PENGARUH RETAINED EARNING, GROWTH OF COMPANY, DAN INTEREST COVERAGE RATIO TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI

Lailatul Mas’adah 1), Wiwit Hariyanto \*,2)

1)Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis, Hukum, dan Ilmu Sosial, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

2)Dosen Fakultas Bisnis, Hukum, dan Ilmu Sosial, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

\*Email Penulis Korespondensi: wiwit.hariyanto@yahoo.com

Abstract. This research aims to investigate the influence of retained earning, growth of company and interest coverage ratio to bond ratings. This type of research is quantitative research. The objects in this research are manufacturing companies that issue bonds listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2014-2017 period. The sampling technique in this research used a purposive sampling technique. The sample obtained in this research were 104 bonds issued by 7 companies that have been rated by PEFINDO. The analysis technique in this research uses logistic regression analysis and data processing using SPSS 18. The results of this reserach indicate that Retained Earning, Growth of Company, and Interest Coverage Ratio simultaneously affect the bond rating. While partially Retained Earning and Interest Coverage Ratio affect the bond rating. The Growth of Company variable partially has no effect on Bond Rating.

Keywords: Bond Rating, Retained Earning, Growth of Company, ICR

Abstrak. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Retained Earning (Laba Ditahan), Growth of Company (Pertumbuhan Perusahaan), dan Interest Coverage Ratio (Rasio Cakupan Bunga) terhadap Peringkat Obligasi. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang menerbitkan obligasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Sampel yang didapat dalam penelitian ini sebanyak 104 obligasi yang diterbitkan oleh 7 perusahaan yang telah diperingkat oleh PEFINDO. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik dan pengolahan data menggunakan SPSS 18. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Retained Earning (Laba ditahan), Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan), dan Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap Peringkat obligasi. Sedangkan secara parsial Retainead Earning (Laba ditahan) dan Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Variabel Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

Kata Kunci : Peringkat Obligasi, Retained Earning, Growth Of company, ICR

I. PENDAHULUAN

Dana merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Dana digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan maupun investasi. kebutuhan akan dana harus tersedia, jika tanpa ada ketersediaan dana, akan menghambat kegiatan yang akan dilakukan oleh suatu perusahaan. Dana bisa bersumber dari pemilik, hutang bank maupun investor. Dana dari investor dapat diperoleh melalui pasar modal dengan menerbitkan saham maupun obligasi.

 Pasar modal adalah tempat dari berbagai macam efek atau instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkan, bisa berbentuk hutang dan modal seperti saham maupun obligasi, yang diterbitkan oleh perusahaan swasta ataupun pemerintah. Surat hutang yang ditawarkan, diperjualbelikan, diperdagangkan didalam pasar modal salah satu jenisnya ialah obligasi. Menurut UU Pasar Modal No.8 tahun 1995, pasar modal adalah suatu kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. [1] pasar modal adalah pusat perdagangan hutang jangka panjang dan saham perusahaan. Sehingga pasar modal dapat dikatakan sebagai sarana komunikasi atau penghubung antara investor dengan perusahaan dan instansi pemerintah untuk memperoleh modal/dana dan melakukan investasi.

Lembaga pasar modal di indonesia saat ini yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan gabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) karena pada akhir tahun 2007 Bursa Efek Jakarta (BEJ) memutuskan untuk melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya (BES) dan resmi berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada awal tahun 2008. Investor dapat berinvestasi di pasar modal dengan membeli instrumen keuangan salah satunya yaitu obligasi. Obligasi adalah efek atau surat berharga yang diterbitkan oleh emiten, ditawarkan dan dijual kepada publik/masyarakat yang didalamnya tercantum berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nama penerbit, nilai nominal, jangka waktu, tingkat suku bunga dan ketentuan-ketentuan lain yang dijelaskan dalam undang-undang yang telah disahkan oleh lembaga terkait. obligasi sebagai surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Untuk itulah obligasi dipasar modal dikatakan sebagai salah satu instrumen keuangan yang memberikan pendapatan tetap (fixed income) bagi pemegang obligasinya.

 Dilihat dari sisi emiten (pihak yang menawarkan obligasi), obligasi yang diterbitkan emiten memiliki tujuan untuk memperoleh suntikan dana dari investor tanpa menunggu laba/keuntungan dari operasional perusahaan dalam rangka untuk menunjang aktivitas perusahaan. Sedangkan jika dillihat dari sisi investor, obligasi digunakan sebagai alat untuk berinvestasi dengan harapan para investor akan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi pada obligasi dinilai lebih aman dibandingkan berinvestasi pada saham, karena selain biaya emisi obligasi lebih murah daripada saham, Investasi pada Obligasi mempunyai kelebihan lain daripada saham yaitu dalam hal pembayaran return. Pendapatan yang diterima pemegang saham dari emiten berasal dari capital gain dan deviden. Pembayaran deviden diberikan kepada pemegang saham setelah pembayaran bunga obligasi dilakukan. Jika tidak terdapat sisa untuk deviden dari pembayaran bunga obligasi, maka pemegang saham tidak mendapatkan keuntungan dari saham yang telah dibeli. Kelebihan lain investasi pada obligasi adalah jika suatu saat perusahaan mengalami likuidasi, pemegang obligasi mempunyai hak pertama atas aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan pemegang obligasi memiliki kontrak perjanjian dengan perusahaan untuk melunasi hutang obligasi yang telah dibelinya. Meskipun berinventasi pada obligasi relatif aman, para investor perlu informasi yang cukup mengenai obligasi agar dapat melakukan analisis dan memperkiran resiko yang ada pada investasi obligasi. Informasi yang diperlukan investor salah satunya yaitu peringkat obligasi (bond rating) perusahaan yang menerbitkan obligasi. peringkat obligasi sangat penting bagi investor karena mampu memberikan pernyataan informatif dan memberikan sinyal tentang kemungkinan kegagalan hutang suatu perusahaan. Dengan kata lain, peringkat (rating) digunakan investor sebagai salah satu acuan dalam menentukan pembelian obligasi [2].

