikan oleh ROA berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, yang berarti bahwa obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi memiliki kemungkinan yang tinggi untuk mendapatkan peringkat obligasi berkategori *investment grade* dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin rendah risiko melakukan gagal bayar.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif pada peringkat obligasi.

2.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Peringkat Obligasi

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar utang yang digunakan untuk membiayai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Raharja dan Sari (2008) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi cenderung memiliki risiko gagal bayar (*default risk*). Karena tingginya tingkat *leverage* perusahaan menunjukkan bahwa semakin banyaknya beban utang yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga membuat perusahaan sulit untuk melunasi kewajibannya.

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

2.4.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Likuiditas merupakan variabel yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Semakin tingginya likuiditas maka peringkat obligasi perusahaan juga akan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan semakin baik.

Berdasarkan penelitian sebelumnya oleh Widowati, Nugrahanti, dan Kristanto (2013) bahwa likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi dengan uji regresi logistik yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif pada prediksi peringkat obligasi. Kenaikan dari likuiditas memungkinkan adanya kenaikan peringkat obligasi, karena semakin tinggi likuiditas perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan semakin lancar.

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

2.4.4. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Peringkat Obligasi

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola asset yang dimilikinya. Semakin banyaknya asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka peringkat obligasi suatu perusahaan tersebut akan semakin tinggi pula, karena jika perusahaan memiliki banyak asset maka biaya modalnya akan semakin tinggi pula yang dapat mengakibatkan laba perusahaan akan semakin tinggi. Sebaliknya, jika asset yang

dimiliki perusahaan terlalu rendah maka kesempatan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi akan hilang.

Berdasarkan penelitian sebelumnya oleh Widiastuti dan Rahyuda (2016) menunjukkan hasil kesimpulan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi suatu perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki sehingga perusahaan beroperasi kurang baik.

H4 : Rasio Aktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

2.4.5. Pengaruh Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi

Semakin pendek umur obligasi maka akan semakin kecil risiko yang mungkin akan dihadapi. Sehingga, semakin pendek umur obligasi dapat memberikan pengaruh terhadap peringkat obligasi untuk semakin baik. Perusahaan yang peringkat obligasinya tinggi menggunakan umur obligasi yang lebih pendek daripada perusahaan yang menggunakan umur obligasi lebih lama.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Werastuti (2015) menyimpulkan bahwa penurunan umur obligasi tidak memberikan pengaruh negatif pada kemungkinan kenaikan peringkat obligasi suatu perusahaan. Hasil penelitiannya mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki umur obligasi yang pendek, sehingga umur obligasi tidak begitu terlalu diperhitungkan dalam proses pemeringkatan obligasi.

H5 : Umur Obligasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

2.4.6 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai harapan untuk berkembang dan menghasilkan laba seiring berjalannya waktu. Semakin bertumbuhnya perusahaan maka perusahaan akan dengan mudah dapat membayar kewajiban-kewajibannya dengan tepat waktu sesuai dengan jangka waktu sesuai ketentuan yang berlaku.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Baskoro dan Wahidahwati (2014) menghasilkan kesimpulan bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap kemungkinan memperoleh peringkat obligasi yang tinggi, karena dengan adanya pertumbuhan perusahaan, kreditur akan merasa aman karena perusahaan menghasilkan laba yang digunakan untuk membayar pokok dan bunga obligasi dengan lancar.

H6 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2.4.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

Ukuran perusahaan dapat ditunjukkan dengan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva perusahaan. Perusahaan besar yang memiliki total aktiva yang besar pula menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu untuk berkembang dari tahun ke tahun, yang berarti bahwa perusahaan telah menuju kepada tingkat kedewasaan. Selain itu juga perusahaan menunjukkan bahwa keadaan perusahaan sudah mulai stabil dalam beroperasi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Badjra (2016) menghasilkan kesimpulan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula peringkat obligasi perusahaan karena para investor percaya akan ukuran perusahaan yang besar dapat menentukan tingkat kemudahan dalam memperoleh modal dari pasar modal dan juga dapat mengindikasikan bahwa laba yang didapat oleh perusahaan tersebut besar. Selain itu, perusahaan besar mempunyai risiko gagal bayar (*default risk*) yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran kecil.

H7 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi yang akan digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang memiliki obligasi yang terdaftar pada agen pemeringkat PT. PEFINDO dan perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017. Teknik yang akan digunakan adalah teknik *purposive* sampling karena hanya beberapa perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017.
- b. Obligasi perusahaan tersebut telah dipublikasikan oleh agen pemeringkat yaitu PT. PEFINDO periode 2014-2017.
- c. Perusahaan-perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember 2014 sampai tahun 2017.

Berdasarkan kriteria penentuan sampel penelitian di atas, terdapat 30 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian.

3.2 Data dan Sumber Data

Data dan sumber data yang akan digunakan adalah data sekunder perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari

website www.idx.co.id dan lembaga pemeringkat yaitu website PT. PEFINDO www.pefindo.com.

3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat dua jenis variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen, Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, rasio aktivitas, umur obligasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Variabel-variabel independen tersebut akan mempengaruhi variabel dependen, dimana variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah peringkat obligasi.

a. Peringkat Obligasi

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Peringkat obligasi akan menunjukkan posisi suatu perusahaan sehingga para investor dapat memprediksi kondisi perusahaan serta risiko yang mungkin terjadi ketika akan berinvestasi. Penelitian ini akan meneliti faktor-faktor apa saja yang mungkin dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Peringkat obligasi dapat dilihat dengan skor sebagai berikut:

Tabel 3.1
Skor Peringkat Obligasi

Skor	Peringkat
18	idAAA
17	idAA+
16	idAA
15	idAA-
14	idA+
13	idA
12	idA-
11	idBBB+
10	idBBB
9	idBBB-
8	idBB+
7	idBB
6	idBB-
5	idB+
4	idB
3	idB-
2	idCCC
1	idD

b. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan variabel yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik laba penjualan, total asset, maupun laba modal sendiri. Dalam penelitian ini digunakan *Return on Assets Ratio* (ROA) untuk menghitung laba yang diperoleh perusahaan terkait total asset atau sumber daya perusahaan. ROA merupakan hasil dari perbandingan antara laba bersih dengan total asset perusahaan.

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} : \text{Total Asset}$$

c. *Leverage*

Leverage merupakan variabel yang menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk membandingkan besarnya utang terhadap ekuitas.

$$\text{DER} = \text{Total Hutang} : \text{Ekuitas}$$

d. Likuiditas

Likuiditas merupakan variabel yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel likuiditas adalah *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Semakin tinggi likuiditas maka akan semakin tinggi pula peringkat obligasi, karena perusahaan kemungkinan akan membayar hutang jangka pendeknya dengan lancar.

$$\text{CR} = \text{Aktiva Lancar} : \text{Hutang Lancar}$$

e. Rasio Manajemen Aset

Rasio manajemen aset dapat digunakan untuk mengetahui seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya. Semakin banyaknya aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan semakin besarnya laba yang diperoleh akibat adanya modal yang tinggi. Rasio yang digunakan

untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola aset perusahaan adalah rasio perputaran total asset (*total assets turnover ratio*). *Total assets turnover ratio* merupakan perbandingan antara penjualan perusahaan dengan total asset yang dimiliki. Semakin banyak asset yang dimiliki maka peringkat obligasi akan semakin tinggi pula karena laba perusahaan dapat semakin meningkat.

$$\text{Total Assets Turnover Ratio (TAT)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

f. Umur Obligasi (*Maturity*)

Setiap obligasi mempunyai masa waktu jatuh tempo, semakin pendek masa jatuh temponya maka semakin dipilih oleh para investor dalam melakukan investasi, karena semakin pendek masa jatuh tempo sebuah obligasi, maka risiko yang akan ditimbulkan kemungkinan akan semakin kecil. Emiten obligasi mempunyai kewajiban untuk membayar kewajibannya sesuai dengan masa jatuh tempo yang telah ditetapkan sebelumnya.

$$\text{Maturity} = \text{Jumlah sisa umur obligasi pada periode tertentu}$$

g. Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa suatu perusahaan semakin berkompeten dilihat dari penjualan perusahaan. Sehingga pertumbuhan perusahaan yang baik menyebabkan peringkat obligasi yang baik pula.

$$Growth = \frac{Penjualan_t - Penjualan_{t-1}}{Penjualan_{t-1}}$$

h. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total asset perusahaan.

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

3.4 Metode Analisis Data

Proses menganalisis data yaitu kegiatan mengolah data-data yang telah terkumpul agar penulis dapat mengetahui hasilnya dan dapat mengambil kesimpulan.

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan suatu metode yang digunakan untuk menganalisis data kuantitatif, sehingga dapat mengetahui gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan. Analisis deskriptif untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Analisis deskriptif dapat diolah dengan menggunakan program SPSS.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi ketentuan dalam model regresi. Beberapa uji asumsi klasik yang digunakan antara lain adalah uji multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel dependen dan variabel independent dalam model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Model diskriminan yang baik yaitu memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk melakukan uji normalitas, digunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S), dengan berdasarkan kriteria yaitu pengujian dua arah (*two tailed test*), dengan cara membandingkan *p-value* dengan taraf signifikansi yang digunakan. Dalam penelitian ini digunakan taraf signifikansi 0,05. Jika nilai *p-value* > 0,05 maka data terdistribusi normal karena telah memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolonieritas

Uji multikoleniaritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independent yang satu dengan variabel independen yang lainnya (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen tersebut saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak

ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independennya sama dengan nol. Korelasi antar variabel independen dapat dideteksi dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Jika angka *tolerance* di atas 0,1 dan $VIF < 10$ dikatakan tidak terdapat gejala multikoleniaritas.
- b. Jika angka *tolerance* di bawah 0,1 dan $VIF > 10$ dikatakan terdapat gejala multikoleniaritas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat regresi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi dapat terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini dapat terjadi karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2013). Untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah autokorelasi dapat dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test), dengan dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi :

- a. Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW di bawah -2 ($DW < -2$)

- b. Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada di antara -2 dan +2
atau $-2 \leq DW \leq +2$
- c. Terjadi autokorelasi negatif, jika nilai DW di atas +2 ($DW > 2$)

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan cara melihat grafik Plot (*Scatterplot*), dengan dasar analisis jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas. Namun, jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

3.4.3 Analisis Regresi

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, rasio manajemen asset, umur obligasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan

terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diperingkat oleh PT. Pefindo. Analisis ini juga akan digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independent apakah masing-masing variabel berhubungan positif atau negatif, serta untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila mengalami kenaikan atau penurunan. Berikut adalah persamaan analisis regresi berganda :

$$Rank = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + \beta_3 CR + \beta_4 TAT + \beta_5 Maturity + \beta_6 Growth + \beta_7 Size + e$$

Keterangan :

Rank = Peringkat Obligasi

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_7$ = Koefisien Regresi dari variabel independent

ROA = Profitabilitas

DER = Solvabilitas / *Leverage*

CR = Likuiditas

TAT = Rasio Manajemen Aset

Maturity = Umur Obligasi

Growth = Pertumbuhan Perusahaan

Size = Ukuran Perusahaan

e = Standar Error

3.4.4 Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinan (R^2) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Nilai koefisien determinan adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti 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 dependen.

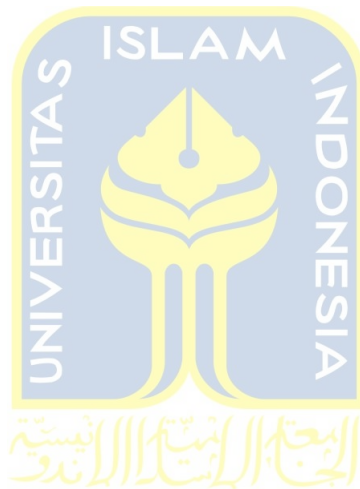
3.4.5 Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji statistik t)

Uji statistik t pada menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Uji statistik t dapat dilakukan dengan melihat *probability value*. Pada penelitian ini penulis menggunakan tingkat signifikan 5%.

2. Uji Statistik F

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Untuk menguji kelayakan ini digunakan uji statistik F, dengan tingkat signifikansi 5%.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah bagian dari statistika yang mempelajari mengenai alat, teknik, atau prosedur yang digunakan untuk mendeskripsikan kumpulan data yang diperoleh atau hasil pengamatan yang telah dilakukan. Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran dan menjelaskan variabel secara keseluruhan yang terdapat pada penelitian, yang meliputi nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen (terikat) yaitu peringkat obligasi dan variabel independen (bebas) yang terdiri dari profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), likuiditas (CR), rasio aktivitas (TAT), umur obligasi (*maturity*), pertumbuhan perusahaan (*growth*), dan ukuran perusahaan (*size*). Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini :

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rating	120	8	18	13.84	2.177
Profitabilitas	120	-.24	1.01	.0505	.10148
Leverage	120	.33	7.15	1.5625	1.09037
Likuiditas	120	.41	4.97	1.5018	.74811
Rasio_Aktivitas	120	.07	1.95	.6274	.45551
Umur_Obligasi	120	3	7	5.13	1.028
Pertumbuhan_Perusahaan	120	-.76	2.94	.1390	.36270
Ukuran_Perusahaan	120	14.33	21.01	16.4952	1.38915
Valid N (listwise)	120				

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2019.

