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 telah diberikan peringkat oleh Lembaga Pemeringkat Efek Indonesia yaitu PT PEFINDO selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014, serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode mulai dari tahun 2011 sampai dengan 2013. Penelitian dilakukan melalui data yang tertuang dalam laporan keuangan perusahaan terkait. Laporan keuangan yang diteliti adalah laporan keuangan perusahaan keuangan yang telah *go public* untuk periode 1 Januari 31 Desember 2011, 2012, dan 2013 yang 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.

Lembaga keuangan sebagai badan yang melakukan kegiatan-kegiatan dibidang keuangan mempunyai peranan sebagai berikut (Martono, 2013):

1. Pengalihan aset

   Lembaga keuangan memiliki aset dalam bentuk "janji untuk membayar" atau dapat diartikan sebagai pinjaman kepada pihak lain dengan jangka waktu yang diatur sesuai dengan kebutuhan peminjam. Dana pembiayaan tersebut diperoleh dari tabungan masyarakat. Dengan demikian lembaga keuangan sebenarnya hanyalah mengalihkan atau memindahkan kewajiban peminjam menjadi suatu aset dengan suatu jangka waktu jatuh tempo sesuai keinginan penabung.
2. Likuiditas *(liquidity)*
3. Realokasi pendapatan *(income reallocation)*
4. Transaksi *(transaction)*

3.2 Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *causal study*. Studi tersebut menguji apakah ada atau tidak satu variabel yang menyebabkan variabel lain untuk berubah. Dalam sebuah penelitian kausal, peneliti tertarik untuk menggambarkan satu atau lebih faktor-faktor yang menyebabkan masalah

(Sekaran dan Bougie, 2013). Masalah yang diteliti adalah melihat variabel dependen yang merupakan peringkat obligasi yang dipengaruhi oleh variabel independen yang merupakan ukuran perusahaan, *debt to equity ratio, return on equity,* produktivitas, dan *current ratio.*

3.3 Variabel Penelitian

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

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Peringkat obligasi merupakan opini atas risiko yang diberikan oleh perusahaan pemeringkat obligasi mengenai kualitas obligasi untuk memudahkan investor dalam menilai seberapa besar risiko yang akan dihadapi dengan melakukan investasi tersebut. Variabel ini berdasarkan peringkat yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO. Skala pengukuran peringkat obligasi menggunakan skala ordinal dengan pemberian nilai, yaitu:

Tabel 3.1

Kategori Peringkat Obligasi

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

Sumber: Nurmayanti dan Setiawati (2012)

3.3.2 Variabel Independen

Dalam penelitian ini menggunakan lima variabel independen yaitu, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio, return on equity,* produktivitas, dan *current ratio.*

3.3.2.1 Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dihitung dari total aset yang dimilikinya. Variabel ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset. Aset merupakan sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan. Skala

pengukuran ukuran perusahaan ini menggunakan skala rasio. Perhitungan total aset sesuai dengan penelitian Magreta dan Nurmayanti (2009), yaitu:

$$TA = Ln\ (Total\ Assets)$$

Keterangan:

Total Assets : Jumlah total aset perusahaan

Ln (Total Asset) : Logaritma natural total aset

3.3.2.2 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara total kewajiban (total utang) dengan total modal sendiri *(equity)*. Variabel *DER* diukur dengan menggunakan skala rasio. Perhitungan *DER* sesuai dengan Subramanyam (2014), yaitu:

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

Keterangan:

Debt to Equity Ratio : Rasio utang terhadap ekuitas

Total Debt : Total utang/kewajiban

Shareholder's Equity : Nilai ekuitas pemegang saham

3.3.2.3 *Return On Equity (ROE)*

Return on equity merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

dengan menggunakan total ekuitas yang dimilikinya. Variabel *ROE* dihitung dengan menggunakan skala rasio. Rumus yang digunakan untuk menghitung *ROE*, yaitu (Subramanyam, 2014):

$$Return\ On\ Equity = \frac{Net\ Income}{Average\ Shareholder's\ Equity}$$

Keterangan:

Return On Equity : Total pengembalian ekuitas

Net Income : Laba bersih tahun berjalan

Average Shareholder's Equity : Rata-rata nilai ekuitas pemegang saham

Average shareholder's equity dapat dihitung dengan cara (Subramanyam, 2014):

$$Average\ Shareholder\ Equity = \frac{Shareholder's\ equity_{t-1} + shareholder's\ equity_t}{2}$$