 Ada 2 lembaga pemeringkat sekuritas utang yang ada di Indonesia, yaitu : PT Kasnic Rating Indonesia dan PT PEFINDO (Pemeringkat obligasi Indonesia). Di tahun 2007, Moody’s Corporation mengambil alih 90% saham dari PT Kasnic Rating Indonesia yang kemudian berubah nama menjadi Moody’s Indonesia. Namun, Pada bulan juni 2009, Moody’s Corporation menutup cabangnya di Indonesia dan menarik peringkat secara nasional karena adanya dampak krisis global. Karena hal tersebut data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu peringkat obligasi berasal dari PT PEFINDO. Selain itu, karena PT PEFINDO merupakan perusahaan pemeringkat yang mendominasi pasar.

 Ada 2 kategori pemeringkatan yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO yaitu Investment grade dan non investmen grade. Investment grade adalahkategori peringkat yang menganggap suatu perusahaan mempunyai kemampuan yang cukup untuk melunasi hutangnya (layak investasi). Sedangkan non investment grade adalah kategori peringkat yang menganggap suatu perusahaan tidak mempunyai kemampuan yang cukup dalam melunasi hutangnya (tidak layak investasi). Kategori obligasi yang termasuk kedalam kategori invesment grade atau non investment grade ditentukan dengan menggunakan kriteria kategori peringkat obligasi.

 Peringkat tertinggi dari PT PEFINDO yang menggambarkan risiko obligasi rendah disimbolkan dengan huruf AAA. Secara umum peringkat obligasi terbagi menjadi 2 kategori yaitu investment grade (AAA, AA, A, BBB) dan non investment grade (BB, B, CCC,D). Obligasi yang mempunyai peringkat tertinggi yaitu AAA contohnya seperti obligasi Bond I Year2008 yang diterbitkan oleh Malindo Feedmill Tbk mendapatkan peringkat AAA per maret 2013.

 Meskipun suatu obligasi mendapatkan peringkat yang masuk kedalam kategori invesment grade, risiko gagal bayar utang oleh suatu perusahaan tidak bisa terhindari. Hal ini dikarenakan banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi suatu emiten gagal memenuhi kewajibannya dalam hal membayar hutang. Untuk itu, setelah Lembaga pemeringkatan PT PEFINDO menerbitkan peringkat dari suatu obligasi, PT PEFINDO juga harus melakukan pengawasan terhadap perusahaan penerbit obligasi tersebut, untuk memberi keputusan lanjutan mengenai peringkat obligasi suatu perusahaan yang telah diterbitkan harus dinaikkan atau diturunkan peringkatnya. Karena faktor-faktor yang menjadi dasar penilaian pemeringkatan PT PEFINDO bisa mengalami perubahan sewaktu-waktu.

 Peringkat obligasi bisa berubah sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan yang mengalami peningkatan atau penurunan. Sebagai contoh obligasi yang diterbitkan oleh PT Berlian Laju Tanker Tbk Bond IV Series B Year 2009 per maret 2013 mengalami penurunan peringkat dari CCC menjadi D menurut PT PEFINDO. Kejadian lainnya dialami oleh salah satu perusahaan go public, perusahaan telekomunikasi pencipta FREN yaitu PT Mobile-8 Telecom Tbk. PT Mobile-8 Telecom Tbk menerbitkan obligasi rupiahnya seharga Rp 675 milyar yang memiliki jatuh tempo pada bulan maret 2012, namun perusahaan ini mengalami kegagalan dalam hal pembayarn kupon sebanyak 2 kali saat periode 15 maret 2009 dan 15 juni 2009 yang mengakibatkan peringkat obligasi PT Mobile-8 Telecom Tbk diturunkan peringkatnya oleh PT PEFINDO dari idBBB+ menjadi idD (default). Fenomena serupa juga terjadi pada perusahaan yang menyediakan jasa transportasi laut yaitu PT Berlian Laju Tanker Tbk. Perusahaan penyedia jasa transportasi laut ini gagal membayar bunga terhadap 6 (enam) surat utangnya yang berdenominasi dolar amerika serikat (AS) dan rupiah. Salah satunya obligasi konversi bergaransi dengan kupon 12% senilai US$ 36.63 juta yang harus dibayarkan pada tanggal 9 februari 2012 dan akan jatuh tempo pada tahun 2015. Sebelum masa jatuh tempo obligasi PT Berlian Laju Tanker Tbk telah mengalami default. Akibatnya Pada tahun 2010 peringkat obligasinya ada penurunan dari idA menjadi idA-, kemudian pada tanggal 14 februari 2012 turun lagi peringkatnya menjadi idCCC, terakhir pada tanggal 27 februari 2012 PT PEFINDO resmi menurunkan peringkat obligasi PT Berlian Laju Tanker menjadi idD (default).

 Investor harus mengetahui dengan baik informasi mengenai suatu obligasi sebelum melakukan investasi, baik informasi tersebut diperoleh dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan misalnya melalui peringkat obligasi. investor menghadapi masalah informasi yang disebabkan beragamnya karakteristik dari penerbit obligasi. Peringkat obligasi dari PT PEFINDO membantu mengurangi masalah informasi yang dihadapi oleh para investor. Dalam melakukan pemeringkatan terhadap obligasi, peringkat dari obligasi yang diperingkat oleh PT PEFINDO bisa saja terjadi bias informasi yang menyebabkan peringkat tersebut tidak sesuai dengan keadaan yang seharusnya. Pada penelitian sebelumnya faktor-faktor yang telah diidentifikasi mempengaruhi obligasi adalah likuiditas, ukuran perusahaan (size), jaminan, maturity (umur obligasi),leverage, profitabilitas, produktifitas, goodwill, reputasi auditor, pertumbuhan perusahaan (growth), rasio coverage, loss propensity, business activity, reinsurance, industry type, capital intensity, laba ditahan, organisational form, dan risiko bisnis. Selain itu, pemilihan variabel dalam penelitian berfokus pada faktor keuangan perusahaan dan adanya research gap yaitu terdapat perbedaan hasil dari variabel yang sama dari beberapa penelitian. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap variabel dependen peringkat obligasi yang telah disebutkan diatas yaitu Retained Earning (laba ditahan), Growth of Company (pertumbuhan perusahaan) dan Interest Coverage Ratio (rasio penutupan bunga)

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang dikemukakan diatas, adapun rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

 Apakah Retained Earning berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi?