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa dalam penelitian terdapat sebanyak 120 sampel yang dapat diketahui nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel nilai peringkat obligasi yang diprosikan melalui “rating” sebagai variabel dependen (terikat) yang diketahui memiliki skor terendah (minimum) sebesar 8 yang dilambangkan dengan peringkat idD, sedangkan skor tertinggi (maksimum) yaitu sebesar 18 yang dilambangkan dengan peringkat idAAA. Nilai rata-rata (*mean*) nilai rating obligasi sebesar 13,84, nilai rata-rata (*mean*) tersebut dapat diartikan bahwa tingkat rating obligasi

perusahaan adalah idA. Nilai standar deviasi 2,177 dapat diartikan bahwa tingkat sebaran data rating obligasi sebesar 2,177.

Profitabilitas merupakan variabel yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik laba penjualan, total asset, maupun laba modal sendiri. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan melalui ROA (*Return On Asset*), berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, dapat diketahui nilai minimal profitabilitas perusahaan sebesar -0,24, sedangkan nilai maksimal profitabilitas sebesar 1,01. Nilai rata-rata (*mean*) profitabilitas sebesar 0,0505. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 1,01. Nilai standar deviasi sebesar 0,1015 dapat diartikan bahwa tingkat sebaran data profitabilitas perusahaan sebesar 0,1015 dari rata-rata (*mean*).

Leverage merupakan variabel yang menunjukkan seberapa banyak perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar perusahaan. Variabel *leverage* diproksikan melalui DER (*Debt to Equity Ratio*). Nilai minimum *leverage* sebesar 0,33, sedangkan nilai maksimum *leverage* yang dihasilkan sebesar 7,15. Nilai rata-rata (*mean*) *leverage* perusahaan sebesar 1,5625, nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki utang yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaannya sebesar 1,5625. Nilai standar deviasi sebesar 1,0904 dapat diartikan bahwa tingkat sebaran data *leverage* perusahaan sebesar 1,0904 dari rata-rata.

Likuiditas merupakan variabel yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Likuiditas diproksikan melalui CR

(*Current Ratio*). Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa nilai minimum likuiditas sebesar 0,41, sedangkan nilai maksimum likuiditas sebesar 4,97. Nilai rata-rata likuiditas perusahaan sebesar 1,5018, dari hasil tersebut dapat diartikan bahwa aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan sebesar 1,5018 kali dari hutang lancar perusahaan, sehingga setiap satu hutang lancar dapat di *cover* dengan 1,5018 aset lancarnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 0,7481, dapat diartikan bahwa tingkat sebaran data likuiditas sebesar 0,7481 dari rata-rata.

Rasio aktivitas merupakan variabel yang digunakan untuk mengetahui seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki. Variabel ini diprosikan melalui TAT (*Total Assets Turnover Ratio*). Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa nilai minimumnya sebesar 0,07, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 1,95. Nilai rata-rata (mean) aktivitas sebesar 0,6274, nilai tersebut dapat diartikan bahwa keefektifan perusahaan sebesar 0,6274. Nilai standar deviasi sebesar 0,4555, yang berarti bahwa tingkat sebaran data aktivitas sebesar 0,4555 dari rata-rata.

Nilai minimum umur obligasi sebesar 3, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 7. Nilai rata-rata(mean) umur obligasi sebesar 5,13. Nilai standar deviasi sebesar 1,028, yang dapat diartikan bahwa tingkat sebaran pada umur obligasi sebesar 1,028 dari rata-rata.

Pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini dilihat dari penjualan yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya. Nilai minimum dari pertumbuhan perusahaan sebesar -0,76 sedangkan nilai maksimum pertumbuhan perusahaan sebesar 2,94. Nilai rata-rata (mean) pertumbuhan perusahaan sebesar 0,1390. Nilai standar deviasi pertumbuhan perusahaan sebesar 0,3627, nilai tersebut dapat diartikan bahwa tingkat sebaran pertumbuhan perusahaan sebesar 1,3892 dari rata-rata.

Nilai minimum ukuran perusahaan diperoleh sebesar 14,33 sedangkan nilai maksimum ukuran perusahaan sebesar 21,01. Nilai rata-rata (mean) ukuran perusahaan sebesar 16,4952. Nilai standar deviasi sebesar 1,3892, yang dapat diartikan bahwa tingkat sebaran ukuran perusahaan sebesar 1,3892 dari rata-rata.

Tabel 4.2
Peringkat Obligasi

No	Kode Perusahaan	Peringkat Obligasi			
		2014	2015	2016	2017
1	JSMR	16	16	16	16
2	AKRA	15	15	15	15
3	LTLS	12	12	12	12
4	ADHI	12	12	12	12
5	PTHK	12	12	12	12
6	WSKT	13	13	12	12
7	INDF	17	17	17	17
8	MYOR	16	16	16	16
9	ROTI	15	15	15	15
10	STTP	13	13	13	13
11	AISA	12	12	13	10
12	BMTR	14	14	14	14

13	MAPI	15	15	15	15
14	PANR	12	12	12	12
15	PPNX	11	11	11	10
16	TBLA	13	13	12	12
17	PPLN	18	18	18	18
18	TAXI	13	13	10	8
19	ANTM	13	12	11	11
20	APLN	13	13	12	12
21	BSDE	15	15	15	15
22	DART	12	12	11	11
23	DILD	13	12	12	12
24	MDLN	13	13	13	13
25	SMRA	14	14	12	14
26	SSIA	13	13	13	12
27	PJAA	15	15	15	15
28	FAST	16	16	16	16
29	TLKM	18	18	18	18
30	ISAT	18	18	18	18

Sumber : PT. Pefindo

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa peringkat obligasi pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan, penurunan, maupun stabil. Sebagian besar perusahaan mendapatkan peringkat yang stabil dari tahun ke tahun, perusahaan yang mendapatkan peringkat stabil diantaranya adalah Jasa Marga (JSMR), AKR Corporindo Tbk. (AKRA), Lautan Luas Tbk. (LTLS), PT. Utama Karya (PTHK), Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI), Siantar Top Tbk. (STTP), Global Mediacom (BMTR), Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI), Panorama Sentrawisata Tbk. (PANR), Perkebunan Nusantara X (PPNX), Perusahaan Listrik Negara (PPLN), Bumi Serpong Damai (BSDE), Modernland Realty Ltd Tbk. (MDLN),

Pembangunan Jaya Ancol (PJAA), Fast Food Indonesia (FAST), Telekomunikasi Indonesia Tbk. (TLKM), dan Indosat (ISAT). Sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan peringkat obligasi diantaranya adalah PT. Adhi Karya (ADHI), Waskita Karya Tbk. (WSKT), Tunas Baru Lampung (TBLA), Express Transindo Utama Tbk. (TAXI), Aneka Tambang Tbk. (ANTM), Agung Podomoro Land Tbk. (APLN), Duta Anggada Realty Tbk. (DART), Intiland Development Tbk. (DILD), dan Surya Semesta Internusa Tbk. (SSIA). PT Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA) pada tahun 2016 mengalami peningkatan, namun pada tahun 2017 mengalami penurunan yang cukup signifikan. Summarecon Agung Tbk (SMRA) pada tahun 2014 dan 2015 stabil, namun pada tahun 2016 mengalami penurunan dan akhirnya meningkat kembali pada tahun 2017. PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR) pada tahun 2014 hingga 2016 memperoleh peringkat yang stabil, kemudian pada tahun 2017 mengalami peningkatan.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model diskriminan yang baik yaitu yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji yang digunakan untuk menguji normalitas, peneliti menggunakan uji statistic non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S), dengan melihat hasilnya jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data pada sampel

telah memenuhi asumsi normalitas. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut :

Tabel 4.3
Hasil Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.46987869
Most Extreme Differences	Absolute	.073
	Positive	.073
	Negative	-.050
Test Statistic (Kolmogorov-Smirnov Z)		.073
Asymp. Sig. (2-tailed)		.173 ^c

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa besarnya *test statistic* Kolmogorov-Smirnov adalah sebesar 0,073 dan signifikansi sebesar 0,173 yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

4.2.2 Uji Multikoleniaritas

Uji multikoleniaritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independent yang satu dengan variabel independent yang lainnya. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independent. Jika variabel independent tersebut saling

berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independent yang nilai korelasi antar sesama variabel independennya sama dengan nol. Korelasi antar variabel independen dapat dideteksi dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Jika angka *tolerance* di atas 0,1 dan $VIF < 10$ dikatakan tidak terdapat gejala multikoleniaritas.
- b. Jika angka *tolerance* di bawah 0,1 dan $VIF > 10$ dikatakan terdapat gejala multikoleniaritas.

Uji multikoleniaritas ditunjukkan dalam tabel 4.4 sebagai berikut :

Tabel 4.4
Hasil uji Multikoleniaritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Profitabilitas	.938	1.066
	Leverage	.810	1.234
	Likuiditas	.869	1.151
	Rasio_Manajemen_Aset	.784	1.275
	Umur_Obligasi	.749	1.336
	Pertumbuhan_Perusahaan	.933	1.071
	Ukuran_Perusahaan	.658	1.520

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang tertera pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa semua variabel independent (bebas) secara keseluruhan memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan VIF kurang dari 10. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak ada multikolinearitas diantara variabel independen (bebas) yang satu dengan yang lainnya.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terdapat autokorelasi antara error pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah autokorelasi dapat diketahui dengan melakukan uji Durbin-Watson dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW di bawah -2 ($DW < -2$)
- b. Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau $-2 \leq DW \leq +2$
- c. Terjadi autokorelasi negatif, jika nilai DW di atas +2 ($DW > 2$)

Tabel 4.5

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.738 ^a	.544	.516	1.515	1.454

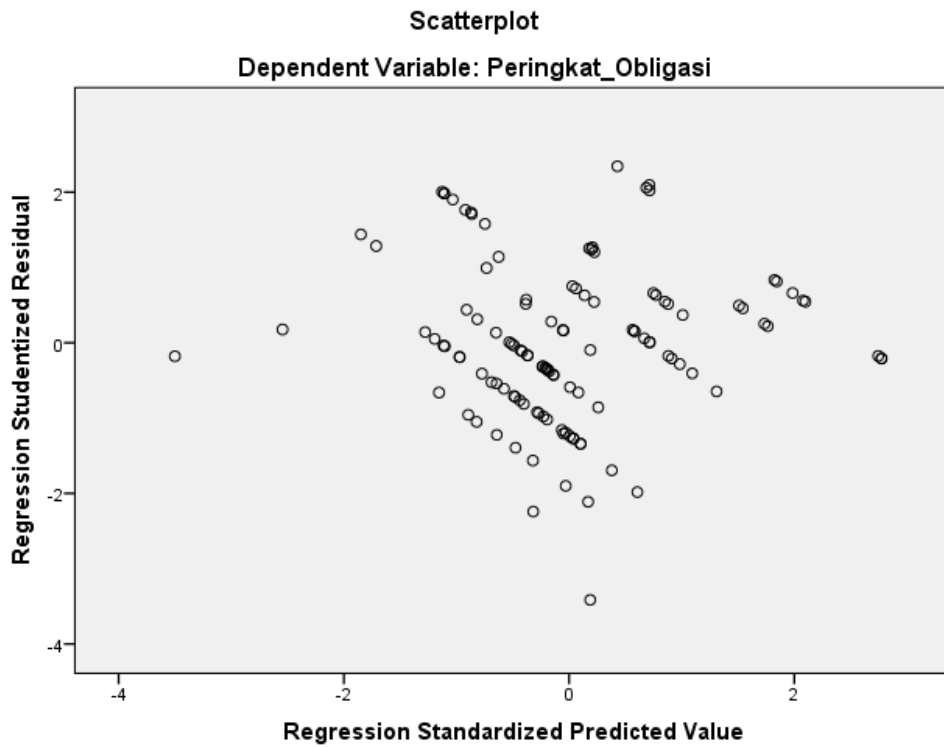
- a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan_Perusahaan, Leverage, Rasio_Manajemen_Aset, Umur_Obligasi
 - b. Dependent Variable : Peringkat Obligasi
- Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai uji Durbin-Watson adalah sebesar 1,454. Maka nilai DW sebesar 1,454 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut berada diantara -2 dan +2 atau $-2 < 1,454 < +2$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Pendeteksian heteroskedastisitas akan dilakukan dengan cara melihat grafik Plot (*Scatterplot*), dengan dasar analisis jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas. Namun, jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