3.3.2.4 Produktivitas

Rasio produktivitas ini mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber-sumber dana yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasional dalam menghasilkan laba. Rasio produktivitas diproksikan dengan *Total Asset Turn Over (TATO). Total asset turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap Rupiah aktiva. Skala pengukuran ini menggunakan

skala rasio. Rumus yang digunakan untuk menghitung *total asset turn over* (Subramanyam, 2014), yaitu:

$$Total\ Asset\ Turn\ Over = \frac{Sales}{Average\ Total\ Assets}$$

Keterangan:

TATO : Perputaran aset untuk menghasilkan *sales*

Sales : Penjualan bersih

Average Total Assets : Rata-rata total aset

Average total assets dapat dihitung dengan cara (Subramanyam, 2014):

$$Average\ Total\ Assets = \frac{Total\ Assets_{t-1} + Total\ Assets_{t}}{2}$$

3.3.2.5 *Current Ratio (CR)*

Current Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya. Skala pengukuran ini menggunakan skala rasio. *Current ratio* dapat dihitung dengan rumus (Weygandt, *et al*., 2013):

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

Keterangan:

Current Ratio : Rasio lancar

Current Assets : Aset lancar

Current Liabilities : Kewajiban lancar

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti namun sebelumnya telah diolah terlebih dahulu oleh pihak lain (Sekaran dan Bougie, 2013). Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit oleh auditor independen untuk periode 2011-2013 dan daftar peringkat obligasi perusahaan yang diterbitkan oleh PT PEFINDO pada periode 2012-2014. Data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari *www.idx.co.id* yang merupakan situs resmi Bursa Efek Indonesia dan daftar peringkat obligasi perusahaan yang diperoleh dari *www.pefindo.com* yang merupakan situs resmi PT PEFINDO.

3.5 Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sekaran dan Bougie (2013), populasi adalah seluruh kelompok orang, kejadian, atau hal-hal menarik yang ingin diselidiki oleh peneliti. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan keuangan *go public* yang menerbitkan obligasi dan diberikan peringkat oleh PT PEFINDO pada tahun 2012 hingga 2014, serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2011 hingga 2013. Sampel adalah bagian dari populasi. Teknik pengambilan sampel

dalam penelitian ini adalah *purposive sampling. Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria atau karakteristik yang ditentukan secara sengaja (Sekaran dan Bougie, 2013). Kriteria perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan keuangan yang diberikan peringkat oleh PT Pemeringkat Efek Indoneisia (PEFINDO) pada periode 2012 sampai dengan 2014 secara berturut-turut.
2. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 2011 sampai dengan 2013.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan periode akuntansi yang berakhir 31 Desember dan disajikan dalam mata uang Rupiah.
4. Mengelompokkan aset dan liabilitas sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan *(Current Asset* dan *Current Liabilities).*

3.6 Teknik Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis statistik dengan bantuan SPSS 20 *(Statistic Product & Service Solution).*

3.6.1 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2012) 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, 2012). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Menurut Gozali (2012), uji *Kolmogorov-Smirnov* dilakukan dengan membuat hipotesis:

H0: Data residual berdistribusi normal

HA: Data residual tidak berdistribusi normal

Hasil uji normalitas dilihat dari nilai signifikansi yang didapat. Suatu data dikatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansinya lebih besar daripada 0,05. Sebaliknya, suatu data dikatakan tidak terdistribusi normal jika nilai signifikansinya lebih kecil daripada 0,05 (Ghozali, 2012).

3.6.3 Uji Asumsi Klasik

3.6.3.1 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2012).

Uji multikolonieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor (VIF). Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai *VIF* yang tinggi (karena *VIF* = 1/*Tolerance*). Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan multikolonieritas adalah nilai *Tolerance* ≤ 0,10 atau sama dengan nilai *VIF* ≥ 10 (Ghozali, 2012).

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, 2012).

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 prediski – 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, 2012).

3.6.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antar kesalahan penggangu pada periode t dengan kesalahan penggangu 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 penggangu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regrasi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2012).

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* (kosntanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel *lag* diantara variabel independen (Ghozali, 2012). Menurut Ghozali (2012), 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	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	*No Decision*	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	*No Decision*	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak Ditolak	$du < d < 4 - du$

3.6.4 Uji Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis dilakukan secara *multivariate* dengan menggunakan uji regresi linier berganda. Menurut Ghozali (2012), analisis regresi adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Analisis regresi berfungsi untuk mengetahui pengaruh atau hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial (individu) maupun secara simultan (bersamaan).

Persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$PO = \alpha + \beta_1 TA + \beta_2 DER + \beta_3 ROE + \beta_4 TATO + \beta_5 CR + e$$

Keterangan:

PO : Peringkat Obligasi

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \beta_5$: Koefisien variabel independen yang diproksikan dengan TA, *DER, ROE, TATO,* dan *CR.*

TA : Total Aset (TA)

DER : *Debt to Equity Ratio (DER)*

ROE : *Return On Equity (ROE)*

TATO : *Total Asset Turn Over (TATO)*

CR : *Current Ratio (CR)*

e : *Standard error*

Asumsi pengujian dengan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

a. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien korelasi merupakan angka yang menunjukkan tinggi atau rendahnya hubungan antara dua variabel atau lebih. Koefisien yang tinggi menandakan besarnya hubungan diantara kedua variabel. Besarnya koefisien korelasi berkisar $-1 \leq r \leq +1$ (Susetyo, 2010). Menurut Goilford dalam Susetyo (2010), klasifikasi koefisien korelasi tanpa memerhatikan tanda positif dan negatif sebagai berikut:

1. 0.00 s.d. 0.20: tidak ada korelasi
2. 0.21 s.d. 0.40: rendah atau kurang
3. 0.41 s.d. 0.70: cukup

4. 0.71 s.d. 0.90: tinggi
5. 0.91 s.d. 1.00: sangat tinggi (sempurna)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi 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 (Ghozali, 2012).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2, nilai *Adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model (Ghozali, 2012).

Dalam kenyataan nilai *Adjusted* R^2 dapat bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif. Menurut Gujaranti (2003) dalam Ghozali (2012) jika dalam uji empiris didapat nilai adjusted R^2 negatif, maka nilai *adjusted* R^2 dianggap bersifat nol.

Secara matematis jika nilai $R^2 = 1$, maka *Adjusted* $R^2 = R^2 = 1$ sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka *adjusted* $R^2 = (1-k)/(n-k)$. Jika $k>1$, maka *adjusted* R^2 akan bernilai negatif.

b. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of fit*-nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai statistik F (Ghozali, 2012). Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-bersama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2012). Uji statistik F mempunyai tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Kriteria pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik F adalah jika nilai signifikansi F ($p - value$) < 0,05 maka hipotesis alternatif diterima, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama dan signifikan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2012).

c. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji statistik t yaitu apabila jumlah *degree of freedom (df)* adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka H_a yang menyatakan bi = 0

dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut) dan nilai signifikan t < 0,05. Dengan kata lain, hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa variabel independen secara individual mempengaruhi dependen diterima (Ghozali, 2012).

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan keuangan *go public* yang diberikan peringkat oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) pada tahun 2012, 2013, dan 2014 secara berturut-turut, serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2011, 2012, dan 2013 secara berturut-turut. Jumlah seluruh perusahaan keuangan yang diberikan peringkat oleh PT PEFINDO selama periode tersebut secara berturut-turut adalah 51 perusahaan. Dari 51 perusahaan, terdapat 31 perusahaan yang tidak *go public* dan tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari 20 perusahaan tersebut, terdapat 2 perusahaan yang tidak menyajikan *current asset* dan *current liabilities* secara rinci sesuai Standar Akuntansi Keuangan yaitu tidak mengelompokkan sesuai tanggal jatuh tempo, sehingga tidak dapat digunakan. Perusahaan tersebut adalah Bank Permata Tbk dan Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk. Jadi perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel ini berjumlah 18 perusahaan. Berdasarkan jumlah perusahaan dan periode penelitian selama 3 tahun, banyaknya observasi dalam penelitian ini adalah 54 observasi. Untuk sampel perusahaan yang diambil dalam penelitian dapat dilihat pada lampiran 1. Berikut ini adalah tabel rincian pengambilan sampel penelitian:

Tabel 4.1

Rincian Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan keuangan yang diberikan peringkat oleh PT PEFINDO pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 secara berturut-turut.	51 perusahaan
2.	Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 2011 sampai dengan 2013.	20 perusahaan
3.	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan periode akuntansi yang berakhir 31 Desember dan disajikan dalam mata uang Rupiah.	20 perusahaan
4.	Mengelompokkan aset dan liabilitas sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan *(Current Asset* dan *Current Liabilties).*	18 Perusahaan
	Jumlah perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian	**18 perusahaan**

4.2 Analisis dan Pembahasan

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi untuk variabel total aset, *debt to equity ratio, return on equity, total asset turn over,* dan *current ratio*. Berikut ini merupakan hasil uji statistik deskriptif:

