



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan keuangan yang diperingkat oleh PEFINDO selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 2013 hingga tahun 2015, serta terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 sampai dengan 2014. Penelitian dilakukan melalui data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan keuangan yang telah *go public* untuk periode dari 1 Januari hingga 31 Desember 2012, 2013, dan 2014 serta telah diaudit.

Menurut Martono (2013) secara umum perusahaan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu perusahaan keuangan (*financial enterprise*) dan perusahaan bukan keuangan (*non-financial enterprise*). Perusahaan keuangan, umumnya lebih dikenal dengan istilah lembaga keuangan (*financial institution*), yaitu perusahaan yang menyediakan jasa-jasa berkaitan dengan:

1. Transformasi atau perpindahan aset keuangan melalui pasar;
2. Perdagangan aset keuangan atas nama pelanggan;
3. Perdagangan aset keuangan untuk keperluan usaha sendiri;
4. Membantu pembuatan aset keuangan untuk pelanggan, dan menjual aset keuangan tersebut kepada pelaku pasar lainnya;
5. Menyediakan konsultasi investasi kepada pelaku pasar yang lain, dan
6. Mengelola portofolio para pelaku pasar lain.

PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) merupakan lembaga pemeringkat yang memberikan peringkat secara objektif, independen, dan dapat dipercaya terhadap risiko kredit (*CRedit risk*) sekuritas utang (*debt securities*) secara publik. Lembaga ini berdiri pada tanggal 21 Desember 1993 atas prakarsa OJK (Otoritas Jasa Keuangan) dan Bank Indonesia.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan suatu lembaga yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran (jual-beli efek) oleh pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di pasar modal. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan yang telah lulus syarat-syarat kualifikasi dan dinyatakan efektif oleh Bapepam-LK.

3.2 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode *causal study*, dimana peneliti ingin menggambarkan penyebab dari satu atau lebih masalah (Sekaran, 2013). Dapat disimpulkan bahwa *causal study* merupakan penelitian dilakukan untuk membuktikan hubungan sebab akibat yang terjadi dalam variabel penelitian. Masalah yang diteliti adalah pengaruh variabel independen yang merupakan profitabilitas, *leverage*, *cash flow to debt ratio*, likuiditas, dan *growth* terhadap peringkat obligasi dipengaruhi oleh variabel independen yang merupakan.

3.3 Variabel Penelitian

Terdapat dua jenis variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Menurut Sekaran (2013) variabel dependen merupakan variabel yang menjadi sasaran utama dalam penelitian. Sedangkan variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen baik secara positif maupun negatif. Variabel dalam penelitian ini ada enam, yaitu satu variabel dependen, dan lima variabel independen.

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Peringkat obligasi merupakan peringkat yang diberikan oleh PT PEFINDO mengenai kemampuan membayar dari penerbit obligasi. Seberapa baik kualitas sebuah obligasi tersebut, dan seberapa besar risiko yang dimiliki obligasi tersebut. Skala pengukuran peringkat obligasi menggunakan skala ordinal dengan pemberian nilai. Skala ordinal tidak hanya mengkategorikan variabel ke dalam kelompok, tetapi juga melakukan ranking terhadap kategori (Ghozali, 2013). Pemberian nilai yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

Tabel 3.1

Kategori Peringkat Obligasi

PERINGKAT	NILAI PERINGKAT
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	0

(Sumber Peringkat: www.pefindo.com)

3.3.2 Variabel Independen

Dalam penelitian ini menggunakan lima variabel independen yaitu, profitabilitas, *leverage*, *cash flow to debt ratio*, likuiditas, dan *growth*.

3.3.2.1 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber sumber yang dimilikinya. Penelitian ini menggunakan rasio *Return on Asset* untuk mengukur profitabilitas. *Return on Assets* mengukur efektivitas perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset-aset yang tersedia. Skala pengukuran profitabilitas menggunakan skala rasio. Skala rasio adalah skala interval dan memiliki nilai dasar (*based value*) yang tidak dapat dirubah. Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Berikut adalah rumus *Return on Asset* yang digunakan (Weygandt, 2013):

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Assets}}$$

Keterangan:

Return On Asset : Total pengembalian aset

Net Income : Laba bersih setelah pajak sebelum diakumulasi dengan pendapatan (beban) komprehensif.