Gambar 4.1
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Berdasarkan gambar 4.1 dapat diketahui bahwa titik scatterplot tersebut tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, yang menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

4.3 Hasil Uji Hipotesis

4.3.1 Uji Statistik t

Dalam penelitian ini penulis melakukan pengujian menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independent (bebas) terhadap variabel dependen

(terikat). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi, sedangkan variabel independennya antara lain profitabilitas, *leverage*, likuiditas, rasio aktivitas, umur obligasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada table 4.6 sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Analisis Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-4.279	2.055		-2.082	.040
Profitabilitas	.743	1.413	.035	.526	.600
Leverage	-.467	.142	-.234	-3.300	.001
Likuiditas	-.302	.199	-.104	-1.515	.133
Rasio_Aktivitas	2.383	.344	.499	6.923	.000
Umur_Obligasi	-.149	.156	-.071	-.956	.341
Pertumbuhan_Perusahaan	-.562	.396	-.094	-1.418	.159
Ukuran_Perusahaan	1.129	.123	.720	9.156	.000

a. Dependent Variabel : Peringkat_Obligasi

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2019

Berdasarkan hasil dari analisis regresi linear berganda tersebut, maka model persamaan analisis regresi linear berganda dapat dikembangkan menjadi :

$$\text{Rank} = -4,297 + 0,743 \text{ ROA} - 0,467 \text{ DER} - 0,302 \text{ CR} + 2,383 \text{ TAT} - 0,149$$

$$\text{Maturity} - 0,562 \text{ Growth} + 1,129 \text{ Size} + e$$

Berdasarkan persamaan di atas, menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen (X) terhadap dependen (Y), maka masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Berdasarkan hasil uji pada tabel di atas dapat diketahui nilai koefisien profitabilitas (ROA) positif sebesar 0,743, sehingga terjadi hubungan yang searah. Apabila profitabilitas meningkat maka peringkat obligasi juga akan meningkat. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi profitabilitas dengan tingkat kesalahan 5% adalah sebesar 0,6, yang berarti bahwa, nilai signifikansi sebesar $0,6 > 0,05$, sehingga disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Artinya, pernyataan H1 yang berbunyi “profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi”, ditolak dengan tingkat kesalahan 5%.
- b. Nilai koefisien variabel *leverage* (DER) sebesar -0,467. Nilai koefisien negatif tersebut menunjukkan bahwa pada variabel *leverage* terjadi hubungan yang berlawanan arah. Apabila *leverage* mengalami penurunan maka peringkat obligasi akan meningkat. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi profitabilitas dengan tingkat kesalahan 5% adalah sebesar 0,001, yang berarti bahwa, nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$, sehingga disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Artinya, pernyataan H2 yang berbunyi “*leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi”, diterima dengan tingkat kesalahan 5%.
- c. Nilai koefisien likuiditas (CR) sebesar -0,302. Nilai koefisien negatif tersebut menunjukkan bahwa pada variabel likuiditas terjadi hubungan yang berlawanan arah. Apabila likuiditas meningkat maka peringkat obligasi akan menurun. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi

profitabilitas dengan tingkat kesalahan 10% adalah sebesar 0,133, yang berarti bahwa nilai signifikansi sebesar $0,133 > 0,1$, sehingga disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.. Artinya, pernyataan H3 yang berbunyi “likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi”, ditolak dengan tingkat kesalahan 10%.

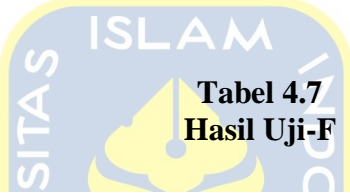
- d. Nilai koefisien dari rasio aktivitas sebesar 2,383. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa pada variabel rasio aktivitas terdapat hubungan yang searah. Apabila rasio aktivitas perusahaan mengalami peningkatan maka peringkat obligasi juga akan meningkat. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi profitabilitas dengan tingkat kesalahan 1% sebesar 0,000, yang berarti bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,001$, sehingga disimpulkan bahwa variabel rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.. Artinya, pernyataan H4 yang berbunyi “rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi”, diterima dengan tingkat kesalahan 1%.
- e. Nilai koefisien dari umur obligasi adalah sebesar -0,149. Nilai koefisien negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah, karena umur obligasi yang lebih pendek mempunyai peringkat obligasi yang lebih stabil. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi umur obligasi dengan tingkat kesalahan 10% sebesar 0,341, yang berarti bahwa, nilai signifikansi sebesar $0,341 > 0,1$, sehingga disimpulkan bahwa variabel umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Artinya, pernyataan H5

yang berbunyi “umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi”, ditolak dengan tingkat kesalahan 10%.

- f. Nilai koefisien pertumbuhan perusahaan (*growth*) adalah sebesar -0,562, nilai koefisien yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah. Apabila pertumbuhan perusahaan meningkat maka peringkat obligasi akan menurun. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi profitabilitas dengan tingkat kesalahan 10% adalah sebesar 0,159, yang berarti bahwa, nilai signifikansi sebesar $0,159 > 0,1$, sehingga disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.. Artinya, pernyataan H6 yang berbunyi “pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi”, ditolak dengan tingkat kesalahan 10%.
- g. Nilai koefisien ukuran perusahaan (*size*) adalah sebesar 1,129. Nilai koefisien yang positif menunjukkan adanya hubungan yang searah. Apabila ukuran perusahaan semakin besar maka peringkat obligasi akan semakin meningkat. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi ukuran perusahaan dengan tingkat kesalahan 1% sebesar 0,000, yang berarti bahwa, nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,001$, sehingga disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Artinya, H7 yang berbunyi “ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi”, diterima dengan tingkat kesalahan 1%.

4.3.2 Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yang diuji secara simultan atau bersama-sama. Dalam penelitian ini uji simultan digunakan untuk mengukur variabel independen antara lain profitabilitas, *leverage*, likuiditas, rasio aktivitas, umur obligasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu peringkat obligasi. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.7 sebagai berikut :



Tabel 4.7
Hasil Uji-F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	306.887	7	43.841	19.098	.000 ^b
Residual	257.105	112	2.296		
Total	563.992	119			

- Dependent Variable : Peringkat Obligasi
- Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Rasio Aktivitas, Umur Obligasi

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Dari data yang telah di uji menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 19,098 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih rendah daripada 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independent yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, rasio aktivitas, umur obligasi,

pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi.

4.3.3 Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinan (R^2) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil mengenai koefisien determinan (R^2) dapat dilihat pada tabel 4.8 sebagai berikut :

Tabel 4.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (Seluruh Variabel)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.738 ^a	.544	.516	1.515

a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan_Perusahaan, Leverage, Rasio_Manajemen_Aset, Umur_Obligasi

b. Dependent Variable: Peringkat_Obligasi

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui bahwa hasil perhitungan yang diperoleh dari nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) adalah sebesar 0,516.

Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, rasio aktivitas, umur obligasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi variabel dependen berupa peringkat obligasi yaitu sebesar 51,6% sedangkan sisanya sebesar 48,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model regresi dalam penelitian ini.

Untuk model prediksi pada penelitian ini bisa digunakan hanya variabel yang signifikan saja karena ketika diregresikan *adjusted R square*nya turun sangat kecil, yaitu dari 51,6% menjadi 51,3%, sehingga sisanya sebanyak 48,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model regresi dalam penelitian ini. Melalui program SPSS dapat diketahui hasil sebagai berikut :

Tabel 4.9
Koefisien Determinan (Hanya Variabel yang Signifikan)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.725 ^a	.525	.513	1.520

a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Leverage, Rasio_Aktivitas

b. Dependent Variable: Peringkat_Obligasi

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa hasil perhitungan yang diperoleh dari nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) dari variabel-variabel

yang signifikan adalah sebesar 0,513. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang signifikan dalam penelitian ini yaitu *leverage*, rasio aktivitas, dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi variabel dependen berupa peringkat obligasi yaitu sebesar 51,3% sedangkan sisanya sebesar 48,7% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model regresi dalam penelitian ini. Angka tersebut tidak begitu jauh berbeda dengan *adjusted R square* yang mencakup seluruh variabel independen.

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis pertama pada penelitian ini mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada peringkat obligasi. Berdasarkan hasil penelitian dengan memperhitungkan koefisien profitabilitas maka diperoleh nilai 0,743 dan hasil dari signifikan menunjukkan nilai 0,600. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada peringkat obligasi ditolak.

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin banyak laba yang diperoleh diharapkan mampu untuk melunasi kewajiban perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, disebabkan karena sebarang laba yang diperoleh oleh perusahaan, investor akan tetap menerima sebesar tingkat bunga yang telah ditetapkan sebelumnya. Obligasi dapat

memberikan pendapatan tetap yaitu berupa kupon (bunga) kepada pemegang obligasi secara rutin selama obligasi masih berlaku. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sejati (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan oleh ROA tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dali, Ronni, dan Malelak (2015), Partha dan Yasa (2016), dan Baskoro (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini terjadi karena semakin tinggi laba yang diperoleh maka menunjukkan kondisi keuangan yang baik sehingga dapat melunasi kewajiban perusahaan.

4.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis kedua pada penelitian ini mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada peringkat obligasi. Berdasarkan hasil penelitian dengan memperhitungkan koefisien *leverage* maka diperoleh nilai -0,467 dan hasil dari signifikan menunjukkan nilai 0,001. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif pada peringkat obligasi diterima.

Penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Variabel *leverage* merupakan variabel yang digunakan untuk mengetahui seberapa banyak utang yang digunakan untuk memenuhi kegiatan perusahaan. Hal ini berarti apabila perusahaan menggunakan lebih banyak utang

dari pihak luar perusahaan, maka risiko perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi kewajibannya atau gagal bayar (*default risk*) akan semakin besar, sehingga apabila utang yang digunakan semakin banyak maka peringkat obligasi perusahaan akan cenderung menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Partha dan Yasa (2016), yang menyatakan bahwa semakin tingginya rasio *leverage* perusahaan, menunjukkan semakin tingginya risiko ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, sehingga peringkat obligasi perusahaan akan menurun. Penelitian yang dilakukan oleh Widowati (2013) juga konsisten dengan penelitian ini.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Sari dan Badjra (2016) yang menyimpulkan bahwa tidak semua perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi akan mengalami gagal bayar (*default risk*) selama perusahaan tersebut mampu mengelola utangnya dengan baik dan benar, sehingga dana yang dipinjam tersebut dapat menghasilkan profit, misalnya perusahaan dapat menggunakan dana untuk membuka pabrik baru atau menambah produk sehingga perusahaan tersebut akan menghasilkan laba yang lebih besar dari pinjaman tersebut.

4.4.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis ketiga pada penelitian ini mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif pada peringkat obligasi. Berdasarkan hasil penelitian dengan memperhitungkan koefisien likuiditas maka diperoleh nilai -0,302 dan hasil dari

signifikan menunjukkan nilai 1,33. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif pada peringkat obligasi ditolak.

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hasil penelitian likuiditas tidak berpengaruh pada peringkat obligasi dapat terjadi karena likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan obligasi merupakan kewajiban perusahaan yang bersifat jangka panjang. Selain itu, rasio likuiditas yang terlalu tinggi dapat berdampak buruk bagi kinerja perusahaan, dimana perusahaan tidak mampu mengelola aset yang dimiliki secara efektif dan efisien. Nilai rasio likuiditas yang sangat tinggi tersebut dapat mengindikasikan adanya masalah yang dihadapi oleh perusahaan seperti piutang yang sulit dicairkan atau ditagih, yang dapat mengakibatkan piutang tersebut tidak dapat dikonversi menjadi kas secara cepat.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Partha dan Yasa (2016) yang menghasilkan kesimpulan variabel likuiditas tidak memiliki kemampuan untuk memprediksi peringkat obligasi yang dapat disebabkan karena total aktiva lancar yang terdapat pada laporan keuangannya tidak hanya berisi aset yang likuid. Aset-aset yang ada tersebut kurang dapat menunjukkan likuiditas suatu perusahaan yang merupakan variabel yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban yang akan jatuh tempo. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Baskoro dan Wahidahwati

(2014) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

4.4.4 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis keempat pada penelitian ini mengatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif pada peringkat obligasi. Berdasarkan hasil penelitian dengan memperhitungkan koefisien rasio aktivitas maka diperoleh nilai 2,383 dan hasil dari signifikan menunjukkan nilai 0,000. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif pada peringkat obligasi diterima.

Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjual barang yang telah diproduksi berarti menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam mengelola usahanya. Tingkat penjualan yang terus meningkat dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi, sehingga perusahaan akan lebih lancar dalam memenuhi kewajibannya secara tepat waktu.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2017) yang menghasilkan kesimpulan bahwa tingkat efektivitas dalam menggunakan aktiva dapat meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan, sehingga perusahaan cenderung akan mampu melunasi kewajiban kepada investor secara lebih baik. Penelitian ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2017) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap rating sukuk.