Tabel 4.2

Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TA	54	6.1837	28.0446	34.2283	31.489772	1.7502466
DER	54	12.2634	.9812	13.2446	7.640487	2.9900960
ROE	54	.5595	-.1741	.3854	.175702	.0924243
TATO	54	.3535	.0796	.4331	.144226	.0788383
CR	54	4.2939	.2380	4.5319	1.084431	.8555783
Valid N (listwise)	54					

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat pada Tabel 4.2, dengan jumlah observasi sebanyak 54 observasi. Variabel Total Aset (TA) memiliki nilai minimum sebesar 28,0446 (Verena Multi Finance Indonesia Tbk, 2011) dan nilai maksimum sebesar 34,2283 (Bank Mandiri (Persero) Tbk, 2013), sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimumnya sebesar 6,1837. Dari seluruh sampel yang diambil variabel total aset memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 31,489772 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,7502466.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (*DER*) memiliki nilai minimum sebesar 0,9812 (Clifan Finance Indonesia Tbk, 2012) dan nilai maksimum sebesar 13,2446 (Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk, 2013), sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimumnya sebesar 12,2634. Dari seluruh sampel yang diambil variabel *DER* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 7,640487 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,9900960.

Variabel *Return On Equity (ROE)* memiliki nilai minimum sebesar -0,1741 (Bank ICBC Bumiputera Tbk, 2011) dan nilai maksimum sebesar 0,3854 (Adira Dinamika Multi Finance Tbk, 2011), sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimumnya sebesar 0,5595. Dari seluruh sampel yang diambil variabel *ROE* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,175702 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,0924243.

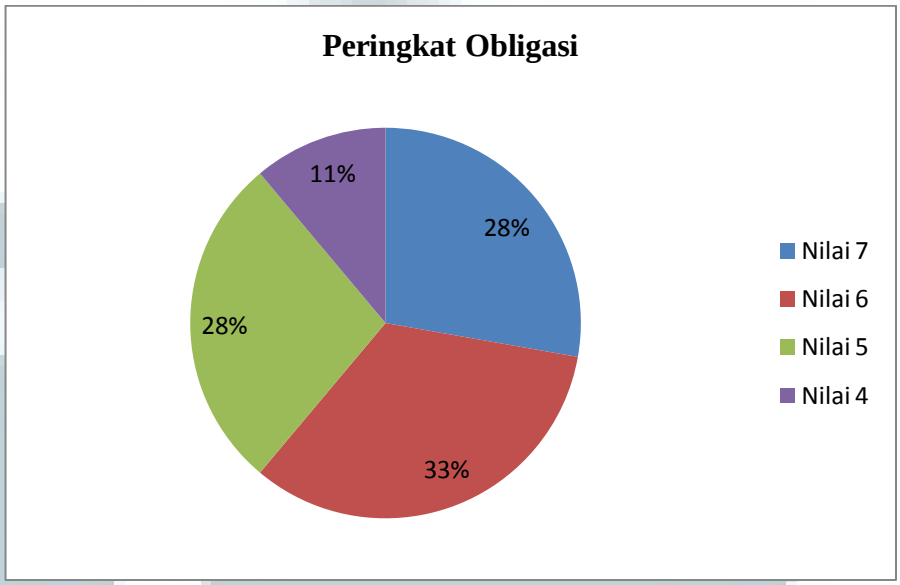
Variabel *Total Assets Turn Over (TATO)* memiliki nilai minimum sebesar 0,0796 (Bank OCBC NISP Tbk, 2013) dan nilai maksimum sebesar 0,4331 (Adira Dinamika Multi Finance Tbk, 2011), sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimumnya sebesar 0,3535. Dari seluruh sampel yang diambil variabel *TATO* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,144226 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,0788383.

Variabel *Current Ratio* (*CR*) memiliki nilai minimum sebesar 0,2380 (Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk, 2013) dan nilai maksimum sebesar 4,5319 (Clipan Finance Indonesia Tbk, 2012), sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimumnya sebesar 4,2939. Dari seluruh sampel yang diambil variabel *CR* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,084431 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,8555783.

Berikut ini merupakan data hasil proporsi peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO untuk periode 2012-2013 yang terdiri dari 54 observasi, yaitu:

Gambar 4.1

Hasil Proporsi Peringkat Obligasi



Berdasarkan Gambar 4.1, nilai 7 yaitu untuk peringkat AAA sebesar 28% yang berjumlah 15 observasi, nilai 6 untuk peringkat AA yaitu sebesar 33% yang berjumlah 18 observasi, nilai 5 untuk peringkat A yaitu sebesar 28% yang berjumlah 15 observasi, dan nilai 4 untuk peringkat BBB yaitu sebesar 11% yang berjumlah 6 observasi.