Average Total Assets :Rata-rata total aset yang diperoleh dari penjumlahan total aset pada tahun sekarang dan tahun sebelumnya, kemudian dibagi dua

3.3.2.2 Leverage

Leverage adalah rasio untuk mengukur proporsi antara utang dengan modal. *Leverage* perusahaan diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* merupakan perbandingan antara total kewajiban (total utang) dengan total modal sendiri (*equity*). Semakin kecil rasio ini menunjukkan bahwa semakin sedikit utang yang dimiliki perusahaan apabila dibandingkan modal, yang berarti akan lebih baik apabila rasio ini lebih kecil. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (Subramanyam, 2014):

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

Keterangan:

Debt to Equity Ratio : Rasio utang terhadap ekuitas

Total Liabilities : Total utang/kewajiban

Shareholder's Equity : Nilai ekuitas pemegang saham

3.3.2.3 Cash flow to Debt Ratio

Cash flow to Debt Ratio digunakan untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat menutup hutangnya dengan *cash flow* yang ada. *Cash flow to debt ratio* diproksikan dengan menggunakan *operating cash flow to debt ratio*. *Operating cash flow to debt ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya dengan menggunakan kas yang tersedia dari aktivitas operasi dalam laporan arus kas. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan membayar utangnya dengan menggunakan kas yang tersedia dari aktivitas operasi. Variabel ini menggunakan pengukuran skala rasio. Berikut rumus *Operating Cash flow to Debt ratio* (Gibson, 2012):

$\text{Operating Cash flow to debt} = \frac{\text{Operating Cash flow}}{\text{Total Debt}}$

Keterangan:

Operating Cash flow: Jumlah kas yang tersedia dari aktivitas operasi dalam laporan arus kas.

Total Debt : Total utang perusahaan.

3.3.2.4 Likuiditas

Likuiditas digunakan untuk mengukur seberapa baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan asset lancar. Variabel ini menggunakan pengukuran

skala rasio dengan rumus *Current Ratio*. *Current ratio* adalah ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besarnya kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya.

Rumus *current ratio* yang digunakan yaitu (Weygandt, 2013):

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

Keterangan:

Current Ratio : Rasio Lancar

Current Assets : Aset Lancar

Current Liabilities : Kewajiban lancar

3.3.2.5 Growth

Growth (pertumbuhan perusahaan) merupakan faktor akuntansi yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi karena *growth* yang positif dalam *annual surplus* dapat mengindikasikan atas berbagai kondisi *financial*. Dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan skala rasio dengan menggunakan *market to book value ratio*. *Market to book ratio* merupakan cara untuk mengukur nilai pasar perusahaan dengan membandingkan nilai pasar dengan nilai buku perusahaan.

Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar nilai pasar perusahaan. Rumus dari rasio ini yaitu (Ross, 2012):

$$\text{Market to book ratio} = \frac{\text{Market value per share}}{\text{Book value per share}}$$

Keterangan:

Market value per share :Rata-rata harga saham (*close price*) per lembar dalam satu tahun

Book value per share :Total ekuitas/jumlah lembar saham beredar

Market value per share diambil dari finance.yahoo.com dengan mengambil data harga saham perusahaan per tahun, kemudian dibagi dengan jumlah hari penjualan saham.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti namun sebelumnya telah diolah terlebih dahulu oleh pihak lain (Sekaran, 2013). Data yang dibutuhkan untuk penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit oleh auditor independen pada periode 2012-2014. Data ini diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Serta daftar peringkat obligasi perusahaan yang bersangkutan, yang diterbitkan oleh PT PEFINDO pada periode 2013-2015 yang dapat diperoleh melalui situs resmi PT PEFINDO yaitu www.pefindo.com.