4.4.5 Pengaruh Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis kelima pada penelitian ini mengatakan bahwa umur obligasi berpengaruh negatif pada peringkat obligasi. Berdasarkan hasil penelitian dengan memperhitungkan koefisien umur obligasi maka diperoleh nilai $-0,149$ dan hasil dari signifikan menunjukkan nilai $0,341$. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang mengatakan bahwa umur obligasi berpengaruh negatif pada peringkat obligasi ditolak.

Hal ini terjadi karena umur obligasi bukanlah faktor penting yang mempengaruhi peringkat obligasi, hanya saja sebagai alternatif setelah informasi yang lainnya dianggap lebih berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Lembaga pemeringkat bisa saja menilai obligasi sebuah perusahaan dari faktor yang mampu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu melunasi kewajibannya sesuai dengan tanggal jatuh tempo. Walaupun perusahaan mempunyai umur obligasi yang panjang, apabila perusahaan mampu mengelola aset perusahaan dengan baik, maka perusahaan akan mampu mengatasi permasalahan keuangan yang ada di perusahaan. Jadi panjang pendeknya umur obligasi tidak memiliki pengaruh pada peringkat obligasi.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Widowati (2013) yang menyatakan bahwa penurunan umur obligasi tidak berpengaruh negatif pada probabilitas peningkatan peringkat obligasi perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya oleh Baskoro dan Wahidahwati (2014) yang menyatakan bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat

obligasi yang kemungkinan dapat disebabkan karena banyaknya perusahaan yang menerbitkan obligasi dengan umur yang pendek.

4.4.6 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis keenam pada penelitian ini mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan hasil penelitian dengan memperhitungkan koefisien pertumbuhan perusahaan maka diperoleh nilai -0,562 dan hasil dari signifikan menunjukkan nilai 0,159. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif pada peringkat obligasi ditolak.

Hal ini menunjukkan walaupun pertumbuhan yang dialami oleh perusahaan tersebut tinggi namun tetap tidak mempengaruhi peningkatan peringkat obligasi, hal tersebut dapat terjadi karena meningkatnya pertumbuhan perusahaan tidak diimbangi oleh kualitas sumber daya manusia yang baik. Apabila kualitas sumber daya manusia buruk tentu akan merugikan perusahaan, karena perusahaan telah memberikan kewajibannya kepada karyawan namun para karyawan tidak memberikan apa yang dibutuhkan oleh perusahaan secara maksimal, sehingga pertumbuhan perusahaan dapat menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiastuti dan Rahyuda (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, hal tersebut dapat

terjadi karena tidak menilai pertumbuhan perusahaan berdasarkan kemampuan investasi perusahaan terkait pengelolaan aset.

4.4.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

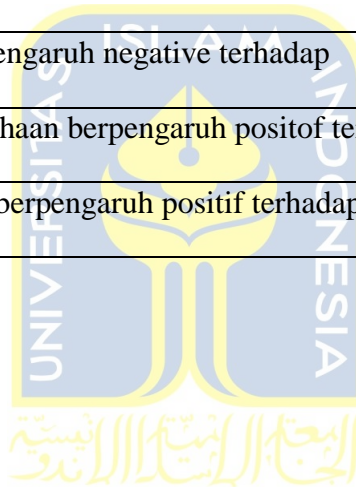
Hipotesis ketujuh pada penelitian ini mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan hasil penelitian dengan memperhitungkan koefisien ukuran perusahaan maka diperoleh nilai 1,129 dan hasil dari signifikan menunjukkan nilai 0,000. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif pada peringkat obligasi diterima. Hal ini terjadi karena ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi simbol dari kesuksesan perusahaan, selain itu perusahaan yang besar akan mudah untuk memperoleh dana dari pasar modal serta perusahaan yang besar juga mempunyai risiko gagal bayar (*default risk*) yang lebih kecil.

Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Badjra (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan pemeringkat cenderung memperhatikan ukuran perusahaan sebagai variabel yang dapat mempengaruhi besar kecilnya peringkat obligasi, ukuran perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan kepada investor terhadap perusahaan dengan ukuran yang besar.

Tabel 4.10

Tabel Rekapitulasi Hasil Analisis

Hipotesis	Hasil Analisis
Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi	Ditolak
Leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi	Diterima
Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi	Ditolak
Rasio Aktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi	Diterima
Umur Obligasi berpengaruh negative terhadap peringkat obligasi	Ditolak
Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi	Ditolak
Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi	Diterima



BAB V

PENUTUP

5.1 KESIMPULAN

Penelitian yang dilakukan oleh penulis bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), likuiditas (CR), rasio aktivitas (TAT), umur obligasi (*maturity*), pertumbuhan perusahaan (*growth*), dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan diperingkat oleh PT Pefindo. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, penulis memperoleh hasil analisis dan pembahasan yang telah dibahas pada bab sebelumnya, dan kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa hipotesis yang berbunyi profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi ditolak. Pernyataan tersebut ditolak karena seberapapun laba yang diperoleh oleh perusahaan, investor akan tetap menerima sebesar tingkat bunga yang telah ditetapkan sebelumnya. Obligasi dapat memberikan pendapatan tetap yaitu berupa kupon (bunga) kepada pemegang obligasi secara rutin selama obligasi masih berlaku.
2. Variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa hipotesis yang berbunyi *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi diterima. Pengaruh negatif menunjukkan bahwa semakin

banyaknya utang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatannya maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami risiko gagal bayar (default risk), sehingga semakin banyak utang yang dimiliki perusahaan maka peringkat obligasi akan cenderung menurun.

3. Variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa hipotesis yang berbunyi likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi ditolak. Hal ini terjadi karena rasio likuiditas yang terlalu tinggi dapat berdampak buruk bagi kinerja perusahaan, dimana perusahaan tidak mampu mengelola aset yang dimiliki secara efektif dan efisien. Nilai rasio likuiditas yang ekstrim tersebut dapat mengindikasikan adanya masalah yang dihadapi oleh perusahaan seperti piutang yang sulit dicairkan atau ditagih, yang dapat mengakibatkan piutang tersebut tidak dapat dikonversi menjadi kas secara cepat.
4. Variabel rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa hipotesis yang berbunyi rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi diterima. Pengaruh positif menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio aktivitas suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula peringkat obligasi perusahaan. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjual barang yang telah diproduksi berarti menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam mengelola usahanya. Tingkat penjualan yang terus meningkat dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba

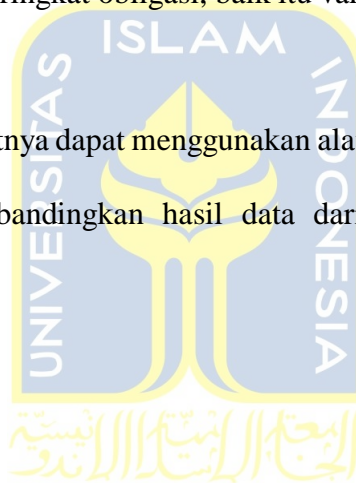
yang lebih tinggi, sehingga perusahaan akan lebih lancar dalam memenuhi kewajibannya secara tepat waktu.

5. Variabel umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa hipotesis yang berbunyi umur obligasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi ditolak. Hal ini terjadi karena umur obligasi bukanlah faktor penting yang mempengaruhi peringkat obligasi, hanya saja sebagai alternatif setelah informasi yang lainnya dianggap lebih berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Lembaga pemeringkat bisa saja menilai obligasi sebuah perusahaan dari faktor yang mampu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu melunasi kewajibannya.
6. Variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti hipotesis yang berbunyi pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi ditolak.
7. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa hipotesis yang berbunyi ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi diterima. Hal ini terjadi karena ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi simbol dari kesuksesan perusahaan, selain itu perusahaan yang besar akan mudah untuk memperoleh dana dari pasar modal serta perusahaan yang besar juga mempunyai risiko gagal bayar (*default risk*) yang lebih kecil.

5.2 SARAN

Dari penelitian yang dilakukan masih terdapat banyak kekurangan yang masih harus diperbaiki, sehingga saran dari penulis untuk peneliti selanjutnya antara lain:

1. Peneliti dapat mencari lebih banyak lagi sehingga akan mendapatkan data yang lebih baik.
2. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi, baik itu variabel keuangan maupun variabel non keuangan.
3. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan alat pengujian yang lebih bervariasi agar dapat membandingkan hasil data dari masing-masing alat uji yang digunakan.



DAFTAR PUSTAKA

- Baskoro, Abdu Fadjar, dan Wahidahwati. 2014. Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan pada Peringkat Obligasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(6), pp 1-19.
- Bringham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2016. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Cahyana, Jaka E. 2004. *Langkah Taktis Metodis Berinvestasi di Obligasi*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Chiang, Wen Chyuan, Jennifer Shang, dan Li Sun. 2017. Broad Bond Rating Change and Irresponsible Corporate Social Responsibility Activities. *Advances in Accounting*, 39, pp 32-46.
- Dali, Chandra Ly; Sautma Ronni, dan Mariana Ing Malelak. 2015. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Rasio Keuangan terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Finesta*, 3(1), pp 30-35.
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi Edisi 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito, D. Agus dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hastin, Mira, Idris, dan Hasdi Aimon. 2013. Analisis Pasar Obligasi Pemerintah di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*, 1(2), pp 241-257.
- Henny. 2016. Pengaruh Faktor Akuntansi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi. *Jurnal Akuntansi*, 20(1), pp 52-69.
- Henry, Tyler R., Darren J. Kisgen, dan Juan Wu. 2015. Equity Short Selling and Bond Rating Downgrades. *Journal of Financial Intermediation*, 24(1), pp 89-111.
- Kuncoro, Mudrajad. 2007. *Metode Kuantitatif : Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Nariswari, Fitra Ramadhanti. 2017. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015*. Skripsi, Universitas Islam Indonesia.
- Nasr, Hamdi Ben, Hatem Ghouma, dan El Mehdi Alami. 2014. Auditor Choice and Corporate Bond Ratings : International Evidence. *International Journal Economic and Finance*, 6(1), pp 183-193.

- Partha, I Made Bana, dan Gerianta Wirawan Yasa. 2016. Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Sektor Non Keuangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(3), pp 1913-1941.
- Pirenangingtyas, Fathia Hapsari dan P., Umanto Eko. 2013. Bond Rating Change Announcement and the Effect on Stock and Bond Return. *International Journal of Administrative Science & Organization*, 20(2), pp 57-64.
- Purwaningsih, Anna. 2008. Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik untuk Memprediksi Peringkat Obligasi : Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal Kinerja*, 12(1), pp 85-89.
- Rahardjo, Sapto. 2003. *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.
- Saputri, Desak P. dan Ida Bagus A.P. 2016. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(6), pp 3706-3705.
- Sari, Maylia Pramono. 2007. Kemampuan Rasio Keuangan sebagai Alat untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT. PEFINDO). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 14(2), pp 172-178.
- Sari, Ni Made Sri Kristina, dan Ida Bagus Badjra. 2016. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Jaminan terhadap Peringkat Obligasi pada Sektor Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), pp 5041-5069.
- Sari, Dwi Putri Kartika. 2017. *Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Rating Sukuk pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016*. Skripsi, Universitas Islam Indonesia.
- Sejati, Grace Putri. 2010. Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Birokrasi, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*, 17(1), pp 70-78.
- Suharjo, Bambang. 2008. *Analisis Regresi Terapan dengan SPSS*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Sunarjanto, Agus dan Daniel Tulasi. 2013. Kemampuan Rasio Keuangan dan *Corporate Governance* Memprediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Consumer Good. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 17(2), pp 230-242.
- Werastuti, Desak Nyoman Sri. 2015. Analisis Prediksi Peringkat Obligasi Perusahaan dengan Pendekatan Faktor Keuangan dan Non Keuangan. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 7(1), pp 63-74.

- Widiastuti, Ni Putu Tresna dan Henny Rahyuda. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan , Rasio Likuiditas, Maturity, dan Rasio Aktivitas terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Jasa. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(11), pp 6964-6993.
- Widowati, Dewi. 2013. Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Berpengaruh pada Prediksi Peringkat Obligasi di Indonesia (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI dan di Daftar Peringkat PT Pefindo 2009-2011). *Jurnal Manajemen*, 13(1), pp 35-53.
- Wijayanti, Indah, dan Maswar Patuh Priyadi. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(3), pp 1-14.
- Wiyono, Gendro, dan Hadri Kusuma. 2017. *Manajemen Keuangan Lanjutan Berbasis Corporate Value Creation*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.