 Apakah Growth of Company berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi?

 Apakah Interest Coverage Ratio berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi?

 Apakah Retained Earning, Growth of Company, Interest Coverage Ratio, dan Goodwill berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi?

II. METODE

Pendekatan Penelitian

 Pendekatan yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Dalam Penelitian ini, peneliti bermaksud untuk mengetahui pengaruh variabel independen Retained Earning, growth of company, Interest Coverage Ratio, dan goodwill terhadap variabel dependen yaitu peringkat obligasi.

Definisi Operasional, Identifikasi Variabel dan Indikator Variabel

 Variabel dalam penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya [3]. Pada penelitian ini telah ditentukan dua variabel, yaitu :

 Variabel Independen

 Variabel independen atau variabel bebas. variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau terikat . Variabel bebas dalam metode penelitian ini adalah retained earning, growth of company, interest coverage ratio, dan goodwill. Adapun sebagai berikut :

 Retained Earning (Laba Ditahan)

 Laba ditahan (retained earning) juga didefiniskan sebagai salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Laba ditahan dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan laba ditahan akhir perioda satu tahun sebelum pemeringkatan obligasi dengan total assets awal perioda satu tahun sebelum pemeringkatan obligasi.

RE = (Retainedt–1)/(TotalAsett–1)

 Growth of Company (Pertumbuhan Perusahaan)

 Pertumbuhan suatu perusahaan dapat memperngaruhi peringkat obligasi. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja suatu perusahaan tersebut baik. Pertumbuhan perusahaan dihitung dengan menggunakan indikator perubahan penjualan

Sales Growth = (SalesSekarang–SalesSebelumnya)/SalesSebelumnya

 Interest Coverage Ratio

 Rasio ini untuk mengukur pendapatan perusahaan terhadapfixed costyangdimiliki. Biasanya dalam rasio ini digunakan Times Interest Earned Ratio, yaitu rasio yang akan mengukur kemampuan operasi perusahaan dalammemberikan proteksi terhadap kreditor jangka panjang, khususnya dalammembayar bunga.Coverage ratioyang rendah menunjukkan bahwaperusahaan sedang mengalami kesulitan arus kas. Bond rating cenderung mempunyai sensitivitas yang tinggi terhadap coverage ratio perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin mampu perusahaan dalam membayar bunga-bunganya, termasuk didalamnya obligasi yang diterbitkannya. Kemampuan perusahaan untuk membayar bunga atashutang perusahaan berpengaruh terhadap pemeringkatan obligasinya.

TIE = Lababersihsebelumpajak/BebanBunga

 Variabel Dependen

 Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas [4]. Variabel terikat pada penelitian ini adalah Peringkat Obligasi. Variabel ini dilihat berdasarkan peringkat yang dikeluarkan oleh PEFINDO yang secara umum terbagi menjadi dua yaitu investment grade dan non investment yang diperkirakan akan dipengaruhi oleh Retained Earning, Growth of company, Interest Coverage Ratio,dan Goodwill. Secara umum peringkat obligasi dikategorikan menjadi 2 yaitu kategori investment grade (AAA, AA, A dan B) adalah kategori bahwa perusahaan atau negara dianggap memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi hutangnya dan kategori non investment grade (BB, B, CCC dan D) yaitu kategori persahaan tidak layak berinvestasi bagi para investor. Tetapi jika data didominasi oleh peringkat AAA, AA maka dalam penelitian ini akan menggunakan High Investment dan Low investment. Peringkat akan diberi angka sesuai dari tingkatan dari yang tertinggi ke terendah setelah itu dijumlah, lalu dibagi dengan jumlah obligasi, jika diatas rata-rata hasil tersebut maka termasuk kategori High Investment dan termasuk kedalam kategori investment grade sedangkan jika dibawah hasil rata-rata tersebut masuk kedalam kategori Low Investment dan termasuk kedalam non investment grade.Skala pengukurannya adalah skala nominal. Dengan skala ini pengukurandilakukan dengan memberikan nilai 1 untuk obligasi yanginvestment grade dan 0 untukobligasi yang non investment grade karena variabledependennya merupakan variabledummy.

Tabel 1. Rumus

No Variabel Dependen/Independen Rumus Skala

1 Retained Earning RE = (Retainedt–1)/(TotalAsett–1) Rasio

2 Growth Of Company Sales Growth =

(SalesSekarang–SalesSebelumnya)/SalesSebelumnya Rasio

3 Interest Coverage Ratio TIE = Lababersihsebelumpajak/BebanBunga Rasio

4 Peringkat Obligasi Variabel Dummy. Skala Nominal 0 dan 1. 0 = non ivestment grade. 1 = Investment Grade Nominal

Populasi dan Sampel

 Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi dalam laporan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yaitu teknik sampling yang di gunakan peneliti jika peneliti mempunyai pertimbangan tertentu didalam pengambilan sampelnya atau penentuan sampel dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut [5]:

 Perusahaanyang menerbitkan surat utang (Obligasi)

 Obligasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.

 Obligasi tersebut diperingkat oleh Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO) selama periode penelitian.

 Obligasi perusahaan tersebut memiliki data laporan keuangan yang lengkap berhubungan dengan variabel-variabel penelitian.

 Menggunakan mata uang rupiah dalam penyajian laporan keuangan perusahaan.

 Dari kriteria diatas, dari 149 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017 yang dapat dijadikan sampel berjumlah 8 perusahaan dengan obligasi berjumlah 104.