4.2.2 Uji Kualitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Hasil uji normalitas data dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3

Uji *Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.52638135
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.091
	Negative	-.061
Kolmogorov-Smirnov Z		.671
Asymp. Sig. (2-tailed)		.758

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil pengujian *Kolmogorov-Smirnov* yang ditampilkan pada Tabel 4.3, menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,671. Melalui hasil pengujian ini, dapat dinyatakan bahwa semua variabel telah terdistribusi secara normal karena nilai signifikansi dari hasil pengujian tersebut lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,758.

4.2.3 Uji Asumsi Klasik

4.2.3.1 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Berikut ini merupakan hasil uji multikolonieritas:

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	TA	.406	2.463
	DER	.358	2.789
	ROE	.488	1.049
	TATO	.288	3.478
	CR	.382	2.618

a. Dependent Variable: PO

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas yang ditunjukkan pada Tabel 4.4, terlihat bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* yang lebih besar dari 0,1 dan nilai *VIF* yang lebih kecil dari 10. Berdasarkan penelitian ini, dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen, yaitu antara ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset, *debt to equity ratio, return on equity*, produktivitas yang diproksikan dengan *total asset tun over, dan current ratio.*

4.2.3.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Berikut ini merupakan hasil uji autokorelasi:

Tabel 4.5

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	Durbin-Watson
1	2.204

a. Predictors: (Constant), CR, TATO, TA, ROE, DER

b. Dependent Variable: PO

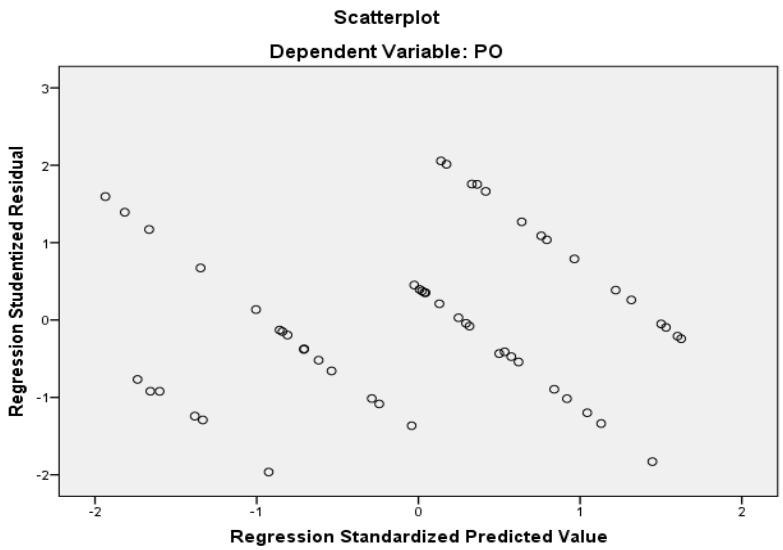
Berdasarkan Tabel 4.5, nilai *Durbin-Watson* didapati sebesar 2,204. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah observasi 54 (n), dan jumlah variabel independen 5 (k=5). Pada tabel *Durbin-Watson* dengan kriteria tersebut didapati nilai dᴜ sebesar 1,7684. Oleh karena nilai *Durbin-Watson* 2,204 lebih besar dari dᴜ yang memiliki nilai 1,7684 dan lebih kecil dari nilai 4-dᴜ yaitu sebesar 2,2316. Maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif. Tabel *Durbin-Watson* dapat dilihat pada lampiran 10.

4.2.3.3 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. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas. Berikut ini merupakan hasil uji heteroskedastisitas:

Gambar 4.2

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Melalui hasil uji heteroskedastisitas yang ditunjukkan melalui grafik *Scatterplot* pada Gambar 4.2, dapat dilihat bahwa titik-titik tidak membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) serta membentuk pola yang tidak jelas, dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 sumbu Y. Dari hal tersebut, dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

4.2.4 Uji Hipotesis

4.2.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien korelasi merupakan angka yang menunjukkan tinggi atau rendahnya hubungan antar dua variabel atau lebih. Koefisien yang tinggi

menandakan besarnya hubungan diantara dua variabel. Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 4.6

Uji Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.845[a]	.714	.684	.553

a. Predictors: (Constant), CR, TATO, TA, ROE, DER

b. Dependent Variable: PO

Berdasarkan Tabel 4.6, nilai koefisien korelasi (R) dalam penelitian ini adalah sebesar 0,845 atau 84,5%. Nilai ini menunjukkan bahwa hubungan antar variabel independen yaitu Total Aset (TA), *Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Total Asset Turn Over (TATO),* dan *Current Ratio (CR)* dengan variabel dependen yaitu peringkat obligasi berkorelasi tinggi karena nilai koefisien korelasi (R) berada dalam klasifikasi 0,71-0,90.