3.5 Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah seluruh kelompok orang, kejadian, atau hal-hal menarik lainnya yang ingin diselidiki oleh peneliti (Sekaran, 2013). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur go publik yang menerbitkan obligasi dan diberi peringkat oleh PT PEFINDO pada periode 2013-2015, serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2012 hingga tahun 2014.

Sampel merupakan bagian dalam populasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria atau karakteristik yang ditentukan secara sengaja (Sekaran, 2013).

Kriteria yang ditentukan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan keuangan yang diberikan peringkat oleh PT PEFINDO pada periode 2013-2015 secara berturut-turut.
2. Perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2012 hingga tahun 2014.
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dengan periode akuntansi yang berakhir pada 31 Desember.
4. Perusahaan menyajikan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah.
5. Laporan keuangan telah diaudit oleh auditor independen.
6. Perusahaan mengelompokkan aset dan liabilitas sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (*Current Assets* dan *Current Liabilities*).

3.6 Teknik Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis statistik dengan bantuan SPSS 21 (*Statistic Product & Service Solution*).

3.6.1 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2013) statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), *range*, dan standar deviasi (tingkat penyimpangan).

3.6.2 Uji Kualitas Data

Uji kualitas data berkaitan dengan normalitas, yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Metode pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Menurut Gozali (2013), uji *Kolmogorov-Smirnov* dilakukan dengan membuat hipotesis:

H₀: Data residual berdistribusi normal

H_A: Data residual tidak berdistribusi normal

Hasil uji normalitas dapat dilihat dari tingkat signifikansinya. Data dapat dikatakan terdistribusi normal apabila tingkat signifikasinya lebih besar daripada 0,05. Sebaliknya, suatu

data dikatakan tidak terdistribusi normal apabila tingkat signifikansinya lebih kecil daripada 0,05 (Ghozali, 2013).

3.6.3 Uji Asumsi Klasik

3.6.3.1 Uji Multikolonieritas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antarvariabel bebas atau variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi antarvariabel bebas.

Uji multikolonieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor (VIF)*. Batas *tolerance value* adalah $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$. Jika nilai *tolerance* $\leq 0,10$ maka terjadi multikolonieritas yang tinggi antar variabel bebas (Ghozali, 2013).

3.6.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas (Ghozali, 2013).

Cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat, yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di-*studentized*. Jika ada pola tertentu, titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas. Jika membentuk pola yang tidak jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

3.6.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke

observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2013).

Cara untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan Uji *Durbin-Watson (D-W test)*. *Durbin Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel *lag* diantara variabel independen (Ghozali, 2013). Menurut Ghozali (2013), berikut ini adalah tabel untuk pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan *Durbin-Watson*:

Tabel 3.2

Durbin Watson

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No Decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak Ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

3.6.4 Uji Hipotesis

3.6.4.1. Koefisien Korelasi (R)

Analisis korelasi bertujuan untuk mengukur kekuatan asosiasi (hubungan) linear antara 2 variabel (Ghozali, 2013). Koefisien korelasi bertujuan untuk menjelaskan seberapa kuat hubungan antar variabel independen dan dependen. Karakteristik koefisien korelasi dapat dijelaskan sebagai berikut (Lind, Marchal, and Wathen, 2013)

1. Memiliki range dari -1 sampai dengan +1.
2. Jika $0 < R < -0,5$ artinya kedua variabel hanya memiliki hubungan yang lemah dengan korelasi negatif.
3. Jika $-0,5 < R < -1$ artinya kedua variabel memiliki hubungan yang kuat dengan korelasi negatif.
4. Jika $0 < R < 0,5$ artinya kedua variabel hanya memiliki hubungan yang lemah dengan korelasi positif.
5. Jika $0,5 < R < 1$ artinya kedua variabel memiliki hubungan yang kuat dengan korelasi positif.
6. Jika $R = 0$ maka kedua variabel tidak memiliki hubungan.

3.6.4.2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien

determinasi adalah 0 sampai dengan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Semakin nilai R^2 mendekati 1 maka variabel independen semakin dapat menjelaskan variabel dependen. Dalam kenyataan nilai adjusted R^2 dapat bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki bernilai positif. Menurut Gujarati dalam Ghozali (2013), jika dalam uji empiris didapat nilai adjusted R^2 negatif, maka nilai adjusted R^2 dianggap bernilai nol. Artinya variabel independen tidak dapat menjelaskan variabel dependen.