Tabel 2. List Perusahaan

No Kode Perusahaan Nama Perusahaan

1 ASII PT Astra Internasional Tbk

2 IMAS PT Indomobil Sukses In, Tbk

3 AISA PT Tiga Pilar Sejathera Food Tbk

4 INDF PT Indofood Sukse Makmur Tbk

5 MYOR PT Mayora Indah Tbk

6 ROTI PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

7 ANTM PT Aneka Tambang Tbk

Teknik Analisis

Uji Kelayakan Model Regresi Logistik

 Model penelitian yang baik jika model tersebut tidak bias. Oleh karena itu untuk menghindari hal tersebut dan memperoleh nilai pemerkira yang tidak bias serta efisien, maka dalam pelaksanaan analisis data harus memenuhi uji kelayakan model regresi logistik.

 Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Uji ini digunakan untuk menilai model yang telah dihipotesiskan telah fit atau tidak dengan data. Analisis ini ditunjukkan dengan Log Likelihood yaitu dengan cara membandingkan antara nilai -2Log Likelihood pada awal (block number = 0) dengan nilai -2Log Likelihood pada block number = 1. Apabila nilai -2Log Likelihood block number = 0 lebih besar dari nilai -2Log Likelihood block number = 1, maka menunjukkan model regresi yang baik. Sehingga penurunan Log Likelihood menunjukkan model regresi semakin baik.

 Uji Hosmer and Lemeshow

 Untuk mengetahui perbedaan antara prediksi dan observasi dilakukan dengan uji Hosmer and Lemeshow dengan pendekatan Chi Square. jika nilai Hosmer and Lemeshow sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga Goodness Fit Model tidak baik karena tidak dapat memprediksi nilai observasinya [6].

 Uji Nagelkerke R Square

 Uji ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel-variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Nilai Nagelkerke R Square adalah nilai yang menunjukkan besarnya variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yang diteliti, sedangkan sisanya yaitu 100% dikurangi nilai Nagelkerke R Square merupakan besarnya variabilitas variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian.

 Uji Matrik Klasifikasi

 Uji ini digunakan untuk memperjelas gambaran atas prediksi model regresi logistik dengan data observasi. Tabel klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mendapatkan peringkat obligasi apakah high investment atau low investment

 Pengujian Simultan (Omnibus Test of Model Coefficient)

 Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah variabel-variabel independen yang terdiri dari retained earning, growth of company ,interest coverage ratio, dan goodwill secara simultan berpengaruh terhadap peringkat oligasi. Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai probabilitas (sig) dengan tingkat signifikansi (α). Untuk menentukan penerimaan atau penolakan H0 didasarkan pada tingkat signifikansi (α) 5% dengan kriteria:

 H0 tidak akan ditolak apabila statistik Wald hitung < Chi-Square tabel, dan nilai probabilitas (sig) > tingkat signifikansi (α). Hal ini berarti H alternatif ditolak atau hipotesis yang menyatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen ditolak.

 H0 ditolak apabila statistik Wald hitung > Chi-Square tabel, dan nilai probabilitas (sig) < tingkat signifikansi (α). Hal ini berarti H alternatif diterima atau hipotesis yang menyatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen diterima.

 Uji Wald

 regresi logistik uji Wald digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara individu (parsial) dengan cara membandingkan nilai statistik Wald dengan nilai pembanding Chi Square pada derajat bebas (db)=1 pada α=5%, atau dengan membandingkan nilai signifikansi (p-value) dengan α=5% dimana p-value yang lebih kecil dari α menunjukkan bahwa hipotesis diterima atau terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen [7].

Uji Hipotesis

 Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logit. Regresi Logit (logistic regression) merupakan teknik analisis yang digunakan jika variabel terikatnya merupakan data kuantitatif (variabel Dummy). Analisis ini dilakukan untuk menentukan pengaruh dari masing-masing variabel bebas (independent variabel) terhadap variabel terikat (dependent variabel) yaitu prediksi peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI dan diperingkat oleh PT PEFINDO tahun 2014 sampai tahun 2017.

Adapun modelnya adalah sebagai berikut :

Y = + 1X1 + 2X2 + 3X3 + e

Keterangan :

Y : Prediksi peringkat obligasi

Y = 1, jika peringkat obligasi termasuk investment grade

Y = 0, jika peringkat obligasi termasuk non investment grade

 : Konstanta

1–7 : Koefisien regresi

X1 : Retained Earning (Laba Ditahan)

X2 : Growth of Company (Pertumbuhan Perusahaan)

X3 : Interest Coverage Ratio (Rasio Penutupan Bunga)

e : Error, kesalahan baku

 pada umumnya penelitian menggunakan tingkat signifikansi 1%, 5%, atau 10%. Pada suatu pengujian hipotesis jika menggunakan α=5%, maka artinya peneliti memiliki keyakinan bahwa dari 100% sampel, probabilitas anggota sampel yang tidak memiliki karakteristik populasi adalah 5%. Berdasarkan teori tersebut, maka pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 (α=5%) [8]. Ketentuan penolakan atau penerimaan hipotesis adalah sebagai berikut :

 Jika nilai signifikansi <0,05 maka hipotesis diterima (koefisien refresi signifikan). Ini berarti variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

 Jika nilai signifikansi ≥0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

 Pengujian signifikansi pada regresi logistik dibagi menjadi 2 yaitu pengujian secara individual (parsial) dan bersama-sama (simultan). Pengujian secara individual atau parsial dilakukan dengan menggunakan uji wald sedangkan pengujian secara simultan atau bersama-sama menggunakan uji Overal Model Fit/Omnibus.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Sebelum menentukan teknik pengujian, data yang telah dikumpulkan dalam penelitian ini terlebih dahulu akan dilakukan uji normalitas untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak agar dapat menentukan teknik analisis atau jenis pengujian yang tepat. Setelah uji normalitas data dilakukan, hasil yang didapat peneliti yaitu data berdistribusi tidak normal dengan variabel Retained Earning (Laba ditahan), Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan), dan Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) berturut-turut memiliki nilai Asymp. Sig (2-tailed) dibawah tingkat signifikansi 0,05 sebesar 0,000, 0,000, dan 0,000. Dari hasil tersebut maka dalam penelitian ini analisis diskriminan tidak tepat digunakan karena data tidak memenuhi kriteria dalam analisis diskriminan yang digunakan harus berdistribusi normal sedangkan dari data yang telah diuji, data tidak berdistribusi normal. Data tidak berdistribusi normal dalam penelitian ini disebabkan karena data ekstrim yaitu data yang nilainya berbeda jauh atau berbeda sama sekali dengan sebagian besar nilai lain dalam kelompoknya. Oleh karena itu, dalam penelitian ini diputuskan untuk menggunakan pengujian analisis regresi logistik sebab dalam analisis regresi logistik mengesampingkan normalitas data atau syarat datanya tidak harus berdistribusi normal. Selanjutnya untuk manjawab permasalahan dan hipotesis dalam penelitian ini langkah-langkah yang harus dilakukan adalah

 Statistik Analisis Deskriptif

 Statistik analisis deskriptif adalah analisis statistik yang memberikan gambaran secara umum mengenai karakteristik dari masing-masing variabel penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), maximum, dan minimum. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui nilai rata-rata mean (mean), maximum, minimum dan standard deviasi dari masing-masing variabel independen yang diteliti yaitu Retained Earning (Laba ditahan), Growth of Company (Pertumbuhan Perusahaan), dan Interest Coverage Ratio (Rasio Cakupan Bunga).

Tabel 3. Descriptive Statistics

 N Minimum Maximum Mean Std. Deviation

Retained Earning 104 -,066547 ,436179 ,24042777 ,145691852

Growth of Company 104 -,168533 ,476453 ,01457459 ,119171263

Interest Coverage Ratio 104 -2,851129 16,774572 7,07254673 5,626894229

Valid N (listwise) 104

 Dari data tabel diatas dapat diketahui bahwa data sampel variabel dependen (peringkat obligasi) yang diobservasi ada sebanyak 104 sampel. Variabel Retained Earning (Laba ditahan) memiliki nilai minimum sebesar -0,066547 yang diperoleh dari obligasi PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) pada tahun 2016. Sedangkan Nilai maximum variabel Retained Earning (Laba ditahan) memiliki nilai sebesar 0,436179 yang diperoleh dari obligasi PT Mayora Indah Tbk (MYOR) pada tahun 2017. Untuk nilai rata-rata (mean) dari variabel Retained Earning (Laba ditahan) memiliki nilai 0,24042777 dan nilai standard deviasi variabel Retained Earning (Laba ditahan) yaitu 0,145691852. Nilai rata-rata (mean) lebih besar dibandingkan dengan nilai standard deviasi yang berarti bahwa tingkat variasi dari data sampel yang diolah tidak tersebar atau mengelompok.

 Variabel Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan) memiliki nilai minimum sebesar -0,168533yang diperoleh dari obligasi PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) pada tahun 2017. Sedangkan Nilai maximum variabel Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan) memiliki nilai sebesar 0,476453 yang diperoleh dari obligasi PT Tiga Pilar Sejathera Food Tbk (AISA) pada tahun 2014. Untuk nilai rata-rata (mean) dari variabel Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan) memiliki nilai 0,01457459dan nilai standard deviasi variabel Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan) yaitu 0,119171263. Nilai rata-rata (mean) lebih kecil dibandingkan dengan nilai standard deviasi yang berarti bahwa tingkat variasi dari data sampel yang diolah tersebar atau tidak mengelompok.

 Variabel Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) memiliki nilai minimum sebesar -2,851129yang diperoleh dari obligasi PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) pada tahun 2016. Sedangkan Nilai maximum variabel Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) memiliki nilai sebesar 16,774572yang diperoleh dari obligasi PT Tiga Pilar Sejathera Food Tbk (AISA) pada tahun 2014. Untuk nilai rata-rata (mean) dari variabel Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) memiliki nilai 7,07254673dan nilai standard deviasi variabel Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) yaitu 5,626894229. Nilai rata-rata (mean) lebih besar dibandingkan dengan nilai standard deviasi yang berarti bahwa tingkat variasi dari data sampel yang diolah tidak tersebar atau mengelompok.

 Uji Kelayakan Model Regresi Logistik

 Uji kelayakan model regresi logistik bertujuan untuk menilai layakatau tidak sebuah data diuji dalam model regresi logistik.

 Uji Hosmer-Lemeshow

 Uji Hosmer-Lemeshow merupakan uji kesesuaian (Goodness of fit) berdasarkan nilai-nilai prediksi peluang, pengujian hosmer-lemeshow test banyak digunakan untuk menguji kesesuaian model menggunakan data besar. Hosmer and lemeshow test yaitu uji untuk menentukan apakah model yang dibentuk sudah tepat atau tidak. Dikatakan tepat apabila signifikan antara model dengan nilai observasinya. Apabila nilai uji Hosmer-Lemeshow Goodness of Fit sama dengan atau kurang dari 0,05, maka model yang diregresikan tidak fit dengan data. Sebaliknya, apabila nilai Hosmer-Lemeshow Goodness of Fit lebih besar dari 0,05, maka dapat diambil kesimpulan bahwa model yang diregresikan fit dengan data.

Tabel 4. Hosmer and Lemeshow Test

Step Chi-square Df Sig.

1 11,378 8 ,181

 Dari data tabel diatas hasil dari uji hosmer and lomeshow test menunjukkan nilai Chi-square sebesar 11,378 dengan nilai signifikansi sebesar 0,181 > 0,05 yang berarti model fit dengan data. Karena model fit dengan data yang artinya data dalam penelitian ini cocok dengan observasi atau klasifikasinya dan layak untuk menggunakan model uji regresi logistik.

 Uji Koefisien determinasi

 Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi menunjukkan sejauh mana kontribusi variabel bebas dalam model regresi mampu menjelaskan variasi dari variabel terikatnya.

Tabel 5. Model Summary

Step -2 Log likelihood Cox & Snell R Square Nagelkerke R Square

1 30,801a ,648 ,878

 Dari data tabel diatas nilai koefisien determinasi dapat dilihat dari Cox & Snell R Square sebesar 0,648 dan Nagelkerke R Square sebesar 0,878 yang berarti variabel bebas dapat menjelaskan sebesar 64,8% variabel terikat sedangkan sisanya sebesar 35,2% dijelaskan variabel lain yang ada diluar variabel independen atau diluar model penelitian. Untuk Nagelkerke R Square 0,878 yang artinya variabel bebas sebesar 87,8% dapat menjelaskan variabel terikat dalam penelitian ini yaitu peringkat obligasi sedangkan sisanya sebesar 12,2% dijelaskan dalam variabel lain diluar variabel independen atau model penelitian [9].

 Uji Overall model fit

 Uji overall model fit adalah pengujian untuk mengetahui apakah model fit dengan data baik sebelum maupun sesudah variabel bebas dimasukkan kedalam model. Penilaian Model fit dengan cara membandingan nilai -2LL awal Block Number = 0 dengan nilai -2LL akhir Block Number = 1. Apabila terjadi penurunan nilai -2LL Block number 0 terhadap nilai 2LL Block Number =1, makan akan menunjukkan model regresi yang baik.

Tabel 6. Iteration Historya,b,c

Iteration -2 Log likelihood Coefficients

 Constant

Step 0 1 139,486 ,423

 2 139,485 ,430

 3 139,485 ,430

Tabel 7. Iteration Historya,b,c,d

Iteration -2 Log likelihood Coefficients

 Constant RetainedEarning GrowthofCompany InterestCoverageRatio

Step 1 1 54,336 -2,310 11,214 1,562 ,002

 2 40,228 -3,573 19,873 2,828 -,074

 3 34,436 -4,748 32,194 4,015 -,276

 4 31,617 -6,037 48,108 5,035 -,562

 5 30,877 -6,997 60,184 5,461 -,766

 6 30,802 -7,399 65,460 5,590 -,855

 7 30,801 -7,453 66,183 5,609 -,867

 8 30,801 -7,454 66,194 5,609 -,867

 9 30,801 -7,454 66,194 5,609 -,867

 Dari data tabel diatas didapatkan hasil dalam uji Overall model fit yaitu -2LL Block Number = 0 sebesar 139,485 dengan konstanta 0,423 dan nilai 2LL Block Number =1 sebesar 30,801 yang berarti bahwa adanya pengurangan atau penurunan nilai antara -2LL Block Number = 0 dengan 2LL Block Number =1 yang artinya H1 ditolak dan H0 diterima yaitu keseluruhan model yang dihipotesiskan fit dengan data.

 Uji Matriks Klasifikasi

 Uji Matriks Klasifikasi adalah sebuah pengujian untuk mengetahui ketepatan prediksi yakni seberapa baik model regresi dapat mengelompokkan kasus.

Tabel 8. Classification Tablea

 Observed Predicted

 Peringkat Obligasi Percentage Correct

 Low Investment High Investment

Step 1 Peringkat Obligasi Low Investment 38 3 92,7

 High Investment 4 59 93,7

 Overall Percentage 93,3

 Dari data tabel diatas dapat diketahui hasil keakuratan prediksi dari masing-masing kategori variabel dependen yaitu peringkat obligasi. Bahwa dari 41 data yang diprediksi termasuk ke dalam Low Investment grade, setelah dilakukan uji matriks klasifikasi ditemukan hasil dari 41 data obligasi Low Investment grade tersebut hanya 38 yang diobservasi masuk kedalam kategori Low Investment grade dan 3 diantaranya termasuk kedalam kategori High Investment grade. Jadi total kebenaran yang diprediksi setelah diobservasi yaitu sebesar 92,7 %. Sedangkan untuk data peringkat obligasi yang diprediksi masuk kedalam kategori High Investment grade yang berjumlah 63. Hasil yang didapat setelah melakukan uji matriks klasifikasi yaitu dari 63 yang diprediksi masuk ke dalam kategori Investment grade hanya 59 data yang telah diobservasi masuk kedalam kategori investment grade dan sisanya berjumlah 4 data diobservasi masuk kedalam kategori Low Investment grade. Jadi total hasil uji matriks klasifikasi, dari data yang telahdiobservasi, data yang masuk kedalam kategori peringkat obligasi High Investment grade yaitu sebesar 93,7% dan total untuk keseluruhan keakuratan prediksi matriks klasifikasi yaitu sebesar 93,3%. Hasil persentase yang cukup tinggi, Hal ini berarti bahwa model regresi logistik dapat dikatakan memiliki tingkat keakuratan yang baik dalam memprediksi peringkat obligasi.

 Uji Simultan

 Uji simultan adalah pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas (variabel independen) dalam penelitian ini yaitu variabel Retained Earning (Laba ditahan), Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan), dan Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) secara simultan atau bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (variabel dependen) dalam penelitian ini yaitu peringkat obligasi. Pengujian simultan dalam uji regresi logistik ini dpat dilihat dari tabel omnibus test of model coefficients.

Tabel 9. Omnibus Tests of Model Coefficients

 Chi-square Df Sig.

Step 1 Step 108,685 3 ,000

 Block 108,685 3 ,000

 Model 108,685 3 ,000

 Dari data tabel omnibus test of Model Coefficients diatas hasil yang didapat menunjukkan bahwa nilai Chi-square sebesar 108,685 dengan Df 3 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hasil signifikasi 0,000 < 0,05 yang berarti H0 ditolak dan H1 diterima yaitu Retained Earning (Laba ditahan), Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan), dan Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) secara simultan atau bersama-sama mempengaruhi Peringkat Obligasi.

 Uji Koefisien regresi

 Uji Koefisien regregi adalah uji untuk mengetahui apakah variabel bebas atau variabel independen (X) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat atau variabel dependen (Y). Dalam penelitian ini variabel X (variabel independen) yaitu Retained Earning (Laba ditahan), Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan), dan Interest Coverage Ratio (Rasio Cakupan bunga). Tetapi berbeda dengan omnibus test model coeffient yang menguji variabel secara simultan atau bersama-sama, Uji koefisien regresi menguji variabel secara parsial atau individu (sendiri-sendiri) dalam penelitian model regregi logistik ini uji koefisien regregi ini dapat dilihat dari data tabel variable in the equations [10].

 Tetapi sebelum itu, harus diketahui dalam analisis regresi logistik variabel Y (variabel terikat atau varibel dependen) dalam penelitian ini cukup unik yaitu bersifat dikotomi atau 2 kategori. Angka 0 ditentukan untuk kategori Low Investment grade sedangkan angka 1 ditentukan untuk kategori High Investment grade. Karena dalam penelitian ini peringkat obligasi berdominasi AAA, AA, A maka cara yang dilakukan untuk menentukan kategori peringkat obligasi Low Investment grade dan High Investment grade yaitu dengan memberikan angka terhadap tiap-tiap tingkatan peringkat obligasi kemudian dijumlah lalu ditotal dan dirata-ratakan. Hasil yang didapat dari 104 sampel peringkat obligasi dalam penelitian ini sebagai berikut;

Tabel 10. Kategori Peringkat Variabel Dependen

Peringkat Obligasi Proyeksi Angka Jumlah Obligasi Total

AAA 8 32 256

AA 7 31 217

A 6 35 210

BBB 5 2 10

BB 4 3 12

B 3 0 0

CCC 2 1 2

D 1 0 0

Total Keseluruhan 707

Nilai Rata-rata 6,798077

 Dari data tabel diatas menunjukkan hasil yang didapat yaitu nilai rata-rata sebesar 6,798077 atau 6,8. Hal ini berarti bahwa peringkat obligasi kategori High Investment grade adalah AAA, AA dan akan diberi angka 1 sedangkan peringkat obligasi kategori Low Investment grade adalah A, BBB, BB, B, CCC, D akan diberi angka 0.

Tabel 11. Hasil Koefisen Regregi

 B S.E. Wald df Sig. Exp(B)

Step 1a RetainedEarning 66,194 23,375 8,019 1 ,005 5,596E28

 GrowthofCompany 5,609 3,935 2,032 1 ,154 272,884

 InterestCoverageRatio -,867 ,414 4,391 1 ,036 ,420

 Constant -7,454 2,028 13,511 1 ,000 ,001

Dari hasil pengujian model regresi logistik tersebut dapat dibuat persamaan :

Peringkat Obligasi = -7,454+ 66,194 + 5,609 + -0,867 + e

 Dari data tabel diatas menunjukka hasil yaitu nilai konstanta dari model regresi sebesar -7,454 yang berarti jika variabel Retained Earning (Laba ditahan), Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan), dan Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) nilainya dianggap konstan atau tetap, maka prediksi peringkat obligasi yang dimiliki perusahaan sampel akan mengalami penurunan sebesar -7,454.

 Koefisien regresi variabel Retained Earning (Laba ditahan) sebesar 66,194. Variabel Retained Earning (Laba ditahan) bernilai positif artinya berbanding lurus dengan pringkat obligasi, sehingga jika Retained Earning (Laba ditahan) mengalami kenaikan satu satuan maka peringkat obligasi juga akan mengalami kenaikan sebesar nilai koefisiensi regresi yaitu 66,194 dengan asumsi variabel dependen lainnya bernilai konstan atau tetap.

 Koefisien regresi variabel Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan) sebesar 5,609. Variabel Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan) bernilai positif artinya berbanding lurus terhadap peringkat obligasi. Sehingga, jika Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan) mengalami kenaikan satu satuan maka peringkat obligasi juga akan mengalami kenaikan sebesar nilai koefisien regresi sebesar 5,609 dengan asumsi variabel dependen lainnya bernilai konstan atau tetap.

 Koefisien regresi variabel Interest Coverage Ratio (Rasi cakupan bunga) sebesar -0,867. Variabel Interest Coverage Ratio (Rasi cakupan bunga) bernilai negatif artinya jika variabel Interest Coverage Ratio (Rasi cakupan bunga) mengalami penurunan satu satuan makan peringkat obligasi juga akan mengamalami pernurunan sebesar nilai koefisien regresi yaitu sebsar -0,867 dengan asumsi variabel dependen lainnya bernilai konstan atau tetap.

 Dari data tabel variable in the equition menunjukkan hasil uji regresi logistik variabel secara parsial atau individu (sendiri-sendiri) dengan melihat nilai signifikan didalam data tabel tersebut. Jika suatu variabel X (variabel bebas atau independen) memiliki nilai signifikansi dibawah < 0,05 maka H0 Ditolak dan H1 Diterima yang artinya variabel X (variabel bebas atau independen) mempunyai pengaruh terhadap variabel Y (Variabel terikat atau dependen) sedangkan jika suatu variabel X (variabel bebas atau independen) memiliki nilai signifikansi diatas > 0,05 maka H0 Diterima dan H1 Ditolak yang artinya variabel X (variabel bebas atau independen) tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel Y (Variabel terikat atau dependen).

Pembahasan

 Pengaruh Retained Earning (Laba ditahan) terhadap Peringkat Obligasi

Variabel Retained Earning (Laba ditahan) memiliki nilai koefisiensi regresi sebesar 66,194. Nilai wald sebesar 8,019 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005. Nilai signifikan variabel Retained Earning (Laba ditahan) sebesar 0,005 < 0,05 maka H0 Ditolak dan H1 Diterima yang artinya variabel Retained Earning (Laba ditahan) berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Retained Earning (Laba ditahan) merupakan kumpulan dari laba atau keuntungan perusahaan yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan atau aktivitas internal perusahaan tanpa campur tangan pihak lain (pihak eksternal perusahaan) yang tidak dibagikan kepada investor. Semakin besar laba ditahan berarti semakin besar laba operasi yang dihasilkan perusahaan. Laba ditahan dari laba operasi yang meningkat ini dapat diartikan juga sebagai penilaian adanya peningkatan kinerja dari suatu perusahaan. Kinerja suatu perusahaan yang dilihat dari peningkatan laba ditahan ini dapat menjadi salah satu faktor dalam menentukan peringkat obligasi. Kinerja perusahaan yang semakin baik akan berbanding lurus dengan laba yang dihasilkan perusahaan, jika laba perusahaan meningkat maka perusahaan dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan, selain itu perusahaan juga dapat melunasi hutang-hutangnya terutama hutang obligasi kepada para kreditur yang telah meminjamkan dana pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, adanya peningkatan nilai laba ditahan dapat mempengaruhi peringkat dalam suatu obligasi.

 Pengaruh Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan)

Variabel Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan) memiliki nilai koefisiensi regresi sebesar 5,609. Nilai wald sebesar 2,032 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,154. Nilai signifikan variabel Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan) sebesar 0,154 > 0,05 maka H0 Diterima dan H1 Ditolak yang artinya variabel Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini ditunjukkan dengan faktor-faktor yang digunakan oleh PEFINDO dalam menilai obligasi perusahaan. salah satunya adalah persaingan industri, prospek dan pangsa industri dan tidak menilai pertumbuhan pertumbuhan perusahaan bersadarkan perubahan penjualan.

 Pengaruh variabel Interest Coverage Ratio (Rasio Cakupan Bunga)

Variabel Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) memiliki nilai koefisiensi regresi sebesar 0,867. Nilai wald sebesar 4,391 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,036. Nilai signifikan variabel Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) sebesar 0,036 < 0,05 maka H0 Ditolak dan H1 Diterima yang artinya variabel Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dari kredit perusahaan. Semakin tinggi angka rasio ini berarti kemampuan perusahaan dalam membayar bunga-bunganya juga semakin tinggi, termasuk bunga obligasi. Oleh sebab itulah, Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

V. KESIMPULAN

Simpulan

Berdasarkan pada hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan beberapa hal yang dapat disimpulkan sebagai berikut :

 Retained Earning (Laba ditahan), Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan), dan Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017 dan telah diperingkat oleh PT Pefindo.

 Retained Earning (Laba ditahan) secara parsial memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017 dan telah diperingkat oleh PT Pefindo.

 Growth of Company (Pertumbuhan perusahaan) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017 dan telah diperingkat oleh PT Pefindo.

 Interest Coverage Ratio (Rasio cakupan bunga) secara parsial atau secara individu (sendiri-sendiri) berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017 dan telah diperingkat oleh PT Pefindo.

Saran

Adapun saran yang dapat di berikan oleh peneliti untuk penelitian dimasa mendatang adalah :

 Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai peringkat obligasi dengan menambah periode yang akan dijadikan sampel data, mengganti variabel dengan proyeksi yang lain seperti pertumbuhan perusahaan dengan tidak menggunakan pertumbuhan penjualan tetapi dengan proyeksi yang lain. Misal dengan pertumbuhan aset atau menambah variabel-variabel lain diluar penelitian ini karena dalam penelitian ini terdapat 12,2% variabel-variabel lain yang dapat menjelaskan peringkat obligasi.

 Bagi perusahaan, sebaiknya meningkatkan kinerja perusahaan agar mendapatkan peringkat obligasi yang baik yaitu Investment grade.

 Bagi investor, disarankan untuk membeli obligasi yang mempunyai peringkat obligasi Investment grade karena obligasi investment grade mempunyai tingkat keamanan yang tinggi dan dinilai mampu untuk membayar hutang obligasi beserta bunganya

Keterbatasan Penelitian

 Penelitian ini hanya menggunakan data laporan keuangan dan annual report yang terakhir dimana kemungkinan lembaga pemeringkat menggunakan laporan keuangan terbaru seperti triwulan.

 Dalam penelitian ini variabel pertumbuhan perusahaan (Growth of Company) diproyeksikan dengan pertumbuhan pernjualan atau sales growth yang tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Kemungkinan lembaga pemeringkatan tidak memandang perubahan penjualan dalam menilai peringkat obligasi.

 Periode penelitian hanya mencakup 4 tahun sehingga data yang diambil kurang memcerminkan kondisi perusahaan dan hanya terbatas pada perusahaan manufaktur tahun 2014-2017.

UCAPAN TERIMA KASIH

 Bapak dan Ibu serta keluarga tercinta yang senantiasa memberi dukungan baik materil maupun do’a dan kasih sayang.

 Bapak Wiwit Hariyanto,SE.,M.Si selaku dosen pembimbing yang selalu meluangkan waktu, tenaga dan pikiran dalam memberikan bimbingan serta saran kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

[1] A. Zahroh, “Instrumen Pasar Modal,” Iqtishoduna J. Ekon. Islam, 2015.

[2] I. Ghozali, Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23, Cetakan VI. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2016.

[3] imam Ghozali, Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2018.

[4] J. Maccarthy, “Using Altman Z-score and Beneish M-score Models to Detect Financial Fraud and Corporate Failure: A Case Study of Enron Corporation,” Int. J. Financ. Account., 2017.

[5] Sugiyono, “Metode Penelitian,” Metod. Penelit., 2015.

[6] Sugiyono, “Sugiyono, Metode Penelitian,” Penelitian, 2017.

[7] S. Wiratna, “Metodologi penelitian lengkap, praktis dan mudah dipahami,” Pt.Pustaka Baru, 2014.

[8] U. Silalahi, “Metode Penelitian Sosial Kuantitatif,” J. Vis. Lang. Comput., 2015.

[9] U. Sekaran and R. Bogie, Metode Penelitian Untuk Bisnis. Jakarta: Salemba Empat. 2017.

[10] W. Sujarweni, Metodologi penelitian (bisnis & ekonomi). Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2015.