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,684 menunjukkan bahwa variabel Total Aset (TA), *Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Total Asset Turn Over (TATO),* dan *Current Ratio (CR)* dapat menjelaskan Peringkat Obligasi (*PO*) sebesar 68,4% dan sisanya 31,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diujikan dalam penelitian ini. Nilai *Standard Error of Estimate (SEE)* adalah 0,553, artinya semakin kecil nilai *SEE* akan membuat model regresi dalam penelitian ini

semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen yaitu peringkat obligasi.

4.2.4.2 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-bersama terhadap variabel dependen. Selain itu untuk melihat apakah model dalam penelitian *fit* atau tidak. Berikut ini adalah hasil uji statistik F:

Tabel 4.7

Uji Statistik F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	36.648	5	7.330	23.958	.000[b]
	Residual	14.685	48	.306		
	Total	51.333	53			

a. Dependent Variable: PO

b. Predictors: (Constant), CR, TATO, TA, ROE, DER

Berdasarkan Tabel 4.7, dapat dilihat bahwa nilai F sebesar 23,958 dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05, yaitu sebesar 0,000. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Ha_6 diterima. Hal tersebut menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Total Aset (TA), *Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE),* produktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turn Over (TATO),* dan

Current Ratio (CR) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini juga menunjukkan bahwa fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai akrual sudah tepat atau *model fit.*

Hasil uji statistik F yang menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi sedangkan untuk hasil uji statistik t (individu) hanya variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Total Aset (TA) yang memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini terjadi karena nilai koefisien regresi ukuran perusahaan yang besar yaitu 0,834 yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% total aset akan menyebabkan kenaikan peringkat obligasi sebesar 83,4%. Oleh karena itu ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Total Aset (TA) memiliki kontribusi yang besar, sehingga ketika dilakukan pengujian secara simultan semua variabel memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Septyawanti (2013) dan Yuliana, *et al.* (2011) yang melakukan penelitian terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.2.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t untuk menguji variabel independen secara individu mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji statistik t dapat dilihat dari nilai signifikansinya (t < 0,05). Berikut ini adalah hasil uji statistik t:

Tabel 4.8

Uji Statistik t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8.749	2.506		-3.491	.001
	TA	.469	.068	.834	6.882	.000
	DER	-.068	.042	-.206	-1.601	.116
	ROE	.700	1.177	.066	.595	.555
	TATO	1.684	1.797	.135	.937	.354
	CR	-.076	.144	-.066	-.528	.600

a. Dependent Variable: PO

Berdasarkan hasil uji statistik t untuk Total Aset, diperoleh nilai t sebesar 6,882 dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, yaitu sebesar 0,000. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Ha_1 diterima. Hal ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Total Aset memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini mendukung hasil dari penelitian yang telah dilakukan oleh Alfiani (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Total Aset (TA) memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan Hadianto dan Wijaya (2010), Susilowati dan Sumarto (2010), serta Sejati (2010) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hasil uji statistik t untuk *Debt to Equity Ratio*, diperoleh nilai t sebesar -1,601 dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,116. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Ha_2 ditolak. Hal ini menjelaskan bahwa rasio *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Secara teori, rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan tingginya penggunaan utang, sehingga hal ini dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan, dan biasanya memiliki risiko kebangkrutan yang cukup besar, sehingga akan memperkecil peringkat obligasi. Jika nilai *leverage* yang rendah, maka dapat diartikan bahwa hanya sebagian kecil aset yang didanai dengan utang dan semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga peringkat obligasi semakin tinggi. Namun hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Debt to equity ratio tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan keuangan karena dalam perusahaan keuangan sebagian besar pendapatannya diperoleh dari simpanan nasabah yang merupakan utang bagi perusahaan. Dengan semakin banyaknya simpanan nasabah (utang), perusahaan akan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar, karena semakin banyak dana dari nasabah tersebut disalurkan melalui kredit pinjaman yang memiliki nilai bunga lebih besar dari bunga simpanan. Sehingga perusahaan dinilai mampu melunasi bunga maupun pokok obligasi. Dengan demikian,

semakin tinggi *DER* yang dimiliki perusahaan maka peringkat obligasi semakin tinggi.