3.6.4.3. Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen (metrik) (Ghozali, 2013).

Persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$PO = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3CTD + \beta_4CR + \beta_5MBR + e$$

Keterangan:

PO : Peringkat Obligasi

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Koefisien variabel independen yang diproksikan dengan *ROA*, *DER*, *CFD*, *CR*, dan *MBR*

<i>ROA</i>	: <i>Return on Asset (ROA)</i>
<i>DER</i>	: <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>
<i>CTD</i>	: <i>Operating Cash flow to Debt Ratio</i>
<i>CR</i>	: <i>Current Ratio (CR)</i>
<i>MBR</i>	: <i>Market to Book Ratio (MBR)</i>
<i>e</i>	: <i>Standard error</i>

3.6.4.4. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

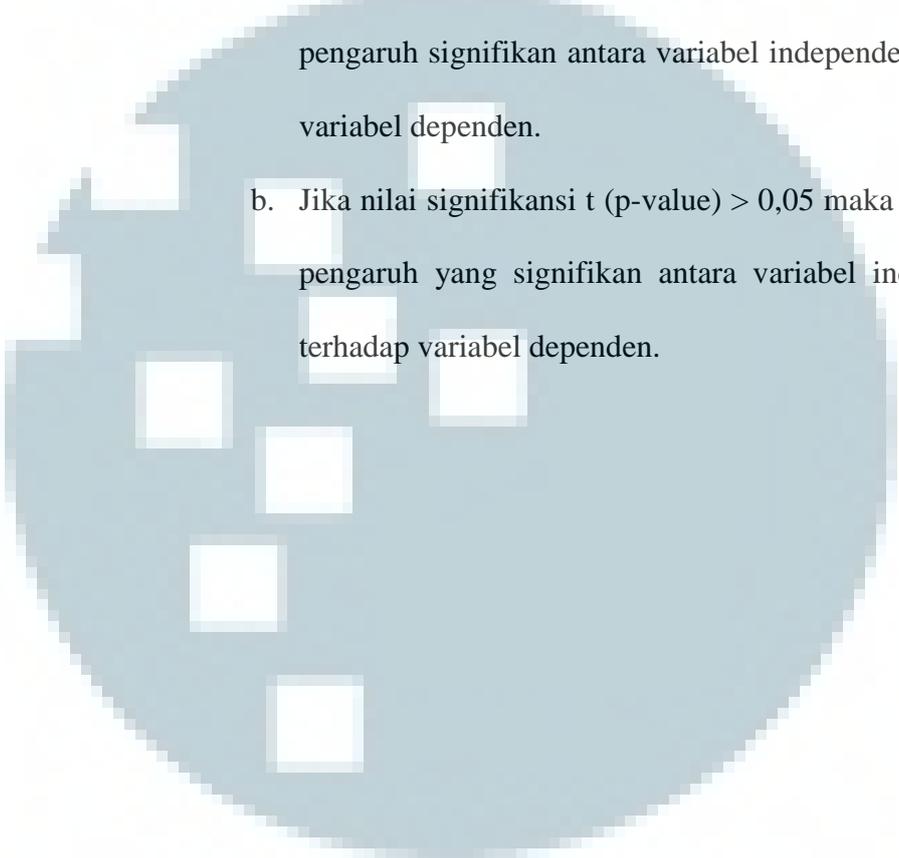
Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya (terikat) (Ghozali, 2013). Hipotesis akan diuji dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Jika nilai signifikansi < 0,05 maka hipotesis diterima (ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen), berarti model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel independen.

3.6.4.5. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji signifikansi parameter individual digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013). Nilai signifikansi

yang digunakan uji statistik t adalah $\alpha = 0,05$. Kriteria pengujiannya adalah :

- a. Jika nilai signifikansi t (p-value) $< 0,05$ maka ada pengaruh signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansi t (p-value) $> 0,05$ maka tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.



UMMN