Lampiran 1
Data Nama Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	JSMR	PT Jasa Marga (Persero)
2	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
3	LTLS	PT Lautan Luas Tbk
4	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk
5	PTHK	PT Hutama Karya (Persero) Tbk
6	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk
7	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
8	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
9	ROTI	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk
10	STTP	PT Siantar Top Tbk
11	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
12	BMTR	PT Global Mediacom
13	MAPI	PT Mitra Adiperkasa Tbk
14	PANR	PT Panorama Sentrawisata Tbk
15	PPNX	PT Perkebunan Nusantara X (Persero)
16	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk
17	PPLN	PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)
18	TAXI	PT Express Transindo Utama Tbk
19	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
20	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk
21	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
22	DART	PT Duta Anggada Realty Tbk
23	DILD	PT Intiland development Tbk
24	MDLN	PT Modernland Realty Ltd Tbk
25	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
26	SSIA	PT Surya Semesta Internusa Tbk
27	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol
28	FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk
29	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
30	ISAT	PT Indosat Tbk

Lampiran 2
Peringkat Obligasi Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Peringkat Obligasi			
		2014	2015	2016	2017
1	JSMR	idAA	idAA	idAA	idAA
2	AKRA	idAA-	idAA-	idAA-	idAA-
3	LTLS	idA-	idA-	idA-	idA-
4	ADHI	idA	idA	idA-	idA-
5	PTHK	idA-	idA-	idA-	idA-
6	WSKT	idA	idA	idA-	idA-
7	INDF	idAA+	idAA+	idAA+	idAA+
8	MYOR	idAA-	idAA-	idAA-	idAA
9	ROTI	idAA-	idAA-	idAA-	idAA-
10	STTP	idA	idA	idA	idA
11	AISA	idA-	idA-	idA	idBBB
12	BMTR	idA+	idA+	idA+	idA+
13	MAPI	idAA-	idAA-	idAA-	idAA-
14	PANR	idA-	idA-	idA-	idA-
15	PPNX	idBBB+	idBBB+	idBBB+	idBBB
16	TBLA	idA	idA	idA-	idA-
17	PPLN	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA
18	TAXI	idA	idA	idBBB	idBB+
19	ANTM	idA	idA-	idBBB+	idBBB+
20	APLN	idA	idA	idA-	idA-
21	BSDE	idAA-	idAA-	idAA-	idAA-
22	DART	idA-	idA-	idBBB+	idBBB+
23	DILD	idA	idA-	idA-	idA-
24	MDLN	idA	idA	idA	idA
25	SMRA	idA+	idA+	idA-	idA+
26	SSIA	idA	idA	idA	idA-
27	PJAA	idAA-	idAA-	idAA-	idAA-
28	FAST	idAA	idAA	idAA	idAA
29	TLKM	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA
30	ISAT	idAAA	idAAA	idAAA	idAAA

Lampiran 3

Data Skor Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2017

No	Kode Perusahaan	Peringkat Obligasi			
		2014	2015	2016	2017
1	JSMR	16	16	16	16
2	AKRA	15	15	15	15
3	LTLS	12	12	12	12
4	ADHI	12	12	12	12
5	PTHK	12	12	12	12
6	WSKT	13	13	12	12
7	INDF	17	17	17	17
8	MYOR	16	16	16	16
9	ROTI	15	15	15	15
10	STTP	13	13	13	13
11	AISA	12	12	13	10
12	BMTR	14	14	14	14
13	MAPI	15	15	15	15
14	PANR	12	12	12	12
15	PPNX	11	11	11	10
16	TBLA	13	13	12	12
17	PPLN	18	18	18	18
18	TAXI	13	13	10	8
19	ANTM	13	12	11	11
20	APLN	13	13	12	12
21	BSDE	15	15	15	15
22	DART	12	12	11	11
23	DILD	13	12	12	12
24	MDLN	13	13	13	13
25	SMRA	14	14	12	14
26	SSIA	13	13	13	12
27	PJAA	15	15	15	15
28	FAST	16	16	16	16
29	TLKM	18	18	18	18
30	ISAT	18	18	18	18

Lampiran 4

Data Perhitungan *Return on Assets* (ROA) tahun 2014-2017

Lampiran 4.1 Data Perhitungan ROA tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Asset	ROA
1	JSMR	2014	1,237,014	31,859,962	0.04
2	AKRA	2014	790,563	14,790,103	0.05
3	LTLS	2014	203,146	4,674,927	0.04
4	ADHI	2014	331,660	10,458,881	0.03
5	PTHK	2014	143,940	5,993,123	0.02
6	WSKT	2014	511,570	12,542,041	0.04
7	INDF	2014	5,229,489	86,077,251	0.06
8	MYOR	2014	409,618	10,297,997	0.04
9	ROTI	2014	188,648	2,142,894	0.09
10	STTP	2014	123,635	1,700,204	0.07
11	AISA	2014	377,911	7,373,868	0.05
12	BMTR	2014	548,188	25,365,211	0.02
13	MAPI	2014	78,207	8,700,807	0.01
14	PANR	2014	120,888	1,669,508	0.07
15	PPNX	2014	27,288	4,438,249	0.01
16	TBLA	2014	436,503	7,328,419	0.06
17	PPLN	2014	14,004,078	539,521,190	0.03
18	TAXI	2014	118,898	3,011,555	0.04
19	ANTM	2014	-743,529	22,004,083	-0.03
20	APLN	2014	980,963	23,685,737	0.04
21	BSDE	2014	3,993,986	28,206,859	0.14
22	DART	2014	408,025	5,114,273	0.08
23	DILD	2014	432,778	9,007,692	0.05
24	MDLN	2014	711,211	10,446,907	0.07
25	SMRA	2014	1,617,479	15,872,671	0.10
26	SSIA	2014	515,749	5,993,292	0.09
27	PJAA	2014	234,436	2,910,905	0.08
28	FAST	2014	156,048	2,162,633	0.07
29	TLKM	2014	21,274,000	141,822,000	0.15
30	ISAT	2014	-1,878,229	53,269,697	-0.04

Lampiran 4.2 Data Perhitungan ROA tahun 2015

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	ROA
1	JSMR	2015	1,319,200	36,724,982	0.04
2	AKRA	2015	1,058,741	15,203,129	0.07
3	LTLS	2015	34,032	5,393,330	0.01
4	ADHI	2015	465,025	16,761,063	0.03
5	PTHK	2015	251,210	12,336,882	0.02
6	WSKT	2015	1,047,590	30,309,111	0.03
7	INDF	2015	3,709,501	91,831,526	0.04
8	MYOR	2015	1,250,233	11,342,715	0.11
9	ROTI	2015	270,538	2,706,323	0.10
10	STTP	2015	185,705	1,919,568	0.10
11	AISA	2015	373,750	9,060,979	0.04
12	BMTR	2015	190,159	26,098,117	0.01
13	MAPI	2015	30,095	9,482,934	0.00
14	PANR	2015	108,358	1,745,981	0.06
15	PPNX	2015	126,427	12,323,716	0.01
16	TBLA	2015	200,783	9,283,775	0.02
17	PPLN	2015	15,585,238	1,227,355,512	0.01
18	TAXI	2015	32,322	2,883,807	0.01
19	ANTM	2015	(1,440,852)	30,356,850	-0.05
20	APLN	2015	1,116,763	24,559,174	0.05
21	BSDE	2015	2,351,380	36,022,148	0.07
22	DART	2015	177,765	5,739,863	0.03
23	DILD	2015	419,044	10,288,572	0.04
24	MDLN	2015	873,420	12,843,050	0.07
25	SMRA	2015	1,064,079	18,758,262	0.06
26	SSIA	2015	383,182	6,463,923	0.06
27	PJAA	2015	289,419	3,130,177	0.09
28	FAST	2015	105,023	2,310,536	0.05
29	TLKM	2015	23,317,000	166,173,000	0.14
30	ISAT	2015	(1,163,478)	55,388,517	-0.02

Lampiran 4.3 Data Perhitungan ROA tahun 2016

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	ROA
1	JSMR	2016	1,803,054	53,500,322	0.03
2	AKRA	2016	1,046,852	15,830,740	0.07
3	LTLS	2016	115,337	5,658,360	0.02
4	ADHI	2016	315,107	20,037,690	0.02
5	PTHK	2016	24,010,000	23,726,030	1.01
6	WSKT	2016	1,813,068	61,433,012	0.03
7	INDF	2016	5,266,906	82,174,515	0.06
8	MYOR	2016	1,388,676	12,922,421	0.11
9	ROTI	2016	279,777	2,919,640	0.10
10	STTP	2016	174,176	2,337,207	0.07
11	AISA	2016	719,228	9,254,539	0.08
12	BMTR	2016	786,540	24,624,431	0.03
13	MAPI	2016	208,475	10,683,437	0.02
14	PANR	2016	12,383	2,279,403	0.01
15	PPNX	2016	-155,782	13,061,121	-0.01
16	TBLA	2016	621,011	12,596,824	0.05
17	PPLN	2016	8,150,383	1,272,177,975	0.01
18	TAXI	2016	-184,740	2,557,262	-0.07
19	ANTM	2016	64,806	29,981,535	0.00
20	APLN	2016	939,737	25,711,953	0.04
21	BSDE	2016	2,037,537	38,292,205	0.05
22	DART	2016	191,876	6,066,257	0.03
23	DILD	2016	297,350	11,840,059	0.03
24	MDLN	2016	501,349	14,540,108	0.03
25	SMRA	2016	605,050	20,810,319	0.03
26	SSIA	2016	100,854	7,195,448	0.01
27	PJAA	2016	153,893	3,768,551	0.04
28	FAST	2016	172,605	2,577,819	0.07
29	TLKM	2016	29,172,000	179,611,000	0.16
30	ISAT	2016	1,275,655	50,838,704	0.03

Lampiran 4.4 Data Perhitungan ROA tahun 2017

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	ROA
1	JSMR	2017	2,093,656	79,192,772	0.03
2	AKRA	2017	1,304,600	16,823,208	0.08
3	LTLS	2017	183,621	5,769,332	0.03
4	ADHI	2017	517,059	28,332,948	0.02
5	PTHK	2017	1,071,162	48,715,634	0.02
6	WSKT	2017	4,201,572	97,895,760	0.04
7	INDF	2017	5,145,063	87,939,488	0.06
8	MYOR	2017	1,630,953	14,915,849	0.11
9	ROTI	2017	135,364	4,559,573	0.03
10	STTP	2017	216,024	2,342,432	0.09
11	AISA	2017	(846,809)	8,724,734	-0.10
12	BMTR	2017	1,054,125	27,694,734	0.04
13	MAPI	2017	350,081	11,425,390	0.03
14	PANR	2017	36,090	2,649,578	0.01
15	PPNX	2017	64,745	13,073,840	0.00
16	TBLA	2017	954,357	14,024,486	0.07
17	PPLN	2017	4,428,117	1,334,957,657	0.00
18	TAXI	2017	(492,102)	2,010,013	-0.24
19	ANTM	2017	136,503	30,014,273	0.00
20	APLN	2017	1,882,581	28,790,116	0.07
21	BSDE	2017	5,166,720	45,951,188	0.11
22	DART	2017	30,177	6,360,845	0.00
23	DILD	2017	271,536	13,097,184	0.02
24	MDLN	2017	614,773	14,599,669	0.04
25	SMRA	2017	532,437	21,662,711	0.02
26	SSIA	2017	1,241,357	8,851,436	0.14
27	PJAA	2017	224,154	3,748,269	0.06
28	FAST	2017	166,998	2,749,422	0.06
29	TLKM	2017	32,701,000	198,484,000	0.16
30	ISAT	2017	1,301,929	50,661,040	0.03

Lampiran 5

Data Perhitungan *Debt to Equity Ratio (DER)* tahun 2014-2017

Lampiran 5.1 Data Perhitungan DER tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Ekuitas	DER
1	JSMR	2014	20,839,233	11,020,729	1.89
2	AKRA	2014	8,824,408	5,965,695	1.48
3	LTLS	2014	3,140,124	1,534,803	2.05
4	ADHI	2014	8,818,101	1,640,780	5.37
5	PTHK	2014	5,002,239	990,884	5.05
6	WSKT	2014	9,777,062	2,764,978	3.54
7	INDF	2014	45,803,053	40,274,198	1.14
8	MYOR	2014	6,220,960	4,077,036	1.53
9	ROTI	2014	1,189,311	953,583	1.25
10	STTP	2014	884,693	815,510	1.08
11	AISA	2014	3,787,932	3,585,936	1.06
12	BMTR	2014	9,490,686	15,874,525	0.60
13	MAPI	2014	6,167,969	2,532,837	2.44
14	PANR	2014	1,232,582	436,926	2.82
15	PPNX	2014	2,955,796	1,482,451	1.99
16	TBLA	2014	4,874,575	2,453,844	1.99
17	PPLN	2014	352,347,652	187,173,538	1.88
18	TAXI	2014	2,124,957	886,597	2.40
19	ANTM	2014	9,954,166	12,049,916	0.83
20	APLN	2014	15,256,157	8,429,580	1.81
21	BSDE	2014	9,766,689	18,440,169	0.53
22	DART	2014	1,864,878	3,249,395	0.57
23	DILD	2014	4,539,173	4,468,519	1.02
24	MDLN	2014	5,115,802	5,331,105	0.96
25	SMRA	2014	9,456,215	6,416,455	1.47
26	SSIA	2014	2,984,572	3,008,720	0.99
27	PJAA	2014	1,316,133	1,594,771	0.83
28	FAST	2014	1,111,567	1,051,065	1.06
29	TLKM	2014	55,830,000	85,992,000	0.65
30	ISAT	2014	38,971,142	14,298,555	2.73

Lampiran 5.2 Data Perhitungan DER tahun 2015

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Ekuitas	DER
1	JSMR	2015	24,356,318	12,368,664	1.97
2	AKRA	2015	7,916,954	7,286,175	1.09
3	LTLS	2015	3,773,710	1,619,620	2.33
4	ADHI	2015	11,598,931	5,162,131	2.25
5	PTHK	2015	7,081,316	5,255,566	1.35
6	WSKT	2015	20,604,904	9,704,206	2.12
7	INDF	2015	48,709,933	43,121,593	1.13
8	MYOR	2015	6,148,255	5,194,459	1.18
9	ROTI	2015	1,517,788	1,188,534	1.28
10	STTP	2015	910,758	1,008,809	0.90
11	AISA	2015	5,094,072	3,966,907	1.28
12	BMTR	2015	9,748,924	16,349,193	0.60
13	MAPI	2015	6,508,024	2,974,910	2.19
14	PANR	2015	1,332,732	413,248	3.23
15	PPNX	2015	3,056,461	9,267,254	0.33
16	TBLA	2015	6,405,298	2,878,477	2.23
17	PPLN	2015	379,136,441	848,219,071	0.45
18	TAXI	2015	1,962,823	920,983	2.13
19	ANTM	2015	12,040,131	18,316,718	0.66
20	APLN	2015	15,486,505	9,072,668	1.71
21	BSDE	2015	13,925,458	22,096,690	0.63
22	DART	2015	2,311,459	3,428,403	0.67
23	DILD	2015	5,517,743	4,770,828	1.16
24	MDLN	2015	6,785,593	6,057,456	1.12
25	SMRA	2015	11,228,512	7,529,749	1.49
26	SSIA	2015	3,125,923	3,337,999	0.94
27	PJAA	2015	1,341,639	1,788,537	0.75
28	FAST	2015	1,195,619	1,114,917	1.07
29	TLKM	2015	72,745,000	93,428,000	0.78
30	ISAT	2015	42,124,676	13,263,841	3.18

Lampiran 5.3 Data Perhitungan DER tahun 2016

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Ekuitas	DER
1	JSMR	2016	37,161,482	16,338,840	2.27
2	AKRA	2016	7,756,420	8,074,320	0.96
3	LTLS	2016	3,979,344	1,679,016	2.37
4	ADHI	2016	14,594,910	5,442,779	2.68
5	PTHK	2016	16,180,449	7,545,581	2.14
6	WSKT	2016	44,659,793	16,773,218	2.66
7	INDF	2016	38,233,092	43,941,423	0.87
8	MYOR	2016	6,657,165	6,265,255	1.06
9	ROTI	2016	1,476,889	1,442,751	1.02
10	STTP	2016	1,168,695	1,168,512	1.00
11	AISA	2016	4,990,139	4,264,400	1.17
12	BMTR	2016	10,712,447	13,911,984	0.77
13	MAPI	2016	7,479,927	3,203,510	2.33
14	PANR	2016	1,525,055	754,348	2.02
15	PPNX	2016	4,017,862	9,043,258	0.44
16	TBLA	2016	9,176,209	12,596,824	0.73
17	PPLN	2016	393,778,518	878,399,457	0.45
18	TAXI	2016	1,820,550	736,712	2.47
19	ANTM	2016	11,572,740	18,408,795	0.63
20	APLN	2016	15,741,190	9,970,762	1.58
21	BSDE	2016	13,939,298	24,352,907	0.57
22	DART	2016	2,442,909	3,623,348	0.67
23	DILD	2016	6,782,581	5,057,476	1.34
24	MDLN	2016	7,944,774	6,595,334	1.20
25	SMRA	2016	12,644,764	8,165,555	1.55
26	SSIA	2016	3,842,621	3,352,827	1.15
27	PJAA	2016	1,940,438	1,828,112	1.06
28	FAST	2016	1,354,608	1,223,210	1.11
29	TLKM	2016	74,067,000	105,544,000	0.70
30	ISAT	2016	36,661,585	14,177,119	2.59

Lampiran 5.4 Data Perhitungan DER tahun 2017

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Ekuitas	DER
1	JSMR	2017	60,833,333	18,359,439	3.31
2	AKRA	2017	7,793,559	9,029,649	0.86
3	LTLS	2017	3,898,250	1,871,082	2.08
4	ADHI	2017	22,463,030	5,869,917	3.83
5	PTHK	2017	40,170,546	8,545,088	4.70
6	WSKT	2017	75,140,936	22,754,824	3.30
7	INDF	2017	41,182,764	46,756,724	0.88
8	MYOR	2017	7,561,503	7,354,346	1.03
9	ROTI	2017	1,739,467	2,820,105	0.62
10	STTP	2017	957,660	1,384,772	0.69
11	AISA	2017	5,319,855	3,404,879	1.56
12	BMTR	2017	13,568,375	14,126,359	0.96
13	MAPI	2017	7,182,975	4,242,414	1.69
14	PANR	2017	1,441,692	1,207,886	1.19
15	PPNX	2017	4,019,574	9,054,265	0.44
16	TBLA	2017	10,024,540	3,999,946	2.51
17	PPLN	2017	465,541,053	869,416,604	0.54
18	TAXI	2017	1,763,500	246,512	7.15
19	ANTM	2017	11,523,869	18,490,403	0.62
20	APLN	2017	17,293,138	11,496,977	1.50
21	BSDE	2017	16,754,337	29,196,851	0.57
22	DART	2017	2,801,378	3,559,467	0.79
23	DILD	2017	6,786,634	6,310,550	1.08
24	MDLN	2017	7522211	7,077,457	1.06
25	SMRA	2017	13308969	8353742	1.59
26	SSIA	2017	4,374,602	4,476,834	0.98
27	PJAA	2017	1,757,832	1,990,437	0.88
28	FAST	2017	1,455,851	1,293,570	1.13
29	TLKM	2017	86,354,000	112,130,000	0.77
30	ISAT	2017	35,845,506	14,815,534	2.42

Lampiran 6

Data Perhitungan *Current Ratio (CR)* tahun 2014-2017

Lampiran 6.1 Data Perhitungan CR tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Tahun	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	CR
1	JSMR	2014	3,545,784	4,301,009	0.82
2	AKRA	2014	6,700,435	6,183,756	1.08
3	LTLS	2014	2,496,689	2,085,203	1.20
4	ADHI	2014	9,165,894	7,040,618	1.30
5	PTHK	2014	5,343,025	3,676,089	1.45
6	WSKT	2014	10,104,980	7,728,153	1.31
7	INDF	2014	41,014,127	22,658,835	1.81
8	MYOR	2014	6,508,768	3,114,337	2.09
9	ROTI	2014	420,316	307,608	1.37
10	STTP	2014	799,430	538,631	1.48
11	AISA	2014	3,977,086	1,493,308	2.66
12	BMTR	2014	10,699,101	2,328,631	4.59
13	MAPI	2014	5,162,035	6,167,969	0.84
14	PANR	2014	738,806	726,484	1.02
15	PPNX	2014	1,881,051	1,181,856	1.59
16	TBLA	2014	2,860,859	2,590,132	1.10
17	PPLN	2014	85,423,738	85,529,427	1.00
18	TAXI	2014	672,476	513,051	1.31
19	ANTM	2014	6,343,109	3,862,917	1.64
20	APLN	2014	10,918,551	5,958,969	1.83
21	BSDE	2014	11,168,087	5,433,085	2.06
22	DART	2014	891,641	476,165	1.87
23	DILD	2014	2,468,562	1,739,274	1.42
24	MDLN	2014	2,061,415	1,707,369	1.21
25	SMRA	2014	5,855,016	3,694,271	1.58
26	SSIA	2014	2,900,936	1,727,093	1.68
27	PJAA	2014	693,656	559,106	1.24
28	FAST	2014	939,719	499,173	1.88
29	TLKM	2014	34,294,000	32,318,000	1.06
30	ISAT	2014	8,590,976	21,147,814	0.41

Lampiran 6.2 Data Perhitungan CR tahun 2015

No	Kode Perusahaan	Tahun	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	CR
1	JSMR	2015	3,729,046	7,743,786	0.48
2	AKRA	2015	7,285,598	4,871,402	1.50
3	LTLS	2015	2,649,202	2,727,244	0.97
4	ADHI	2015	14,691,152	9,414,462	1.56
5	PTHK	2015	10,305,965	5,554,129	1.86
6	WSKT	2015	18,074,850	13,664,811	1.32
7	INDF	2015	42,816,745	25,107,538	1.71
8	MYOR	2015	7,454,347	3,151,495	2.37
9	ROTI	2015	812,990	395,920	2.05
10	STTP	2015	875,469	554,491	1.58
11	AISA	2015	4,463,635	2,750,456	1.62
12	BMTR	2015	11,123,630	2,236,113	4.97
13	MAPI	2015	5,696,202	6,508,024	0.88
14	PANR	2015	619,237	639,117	0.97
15	PPNX	2015	2,436,819	975,042	2.50
16	TBLA	2015	3,128,687	2,707,963	1.16
17	PPLN	2015	79,344,793	117,004,431	0.68
18	TAXI	2015	618,300	425,777	1.45
19	ANTM	2015	11,252,826	4,339,330	2.59
20	APLN	2015	9,781,716	7,041,359	1.39
21	BSDE	2015	16,789,559	6,146,403	2.73
22	DART	2015	491,950	740,783	0.66
23	DILD	2015	2,925,607	3,285,725	0.89
24	MDLN	2015	3,145,580	3,150,692	1.00
25	SMRA	2015	7,289,681	4,409,686	1.65
26	SSIA	2015	2,899,771	1,856,796	1.56
27	PJAA	2015	613,108	519,711	1.18
28	FAST	2015	996,744	789,861	1.26
29	TLKM	2015	47,912,000	35,413,000	1.35
30	ISAT	2015	9,918,677	20,052,600	0.49

Lampiran 6.3 Data Perhitungan CR tahun 2016

No	Kode Perusahaan	Tahun	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	CR
1	JSMR	2016	12,964,984	18,626,988	0.70
2	AKRA	2016	7,391,379	7,756,420	0.95
3	LTLS	2016	2,633,477	2,676,623	0.98
4	ADHI	2016	16,792,278	12,986,623	1.29
5	PTHK	2016	12,430,755	9,329,667	1.33
6	WSKT	2016	39,712,575	31,283,653	1.27
7	INDF	2016	28,985,443	19,219,441	1.51
8	MYOR	2016	8,739,782	3,884,051	2.25
9	ROTI	2016	949,414	320,501	2.96
10	STTP	2016	920,494	557,548	1.65
11	AISA	2016	5,949,164	2,504,330	2.38
12	BMTR	2016	8,687,868	7,338,634	1.18
13	MAPI	2016	6,616,255	4,181,304	1.58
14	PANR	2016	868,598	711,710	1.22
15	PPNX	2016	2,557,767	1,320,603	1.94
16	TBLA	2016	5,058,143	4,583,285	1.10
17	PPLN	2016	98,569,077	121,623,355	0.81
18	TAXI	2016	712,446	174,751	4.08
19	ANTM	2016	10,630,221	4,352,313	2.44
20	APLN	2016	8,173,958	7,654,752	1.07
21	BSDE	2016	16,341,455	5,566,196	2.94
22	DART	2016	389,911	605,141	0.64
23	DILD	2016	3,034,100	3,292,500	0.92
24	MDLN	2016	3,921,828	2,917,040	1.34
25	SMRA	2016	8,664,233	4,217,371	2.05
26	SSIA	2016	3,380,678	1,896,353	1.78
27	PJAA	2016	915,674	1,028,727	0.89
28	FAST	2016	1,210,852	675,247	1.79
29	TLKM	2016	47,701,000	39,762,000	1.20
30	ISAT	2016	8,073,481	19,086,592	0.42

Lampiran 6.4 Data Perhitungan CR tahun 2017

No	Kode Perusahaan	Tahun	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	CR
1	JSMR	2017	18,987,065	24,997,940	0.76
2	AKRA	2017	8,816,349	7,793,559	1.13
3	LTLS	2017	2,577,729	2,638,368	0.98
4	ADHI	2017	24,817,671	17,633,289	1.41
5	PTHK	2017	15,578,134	14,395,250	1.08
6	WSKT	2017	52,427,017	52,309,197	1.00
7	INDF	2017	32,515,399	21,637,763	1.50
8	MYOR	2017	10,674,199	4,473,628	2.39
9	ROTI	2017	2,319,937	1,027,176	2.26
10	STTP	2017	947,986	358,963	2.64
11	AISA	2017	4,536,882	3,902,708	1.16
12	BMTR	2017	9,385,823	4,294,191	2.19
13	MAPI	2017	6,798,522	4,564,694	1.49
14	PANR	2017	1,248,544	809,457	1.54
15	PPNX	2017	2,354,154	2,146,972	1.10
16	TBLA	2017	5,143,894	4,637,979	1.11
17	PPLN	2017	93,797,251	139,074,658	0.67
18	TAXI	2017	452,880	535,116	0.85
19	ANTM	2017	9,001,938	5,552,461	1.62
20	APLN	2017	9,432,973	7,220,222	1.31
21	BSDE	2017	17,964,523	7,568,816	2.37
22	DART	2017	357,528	666,459	0.54
23	DILD	2017	3,606,927	4,103,191	0.88
24	MDLN	2017	3158284	2374364	1.33
25	SMRA	2017	9158268	6275827	1.46
26	SSIA	2017	5,085,335	2,640,028	1.93
27	PJAA	2017	687,623	659,103	1.04
28	FAST	2017	1,256,248	664,008	1.89
29	TLKM	2017	47,561,000	45,376,000	1.05
30	ISAT	2017	9,479,271	16,200,457	0.59

Lampiran 7

Data Perhitungan *Total Asset Turnover* (TAT) tahun 2014-2017

Lampiran 7.1 Data Perhitungan TAT tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Tahun	Penjualan	Total Aset	TAT
1	JSMR	2014	9,173,817	31,859,962	0.29
2	AKRA	2014	22,468,327	14,790,103	1.52
3	LTLS	2014	5,888,153	4,674,927	1.26
4	ADHI	2014	8,653,578	10,458,881	0.83
5	PTHK	2014	5,717,070	5,993,123	0.95
6	WSKT	2014	10,286,813	12,542,041	0.82
7	INDF	2014	63,594,452	86,077,251	0.74
8	MYOR	2014	14,169,088	10,297,997	1.38
9	ROTI	2014	1,880,262	2,142,894	0.88
10	STTP	2014	2,170,464	1,700,204	1.28
11	AISA	2014	5,139,974	7,373,868	0.70
12	BMTR	2014	2,432,926	25,365,211	0.10
13	MAPI	2014	11,822,106	8,700,807	1.36
14	PANR	2014	1,956,049	1,669,508	1.17
15	PPNX	2014	1,891,933	4,438,249	0.43
16	TBLA	2014	6,337,561	7,328,419	0.86
17	PPLN	2014	193,417,941	539,521,190	0.36
18	TAXI	2014	889,722	3,011,555	0.30
19	ANTM	2014	9,420,630	22,004,083	0.43
20	APLN	2014	5,296,565	23,685,737	0.22
21	BSDE	2014	5,613,890	28,206,859	0.20
22	DART	2014	1,287,984	5,114,273	0.25
23	DILD	2014	1,827,944	9,007,692	0.20
24	MDLN	2014	2,725,007	10,446,907	0.26
25	SMRA	2014	5,756,983	15,872,671	0.36
26	SSIA	2014	4,464,399	5,993,292	0.74
27	PJAA	2014	1,101,364	2,910,905	0.38
28	FAST	2014	4,208,887	2,162,633	1.95
29	TLKM	2014	89,696,000	141,822,000	0.63
30	ISAT	2014	24,085,101	53,269,697	0.45

Lampiran 7.2 Data Perhitungan TAT tahun 2015

No	Kode Perusahaan	Tahun	Penjualan	Total Aset	TAT
1	JSMR	2015	9,848,242	36,724,982	0.27
2	AKRA	2015	19,764,821	15,203,129	1.30
3	LTLS	2015	6,465,959	5,393,330	1.20
4	ADHI	2015	9,389,570	16,761,063	0.56
5	PTHK	2015	6,315,780	12,336,882	0.51
6	WSKT	2015	14,152,752	30,309,111	0.47
7	INDF	2015	64,061,947	91,831,526	0.70
8	MYOR	2015	14,818,730	11,342,715	1.31
9	ROTI	2015	2,174,501	2,706,323	0.80
10	STTP	2015	2,544,277	1,919,568	1.33
11	AISA	2015	6,010,895	9,060,979	0.66
12	BMTR	2015	2,656,280	26,098,117	0.10
13	MAPI	2015	12,832,798	9,482,934	1.35
14	PANR	2015	1,923,138	1,745,981	1.10
15	PPNX	2015	2,531,557	12,323,716	0.21
16	TBLA	2015	5,331,404	9,283,775	0.57
17	PPLN	2015	217,346,990	1,227,355,512	0.18
18	TAXI	2015	970,093	2,883,807	0.34
19	ANTM	2015	10,531,504	30,356,850	0.35
20	APLN	2015	5,971,581	24,559,174	0.24
21	BSDE	2015	6,209,574	36,022,148	0.17
22	DART	2015	842,706	5,739,863	0.15
23	DILD	2015	2,200,900	10,288,572	0.21
24	MDLN	2015	2,849,685	12,843,050	0.22
25	SMRA	2015	5,623,560	18,758,262	0.30
26	SSIA	2015	4,867,889	6,463,923	0.75
27	PJAA	2015	1,131,489	3,130,177	0.36
28	FAST	2015	4,475,061	2,310,536	1.94
29	TLKM	2015	102,470,000	166,173,000	0.62
30	ISAT	2015	26,768,525	55,388,517	0.48

Lampiran 7.3 Data Perhitungan TAT tahun 2016

No	Kode Perusahaan	Tahun	Penjualan	Total Aset	TAT
1	JSMR	2016	16,661,402	53,500,322	0.31
2	AKRA	2016	15,212,590	15,830,740	0.96
3	LTLS	2016	6,438,172	5,658,360	1.14
4	ADHI	2016	11,063,942	20,037,690	0.55
5	PTHK	2016	8,820,000	23,726,030	0.37
6	WSKT	2016	23,788,322	61,433,012	0.39
7	INDF	2016	66,659,484	82,174,515	0.81
8	MYOR	2016	18,349,959	12,922,421	1.42
9	ROTI	2016	2,521,920	2,919,640	0.86
10	STTP	2016	2,629,107	2,337,207	1.12
11	AISA	2016	6,545,680	9,254,539	0.71
12	BMTR	2016	10,459,641	24,624,431	0.42
13	MAPI	2016	14,149,615	10,683,437	1.32
14	PANR	2016	1,521,987	2,279,403	0.67
15	PPNX	2016	2,260,373	13,061,121	0.17
16	TBLA	2016	6,513,980	12,596,824	0.52
17	PPLN	2016	222,821,956	1,272,177,975	0.18
18	TAXI	2016	618,207	2,557,262	0.24
19	ANTM	2016	9,106,260	29,981,535	0.30
20	APLN	2016	6,006,952	25,711,953	0.23
21	BSDE	2016	6,521,770	38,292,205	0.17
22	DART	2016	754,737	6,066,257	0.12
23	DILD	2016	2,276,459	11,840,059	0.19
24	MDLN	2016	2,360,530	14,540,108	0.16
25	SMRA	2016	5,397,948	20,810,319	0.26
26	SSIA	2016	3,796,963	7,195,448	0.53
27	PJAA	2016	1,283,534	3,768,551	0.34
28	FAST	2016	4,883,307	2,577,819	1.89
29	TLKM	2016	116,333,000	179,611,000	0.65
30	ISAT	2016	29,184,624	50,838,704	0.57

Lampiran 7.4 Data Perhitungan TAT tahun 2017

No	Kode Perusahaan	Tahun	Penjualan	Total Aset	TAT
1	JSMR	2017	35,092,196	79,192,772	0.44
2	AKRA	2017	18,287,935	16,823,208	1.09
3	LTLS	2017	6,596,941	5,769,332	1.14
4	ADHI	2017	15,156,178	28,332,948	0.53
5	PTHK	2017	18,090,568	48,715,634	0.37
6	WSKT	2017	45,212,897	97,895,760	0.46
7	INDF	2017	70,186,618	87,939,488	0.80
8	MYOR	2017	20,816,673	14,915,849	1.40
9	ROTI	2017	2,491,100	4,559,573	0.55
10	STTP	2017	2,825,409	2,342,432	1.21
11	AISA	2017	4,920,632	8,724,734	0.56
12	BMTR	2017	10,829,450	27,694,734	0.39
13	MAPI	2017	16,305,732	11,425,390	1.43
14	PANR	2017	2,006,136	2,649,578	0.76
15	PPNX	2017	2,593,942	13,073,840	0.20
16	TBLA	2017	8,974,708	14,024,486	0.64
17	PPLN	2017	255,295,243	1,334,957,657	0.19
18	TAXI	2017	304,711	2010013	0.15
19	ANTM	2017	12,653,619	30,014,273	0.42
20	APLN	2017	7,043,036	28,790,116	0.24
21	BSDE	2017	10,347,343	45,951,188	0.23
22	DART	2017	445956	6360845	0.07
23	DILD	2017	2,202,620	13,097,184	0.17
24	MDLN	2017	3083280	14599669	0.21
25	SMRA	2017	5640751	21662711	0.26
26	SSIA	2017	3,274,150	8,851,436	0.37
27	PJAA	2017	1,240,030	3,748,269	0.33
28	FAST	2017	5,302,683	2,749,422	1.93
29	TLKM	2017	128,256,000	198,484,000	0.65
30	ISAT	2017	24,495,579	50,661,040	0.48

Lampiran 8

Data Umur Obligasi tahun 2014-2017

No	Kode Perusahaan	Umur Obligasi			
		2014	2015	2016	2017
1	JSMR	5	5	5	5
2	AKRA	7	7	7	7
3	LTLS	5	5	5	5
4	ADHI	5	5	5	5
5	PTHK	5	5	5	5
6	WSKT	3	3	3	3
7	INDF	5	5	5	5
8	MYOR	7	7	7	7
9	ROTI	5	5	5	5
10	STTP	3	3	3	3
11	AISA	5	5	5	5
12	BMTR	5	5	5	5
13	MAPI	5	5	5	5
14	PANR	5	5	5	5
15	PPNX	5	5	5	5
16	TBLA	5	5	5	5
17	PPLN	7	7	7	7
18	TAXI	5	5	5	5
19	ANTM	7	7	7	7
20	APLN	5	5	5	5
21	BSDE	5	5	5	5
22	DART	5	5	5	5
23	DILD	5	5	5	5
24	MDLN	5	5	5	5
25	SMRA	5	3	3	3
26	SSIA	5	5	5	5
27	PJAA	5	5	5	5
28	FAST	5	5	5	5
29	TLKM	7	7	7	7
30	ISAT	3	5	5	5

Lampiran 9

Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan tahun 2014-2017

Lampiran 9.1 Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Tahun	Penjualan (2013)	Penjualan (2014)	Pertumbuhan
1	JSMR	2014	10,294,667	9,173,817	-0.11
2	AKRA	2014	22,337,928	22,468,327	0.01
3	LTLS	2014	5,734,847	5,888,153	0.03
4	ADHI	2014	9,799,598	8,653,578	-0.12
5	PTHK	2014	5,501,538	5,717,070	0.04
6	WSKT	2014	9,686,610	10,286,813	0.06
7	INDF	2014	57,731,998	63,594,452	0.10
8	MYOR	2014	12,017,837	14,169,088	0.18
9	ROTI	2014	1,505,519	1,880,262	0.25
10	STTP	2014	1,694,935	2,170,464	0.28
11	AISA	2014	4,056,735	5,139,974	0.27
12	BMTR	2014	10,019,977	2,432,926	-0.76
13	MAPI	2014	9,734,239	11,822,106	0.21
14	PANR	2014	1,693,742	1,956,049	0.15
15	PPNX	2014	2,375,077	1,891,933	-0.20
16	TBLA	2014	3,705,288	6,337,561	0.71
17	PPLN	2014	257,404,581	193,417,941	-0.25
18	TAXI	2014	686,916	889,722	0.30
19	ANTM	2014	11,298,321	9,420,630	-0.17
20	APLN	2014	4,901,191	5,296,565	0.08
21	BSDE	2014	5,741,264	5,613,890	-0.02
22	DART	2014	829,383	1,287,984	0.55
23	DILD	2014	1,510,005	1,827,944	0.21
24	MDLN	2014	1,843,944	2,725,007	0.48
25	SMRA	2014	4,093,789	5,756,983	0.41
26	SSIA	2014	4,582,741	4,464,399	-0.03
27	PJAA	2014	1,241,637	1,101,364	-0.11
28	FAST	2014	3,960,252	4,208,887	0.06
29	TLKM	2014	82,967,000	89,696,000	0.08
30	ISAT	2014	23,855,272	24,085,101	0.01

Lampiran 9.2 Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan tahun 2015

No	Kode Perusahaan	Tahun	Penjualan (2014)	Penjualan (2015)	Pertumbuhan
1	JSMR	2015	9,173,817	9,848,242	0.07
2	AKRA	2015	22,468,327	19,764,821	-0.12
3	LTLS	2015	5,888,153	6,465,959	0.10
4	ADHI	2015	8,653,578	9,389,570	0.09
5	PTHK	2015	5,717,070	6,315,780	0.10
6	WSKT	2015	10,286,813	14,152,752	0.38
7	INDF	2015	63,594,452	64,061,947	0.01
8	MYOR	2015	14,169,088	14,818,730	0.05
9	ROTI	2015	1,880,262	2,174,501	0.16
10	STTP	2015	2,170,464	2,544,277	0.17
11	AISA	2015	5,139,974	6,010,895	0.17
12	BMTR	2015	2,432,926	2,656,280	0.09
13	MAPI	2015	11,822,106	12,832,798	0.09
14	PANR	2015	1,956,049	1,923,138	-0.02
15	PPNX	2015	1,891,933	2,531,557	0.34
16	TBLA	2015	6,337,561	5,331,404	-0.16
17	PPLN	2015	193,417,941	217,346,990	0.12
18	TAXI	2015	889,722	970,093	0.09
19	ANTM	2015	9,420,630	10,531,504	0.12
20	APLN	2015	5,296,565	5,971,581	0.13
21	BSDE	2015	5,613,890	6,209,574	0.11
22	DART	2015	1,287,984	842,706	-0.35
23	DILD	2015	1,827,944	2,200,900	0.20
24	MDLN	2015	2,725,007	2,849,685	0.05
25	SMRA	2015	5,756,983	5,623,560	-0.02
26	SSIA	2015	4,464,399	4,867,889	0.09
27	PJAA	2015	1,101,364	1,131,489	0.03
28	FAST	2015	4,208,887	4,475,061	0.06
29	TLKM	2015	89,696,000	102,470,000	0.14
30	ISAT	2015	24,085,101	26,768,525	0.11

Lampiran 9.3 Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan tahun 2016

No	Kode Perusahaan	Tahun	Penjualan (2015)	Penjualan (2016)	Pertumbuhan
1	JSMR	2016	9,848,242	16,661,402	0.69
2	AKRA	2016	19,764,821	15,212,590	(0.23)
3	LTLS	2016	6,465,959	6,438,172	(0.00)
4	ADHI	2016	9,389,570	11,063,942	0.18
5	PTHK	2016	6,315,780	8,820,000	0.40
6	WSKT	2016	14,152,752	23,788,322	0.68
7	INDF	2016	64,061,947	66,659,484	0.04
8	MYOR	2016	14,818,730	18,349,959	0.24
9	ROTI	2016	2,174,501	2,521,920	0.16
10	STTP	2016	2,544,277	2,629,107	0.03
11	AISA	2016	6,010,895	6,545,680	0.09
12	BMTR	2016	2,656,280	10,459,641	2.94
13	MAPI	2016	12,832,798	14,149,615	0.10
14	PANR	2016	1,923,138	1,521,987	(0.21)
15	PPNX	2016	2,531,557	2,260,373	(0.11)
16	TBLA	2016	5,331,404	6,513,980	0.22
17	PPLN	2016	217,346,990	222,821,956	0.03
18	TAXI	2016	970,093	618,207	(0.36)
19	ANTM	2016	10,531,504	9,106,260	(0.14)
20	APLN	2016	5,971,581	6,006,952	0.01
21	BSDE	2016	6,209,574	6,521,770	0.05
22	DART	2016	842,706	754,737	(0.10)
23	DILD	2016	2,200,900	2,276,459	0.03
24	MDLN	2016	2,849,685	2,360,530	(0.17)
25	SMRA	2016	5,623,560	5,397,948	(0.04)
26	SSIA	2016	4,867,889	3,796,963	(0.22)
27	PJAA	2016	1,131,489	1,283,534	0.13
28	FAST	2016	4,475,061	4,883,307	0.09
29	TLKM	2016	102,470,000	116,333,000	0.14
30	ISAT	2016	26,768,525	29,184,624	0.09

Lampiran 9.4 Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan tahun 2017

No	Kode Perusahaan	Tahun	Penjualan (2016)	Penjualan (2017)	Pertumbuhan
1	JSMR	2017	16,661,402	35,092,196	1.11
2	AKRA	2017	15,212,590	18,287,935	0.20
3	LTLS	2017	6,438,172	6,596,941	0.02
4	ADHI	2017	11,063,942	15,156,178	0.37
5	PTHK	2017	8,820,000	18,090,568	1.05
6	WSKT	2017	23,788,322	45,212,897	0.90
7	INDF	2017	66,659,484	70,186,618	0.05
8	MYOR	2017	18,349,959	20,816,673	0.13
9	ROTI	2017	2,521,920	2,491,100	-0.01
10	STTP	2017	2,629,107	2,825,409	0.07
11	AISA	2017	6,545,680	4,920,632	-0.25
12	BMTR	2017	10,459,641	10,829,450	0.04
13	MAPI	2017	14,149,615	16,305,732	0.15
14	PANR	2017	1,521,987	2,006,136	0.32
15	PPNX	2017	2,260,373	2,593,942	0.15
16	TBLA	2017	6,513,980	8,974,708	0.38
17	PPLN	2017	222,821,956	255,295,243	0.15
18	TAXI	2017	618,207	304,711	-0.51
19	ANTM	2017	9,106,260	12,653,619	0.39
20	APLN	2017	6,006,952	7,043,036	0.17
21	BSDE	2017	6,521,770	10,347,343	0.59
22	DART	2017	754,737	445,956	-0.41
23	DILD	2017	2,276,459	2,202,620	-0.03
24	MDLN	2017	2,360,530	3,083,280	0.31
25	SMRA	2017	5,397,948	5,640,751	0.04
26	SSIA	2017	3,796,963	3,274,150	-0.14
27	PJAA	2017	1,283,534	1,240,030	-0.03
28	FAST	2017	4,883,307	5,302,683	0.09
29	TLKM	2017	116,333,000	128,256,000	0.10
30	ISAT	2017	29,184,624	24,495,579	-0.16

Lampiran 10

Data Perhitungan Ukuran Perusahaan (*Size*) tahun 2014-2017

Lampiran 10.1 Data Perhitungan Ukuran Perusahaan (*Size*) tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Asset	Ln(Total Asset)
1	JSMR	2014	31,859,962	17.28
2	AKRA	2014	14,790,103	16.51
3	LTLS	2014	4,674,927	15.36
4	ADHI	2014	10,458,881	16.16
5	PTHK	2014	5,993,123	15.61
6	WSKT	2014	12,542,041	16.34
7	INDF	2014	86,077,251	18.27
8	MYOR	2014	10,297,997	16.15
9	ROTI	2014	2,142,894	14.58
10	STTP	2014	1,700,204	14.35
11	AISA	2014	7,373,868	15.81
12	BMTR	2014	25,365,211	17.05
13	MAPI	2014	8,700,807	15.98
14	PANR	2014	1,669,508	14.33
15	PPNX	2014	4,438,249	15.31
16	TBLA	2014	7,328,419	15.81
17	PPLN	2014	539,521,190	20.11
18	TAXI	2014	3,011,555	14.92
19	ANTM	2014	22,004,083	16.91
20	APLN	2014	23,685,737	16.98
21	BSDE	2014	28,206,859	17.16
22	DART	2014	5,114,273	15.45
23	DILD	2014	9,007,692	16.01
24	MDLN	2014	10,446,907	16.16
25	SMRA	2014	15,872,671	16.58
26	SSIA	2014	5,993,292	15.61
27	PJAA	2014	2,910,905	14.88
28	FAST	2014	2,162,633	14.59
29	TLKM	2014	141,822,000	18.77
30	ISAT	2014	53,269,697	17.79

Lampiran 10.2 Data Perhitungan Ukuran Perusahaan (Size) tahun 2015

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Asset	Ln(Total Asset)
1	JSMR	2015	36,724,982	17.42
2	AKRA	2015	15,203,129	16.54
3	LTLS	2015	5,393,330	15.50
4	ADHI	2015	16,761,063	16.63
5	PTHK	2015	12,336,882	16.33
6	WSKT	2015	30,309,111	17.23
7	INDF	2015	91,831,526	18.34
8	MYOR	2015	11,342,715	16.24
9	ROTI	2015	2,706,323	14.81
10	STTP	2015	1,919,568	14.47
11	AISA	2015	9,060,979	16.02
12	BMTR	2015	26,098,117	17.08
13	MAPI	2015	9,482,934	16.07
14	PANR	2015	1,745,981	14.37
15	PPNX	2015	12,323,716	16.33
16	TBLA	2015	9,283,775	16.04
17	PPLN	2015	1,227,355,512	20.93
18	TAXI	2015	2,883,807	14.87
19	ANTM	2015	30,356,850	17.23
20	APLN	2015	24,559,174	17.02
21	BSDE	2015	36,022,148	17.40
22	DART	2015	5,739,863	15.56
23	DILD	2015	10,288,572	16.15
24	MDLN	2015	12,843,050	16.37
25	SMRA	2015	18,758,262	16.75
26	SSIA	2015	6,463,923	15.68
27	PJAA	2015	3,130,177	14.96
28	FAST	2015	2,310,536	14.65
29	TLKM	2015	166,173,000	18.93
30	ISAT	2015	55,388,517	17.83

Lampiran 10.3 Data Perhitungan Ukuran Perusahaan (*Size*) tahun 2016

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Asset	Ln(Total Asset)
1	JSMR	2016	53,500,322	17.80
2	AKRA	2016	15,830,740	16.58
3	LTLS	2016	5,658,360	15.55
4	ADHI	2016	20,037,690	16.81
5	PTHK	2016	23,726,030	16.98
6	WSKT	2016	61,433,012	17.93
7	INDF	2016	82,174,515	18.22
8	MYOR	2016	12,922,421	16.37
9	ROTI	2016	2,919,640	14.89
10	STTP	2016	2,337,207	14.66
11	AISA	2016	9,254,539	16.04
12	BMTR	2016	24,624,431	17.02
13	MAPI	2016	10,683,437	16.18
14	PANR	2016	2,279,403	14.64
15	PPNX	2016	13,061,121	16.39
16	TBLA	2016	12,596,824	16.35
17	PPLN	2016	1,272,177,975	20.96
18	TAXI	2016	2,557,262	14.75
19	ANTM	2016	29,981,535	17.22
20	APLN	2016	25,711,953	17.06
21	BSDE	2016	38,292,205	17.46
22	DART	2016	6,066,257	15.62
23	DILD	2016	11,840,059	16.29
24	MDLN	2016	14,540,108	16.49
25	SMRA	2016	20,810,319	16.85
26	SSIA	2016	7,195,448	15.79
27	PJAA	2016	3,768,551	15.14
28	FAST	2016	2,577,819	14.76
29	TLKM	2016	179,611,000	19.01
30	ISAT	2016	50,838,704	17.74

Lampiran 10.4 Data Perhitungan Ukuran Perusahaan (Size) tahun 2017

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Asset	Ln(Total Asset)
1	JSMR	2017	79,192,772	18.19
2	AKRA	2017	16,823,208	16.64
3	LTLS	2017	5,769,332	15.57
4	ADHI	2017	28,332,948	17.16
5	PTHK	2017	48,715,634	17.70
6	WSKT	2017	97,895,760	18.40
7	INDF	2017	87,939,488	18.29
8	MYOR	2017	14,915,849	16.52
9	ROTI	2017	4,559,573	15.33
10	STTP	2017	2,342,432	14.67
11	AISA	2017	8,724,734	15.98
12	BMTR	2017	27,694,734	17.14
13	MAPI	2017	11,425,390	16.25
14	PANR	2017	2,649,578	14.79
15	PPNX	2017	13,073,840	16.39
16	TBLA	2017	14,024,486	16.46
17	PPLN	2017	1,334,957,657	21.01
18	TAXI	2017	2010013	14.51
19	ANTM	2017	30,014,273	17.22
20	APLN	2017	28,790,116	17.18
21	BSDE	2017	45,951,188	17.64
22	DART	2017	6360845	15.67
23	DILD	2017	13,097,184	16.39
24	MDLN	2017	14599669	16.50
25	SMRA	2017	21662711	16.89
26	SSIA	2017	8,851,436	16.00
27	PJAA	2017	3,748,269	15.14
28	FAST	2017	2,749,422	14.83
29	TLKM	2017	198,484,000	19.11
30	ISAT	2017	50,661,040	17.74