Contohnya pada Bank Internasional Indonesia Tbk (2012) dengan nilai *DER* sebesar 10,9755 memiliki peringkat obligasi AAA sedangkan Bank ICBC Bumiputera Tbk (2012) dengan nilai *DER* yang lebih rendah yaitu sebesar 9,4138 mempunyai peringkat obligasi yang lebih rendah juga yaitu BBB.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Magreta dan Nurmayanti (2009), Yuliana, *et al.* (2011), serta Alfiani (2013) menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh dalam peringkat obligasi untuk seluruh perusahaan yang terdaftar di PT PEFINDO. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Septyawanti (2013) serta Arifman (2013) menunjukkan bahwa peringkat obligasi perusahaan dipengaruhi oleh *debt to equity ratio*.

Hasil uji statistik t untuk *Return On Equity*, diperoleh nilai t sebesar 0,595 dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,555. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Ha_3 ditolak. Hal ini menjelaskan bahwa rasio *Return On Equity* tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Secara teori, profitabilitas yang semakin tinggi menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik dan melunasi pokok pinjaman sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Namun hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *Return*

On Equity tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Investasi dalam bentuk obligasi secara langsung tidak terpengaruh oleh profitabilitas perusahaan karena berapapun besarnya *profit* yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, pemegang obligasi tetap menerima sebesar tingkat bunga yang telah ditentukan.

Return On Equity merupakan perbandingan antara jumlah laba bersih perusahaan dengan jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini rata-rata nilai *ROE* yang diperoleh yaitu sebesar 0,175702 atau sekitar 17,5%. Dilihat dari persentase ekuitas yang dimiliki perusahaan keuangan, nilainya lebih kecil dari liabilitasnya, sehingga aset yang dimiliki perusahaan lebih banyak berasal dari utang. Sedangkan, liabilitas dalam perusahaan keuangan lebih banyak didapat dari simpanan nasabah, dimana dana dari nasabah tersebut digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional yang menghasilkan laba. Oleh karena itu, ekuitas tidak bisa menggambarkan pengaruhnya terhadap penilaian peringkat obligasi yang diterbitkan perusahaan. Contohnya Bank Himpunan Suadara 1906 Tbk (2012) dengan nilai *ROE* sebesar 0,2351 memiliki peringkat BBB yang lebih rendah dari Bank OCBC NISP Tbk (2012) yang berperingkat AAA dengan nilai *ROE* yang lebih kecil yaitu sebesar 0,1178.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil dari penelitian Amalia (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Namun, berbeda dengan hasil hasil penelitian Septyawanti (2013) serta Magreta dan Nurmayanti (2009) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hasil uji statistik t untuk *TATO*, diperoleh nilai t sebesar 0,937 dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,354. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Ha_4 ditolak. Hal ini menjelaskan bahwa rasio produktivitas yang diproksikan dengan *total asset turn over* tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan teori yang menyebutkan bahwa semakin tinggi rasio *TATO* maka perusahaan dianggap mampu dalam membayar utang, baik bunga maupun pokok pinjamana, karena perusahaan dapat memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Sehingga, semakin tinggi peringkat obligasi yang diberikan. Rasio *TATO* ini menggunakan aset untuk menghasilkan laba, sedangkan dalam perusahaan keuangan komponen asetnya lebih banyak dalam bentuk piutang, efek-efek untuk investasi, obligasi, penempatan, maupun kredit pinjaman. Dimana aset yang dikelola tersebut berasal dari dana nasabahnya (utang). Dalam hal ini perusahaan keuangan memanfaatkan utang (simpanan nasabah) yang dimilikinya untuk diinvestasikan kembali guna mendapatkan keuntungan dari selisih bunga yang dibayarkan ke nasabah dengan bunga yang didapatkan ketika memberikan kredit pinjaman. Oleh karena itu, rasio *TATO* tidak bisa menggambarkan penilaian peringkat obligasi. Contohnya Adira Dinamika Multi Finance Tbk (2011) memiliki peringkat obligasi

AA dengan nilai *TATO* sebesar 0,4331, sedangkan Bank CIMB Niaga Tbk memiliki *TATO* yang lebih rendah yaitu sebesar 0,1099 memiliki peringkat yang lebih tinggi yaitu AAA.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Alfiani (2013) serta Yuliana, *et al.* (2011) yang menunjukkan bahwa rasio *total asset turn over* tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, berbeda dengan hasil hasil penelitian Nurmayanti dan Setiawati (2012) menunjukkan bahwa variabel produktivitas yang diproksikan dengan *total asset turn over* memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hasil uji statistik t untuk *Current Ratio*, diperoleh nilai t sebesar -0,528 dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,600. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Ha_5 ditolak. Hal ini menjelaskan bahwa *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Secara teori, perusahaan yang memiliki nilai *Current Ratio* yang tinggi dianggap mampu melunasi utang jangka pendeknya dengan baik, sehingga perusahaan dinilai mampu dalam melunasi bunga obligasi maupun pokoknya yang jatuh tempo kurang dari satu tahun, sehingga akan meningkatkan peringkat obligasi. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Selain itu, nilai *Current Ratio* yang terlalu tinggi dapat berdampak buruk bagi perusahaan, sebab mengindikasikan adanya

pengelolaan aset yang tidak efektif berupa adanya dana yang tidak produktif yang diinvestasikan dalam bentuk aset lancar.

Current Ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya. Utang jangka pendek perusahaan keuangan harus dibayar dalam bentuk kas, sedangkan dalam komponen aset lancar tidak semuanya dalam bentuk kas yang dapat dibayarkan secara langsung ketika utang telah jatuh tempo. Berdasarkan data yang diperoleh dalam laporan keuangan, rata-rata komponen aset lancar lebih dari 50% terdiri dari piutang dan kredit yang diberikan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan banyaknya piutang dan kredit pinjaman tersebut tidak bisa dikonversi secara langsung menjadi kas ketika dibutuhkan untuk membayar utang jangka pendek, karena piutang maupun kredit pinjaman memiliki tanggal jatuh tempo, berbeda dengan kas yang dapat dibayarkan kapanpun. Selain itu, piutang maupun kredit yang diberikan ketika telah jatuh tempo belum tentu semuanya dapat dibayar oleh pihak yang memiliki utang tersebut. Oleh karena itu, rasio *CR* tidak dapat mempengaruhi penilaian peringkat obligasi. Contohnya, Bank ICBC Bumiputera Tbk (2012) memiliki *CR* sebesar 3,6943 dan peringkat obligasi BBB. Sedangkan Bank Mandiri (Persero) Tbk (2012) dengan *CR* yang lebih rendah yaitu 0,6054 memiliki peringkat obligasi yang lebih tinggi yaitu AAA.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Septyawanti (2013), Arifman (2013), Nurmayanti dan Setiawati (2012), Magreta dan

Nurmayanti (2009), serta Safitri (2014) yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang diterbitkan suatu perusahaan. Namun, Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Susilowati dan Sumarto (2010) serta Alfiani (2013) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh dalam penilaian peringkat obligasi.

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat diperoleh suatu persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

$$PO = 0{,}834TA - 0{,}206DER + 0{,}066ROE + 0{,}135TATO - 0{,}066CR$$

Keterangan:

PO : Peringkat Obligasi

TA : Total Aset (TA)

DER : *Debt to Equity Ratio (DER)*

ROE : *Return On Equity (ROE)*

TATO : *Total Asset Turn Over (TATO)*

CR : *Current Ratio (CR)*

Berdasarkan hasil uji statistik t yang telah dilakukan, nilai koefisien regresi untuk variabel Total Aset (TA) adalah sebesar 0,834 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% Total Aset akan menyebabkan kenaikan peringkat obligasi sebesar 83,4%. *Debt to Equity Ratio* (*DER*) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,206 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% *DER* akan menyebabkan penurunan peringkat obligasi sebesar 20,6%.

Return On Equity (*ROE*) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,066 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% *ROE* akan menyebabkan kenaikan peringkat obligasi sebesar 6,6%. *Total Asset Turn Over (TATO)* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,135 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% *TATO* akan menyebabkan kenaikan peringkat obligasi sebesar 13,5%. *Current Ratio (CR)* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,066 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% *CR* akan menyebabkan penurunan peringkat obligasi sebesar -6,6%, hal ini dapat terjadi karena jika semakin besar *CR* menunjukkan besarnya nilai aset lancar, yang sebagian besar didominasi oleh piutang dan kredit pinjaman. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan karena piutang maupun kredit pinjaman tidak semuanya dapat tertagih dengan baik, sedangkan nilai piutang maupun kredit yang diberikan berasal dari uang nasabah (utang). Dengan demikian, semakin besarnya nilai *CR* ini berarti semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan.