

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN
SOLVABILITAS TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI
DENGAN TINGKAT SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG
MASUK PEFINDO TAHUN 2012-2017**

SKRIPSI



Oleh

LILA FARADILLA INDI

NIM : 13510143

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN
SOLVABILITAS TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI
DENGAN TINGKAT SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG
MASUK PEFINDO TAHUN 2012-2017**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)**



Oleh

LILA FARADILLA INDI

NIM : 13510143

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN
SOLVABILITAS TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI
DENGAN TINGKAT SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG
MASUK PEFINDO TAHUN 2012-2017**

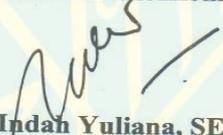
SKRIPSI

Oleh

LILA FARADILLA INDI

NIM:13510143

Telah disetujui 23 Februari 2018
Dosen Pembimbing,


Dr. Indah Yuliana, SE., MM
NIP.19740918 200312 2 004

Mengetahui:
Ketua Jurusan,



Dr. Agus Sucipto, MM¹
NIP. 19670816 200312 1 001

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN SOLVABILITAS TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI DENGAN TINGKAT SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG MASUK PEFINDO TAHUN 2012-2017

SKRIPSI

Oleh:

LILA FARADILLA INDI

NIM: 13510143

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 09 Maret 2018

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

1. Ketua
Maretha Ika Prajawati, SE., MM
NIP. 19890327 201801 2 002
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
Dr. Indah Yuliana, SE., MM
NIP. 19740918 200312 2 004
3. Penguji Utama
Drs. Agus Sucipto, MM
NIP. 19670816 200312 1 001



Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, MM
NIP. 19670816 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Lila Faradilla Indi
 NIM : 13510143
 Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN SOLVABILITAS TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI DENGAN TINGKAT SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG MASUK PEFINDO TAHUN 2012-2017

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan "**duplikasi**" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "**klaim**" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 19 Maret 2018

Hormat saya,



Lila Faradilla Indi

NIM: 13510143

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi Ini Saya Persembahkan Untuk :

Kedua orang tua saya, Bapak Sumarto dan Ibu Siti Sahlah yang sangat saya cintai dan saya sayangi, yang selalu menjadi semangatku dalam kondisi apapun, yang selalu memberikan dukungan moral maupun materiil, Terimakasih atas doa-doa yang selalu kalian panjatkan untuk anakmu ini. Semoga segala pengorbanan yang kalian berikan akan mendapat balasan berlipat dari Allah SWT.

Semoga Allah senantiasa melindungi dan memberikan rahmat dan kebaikan bagi bapak dan ibu baik di dunia maupun di akhirat.

Untuk adikku tersayang dan seluruh keluarga besarku dirumah yang selalu menjadi alasan kenapa aku pulang, terimakasih atas segala doa dan dukungan yang kalian berikan untuk ku. Terimakasih atas perhatian dan kasih sayang yang tiada henti. semoga kalian selalu dalam lindungan Allah SWT.

MOTTO

Kejadian buruk apapun yang terjadi, aku akan tetap menghadapinya dengan tetap
tertawa seperti orang bodoh
(EXO Park Chanyeol)



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul **”Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Peringkat Obligasi dengan Tingkat Suku Bunga sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Masuk PEFINDO Tahun 2012-2017”**.

Shalawat dan dalam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag, selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Dr. Indah Yuliana. SE., MM selaku dosen pembimbing yang selama ini selalu memberikan motivasi, mengarahkan dan mengajarkan betapa penting sebuah proses.
5. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Bapak Sumarto, ibu Siti Sahlah, saudara Lutfi Al-Kindi dan seluruh keluarga yang senantiasa memberikan do’a dan dukungan secara moril dan spirituil.
7. Teman-teman manajemen 2013, Rossy, Lilis, Nofa, dan Ferni yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.

8. Rina, Hanik, Hikmah sesama EXO-L, saudari Azizah, dan Santi yang selalu memberi bantuan, dukungan dan semangat dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
9. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Rabbal'Alamin....

Malang, 23 Februari 2018

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK	xv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
1.5 Batasan Penelitian	6
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	7
2.1 Penelitian Terdahulu.....	7
2.2 Kajian Teoritis	10
2.2.1 Rasio Keuangan	10
2.2.2 Peringkat Obligasi.....	16
2.2.3 Tingkat Suku Bunga.....	25
2.3 Kerangka Konseptual	28
2.4 Hipotesis Penelitian	28

2.4.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi	28
2.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi	29
2.4.3 Pengaruh Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi.....	30
2.4.4 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Peringkat Obligasi	31
2.4.5 Tingkat Suku Bunga Memperkuat Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi.....	31
2.4.6 Tingkat Suku Bunga Memperkuat Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi.....	33
2.4.7 Tingkat Suku Bunga Memperkuat Pengaruh Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi.....	34
BAB 3 MOTODE PENELITIAN	35
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	35
3.2 Sumber Data	35
3.3 Populasi dan Sampel.....	35
3.3.1 Populasi.....	35
3.3.2 Sampel.....	36
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	36
3.5 Data dan Jenis Data	38
3.6 Teknik Pengumpulan Data	38
3.7 Definisi Operasional Variabel	39
3.8 Analisis Data	41
3.8.1 Statistika Deskriptif.....	41
3.8.2 Statistika Inferensial.....	41
3.8.3 Model Pengukuran Atau Outer Model.....	45
3.8.4 Model Structural Atau Inner Model.....	48
BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	50
4.1 Hasil Penelitian.....	50
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	50
4.1.2 Gambaran Umum Variabel Penelitian	52
4.2 Analisis Data	58
4.2.1 Hasil Analisis Deskriptif.....	58
4.2.2 Hasil Analisis PLS	60
4.2.2.1 Diagram Jalur (<i>Diagram Path</i>) PLS.....	60
4.2.2.2 Koversi Diagram Jalur ke Sistem Persamaan	61
4.2.2.3 Evaluasi Kerja <i>Goodness of Fit</i>	65
4.2.2.4 Hasil pengujian Hipotesis.....	68
4.3 Pembahasan	72
4.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi	72

4.3.2	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi	74
4.3.3	Pengaruh Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi.....	75
4.3.4	Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Peringkat Obligasi.....	78
4.3.5	Tingkat Suku Bunga Memperkuat Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi.....	79
4.3.6	Tingkat Suku Bunga Memperkuat Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi.....	80
4.3.7	Tingkat Suku Bunga Memperkuat Pengaruh Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi.....	80
BAB 5 PENUTUP.....		82
5.1	Kesimpulan.....	82
5.2	Saran.....	83

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu	7
Tabel 2.2 Peringkat Obligasi Menurut Pefindo	22
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel	37
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Sampel	37
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	40
Tabel 3.4 Ringkasan <i>Rule of Thumb</i>	47
Tabel 3.5 <i>Rule of Thumb</i> Uji Reliabilitas Konstruk.....	48
Tabel 3.6 <i>Rule of Thumb</i> Evaluasi Model Struktural	49
Tabel 4.1 Perusahaan-perusahaan sampel Penelitian.....	52
Tabel 4.2 Peringkat Obligasi.....	57
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif	58
Tabel 4.4 Uji Validitas Dengan <i>Loading Factor</i>	65
Tabel 4.5 Uji Validitas Diskriminan Dena AVE	66
Tabel 4.6 Uji Reliabilitas <i>Composite Reliability</i> Dan <i>Crobach Alpha</i>	67
Tabel 4.7 Hasil Evaluasi Model Struktural R Square	67
Tabel 4.8 Pengujian Hipotesis	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konsep	28
Gambar 4.1 Grafik Perkembangan CR	53
Gambar 4.2 Grafik Perkembangan ROA	54
Gambar 4.3 Grafik Perkembangan ROE.....	55
Gambar 4.4 Grafik Perkembangan Tingkat Suku Bunga.....	56
Gambar 4.5 Grafik Perkembangan Peringkat Obligasi.....	57
Gambar 4.6 Hasil Output PLS Algoritm.....	60



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Peringkat Obligasi
- Lampiran 2 *Current Ratio*
- Lampiran 3 *Return On Asset*
- Lampiran 4 *Debt to Equity Ratio*
- Lampiran 5 Tingkat Suku Bunga
- Lampiran 6 Output PLS



ABSTRAK

Lila Faradilla Indi. 2018, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Likuiditas Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Dengan Tingkat Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Masuk PEFINDO Tahun 2012-2017”

Pembimbing : Dr. Indah Yuliana. SE., MM

Kata Kunci : Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga, Likuiditas, Profitabilitas Solvabilitas

Sekuritas yang diperjual belikan salah satunya adalah obligasi. Investor yang berminat membeli obligasi harus memperhatikan beberapa hal, salah satunya adalah peringkat obligasi. Faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi salah satunya adalah rasio keuangan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas terhadap peringkat obligasi dan pengaruh tingkat suku bunga terhadap pengaruh likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas terhadap peringkat obligasi.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Sampel dalam penelitian adalah perusahaan perbankan yang masuk PT. Pefindo dan memiliki laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang ditentukan diperoleh 14 sampel perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan menggunakan *Parsial Last Square*.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini juga menunjukkan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh serta tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas terhadap peringkat obligasi.

ABSTRACT

Lila Faradilla Indi. 2018, THESIS. Title: "The Influence of Liquidity, Profitability and Solvability To the Rating of Bonds with Interest Rates as a Moderation at the Banking that's going into PT. PEFINDO in 2012-2017"

Advisor : Dr. Indah Yuliana. SE., MM

Keyword : Rating of Bond, Interest rates, Liquidity, Profitability, Solvability

Bond is one of the securities traded. Investors who are interested in buying bonds should pay attention to several things, one of which is the bond rating. Factors affecting the rating of bonds one of which is the financial ratio. The purpose of this research is to determine the effect of liquidity, profitability and solvency on bond ratings and the influence of interest rates on the influence of liquidity, profitability and solvency to bond ratings.

This research is using a quantitative approach. Methods of data collection using documentation method. The sample in this research is a banking company that entered PT. PEFINDO and has a financial report on the Indonesia Stock Exchange 2012-2017. The sampling technique was done by using purposive sampling method with the determined criteria obtained by 14 company samples. This research uses data analysis method using Parsial Last Square.

The results of this research indicate that liquidity does not affect the rating of bonds. Profitability and solvability affect the rating of bonds. The results of this study also indicate the interest rate does not affect the rating of bonds and interest rates have no effect and can not strengthen or weaken the influence of liquidity, profitability and solvency of bond ratings.

المستخلص

ليلى فارادىلا عندي. ٢٠١٨، البحث العلم. الموضوع: "تأثير السيولة الربحية والملاءة المالية إلى تصنيفات السند مع سعر الفائدة ومتغير الاعتدال في الشركات المصرفية في PEFINDO سنة ٢٠١٢-٢٠١٧"

المشرف: الدكتورة إنداه يوليانا، الماجستير

الكلمات الرئيسية: تصنيف السندات ، سعر الفائدة ، السيولة ، الربحية الملاءة

تداول الأوراق المالية واحد منهم هو السندات. لا بد للمستثمرين المتحذرين بشراء السندات الانتباه أن يهتموا إلى الأمور ، أحدها هو تصنيف السندات. إحدى العوامل التي تؤثر إلى تصنيف السندات هي النسبة المالية. أهداف هذا البحث هي معرفة تأثير السيولة والربحية والملاءة المالية على معدلات السندات وتأثير أسعار الفائدة على تأثير السيولة ، والربحية ، والقدرة على الوفاء بالتزامات السندات.

يستخدم هذا البحث المنهج الكمي. وأما أساليب جمع البيانات هي الوثائق. وأما العينة هي شركة مصرفية دخلت PT. PEFINDO ولديها تقرير مالي عن بورصة إندونيسيا ٢٠١٢-٢٠١٧. وتنفيذ أسلوب اختيار العينة باستخدام طريقة المعاينة الهادفة مع المعايير المحددة التي حصلت عليها ١٤ عينة من الشركات. يستخدم هذا البحث طريقة تحليل البيانات باستخدام Parsial Last Square.

فأما نتائج هذا البحث تدل على أن السيولة لا تؤثر إلى تصنيف السندات. تؤثر الربحية والملاءة إلى تصنيف السندات. وتدل نتائج هذا البحث على أن معدل الفائدة لا يؤثر إلى تصنيف السندات وأسعار الفائدة ليست لها تأثير ولا يمكن أن تقوي أو تضعف تأثير السيولة والربحية والقدرة على سداد ديون السندات.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sekuritas yang diperjual belikan dalam pasar modal terbagi menjadi dua, yaitu sekuritas utang dan sekuritas ekuitas. Salah satu jenis sekuritas utang yang diperjual belikan adalah obligasi. Obligasi merupakan salah satu bentuk pendanaan yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan untuk membiayai investasinya. Obligasi selain digunakan sebagai sarana melakukan ekspansi juga dapat digunakan sebagai sarana dalam memperkuat permodalan bagi perusahaan. Obligasi adalah surat berharga dalam bentuk sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten).

Obligasi bagi investor merupakan media investasi alternatif diluar deposito bank, sedangkan bagi emiten obligasi ini merupakan media sumber dana diluar kredit perbankan. Pemodal dan investor yang berminat membeli obligasi harus memperhatikan beberapa hal, salah satunya adalah peringkat obligasi. Investor dapat memanfaatkan jasa agen pemeringkat obligasi untuk mengetahui informasi mengenai peringkat obligasi yang beredar. Agen pemeringkat obligasi merupakan lembaga independen yang memberikan jasa penilaian dan informasi mengenai peringkat obligasi.

Banyak faktor yang mempengaruhi agen pemeringkat dalam melakukan pemeringkatan obligasi, salah satunya adalah dengan rasio keuangan. Rasio dapat dipahami sebagai hubungan suatu jumlah yang dapat diperkirakan dengan jumlah lainnya. Fahmi (2006) menambahkan perbandingan tersebut dapat memberikan

gambaran relatif tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan. Bringham dan Houston (2010), peringkat suatu obligasi dipengaruhi oleh beberapa kriteria diantaranya berbagai rasio keuangan, ketentuan hipotek, ketentuan suordinasi, ketentuan jaminan, dana perluasan, jatuh tempo, stabilitas, regulasi, *antitrust*, operasi luar negeri, faktor lingkungan hidup, kewajiban atas produk, kewajiban pensiun, masalah ketenagakerjaan, dan kebijakan akuntansi.

Lembaga pemeringkat internasional Moody's Investors Service menaikkan *outlook perbankan* Indonesia dari positif menjadi stabil. Menurut Moody's, perbankan Indonesia akan melewati fase perbaikan dalam hal operasional, kualitas aset, dan kapasitas dukungan dari pemerintah saat dibutuhkan. Asesmen Moody's terhadap sistem perbankan Indonesia berdasarkan lima faktor, yakni lingkungan operasional yang membaik, kualitas aset dan permodalan yang membaik dan stabil, serta pembiayaan dan likuiditas yang stabil. Adapun profitabilitas dan efisiensi membaik serta dukungan sistemik membaik. Moody's memeringkati sembilan bank Indonesia. Bank-bank ini menyumbang 64 persen aset perbankan nasional per akhir Maret 2017.

Biro Riset Infobank memberikan rating kepada 120 bank asing dan nasional di Indonesia. Infobank membagi peringkat bank berdasarkan modal yang terbagi ke dalam 4 kelas. Berdasarkan peringkat kepemilikan modal di atas Rp 50 triliun, kelas modal di atas Rp 10 triliun sampai Rp 50 triliun, kelas modal Rp 1 triliun sampai dengan Rp 10 triliun, dan kelas terakhir atau kelas kepemilikan modal Rp 100 miliar sampai di bawah Rp 1 triliun. Direktur Riset Infobank, Eko B Supriyanto menambahkan, kajian tersebut menggunakan 5 kriteria sebagai

berikut yaitu permodalan (CAR), aktiva produktif (NPL dan Pemenuhan PPAP), rentabilitas (ROA dan ROE), likuiditas (LDR dan pertumbuhan kredit dibandingkan pertumbuhan dana), serta efisiensi (Beban pendapatan operasional dibandingkan dengan pendapatan operasional dan *Net Interest Margin*). (Setiawan, 2017).

Peringkat obligasi sesuai dengan kajian tersebut menggunakan beberapa kriteria yang berhubungan dengan rasio keuangan. Hal ini sesuai dengan beberapa teori di muka, beberapa penelitian juga mendukung teori dan kajian tersebut. Penelitian Pandutama (2012) tentang Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI yang memiliki hasil terbukti variabel jaminan obligasi berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan manufaktur sedangkan Variabel *leverage*, ukuran perusahaan (*size*), profitabilitas, *growth*, umur obligasi, dan reputasi auditor tidak terbukti berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan manufaktur. Penelitian lainnya Manurung dkk (2008) tentang Hubungan Rasio-Rasio Keuangan Dengan Rating Obligasi yang memiliki hasil *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap rating obligasi sedangkan *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TAT), dan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap rating obligasi. Penelitian lainnya Thamida (2013) tentang Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012 memiliki hasil menunjukkan variabel kapitalisasi dan reputasi auditor signifikan

mempengaruhi peringkat obligasi, sedangkan profitabilitas dan likuiditas tidak signifikan mempengaruhi peringkat obligasi.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya memiliki hasil yang berbeda-beda, hal ini yang mendorong peneliti untuk melakukan kajian lebih mendalam tentang pengaruh rasio likuiditas dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi. Hal yang membedakan penelitian ini dengan beberapa penelitian terdahulu adalah dengan menambahkan tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi antara rasio keuangan dan peringkat obligasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI karena perusahaan perbankan memiliki kriteria tersendiri pada jasa pemeringkat PT Pefindo. Alat ukur dalam pengujian ini menggunakan alat uji *Partial Least Square* (PLS) dimana pada penelitian sebelumnya menggunakan alat uji regresi linier berganda. Maka dari itu peneliti tertarik meneliti tentang **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Dengan Tingkat Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Masuk Peringkat Pefindo Tahun 2013-2017”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, dapat disusun rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah solvailitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

4. Apakah tingkat suku bunga memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi?
5. Apakah tingkat suku bunga memperkuat atau memperlemah pada pengaruh likuiditas terhadap rating obligasi?
6. Apakah tingkat suku bunga memperkuat atau memperlemah pada pengaruh profitabilitas terhadap rating obligasi?
7. Apakah tingkat suku bunga memperkuat atau memperlemah pada pengaruh solvabilitas terhadap rating obligasi?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas secara parsial terhadap peringkat obligasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap peringkat obligasi.
3. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas secara parsial terhadap peringkat obligasi.
4. Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap peringkat obligasi.
5. Untuk mengetahui tingkat suku bunga memperkuat atau memperlemah pada pengaruh likuiditas terhadap rating obligasi.
6. Untuk mengetahui tingkat suku bunga memperkuat atau memperlemah pada pengaruh provitabilitas terhadap rating obligasi.
7. Untuk mengetahui tingkat suku bunga memperkuat atau memperlemah pada pengaruh solvabilitas terhadap rating obligasi.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Manajemen

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan agar tingkat peringkat obligasi yang diperoleh semakin baik dan menentukan kebijakan apa yang akan dilakukan untuk memperbaikinya.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat digunakan untuk memperdalam ilmu yang didapat untuk diimplementasikan pada kasus yang nyata.

3. Bagi Investor

Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya investasi pada sektor industri konsumsi.

1.5 Batasan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang sebelumnya, maka perlu adanya batasan penelitian dalam penelitian ini. Penelitian ini hanya akan berfokus pada tiga variabel saja. Rasio keuangan yang digunakan hanya rasio likuiditas dan profitabilitas saja. Likuiditas akan dipresentasikan oleh *current ratio*, untuk profitabilitas akan dipresentasikan oleh *return on asset*, dan untuk solvabilitas akan dipresentasikan oleh *debt to equity ratio*.

BAB II
KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Judul Penelitian /Nama Peneliti	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Adler H. Manurung, Desmon Silitonga, dan Wilson R. L. Tobing (2008) “Hubungan Rasio-Rasio Keuangan Dengan Rating Obligasi”	Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TAT), dan Return on Asset (ROA)	- Analisis regresi	- Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap rating obligasi - Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TAT), dan Return on Asset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap rating obligasi
2	Arvian Pandutama (2012) “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI”	<i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>), Profitabilitas, <i>Growth</i> , Umur Obligasi, Jaminan (<i>Secure</i>) Obligasi, Dan Reputasi Auditor	- Analisis Regresi logistik	- Hasil pengujian dengan regresi logistik menunjukkan bahwa terbukti variabel jaminan obligasi berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi. - Variabel <i>leverage</i> , ukuran perusahaan (<i>size</i>), profitabilitas, <i>growth</i> , umur obligasi, dan reputasi auditor dari hasil pengujian dengan regresi logistik menunjukkan bahwa tidak terbukti berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi.

3	Ayu Putri Alfiani (2013) “Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (<i>Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011</i>)”	Rasio solvabilitas yang diukur dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), rasio aktivitas yang diukur dengan <i>Total Assets Turnover</i> (TATO). Rasio likuiditas yang diukur dengan <i>Current Ratio</i> (CR), dan ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset	- Analisis regresi logistik	- Rasio solvabilitas yang diukur dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> dan Rasio aktivitas yang diukur dengan <i>total assets turnover</i> tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi - Rasio likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> dan Ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan
4	Hafiz Rahmaputra dan Irni Yunita, st., mm (2013) “Pengaruh rasio aktivitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan properti yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2010 – 2013”	Total Assets Turnover (TAT), Current Ratio (CR), Return On Assets (ROA), Dan Debt To Equity Ratio (DER)	- Analisis Regresi Logistik	- Rasio aktivitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas secara simultan terdapat pengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan properti. - Rasio aktivitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas secara parsial tidak terdapat pengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan properti.
5	Ninik Amalia (2013) “Pemeriksaan Obligasi PT PEFINDO :Berdasarkan Informasi Keuangan”	Leverage, Liquidity, Dan Profitability Dan Peringkat Obligasi	- Regresi logistik metode stepwise	- Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> yang diukur dengan <i>debt to equity ratio</i> dan <i>debt to asset ratio</i> serta <i>profitability</i> yang diukur dengan <i>return on asset ratio</i> berpengaruh

				signifikan terhadap peringkat obligasi.
6	Nelly Thamida & Hendro Lukman (2013) "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012"	Kapitalisasi, Profitabilitas, Likuiditas Dan Reputasi Auditor	- Analisis regresi logistik ordinal	- Hasil dari pengujian ini menunjukkan varibel kapitalisasi dan reputasi auditor signifikan mempengaruhi peringkat obligasi, sedangkan profitabilitas dan likuiditas tidak signifikan mempengaruhi peringkat obligasi.
7	Barkah Rian Satriadi (2015) "Pengaruh Rasio Keuangan Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Keuangan Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia"	Peringkat Obligasi, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Jaminan	- Analisis Regresi Linier Berganda	- Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukan bahwa <i>leverage</i> , profitabilitas dan jaminan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hasil-hasil penelitian tersebut dapat dibandingkan perbedaan dan persamaannya dengan penelitian ini. Persamaan dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian sebelumnya sama-sama menggunakan peringkat obligasi sebagai variabel dependen dalam penelitian dan penelitian sebelumnya memakai rasio keuangan serta beberapa faktor eksternal perusahaan sebagai salah satu dari variabel independen penelitian yang mempengaruhi peringkat obligasi.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah alat uji yang digunakan adalah *Parsial Last Square* (PLS) untuk menguji variabel penelitian. Perbedaan lainnya objek penelitian pada penelitian sebelumnya dan penelitian ini yaitu pada penelitian ini objek penelitian berupa perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dan Pefindo pada periode tahun 2012-2017.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Rasio Keuangan

Rasio dapat dipahami sebagai hubungan suatu jumlah yang dapat diperkirakan dengan jumlah lainnya. Fahmi (2006) menambahkan perbandingan tersebut dapat memberikan gambaran relatif tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan. Rasio keuangan ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang memadai. Analisis rasio keuangan dimulai dari laporan keuangan dasar, yaitu neraca (*balancesheet*),

perhitungan rugi laba (*income statement*), dan laporan arus kas (*cash flow statement*). Perhitungan rasio keuangan akan menjadi lebih jelas jika berhubungan dengan menggunakan pola historis perusahaan tersebut.

1. Keunggulan dan Kelemahan Rasio Keuangan

Fahmi (2006) analisis rasio mempunyai keunggulan sebagai berikut:

- a. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
- b. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
- c. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
- d. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (Z-score).
- e. Menstandarisir size perusahaan.
- f. Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau time series.
- g. Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Kekurangan yang ada pada rasio keuangan sebagai penganalisis adalah setiap data yang diperoleh dan digunakan dalam menganalisis bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Hal ini sangat memungkinkan data yang diperoleh tersebut merupakan data yang angka-angkanya telah diubah dan disesuaikan dengan kebutuhan.

Dalam praktiknya, analisis rasio keuangan tidak memberikan jawaban yang menyeluruh tentang kondisi suatu perusahaan. Fahmi (2006) analisis rasio tidak memberikan banyak jawaban, kecuali menyediakan rambu-rambu tentang apa yang seharusnya diharapkan, sehingga sederhana dapat dipahami bahwa analisis rasio keuangan hanyalah suatu titik awal dalam analisis keuangan perusahaan.

Bagi investor, hasil analisis rasio keuangan merupakan suatu yang bisa memberikan masukan penilaian. Berikut adalah pengertian dari beberapa rasio keuangan:

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan menilai aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Meskipun rasio ini tidak bicara masalah solvabilitas (kewajiban jangka panjang), dan biasanya tidak relatif penting dibandingkan rasio solvabilitas, tetapi rasio likuiditas yang jelek dalam jangka panjang juga akan mempengaruhi solvabilitas perusahaan. Dua rasio likuiditas jangka pendek yang sering digunakan adalah rasio lancar dan rasio *quick* (sering juga disebut *acid test ratio*). Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). (Hanafi, 2003:77).

Menurut Brigham (2012:134) aset likuid (*likuid asset*) merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat

menjadi kas pada harga pasar yang berlaku, sedangkan “posisi likuiditas” suatu perusahaan berkaitan dengan pertanyaan apakah perusahaan tersebut mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut jatuh tempo di tahun berikutnya. Suatu analisis likuiditas penuh membutuhkan penggunaan anggaran kas, tetapi dengan menghubungkan kas dan aset lancar lainnya dengan kewajiban lancar, analisis rasio memberikan ukuran likuiditas yang cepat dan mudah digunakan. Salah satu rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang umum digunakan adalah *current ratio*. Rasio lancar (*current ratio*) dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar, seperti dinyatakan berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. Rasio Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Setelah memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan, artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat

efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efektivitas perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi, tujuannya agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan laba sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. (Kasmir, 2010:196).

Rasio profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Fahmi (2006) bahwa profitabilitas sebagai kemampuan seluruh modal yang ada untuk menghasilkan laba. Keinginan perusahaan untuk memperoleh laba memberi arti bahwa perusahaan lebih bersifat ekonomis. Rasio dalam rasio profitabilitas adalah Return On Equity dan Return On Asset. Return On Asset merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki.

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang, yang berarti mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Ada dua tipe *leverage* yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. *Operating leverage* terjadi saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan beban tetapi harus ditutupi dari hasil

operasinya. Sedangkan *financial leverage* terjadi saat perusahaan menggunakan hutang dan menimbulkan beban tetapi yaitu bunga yang harus dibayar dari hasil operasi (Husnan, 2006:70). Birgham (2000:101) Rasio manajemen utang merupakan seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang atau pengungkit keuangan (*financial leverage*), akan memiliki tiga implikasi penting: (1) Dengan memperoleh dana melalui utang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan tersebut dengan sekaligus membatasi investasi yang mereka berikan. (2) Kreditor akan melihat pada ekuitas atau dana yang diperoleh sendiri, sebagai suatu betasan kewanaman, sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan oleh pemegang saham, maka semakin kecil resiko yang harus dihadapi oleh kreditor. (3) jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, amaka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar atau diungkit (*leverage*).

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim, hal tersebut dijelaskan dalam surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِإِعْدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya :

Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan. (QS. Al-Hasyr:18)

Menurut tafsir Ibnu Katsir (2000:450) dalam ayat ini mengandung makna bahwa "Evaluasilah diri kalian sebelum amal perbuatan kalian dihitung, periksalah amal perbuatan yang kalian simpan untuk diri kalian demi hari dimana kalian akan dikembalikan dan diperlihatkan kepada Tuhan kalian" kaitan tafsir tersebut dengan rating obligasi adalah hendaklah kita memperhitungkan masa depan yang bisa dikaitkan dengan investasi untuk meraih keuntungan dimasa yang akan datang dengan mempertimbangkan adanya resiko yang dapat dihindari dengan mengetahui keadaan investasi melalui rasio.

2.2.2 Peringkat Obligasi

Obligasi ini merupakan instrument keuangan (sekuritas) yang ditransaksikan pada pasar modal, obligasi ini merupakan surat tanda utang jangka panjang yang dikeluarkan oleh pemerintah dan perusahaan baik swasta maupun milik pemerintah untuk mendapatkan modal. Obligasi ini janji dari pihak yang menerbitkan utang (*issuer*) untuk membayar imbalan bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi, sementara obligasi ini dapat dipindahtangankan.

Berbeda dengan saham, obligasi ini tidak mempunyai hak terhadap manajemen dan kekayaan perusahaan. Artinya perusahaan yang mengeluarkan obligasi hanya mengakui memiliki hutang kepada si pemegang obligasi sebesar obligasi yang dimilikinya. Oleh karena itu, dalam struktur modal perusahaan yang terlihat dalam neraca, obligasi dimasukkan dalam modal asing atau utang jangka panjang. Utang ini akan dilunasi apabila telah jatuh tempo waktunya.

Obligasi ini merupakan salah satu jenis efek pendapatan tetap (fixed income securities). Sedangkan ciri ciri efek pendaptan tetap ini sebagai berikut :

- 1) Merupakan surat berharga yang mempunyai kekuatan hukum
- 2) Memiliki batas periode atau jangka waktu tertentu
- 3) Adanya pendapatan tetap
- 4) Memiliki nilai nominal

Dalam obligasi ini umumnya memiliki jatuh tempo antara 10 sampai 30 tahun, namun ada juga obligasi yang memiliki jatuh tempo antara 7 sampai 10 tahun. Obligasi ini sebenarnya sama dengan utang jangka panjang yang diperoleh melalui bank, hanya saja obligasi ini penjualannya dipublikasikan dan dijual kepada investor langsung dan prosesnya tidak serumit bank. Dengan adanya obligasi ini memungkinkan perusahaan memperoleh modal yang besar dengan mudah. Tingkat bunga obligasi biasanya tetap dan dibayarkan satu tahun sekali atau dua kali dalam setahun. Namun pemegang obligasi ini memiliki resiko yang cenderung lebih kecil dari pemegang saham biasa karena pembayaran dividen kepada pemegang saham setelah pembayaran kupon kepada pemegang obligasi.

Obligasi merupakan salah satu sumber dana eksternal tidak lepas dari kemungkinan terjadinya resiko gagal pelunasannya. Oleh karena itu sejak awal 1900-an dilakukan pemeringkatan obligasi dengan dasar probabilitasnya untuk tidak mampu dilunasi (*default*). Di Indonesia terdapat perusahaan yang bergerak dalam bidang ini adalah PT Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO). Perusahaan ini dalam prakteknya bekerja sama dengan Standar & Poor's Corporation. Oleh karena itu pemeringkatnya juga menggunakan cara yang sama

dengan yang digunakan oleh Standard & Poor's. Standard & Poor's Corporation (S&P), Moody's Investors Service (Moody's), yang merupakan lembaga pemeringkat obligasi utama.

Obligasi yang merupakan triple A dan double A adalah obligasi yang sangat aman untuk investasi. Single A dan triple B berada dibawah dua yang pertama tetapi cukup bagus untuk dikelompokkan sebagai obligasi yang aman untuk investasi. Sehingga empat peringkat pertama ini sering disebut investment grade bond. Peringkat selanjutnya yaitu double B dan dibawahnya merupakan obligasi yang memiliki resiko dan return yang tinggi serta bersifat sangat spekulatif sehingga sering disebut junk bond, obligasi ini memiliki kemungkinan untuk tidak dilunasi yang sangat tinggi.

Pengelompokan obligasi seperti diuraikan dimuka memiliki dua implikasi. Pertama, peringkat obligasi yang merupakan indicator risk default akan mempengaruhi secara langsung terhadap tingkat bunga obligasi dan biaya modal obligasi perusahaan penerbitnya. Kedua, obligasi juga dibeli investor kelembagaan yang memiliki keterbatasan atas obligasi mana yang akan dibeli, sehingga jika peringkat obligasi suatu perusahaan merosot dibawah BBB, obligasi akan sulit dibeli oleh investor kelembagaan. Dan pada umumnya pemilik obligasi akan merubahnya dalam bentuk saham apabila mereka merasa pasar telah menilai perusahaan terlalu rendah atau undervalue. Dengan merubah obligasi yang mereka miliki menjadi saham, maka mereka berharap secara berangsur angsur angsur pasar akan melakukan apresiasi nilai perusahaan yang berarti harga saham akan meningkat sehingga mereka mendapatkan capital gain.

1. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi

Rating obligasi membantu investor dalam penilaian hutang dan risiko kegagalan (*default risk*) dari obligasi. Peringkat obligasi mencoba mengukur adanya risiko kegagalan berupa ketidakmampuan emiten sebagai penghutang dalam membayar bunga selama umur obligasi dan pelunasannya pada jatuh temponya. Penetapan rating sekuritas lembaga peringkat, seperti halnya agen peringkat internasional Standard & Poor's (S&P's) dan Moody's terdapat kriteria kualitatif dan kuantitatif.

Peringkat merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan pengutang dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan utang yang dimiliki. Dapat dikatakan bahwa peringkat mencoba mengukur risiko kegagalan, yaitu peluang emiten atau peminjam akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya (Foster, 1986) dalam Sari (2007). Menurut Bodie (2006), perusahaan pemeringkat obligasi menggunakan basis pemeringkatan mereka kebanyakan dari analisis tren dan tingkat rasio keuangan perusahaan penerbit. Rasio-rasio penting yang digunakan untuk menilai keamanan obligasi yaitu:

- 1) Rasio cakupan (*Coverage ratios*)
- 2) Rasio pengungkit (*leverage ratio*)
- 3) Rasio likuiditas (*liquidity ratio*)
- 4) Rasio profitabilitas (*profitability ratio*)
- 5) Rasio arus kas terhadap utang (*cash flow to debt ratio*)

Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi menurut Bringham dan Houston (2006:373) adalah sebagai berikut:

1. Berbagai macam risiko rasio-rasio keuangan, termasuk *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge coverage ratio*. Semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakintinggi rating tersebut.
2. Jaminan aset untuk obligasi yang diterbitkan (*mortgage provision*). Apabila obligasi dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka rating pun akan membaik.
3. Kedudukan obligasi dengan jenis hutang lain. Apabila kedudukan obligasi lebih rendah dari utang lainnya maka rating akan ditetapkan satu tingkat lebih rendah dari yang seharusnya.
4. Penjamin. Emiten obligasi yang lemah namun dijamin oleh perusahaan yang kuat maka emiten diberi rating yang kuat.
5. Adanya *sinking fund* (provisi bagi emiten untuk membayar pokok pinjaman sedikit demi sedikit setiap bulan).
6. Umur obligasi. *Ceteris Paribus*, obligasi dengan umur yang lebih pendek mempunyai risiko yang lebih kecil.
7. Stabilitas laba dan penjualan emiten.
8. Peraturan yang berkaitan dengan industri emiten.
9. Faktor-faktor lingkungan dan tanggung jawab produk.
10. Kebijakan akuntansi. Penerapan kebijakan akuntansi yang konservatif mengindikasikan laporan keuangan yang lebih berkualitas.

Peringkat obligasi memiliki arti penting baik bagi perusahaan maupun investor. Pertama, karena peringkat obligasi adalah indikator dari risiko gagal bayarannya, peringkat ini memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat suku bunga obligasi dan biaya perusahaan. Kedua, kebanyakan obligasi dibeli oleh investor institusional daripada individual, dan banyak institusi dibatasi hanya berinvestasi pada sekuritas yang layak investasi. Jadi, jika obligasi sebuah perusahaan jatuh di bawah peringkat BBB, perusahaan akan mengalami kesulitan menjual obligasi baru karena kebanyakan potensi pembeli akan tidak diperbolehkan untuk membelinya.

Tujuan dari proses pemeringkatan adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis perusahaan yang menerbitkan surat utang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada calon investor. Peringkat obligasi, selain berguna untuk investor yang ingin berinvestasi sebagai salah satu cara menghitung tingkat risiko tetapi juga bermanfaat bagi perusahaan yang mengeluarkan obligasi. Berikut manfaat peringkat obligasi bagi investor:

- 1) Informasi risiko investasi
- 2) Rekomendasi investasi
- 3) Perbandingan

Sedangkan manfaat peringkat bagi perusahaan yang mengeluarkan obligasi adalah:

- 1) Informasi posisi bisnis
- 2) Menentukan struktur obligasi
- 3) Mendukung kinerja

- 4) Alat pemasaran
- 5) Menjaga kepercayaan investor

2. Lembaga Pemeringkat

PT. PEFINDO atau “PT Pemeringkat Efek Indonesia” didirikan di Jakarta pada tanggal 21 Desember 1993, atas prakarsa BAPEPAM dan Bank Indonesia. Pada tanggal 13 Agustus 1994, PT. PEFINDO memperoleh lisensi dari BAPEPAM (No. 39/PM-PI/1994) dan menjadi salah satu institusi pendukung di pasar modal Indonesia. Fungsi utama PT. PEFINDO adalah memberikan peringkat yang obyektif, independen dan dapat dipercaya terhadap risiko kredit (*credit risk*) sekuritas utang (*debt securities*) secara publik. Perusahaan ini berafiliasi dengan S&P’s dan secara aktif terus berpartisipasi dalam *ASEAN Forum of Credit Rating Agencies* (AFCRA), yang mendukung pengembangan dan penyempurnaan standar dimasa mendatang. Guna meningkatkan metodologi pemeringkatan yang digunakan dan kriteria dalam melakukan pemeringkatan, maka PEFINDO didukung oleh mitra global yaitu *Standard & Poor’s Rating Services* (S&P’s).

Disamping melaksanakan kegiatannya dalam melakukan pemeringkatan surat hutang, PEFINDO juga menerbitkan dan mempublikasikan informasi kredit sehubungan dengan pasar perdagangan efek. Publikasi ini terdiri dari opini kredit atas perusahaan-perusahaan penerbit obligasi beserta sektor aset acuannya.

Tabel 2.2

Tabel peringkat obligasi menurut PEFINDO

Peringkat	Keterangan
AAA	Efek utang yang peringkatnya paling tinggi dan beresiko paling rendah yang didukung oleh kemampuan obligor yang superior relatif

	dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian.
AA	Efek utang yang memiliki kualitas kredit sedikit dibawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban <i>financial</i> jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian, relatif dibanding dengan entitas Indonesia lainnya. Dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan.
A	Efek utang yang beresiko investasi rendah dan memiliki kemampuan dukungan obligor yang kuat dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansialnya sesuai dengan perjanjian namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan.
BBB	Efek utang yang beresiko investasi cukup rendah didukung oleh kemampuan obligor yang memadai, relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansialnya sesuai dengan perjanjian namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
B	Efek utang yang menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan tersebut untuk memenuhi kewajiban finansialnya.
C	Efek utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya serta hanya bergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.
D	Efek utang yang macet atau emitennya sudah berhenti berusaha.

Al-Quran sendiri tetelaah menyinggung sedikit tentang jual beli, hutang piutang, sewa menyewa serta lainnya dalam surat Al-Baqarah ayat 282 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ

Artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah SWT mengajarkannya”(QS. Al-Baqarah: 282).

Ayat tersebut menjelaskan bahwa saat melakukan transaksi baik itu jual beli, sewa menyewa, utang piutang maupun lainnya harus dilakukan pencatatan, dan pencatatan tersebut harus dilakukan dengan benar. Ayat ini secara tidak langsung menyuruh agar melakukan pencatatan, dalam penelitian ini pencatatan yang dimaksudkan berkaitan dengan pencatatan pengeluaran hutang yakni obligasi. Sudah menjadi kewajiban bagi seseorang untuk mengembalikan apa yang bukan menjadi miliknya atau sesuatu yang dia pinjam. Penfindo berperan sebagai pencatat obligasi dan untuk melakukannya dengan benar Pefindo melakukan rating terhadap hutang tersebut agar dalam berinvestasi yang dilakukan tidak ada pihak yang dirugikan karena pihak peminjam mengetahui kondisi pihak yang diberi pinjaman melalui pencatatan peringkat obligasi dan rasio yang sudah dipublikasikan.

Brigham (2006:375) mengatakan bahwa peringkat obligasi memiliki arti penting bagi baik perusahaan maupun investor. Pertama, karena peringkat obligasi adalah indikator dari resiko gagal bayarannya, peringkat ini memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat suku bunga obligasi dan biaya utang perusahaan. Kedua, kebanyakan obligasi dibeli oleh investor institusional daripada individual, dan banyak institusi dibatasi hanya berinvestasi pada sekuritas yang layak investasi. Jadi jika obligasi sebuah perusahaan jatuh dibawah peringkat BBB, perusahaan akan mengalami kesulitan menjual obligasi baru karena kebanyakan potensi pembeli akan tidak diperbolehkan untuk membelinya.

2.2.3 Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga mempunyai pengertian yaitu harga dari penggunaan uang yang dinyatakan dalam persen untuk jangka waktu tertentu. Pengertian tingkat suku bunga sebagai harga ini bisa juga dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dengan satu rupiah nanti (Boediono,1998).

1. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Suku Bunga

Faktor-faktor utama yang mempengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga adalah:

a. Kebutuhan dana

Apabila bank kekurangan dana, sementara permohonan pinjaman meningkat maka yang dilakukan oleh bank agar dana tersebut cepat terpenuhi dengan meningkatkan suku bunga simpanan. Dengan meningkatnya suku bunga simpanan akan menarik nasabah untuk menyimpan uang di bank. Dengan demikian kebutuhan dana dapat terpenuhi.

b. Persaingan

Dalam memperebutkan dana simpanan, maka disamping faktor promosi, yang paling utama pihak perbankan harus memperhatikan pesaing. Dalam arti jika tingkat bunga simpanan rata-rata 16% per tahun, maka jika hendak membutuhkan dana cepat sebaiknya bunga simpanan dinaikkan di atas bunga pesaing misalnya 17% per tahun. Namun sebaliknya tingkat suku bunga pinjaman harus berada di bawah pesaing.

c. Kebijakan Pemerintah

Dalam kondisi tertentu pemerintah dapat menentukan batas maksimal atau minimal suku bunga, baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman. Dengan ketentuan batas minimal atau maksimal bunga simpanan maupun bunga pinjaman bank tidak boleh melebihi batas yang sudah ditetapkan oleh pemerintah.

d. Target laba yang diinginkan

Merupakan besarnya keuntungan yang diinginkan oleh bank. Jika laba yang diinginkan besar, maka bunga pinjaman juga besar, demikian pula sebaliknya. Oleh karena itu pihak bank harus hati-hati dalam menentukan persentase laba atau keuntungan yang diinginkan.

e. Jangka Waktu

Semakin panjang jangka waktu pinjaman, maka akan semakin tinggi bunganya. Hal ini disebabkan besarnya kemungkinan resiko dimasa mendatang. Demikian pula sebaliknya jika pinjaman berjangka pendek, maka bunganya relatif rendah.

f. Kualitas Jaminan

Semakin likuid jaminan yang diberikan, maka semakin rendah bunga kredit yang dibebankan dan sebaliknya. Bagi jaminan yang likuid seperti sertifikat deposito atau rekening giro yang dibekukan akan lebih mudah dicairkan jika dibandingkan dengan jaminan tanah.

g. Reputasi Perusahaan

Bonafiditas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit juga sangat menentukan tingkat suku bunga yang dibebankan nantinya. Biasanya perusahaan

yang bonafid kemungkinan resiko kredit macet di masa mendatang relatif kecil dan sebaliknya.

h. Produk yang Kompetitif

Artinya produk yang dibiayai kredit tersebut laku di pasaran. Untuk produk yang kompetitif, bunga kredit yang diberikan relatif rendah jika dibandingkan dengan produk yang kurang kompetitif. Hal ini disebabkan tingkat pengembalian kredit terjamin karena produk yang dibiayai laku di pasaran.

i. Hubungan Baik

Biasanya pihak bank menggolongkan nasabah menjadi dua yaitu nasabah utama (primer) dan nasabah biasa (sekunder). Penggolongan ini didasarkan pada keaktifan serta loyalitas nasabah yang bersangkutan terhadap bank. Nasabah utama biasanya mempunyai hubungan yang baik dengan pihak bank, sehingga dalam penentuan suku bunganya pun berbeda dengan nasabah biasa.

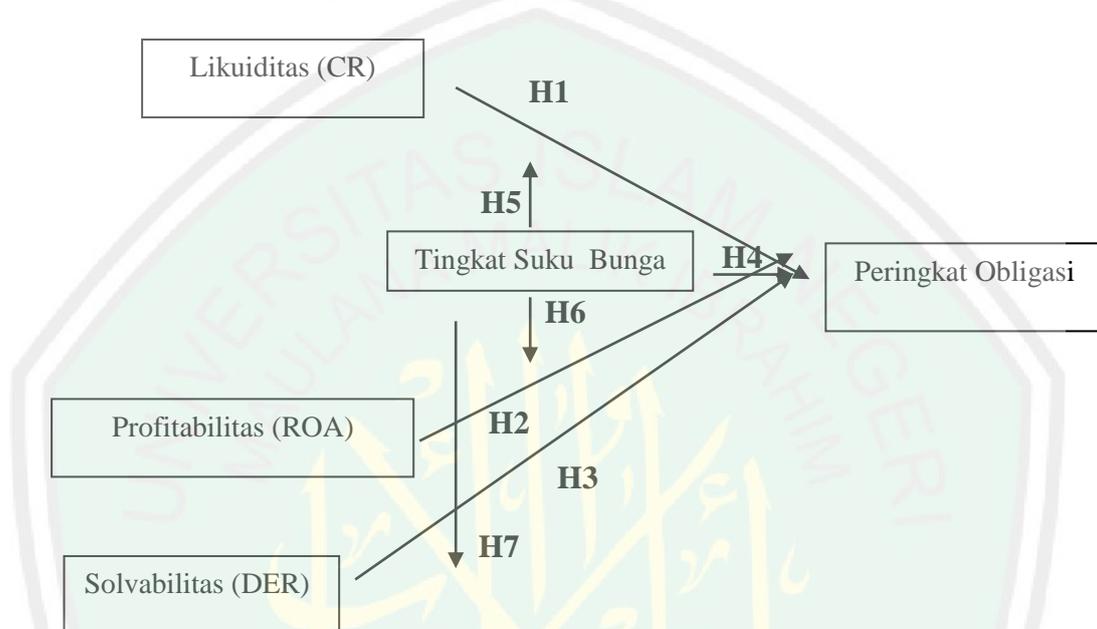
j. Jaminan Pihak Ketiga

Pihak yang memberikan jaminan kepada bank untuk menanggung segala resiko yang dibebankan kepada penerima kredit. Biasanya pihak yang memberikan jaminan bonafid, baik dari segi kemampuan membayar, nama baik maupun loyalitasnya terhadap bank, sehingga bunga yang dibebankan yang berbeda. Jika penjamin pihak ketiga kurang bonafid atau tidak dapat dipercaya maka mungkin tidak dapat digunakan sebagai jaminan pihak ketiga oleh pihak perbankan.

2.3 Kerangka Konseptual

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Dengan Tingkat Suku Bunga Sebagai Moderasi



2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan menilai aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan)(Hanafi, 2003:77). Menurut Brigham (2012:134) aset likuid (*likuid asset*) merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku, sedangkan “posisi likuiditas” suatu perusahaan berkaitan dengan pertanyaan apakah perusahaan tersebut mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut jatuh tempo di tahun berikutnya. Menurut Brigham dan Houston (2010), peringkat suatu obligasi dipengaruhi oleh

beberapa kriteria diantaranya berbagai rasio keuangan, ketentuan hipotek, ketentuan suordinasi, ketentuan jaminan, dana perluasan, jatuh tempo, stabilitas, regulasi, *antitrust*, operasi luar negeri, faktor lingkungan hidup, kewajiban atas produk, kewajiban pensiun, masalah ketenagakerjaan, dan kebijakan akuntansi.

Alfiani (2013) dalam penelitiannya mengatakan Rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan. Manurung (2008) dalam penelitiannya juga mengatakan Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TAT), dan Return on Asset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap rating obligasi. Dari teori dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 :Likuiditas yang diukur dengan CR memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

2.4.2 Pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2010:196). ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah aset yang dimiliki. ROA akan dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Return On Asset (ROA) merupakan margin laba dibagi dengan total aset. Margin laba menunjukkan kemampuan memperoleh laba bersih dari setiap penjualan yang diciptakan oleh perusahaan, sedangkan perputaran total aktiva menunjukkan seberapa jauh

perusahaan mampu menciptakan penjualan dari total aktiva yang dimilikinya (Brigham, 2006).

Manurung (2008) dalam penelitiannya mengatakan bahwa Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TAT), dan Return on Asset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap rating obligasi. Amalia (2013) dalam penelitiannya mengatakan *profitability* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Teori dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 :Profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki pengaruh peringkat obligasi.

2.4.3 Pengaruh solvabilitas terhadap peringkat obligasi

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang, yang berarti mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Ada dua tipe *leverage* yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. *Operating leverage* terjadi saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan beban tetapi harus ditutupi dari hasil operasinya. Sedangkan *financial leverage* terjadi saat perusahaan menggunakan hutang dan menimbulkan beban tetapi yaitu bunga yang harus dibayar dari hasil operasi. (Husnan, 2006:70).

Penelitian Amalia (2013) memberikan hasil penelitian bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Teori dan penelitian tersebut dapat dirumuskan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H3 :Solvabilitas yang diukur dengan DER memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

2.4.4 Pengaruh tingkat suku bunga terhadap peringkat obligasi

Brigham (2006:375) mengatakan bahwa peringkat obligasi memiliki arti penting bagi baik perusahaan maupun investor. Pertama, karena peringkat obligasi adalah indikator dari resiko gagal bayarnya, peringkat ini memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat suku bunga obligasi dan biaya utang perusahaan. Kedua, kebanyakan obligasi dibeli oleh investor institusional daripada individual, dan banyak institusi dibatasi hanya berinvestasi pada sekuritas yang layak investasi. Jadi jika obligasi sebuah perusahaan jatuh dibawah peringkat BBB, perusahaan akan mengalami kesulitan menjual obligasi baru karena kebanyakan potensi pembeli akan tidak diperbolehkan untuk membelinya.

Rahmaputra (2013) mengatakan dalam penelitiannya bahwa rasio aktivitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas secara simultan terdapat pengaruh terhadap peringkat obligasi. Dari teori dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 :Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

2.4.5 Tingkat suku bunga memperkuat pengaruh likuiditas terhadap rating obligasi

Fahmi (2006) rasio keuangan ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang memadai. Sedangkan

Hanafi (2003:77) rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan menilai aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Meskipun rasio ini tidak bicara masalah solvabilitas (kewajiban jangka panjang), dan biasanya tidak relatif penting dibandingkan rasio solvabilitas, tetapi rasio likuiditas yang jelek dalam jangka panjang juga akan mempengaruhi solvabilitas perusahaan. Brigham (2006:375) mengatakan bahwa peringkat obligasi memiliki arti penting bagi baik perusahaan maupun investor. Pertama, karena peringkat obligasi adalah indikator dari resiko gagal bayarannya, peringkat ini memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat suku bunga obligasi dan biaya utang perusahaan.

Alfiani (2013) dalam penelitiannya mengatakan Rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan. Asesmen Moody's terhadap sistem perbankan Indonesia berdasarkan lima faktor, yakni lingkungan operasional yang membaik, kualitas aset dan permodalan yang membaik dan stabil, serta pembiayaan dan likuiditas yang stabil. Adapun profitabilitas dan efisiensi membaik serta dukungan sistemik membaik. Moody's memeringkatkan sembilan bank Indonesia. Bank-bank ini menyumbang 64 persen aset perbankan nasional per akhir Maret 2017. (Setiawan, 2017). Maka dari itu dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H5 :Tingkat suku bunga memperkuat pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi.

2.4.6 Tingkat suku bunga memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap rating obligasi

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efektivitas perusahaan. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi, tujuannya agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan laba sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir, 2010:196). Brigham (2006:375) mengatakan bahwa peringkat obligasi memiliki arti penting bagi baik perusahaan maupun investor. Pertama, karena peringkat obligasi adalah indikator dari resiko gagal bayarannya, peringkat ini memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat suku bunga obligasi dan biaya utang perusahaan. Kedua, kebanyakan obligasi dibeli oleh investor institusional daripada individual, dan banyak institusi dibatasi hanya berinvestasi pada sekuritas yang layak investasi.

Amalia (2013) dalam penelitiannya mengatakan *profitability* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Perusahaan perbankan mendapatkan penghasilan dari pemberian kredit kepada nasabah, besarnya pemberian kredit tersebut tergantung kepada besar tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Asesmen Moody's terhadap sistem perbankan Indonesia berdasarkan lima faktor, yakni lingkungan operasional yang membaik, kualitas aset dan permodalan yang membaik dan stabil, serta pembiayaan dan likuiditas yang stabil.

Adapun profitabilitas dan efisiensi membaik serta dukungan sistemik membaik. Moody's memeringkati sembilan bank Indonesia. Bank-bank ini menyumbang 64 persen aset perbankan nasional per akhir Maret 2017. (Setiawan, 2017). Maka dari itu dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H6 :Tingkat suku bunga memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi

2.4.7 Tingkat suku bunga memperkuat pengaruh solvabilitas terhadap rating obligasi

Brigham (2006:375) mengatakan bahwa peringkat obligasi memiliki arti penting bagi baik perusahaan maupun investor. Pertama, karena peringkat obligasi adalah indikator dari resiko gagal bayarnya, peringkat ini memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat suku bunga obligasi dan biaya utang perusahaan. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang, yang berarti mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. (Husnan, 2006:70).

Penelitian Amalia (2013) memberikan hasil penelitian bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Teori dan penelitian tersebut dapat dirumuskan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H7 : Tingkat suku bunga memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dimana data yang digunakan merupakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Menurut Sugiono (2014:8) metode penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dan bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara likuiditas dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi dengan menggunakan tingkat suku bunga operasi sebagai variabel moderasi.

3.2 Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data data sekunder atau data yang diperoleh tidak langsung dari sumbernya sehingga penelitian ini dilakukan pada situs resmi yaitu www.idx.co.id serta data <http://www.pefindo.com>.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut Suharyadi (2013) populasi adalah kumpulan dari semua kemungkinan orang-orang, benda-benda, dan ukuran lain, yang menjadi objek perhatian atau kumpulan seluruh objek yang menjadi perhatian. Populasi pada

kenyataanya dapat dikelompokkan menjadi dua bagian, yaitu populasi terbatas (*finite*) dan populasi tidak terbatas (*infinite*). Populasi terbatas adalah populasi yang pada unsurnya terbatas berukuran N . Sedangkan populasi tidak terbatas adalah suatu populasi yang mengalami proses secara terus-menerus sehingga ukuran N menjadi tidak terbatas pada perubahan nilainya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 dan terdaftar di PEFINDO tahun 2013-2017.

3.3.2 Sampel

Suharyadi (2013) sampel adalah suatu bagian dari populasi tertentu yang menjadi perhatian. Sampel dibedakan ke dalam dua kelompok, yaitu sampel probabilitas dan sampel nonprobabilitas. Sampel probabilitas merupakan suatu sampel yang dipilih sedemikian rupa dari populasi sehingga masing-masing anggota populasi memiliki probabilitas atau peluang yang sama untuk dijadikan sampel. Sampel probabilitas ada tiga jenis, yaitu *simple random sampling*, *stratified random sampling*, dan *cluster sampling*. Sedangkan sampel nonprobabilitas merupakan suatu sampel yang dipilih sedemikian rupa dari populasi sehingga setiap anggota tidak memiliki probabilitas atau peluang yang sama untuk dijadikan sampel. Sampel nonprobabilitas ada tiga jenis, yaitu *systematic sampling*, *kuota sampling*, dan *purposive sampling*. Sampel penelitian ini adalah perusahaan perbankan pada tahun 2012-2017 sebanyak 14 perusahaan.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling yaitu populasi yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah populasi

yang memenuhi kriteria tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel adalah sebagai berikut:

- Perusahaan-perusahaan yang mengeluarkan obligasi dan hasil ratingnya dipublikasikan Pefindo pada 2013-2017.
- Perusahaan-perusahaan yang memiliki laporan keuangan tahun 2012-2016 dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.
- Perusahaan sampel tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan.

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan-perusahaan perbankan yang mengeluarkan obligasi dan hasil ratingnya dipublikasikan Pefindo pada 2013-2017.	24
2	Perusahaan-perusahaan yang memiliki tidak laporan keuangan tahun 2012-2016 dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.	(9)
3	Perusahaan sampel tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan.	(1)
	Jumlah sampel	14

Dari beberapa kriteria yang telah ditentukan diperoleh 14 perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian sebagai berikut:

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Sampel

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	BACA	Bank Capital Indonesia
2.	BBKP	Bank Bukopin
3.	BBNI	Bank Negara Indonesia
4.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia
5.	BBTN	Bank Tabungan Negara
6.	BJBR	Bank Pemerintah Daerah Jawa Barat Banten
7.	BMRI	Bank Mandiri

8.	BNGA	Bank CIMB Niaga
9.	BNII	Bank Maybank Indonesia
10.	BVIC	Bank Victoria Internasional
11.	MAYA	Bank Mayapada Internasional
12.	NISP	Bank OCBC NISP
13.	PNBN	Bank PAN Indonesia
14.	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia

Sumber: <http://www.idx.co.id/>

3.5 Data dan Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapatkan dari sumber yang telah ada melalui metode dokumentasi, akses via internet, dan lain-lain (Sekaran,2006:60). Dalam penelitian ini data yang diperlukan yaitu laporan keuangan yang menyajikan unsur rasio keuangan, peringkat obligasi, tingkat suku bunga perusahaan di BEI tahun 2012-2016 dan di PEFINDO tahun 2013-2017.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi. Metode dokumentasi yaitu metode pengumpulan data dengan jalan mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, notulen, agenda dan lain sebagainya (Arikunto, 1998:236). Dalam penelitian ini metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan semua data sekunder berupa laporan keuangan dari perusahaan perbankan di BEI periode 2012-2016 yang diperoleh dari situs resmi yaitu <http://www.idx.co.id> dan peringkat obligasi perusahaan perbankan di PEFINDO periode 2013-2017 yang diperoleh dari situs resmi yaitu <http://www.pefindo.com>.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini ada beberapa unsur variabel yang menjadi dasar penelitian ini antara lain:

1. Variabel Independen

Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* dan *return on*.

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek dengan melihat aktiva lancar terhadap utang.

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

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan modal perusahaan dalam menghasilkan laba, laba yang dihasilkan untuk mengetahui seberapa efisienya penggunaan aktiva perusahaan atau dengan peningkatan penjualan perusahaan.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. Variabel Dependen

Variabel Dependennya adalah peringkat obligasi. Obligasi merupakan surat tanda utang jangka panjang yang dikeluarkan oleh pemerintah dan perusahaan baik swasta maupun milik pemerintah untuk mendapatkan modal. Peringkat obligasi (*bond rating*) adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukkan risiko dan obligasi

3. Variabel Moderasi

Tingkat suku bunga mempunyai pengertian yaitu harga dari penggunaan uang yang dinyatakan dalam persen untuk jangka waktu tertentu. Pengertian tingkat suku bunga sebagai harga ini bisa juga dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dengan satu rupiah nanti.

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Alat Ukur	Definisi	Indikator
Peringkat Obligasi	Peringkat Obligasi	Pengelompokan obligasi berdasarkan kriteria tertentu	Skala ordinal dengan ketentuan lembaga pemeringkat
Likuiditas	<i>Current Ratio</i>	CR adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek dengan melihat aktiva lancar terhadap utang.	Aktiva Lancar/Kewajiban Lancar
Profitabilitas	<i>Return On Asset</i>	ROA adalah menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari perputaran asset. (Tandelilin, 2010)	Laba Setelah Pajak/Total Aktiva
Solvabilitas	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang, yang berarti mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya	Total kewajiban/Modal Sendiri
Tingkat Suku Bunga	Tingkat suku bunga	Harga dari penggunaan uang yang dinyatakan dalam persen untuk jangka waktu tertentu.	Rata-rata bunga pertahun

3.8 Analisis Data

Teknik analisis data adalah langkah selanjutnya setelah data diperoleh untuk menunjang penelitian ini dari sampel yang diteliti sudah terkumpul. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

3.8.1 Statistika Deskriptif

Analisis Deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikannya atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013:2016). Data dalam penelitian berasal dari data skunder, dimana data-data tersebut bersumber dari laporan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 hingga 2016 yang diolah sesuai dengan formula kinerja keuangan likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas serta pengaruhnya terhadap peringkat obligasi yang kemudian diberikan penjelasan.

3.8.2 Statistika Inferensial

Statistik Inferensial, (*Statistic induktif* atau *statistic probabilitas*), adalah teknik analisis data yang digunakan untuk menentukan sejauh mana kesamaan antara hasil yang diperoleh dari suatu sampel dengan hasil yang akan didapat pada populasi secara keseluruhan. Sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan, maka dalam penelitian ini analisis data statistik inferensial diukur dengan menggunakan *Software Smart PLS (Partial Least Square)* mulai dari pengukuran model (*outer model*), struktur model (*inner model*) dan pengujian hipotesis.

Penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan menggunakan *Software Smart PLS (Partial Least Square)* versi 3.2.7. yang dijalankan dengan media komputer. Menurut Abdillah dan Hartono (2015:161) *Software Smart PLS (Partial Least Square)* adalah analisis persamaan struktural (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model struktural. Model pengukuran digunakan untuk uji validitas dan realibilitas, sedangkan model struktural digunakan untuk uji kasualitas (pengujian hipotesis dengan model prediksi). Selanjutnya Abdillah dan Hartono (2015:164) menyatakan analisis *Partial Least Square (PLS)* adalah teknik statistika multivarian yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dan variabel independen berganda. PLS merupakan salah satu metode statistika SEM berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik pada data.

PLS memiliki asumsi data penelitian bebas distribusi, artinya data penelitian tidak mengacu pada salah satu distribusi tertentu (misalnya distribusi normal). PLS merupakan metode alternative dari SEM yang dapat digunakan untuk mengatasi permasalahan hubungan diantara variabel yang kompleks namun ukuran sampel datanya kecil (30 sampel 100) mengingak SEM memiliki ukuran sampel data minimal 100. Perbesaan mendasar PLS yang merupakan SEM berbasis denga LISREL atau AMOS yang berbasis kovarian adalah tujuan penggunaannya. (Abdillah da Hartono, 2015:177).

Keunggulan-keunggulan dari PLS menurut Abdillah da Hartono (2015):

- 1) Mampu memodelkan banyak variabel dependen dan variabel independen (model kompleks)
- 2) Mampu mengelola masalah multikolaritas antar variabel independen
- 3) Hasil tetap kokoh walaupun terdapat data yang tidak normal atau hilang
- 4) Menghasilkan variabel laten independen secara langsung berbasis *cross-product* yang melibatkan variabel laten dependen sebagai kekuatan prediksi
- 5) Dapat digunakan pada konstruk reflektif dan formatif
- 6) Dapat digunakan pada sampel kecil
- 7) Tidak mensyaratkan data berdistribusi normal
- 8) Dapat digunakan pada data dengan tipe skala berbeda, yaitu: nominal, ordinal dan kontinu.

Terdapat beberapa alasan yang menjadi penyebab digunakan PLS dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini alasan-alasan tersebut meliputi, *Pertama*, PLS merupakan metode analisis data yang didasarkan asumsi sampel tidak harus besar, yaitu jumlah sampel kurang dari 100 bisa dilakukan analisis dan residual distribution. *Kedua*, PLS dapat digunakan untuk menganalisis teori yang masih dikatakan lemah, karena PLS dapat digunakan untuk prediksi. *Ketiga*, PLS memungkinkan algoritma dengan menggunakan analisis *series ordinary least square* (OLS) sehingga diperoleh efisiensi penghitungan *algoritma*. Keempat, pada pendekatan PLS, diasumsikan bahwa semua ukuran *varian* dapat digunakan untuk menjelaskan. PLS menggunakan metode *principle component analysis* dalam model pengukuran, yaitu blok ekstraksi varian untuk melihat hubungan

indikator dengan konstruk latennya dengan menghitung total varian yang terdiri dari varia umum (*common variance*), varian spesifik (*specific variance*) dan varian error (*error variance*). Sehingga total varian menjadi tinggi.

Adapun analisis data dan pemodelan persamaan struktural dengan menggunakan *software SmartPLS* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (Yamin, 2011:23-26)

- 1) Merancang model Struktural (*Inner Model*). *Inner Model* atau Model struktural menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada *substantive teory*. Perancangan model struktural hubungan antar variabel laten didasarkan pada rumuan masalah atau hipotesis penelitian.
- 2) Merancang Model Pengukuran (*Outer Model*). *Outer Model* digunakan untuk mendefiniikan setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya. Perancangan Model Pengukuran menentukan sifat indikator dari masing-masing variabel laten, apakah reflektif atau formatif, berdasarkan definisi operasional variabel.
- 3) Membuat diagram jalur.
- 4) Konversi Diagram jalur ke Sistem Persamaan.
- 5) Estimasi Model; Weight, koefisien jalur dan *loading*. Metode pendugaan parameter (estimasi) di dalam PLS adalah metode kuandan terkecil (*least square methods*). Proses penghitungan dilakukan dengan cara iterasi, dimana iterasi akan berhenti jika telah tercapai kondisi konvergen. Pendugaan parameter di dalam PLS meliputi 3 hal yaitu:

- a. *Weight estimate* yang digunakan untuk menghitung data variabel laten
 - b. *Path estimate* yang menghubungkan antar variabel laten dan estimasi loading antar variabel laten dengan indikatornya
 - c. *Means* dan parameter lokasi (nilai konstanta regresi) untuk indikator dari variabel laten.
- 6) Evaluasi model meliputi evaluasi model pengukuran dan evaluasi model struktural
 - 7) Interpretasi model. Interpretasi ini berdasarkan kepada hasil model struktural.

3.8.3. Model Pengukuran Atau Outer Model

Convergent validity dari model pengukuran dengan model reflektif indikator dinilai berdasarkan korelasi antara *item score/component score* dengan *construct score* yang dihitung dengan PLS. Ukuran reflektif dikatakan tinggi jika berkorelasi lebih dari 0,70 dengan konstruk yang ingin diukur. Namun demikian untuk penelitian tahap awal dari pengembangan skala pengukuran nilai *loading* 0,5 sampai 0,60 dianggap cukup (Chin, 1998 dalam Ghazali, 2011). *Discriminant validity* dari model pengukuran dengan reflektif indikator dinilai berdasarkan *cross loading* pengukuran dengan konstruk. Jika korelasi konstruk dengan *item* pengukuran lebih besar daripada ukuran konstruk lainnya, maka akan menunjukkan bahwa konstruk laten memprediksi ukuran pada blok yang lebih baik daripada ukuran blok lainnya.

Metode lain untuk menilai *discriminant validity* adalah membandingkan nilai *square root of Average Variance Extracted (AVE)* setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk lainnya dalam model. Jika nilai akar *AVE* setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antar konstruk dengan konstruk lainnya dalam model, maka dikatakan memiliki nilai *discriminant validity* yang baik. Pengukuran ini dapat digunakan untuk mengukur reabilitas *component score* variabel laten dan hasilnya lebih konservatif dibandingkan dengan *composite reability*. Direkomendasikan nilai *AVE* harus lebih besar 0,50 (Fornell dan Larcker, 1981 dalam Ghozali, 2011). *Composite reability* yang mengukur suatu konstruk dapat dievaluasi dengan dua macam ukuran yaitu *internal consistency* dan *Cronbach's Alpha* (Ghozali, 2011).

1. Uji Validitas konstruk

Uji validitas konstruk secara umum dapat diukur dengan parameter skor *loading* di model penelitian (*rule of thumb* $> 0,7$) dan menggunakan parameter *AVE*, *Communality*, dan *Redundancy*. *AVE* (*Average Variance Extracted*) merupakan rerata presentase skor varian yang diekstraksi dari seperangkat variabel laten yang diestimasi melalui *loading standardize* indikatornya dalam proses iterasi algoritma dalam PLS. Skor *AVE* harus $> 0,5$, *communality* $> 0,5$ dan *Redundancy* mendekati 1. Jika skor *loading* $< 0,5$, indikator ini dapat dihapus dari konstruksinya karena indikator ini tidak termuat (*load*) ke konstruk yang mewakilinya. Jika skor *loading* antara 0,5 – 0,7, sebaiknya peneliti tidak menghapus indikator yang memiliki skor *loading* tersebut sepanjang skor *AVE* dan

Community indikator tersebut 0,5 (Abdillah & Jogiyanto, 2015:206). Berikut adalah tabel ringkasan *Rule of Thumb* Uji validitas :

Tabel 3.4
Ringkasan *Rule of Thumb*

Uji Validitas <i>Convergent</i> dan <i>Discriminant</i> Validitas	Parameter	Rule Of thumb
Validitas <i>Convergent</i>	<i>Loading factor</i> <i>Communality</i> AVE (<i>average variance extracted</i>)	a. >0,70 untuk <i>confirmatory research</i> b. > 0,60 untuk <i>exploratory</i> dan >0,50 untuk <i>confirmatory</i> dan <i>exploratory reseach</i> . > 0,50 untuk <i>confirmatory</i> dan <i>exploratory research</i>
Validitas <i>Discriminant</i>	<i>Cross loading</i> Akar kuadrat AVE dan korelasi antar konstruk laten	> 0,70 untuk setiap variabel Akar kuadrat AVE > korelasi antar konstruk laten

Parameter uji validitas konvergen dilihat dari skor AVE dan *Community*, masing-masing harus bernilai di atas 0,5. Artinya probabilitas indikator di suatu konstruk masuk variabel lain lebih rendah (kurang dari 0,5) sehingga probabilitas indikator tersebut konvergen dan masuk di konstruk yang dimaksud lebih besar yaitu diatas 50%.

2. Uji Reliabilitas Konstruk

Pada uji reliabilitas dapat dilihat dari *Cronbach's Alpha* dan nilai *Composite Reliability*. Untuk dapat dikatakan suatu konstruk reliabel, maka nilai *Cronbach's Alpha* harus > 0,6 dan nilai *Composite Reliability* harus > 0,7 (Abdillah & Hartono, 2015 : 207). Berikut adalah tabel uji reliabilitas :

Tabel 3.5
Rule of Thumb Uji Reliabilitas Konstruk

Rule of Thumb Uji Reliabilitas Konstruk Parameter	Rule Of Thumb
Composite Reliability	a. > 0,70 untuk <i>confirmatory research</i> b. 0,60 – 0,70 masih dapat diterima untuk <i>exploratory research</i>
Cronbach's Alpha	a. > 0,70 untuk <i>confirmatory research</i> b. 0,60 masih dapat diterima untuk <i>exploratory research</i>

3.8.4. Model Structural Atau Inner Model

Inner model (inner relation, structural model dan substantive theory) menggambarkan hubungan antara variabel laten berdasarkan pada teori substantif. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk dependen, *Stone-Geisser Q-square test* untuk *predictive relevance* dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural. Menilai model dengan PLS dimulai dengan melihat *R-square* untuk setiap variabel laten dependen. Interpretasinya sama dengan interpretasi pada regresi. Perubahan nilai *R-square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantif (Ghozali, 2011). Di samping melihat nilai *R-square*, model PLS juga dievaluasi dengan melihat *Q-square* prediktif relevansi untuk model konstruktif. *Qsquare* mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya. Nilai koefien *path* atau *inner model* menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Skor koefisien *path* atau *inner model* yang ditunjukkan oleh nilai T-statistic, harus di atas 1,96 untuk hipotesis dua ekor (*two-*

tailed) dan di atas 1,64 untuk hipotesis astu ekor (*one-tailed*) untuk pengujian hipotesis pada alpha 5% dan *power* 80% (Abdillah & Hartono, 2015 : 197) Berikut adalah tabel ***Rule of Thumb*** Evaluasi Model Struktural :

Tabel 3.6
Rule of Thumb Evaluasi Model Struktural

<i>Rule of Thumb</i> Evaluasi Model Struktural Kriteria	<i>Rule of Thumb</i>
<i>R-Square</i>	0,67; 0,33 dan 0,19 menunjukkan model kuat, moderate dan lemah (Chin, 1998 dalam Ghazali, 2011)
Signifikansi (<i>two-tailed</i>)	<i>t-value</i> 1,65 (signifikansi level 10%); <i>t-value</i> 1,96 (signifikansi level 5%); dan <i>t-value</i> 2,58 (signifikansi level 1%).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Objek penelitian dari penelitian ini yaitu perusahaan perbankan yang ada di PEFINDO dan Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2017. PT. PEFINDO atau PT Pemeringkat Efek Indonesia didirikan di Jakarta pada tanggal 21 Desember 1993, melalui inisiatif Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dan Bank Indonesia. Pada tanggal 31 Agustus 1994, PEFINDO memperoleh izin usahanya dari BAPEPAM dengan Nomor. 39/PM-PI/1994 dan menjadi salah satu lembaga penunjang pasar modal di Indonesia. Tugas utama PEFINDO adalah untuk menyediakan suatu peringkat atas risiko kredit yang objektif, independen, serta dapat dipertanggung jawabkan atas penerbitan surat hutang yang diperdagangkan kepada masyarakat luas. Disamping melaksanakan kegiatannya dalam melakukan pemeringkatan surat hutang, PEFINDO juga menerbitkan dan mempublikasikan informasi kredit sehubungan dengan pasar perdagangan efek. Publikasi ini terdiri dari opini kredit atas perusahaan-perusahaan penerbit obligasi beserta sektor aset acuannya. PEFINDO adalah Perseroan Terbatas yang sahamnya per Desember 2006 tercatat dimiliki oleh 96 perusahaan domestik, yang terdiri dari dana pensiun, perbankan, asuransi, Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya dan perusahaan sekuriti. Guna meningkatkan metodologi pemeringkatan yang digunakan dan kriteria dalam melakukan pemeringkatan, maka PEFINDO didukung oleh mitra globalnya yaitu Standard & Poor's Rating Services (S&P's).

PEFINDO juga aktif berpartisipasi dalam *Asian Credit Rating Agencies Association (ACRAA)*. Sedangkan Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)*) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. BEI menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta Automated Trading System (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG yang disediakan OMX. Bursa Efek Indonesia berpusat di Gedung Bursa Efek Indonesia, Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

Pada Bursa Efek Indonesia terdapat tiga sektor yaitu sektor utama, sektor manufaktur dan sektor jasa. Perusahaan perbankan termasuk kedalam sektor jasa. Pada Pefindo terdapat lima pelayanan pemeringkat yaitu *corporates rating*, *financial institutions rating*, *mutual fund rating*, *municipality rating* dan *securitization*. PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) mengungkapkan bahwa sektor institusi keuangan masih memiliki peran dominan terhadap pertumbuhan investasi di penerbitan obligasi. Hal ini ditunjukkan dari data yang dicatat Pefindo, bahwa sebagian besar pemeringkatan obligasi ditangani pihaknya adalah mayoritas bank dan perusahaan pembiayaan. Direktur Utama Pefindo Salyadi Saputra menjelaskan, hingga Juni 2017, porsi penerbitan obligasi yang

dilakukan institusi keuangan mencapai 70,26%. Sementara institusi non keuangan baru menyumbangkan obligasi 29,74% (Gliemourinsie, 2017). Perusahaan perbankan termasuk kedalam *financial institutions rating*, dari 50 perusahaan yang termasuk dalam *financial institutions rating* diperoleh 14 perusahaan sebagai sampel yang memenuhi kriteria penelitian. Profil singkatnya adalah seagai berikut:

Tabel 4.1
Perusahaan-Perusahaan Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	BACA	Bank Capital Indonesia
2.	BBKP	Bank Bukopin
3.	BBNI	Bank Negara Indonesia
4.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia
5.	BBTN	Bank Tabungan Negara
6.	BJBR	Bank Pemerintah Daerah Jawa Barat Banten
7.	BMRI	Bank Mandiri
8.	BNGA	Bank CIMB Niaga
9.	BNII	Bank Maybank Indonesia
10.	BVIC	Bank Victoria Internasional
11.	MAYA	Bank Mayapada Internasional
12.	NISP	Bank OCBC NISP
13.	PNBN	Bank PAN Indonesia
14.	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia

4.1.2 Gambaran Umum variabel Penelitian

Pada bagian ini akan disajikan deskripsi umum variabel yang digunakan baik variabel dependen, independen maupun variabel moderasi. Variabel dependen yang digunakan yaitu peringkat obligasi, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah likuiditas yang diukur dengan CR sedangkan profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE sedangkan untuk variabel

moderasinya adalah tingkat suku bunga. Pada bagian ini juga akan disediakan grafik perkembangan masing-masing variabel penelitian.

4.1.2.1 Likuiditas

a. *Current Ratio* (CR)

Gambar 4.1
Grafik Perkembangan CR

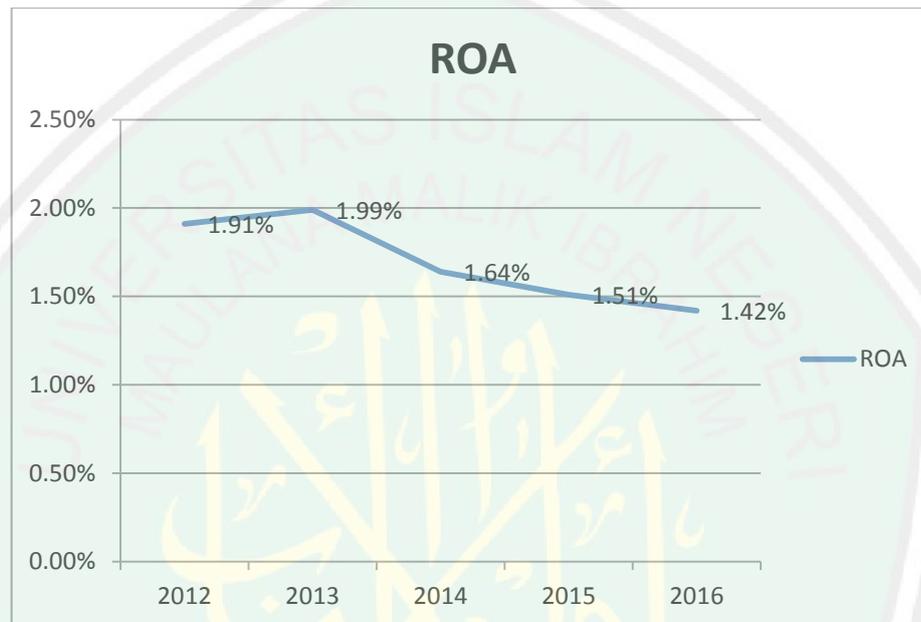


Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa sejak tahun 2012 - 2016 rata-rata *Current Ratio* (CR) dari perusahaan perbankan yang ada di BEI terus mengalami kenaikan dimulai sejak tahun 2013. Rata-rata *Current Ratio* sebesar 121,60% tahun 2016 merupakan rata-rata CR tertinggi sedangkan pada tahun 2012 111,44% merupakan rata-rata CR terendah. Hal ini dikarenakan rata-rata pertumbuhan kewajiban lancar yang mengalami penurunan sejak 2013 sampai 2016. (<http://www.idx.co.id/>).

4.1.2.2 Profitabilitas

a. *Return On Asset* (ROA)

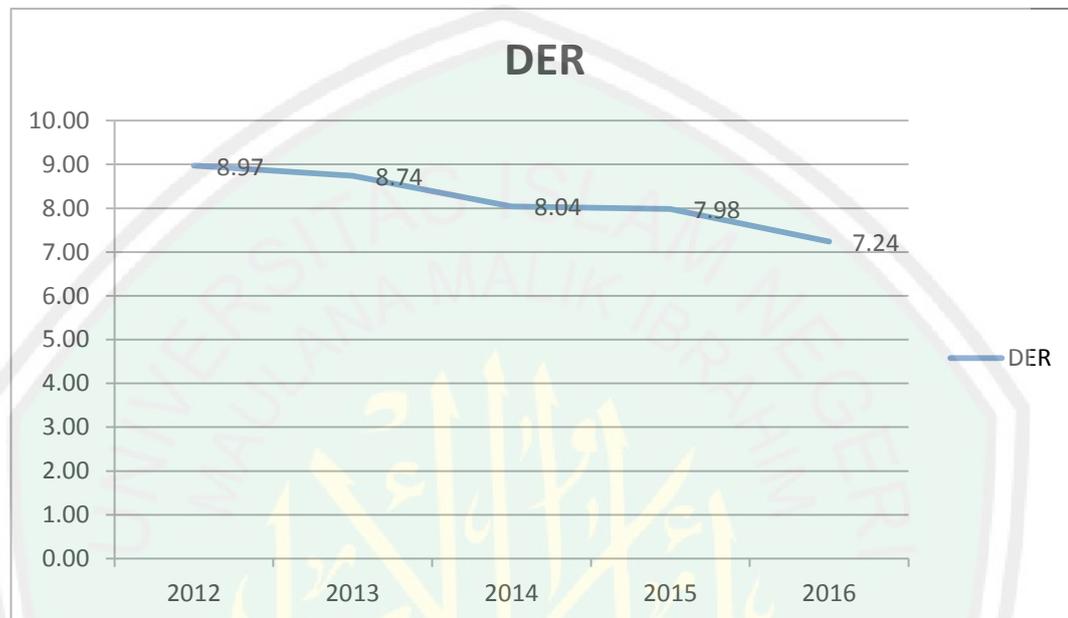
Gambar 4.2
Grafik Perkembangan ROA



Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa sejak tahun 2012 - 2016 rata-rata *Return On Asset* (ROA) dari perusahaan perbankan yang ada di BEI terus mengalami penurunan dimulai sejak tahun 2014. Rata-rata *Return On Asset* sebesar 1,99% tahun 2014 merupakan rata-rata ROA tertinggi sedangkan pada tahun 2016 1,42% merupakan rata-rata ROA terendah, dan dapat dilihat bahwa setiap tahunnya sejak tahun 2014 data rata-rata semakin menurun. Hal ini dikarenakan rata-rata pertumbuhan laba setelah pajak yang mengalami penurunan sejak 2014 sampai 2016 dan rata-rata pertumbuhan aset yang terus menerus meningkat sejak 2014 sampai 2016. (<http://www.idx.co.id/>).

4.1.2.3 Rasio Solvabilitas

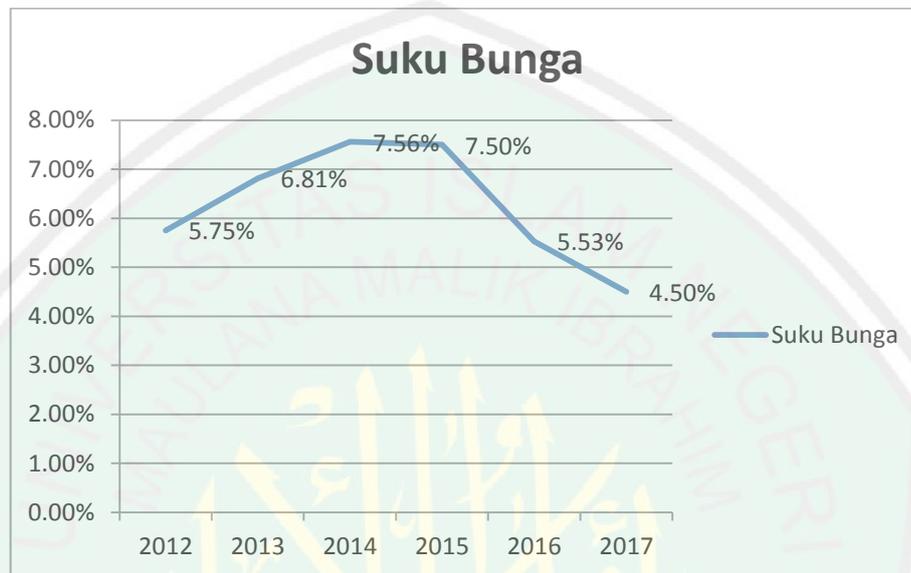
Tabel 4.3
Grafik Perkembangan DER



Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa sejak tahun 2012 - 2016 rata rata *Debt to Equity Ratio* (DER) dari perusahaan perbankan yang ada di BEI terus mengalami penurunan dimulai sejak tahun 2013. Rata rata *Debt to Equity Ratio* sebesar 8,97 tahun 2014 merupakan rata-rata DER tertinggi sedangkan pada tahun 2016 7,24 merupakan rata-rata DER terendah, dan dapat dilihat bahwa setiap tahunnya sejak tahun 2013 data rata-rata semakin menurun. (<http://www.idx.co.id/>).

4.1.2.4 Tingkat Suku Bunga

Gambar 4.4
Grafik Perkembangan Tingkat Suku Bunga



Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa sejak tahun 2012 - 2016 rata rata tingkat suku bunga dari perusahaan perbankan yang ada di BEI terus mengalami kenaikan dari tahun 2012-2014 dan penurunan dari tahun 2015-2017. Rata rata tingkat suku bunga sebesar 7,56% tahun 2014 merupakan rata-rata tingkat suku bunga tertinggi sedangkan pada tahun 2017 4,50% merupakan rata-rata tingkat suku bunga terendah. Hal ini dikarenakan adanya hal lain yang mempengaruhi tingkat suku bunga seperti inflasi, kebijakan pemerintah dan hal lainnya. (<http://www.bi.go.id/id/>).

4.1.2.5 Peringkat Obligasi

Gambar 4.5
Grafik Perkembangan Peringkat Obligasi



Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa sejak tahun 2013-2017 rata-rata peringkat obligasi dari perusahaan perbankan yang ada di BEI tidak mengalami penurunan ataupun kenaikan. (<http://www.pefindo.com/>).

Data di atas merupakan interpretasi dari peringkat obligasi perusahaan, berikut merupakan keterangan peringkat:

Tabel 4.2
Peringkat Obligasi

Peringkat Obligasi	BBB+	A-	A	A+	AA-	AA	AA+	AAA-	AAA
Interpretasi	1	2	3	4	5	6	7	8	9

4.2 Analisis Data

4.2.1 Hasil Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai total, nilai rata-rata dan standar deviasi yang digunakan dalam penelitian. Hasil tabulasi data untuk variabel dependen dan independen disajikan pada lampiran 1. Statistik deskriptif masing-masing variabel disajikan dalam Tabel 4.3 sebagai berikut.

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std Deviasi
Likuiditas (CR)	1,076	1,312	1,142	0,203
Profitabilitas (ROA)	0,020	3,410	1,423	0,106
Solvabilitas (DER)	0,321	1,324	0,819	0,203
Tiingkat suku Bunga	5,750	7,560	6,838	0,127
Peringkat Obligasi	1	9	5,9	2,966

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.3 dapat dijelaskan hasil sebagai berikut:

- 1) Nilai rata-rata dari rasio CR yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan perbankan yang menjadi sampel adalah sebesar 1,142. Hal ini menunjukkan sampel tahun 2012-2016 rata-rata memiliki aset lancar sebanyak 1.142 kali dari total kewajiban lancar, atau dengan kata lain bahwa setiap Rp. 1 kewajiban lancar dijamin oleh Rp. 1.142 aset lancar. Nilai minimum CR yang diperoleh sebesar 1,076 berarti perusahaan yang perbankan yang menjadi sampel tahun 2012-2016 memiliki aset lancar paling rendah sebanyak 1,076 kali dari total kewajiban lancar atau dan nilai maksimum CR sebesar 1,312 berarti perusahaan perbankan yang menjadi

sampel tahun 2012-2016 memiliki aset lancar paling besar sebesar 1,312 kali yang dapat menjamin kewajiban lancarnya atau dengan kata lain setiap Rp. 1 kewajiban lancar dijamin oleh Rp. 1.312 aset lancar.

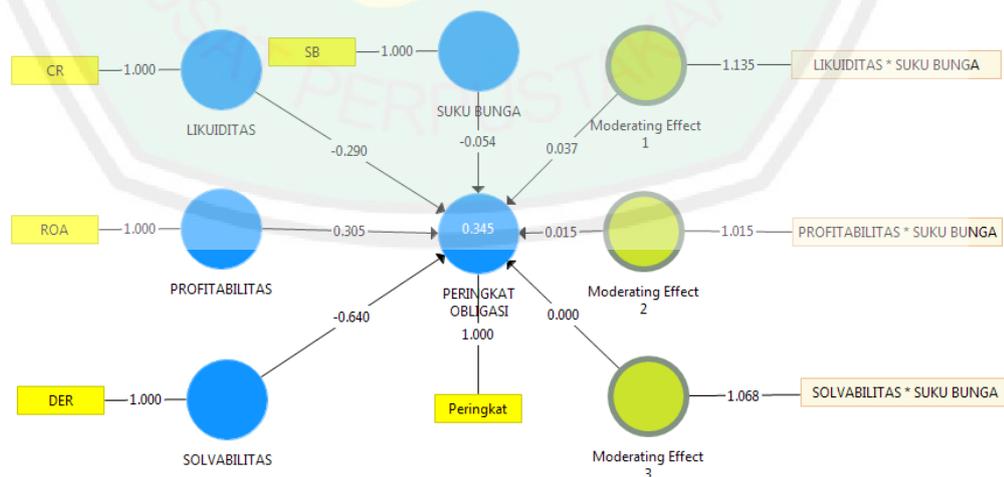
- 2) Rasio ROA yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan perbankan yang menjadi sampel tahun 2012-2016 memiliki nilai rata-rata sebesar 1,423. Hal ini berarti tahun 2012-2016 perusahaan rata-rata mampu menghasilkan laba bersih hingga 1,4% dari total aset yang dimiliki perusahaan. Sementara nilai minimum ROA sebesar 0,020 berarti perusahaan perbankan yang menjadi sampel tahun 2012-2016 mampu menghasilkan laba bersih paling rendah sebesar 0,02% dari total aset perusahaan dan memiliki nilai maksimum ROA sebesar 3,410 yang berarti perusahaan mampu menghasilkan laba bersih paling besar hingga 3,4% dari total aset perusahaan.
- 3) Rasio DER yang digunakan untuk mengukur solvabilitas perusahaan perbankan yang menjadi sampel tahun 2012-2016 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,819. Hal ini berarti tahun 2012-2016 perusahaan rata-rata mampu membayar kewajiban hingga 0,81% dari modal yang dimiliki perusahaan. Sementara nilai minimum DER sebesar 0,321 berarti perusahaan perbankan yang menjadi sampel tahun 2012-2016 mampu membayar kewajiban paling rendah sebesar 0,32% dari modal perusahaan dan memiliki nilai maksimum DER sebesar 1,324 yang berarti perusahaan mampu membayar kewajiban paling besar hingga 1,32% dari modal perusahaan.

- 4) Nilai rata-rata *BI Rate* tahun 2012-2016 adalah sebesar 6,83%. Sementara nilai minimum *BI Rate* tahun 2012-2016 yaitu sebesar 5,75% dan nilai maksimum *BI Rate* yaitu sebesar 7,56 %.
- 5) Nilai obligasi sesuai dengan teori maka semakin tinggi peringkat yang didapat maka akan semakin baik citra perusahaan dimata investor. Peringkat obligasi dengan nilai 9 atau AAA merupakan peringkat yang paling tinggi. Sedangkan perusahaan dengan nilai 1 atau BBB+ merupakan peringkat paling rendah. Peringkat rata-rata perbankan adalah 5,9 mendekati 6 yang berarti mempunyai peringkat AA.

4.2.2 Hasil Analisis PLS

4.2.2.1. Diagram Jalur (*Diagram Path*) PLS

Gambar 4.6
Hasil Output PLS Algorithm



Terdapat dua tahapan pemodelan dalam *Partial Least Square* (PLS) yakni model struktural dan model pengukuran. Model struktural (*inner model*) adalah

model yang fungsinya untuk melihat hubungan antar variabel laten. Sedangkan model pengukuran (*outer model*) fungsinya melihat hubungan antar indikator dengan variabel latennya. Langkah yang harus dilakukan adalah menyusun diagram jalur yang menghubungkan antar model pengukuran dan model struktural di dalam satu diagram. Gambar menunjukkan bahwa konstruk laten dalam penelitian merupakan konstruk dengan multidimensi. Konstruk eksogen profitabilitas dan likuiditas merupakan bentuk konstruk reflektif dalam PLS. Sedangkan konstruk endogen *retrun* saham merupakan atau bentuk konstruk formatif.

4.2.2.2. Konversi Diagram Jalur Ke Sistem Persamaan

a. Konversi Persamaan Model Pengukuran (*Outer Model*)

1) Variabel laten eksogen (Likuiditas)

Indikator variabel likuiditas menunjukkan bahwa indikator CR memiliki nilai sebesar 1,000 artinya indikator tersebut berpengaruh terhadap variabel likuiditas karena lebih dari 0,7.

2) Variabel laten eksogen (Profitabilitas)

Indikator variabel likuiditas menunjukkan bahwa indikator ROA memiliki nilai sebesar 1,000 artinya indikator tersebut berpengaruh terhadap variabel profitabilitas karena lebih dari 0,7.

3) Variabel laten eksogen (Solvabilitas)

Indikator variabel likuiditas menunjukkan bahwa indikator CR memiliki nilai sebesar 1,000 artinya indikator tersebut berpengaruh terhadap variabel solvabilitas karena lebih dari 0,7.

4) Variabel laten moderasi (Suku Bunga)

Indikator variabel SB menunjukkan bahwa indikator ini memiliki nilai 1, artinya indikator tersebut sangat berpengaruh terhadap variabel Suku Bunga.

5) Variabel laten endogen (Peringkat Obligasi)

Indikator variabel peringkat menunjukkan bahwa indikator ini memiliki nilai 1, artinya indikator tersebut sangat berpengaruh terhadap variabel Peringkat Obligasi.

6) Variabel *Moderating Effect*

Komponen indikator variabel moderasi 1 memiliki nilai paling banyak sebesar 1,135, artinya komponen variabel moderasi 1 berpengaruh lebih banyak terhadap peringkat obligasi. Komponen indikator variabel moderasi 3 memiliki nilai yang lebih rendah sebesar 1,068 artinya komponen variabel moderasi 3 tersebut berpengaruh lebih rendah terhadap variabel peringkat obligasi dibandingkan moderasi 1. Sedangkan komponen indikator variabel moderasi 2 memiliki nilai yang paling rendah sebesar 1,015 artinya komponen variabel moderasi 2 tersebut berpengaruh lebih rendah terhadap variabel peringkat obligasi dibandingkan moderasi 1 dan 3.

b. Konversi Persamaan Model Struktural (*Inner Model*)

Konversi diagram jalur dalam model struktural dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Pada persamaan ini dapat diketahui mengenai pengaruh positif atau negatif variabel eksogen terhadap variabel endogen, sebagaimana model berikut ini:

1) Koefisien *direct effect* likuiditas terhadap peringkat obligasi

Sebesar -0,290 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh negatif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi sebesar 29 %.

2) Koefisien *direct effect* profitabilitas terhadap peringkat obligasi

Sebesar 0,305 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh positif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi sebesar 30,5 %.

3) Koefisien *direct effect* solvabilitas terhadap peringkat obligasi

Sebesar -0,640 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh negatif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa solvabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi sebesar 64 %.

4) Koefisien *direct effect* suku bunga terhadap peringkat obligasi

Sebesar -0,054 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh negatif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi sebesar 5,4 %.

- 5) Koefisien *indirect effect* suku bunga dalam hubungan likuiditas terhadap peringkat obligasi

Sebesar 0,037 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh positif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh positif pada hubungan likuiditas terhadap sebesar 3,7 %. Pengaruh positif tersebut dapat menggambarkan bahwa suku bunga dapat memperkuat hubungan likuiditas terhadap peringkat obligasi

- 6) Koefisien *indirect effect* suku bunga dalam hubungan profitabilitas terhadap peringkat obligasi

Sebesar 0,015 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh positif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh positif pada hubungan profitabilitas terhadap sebesar 1,5 %. Pengaruh positif tersebut dapat menggambarkan bahwa suku bunga dapat memperkuat hubungan profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

- 7) Koefisien *indirect effect* suku bunga dalam hubungan solvabilitas terhadap peringkat obligasi

Sebesar 0,000 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh positif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh positif pada hubungan solvabilitas terhadap sebesar 0%.

4.2.2.3. Evaluasi Kinerja *Goodness Of Fit*

a. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi model pengukuran dengan indikator reflektif dievaluasi dengan *convergent validity*, *discriminant validity*, dan *reliability* untuk blok indikator. Adapun evaluasi model pengukuran dieksekusi dengan menggunakan PLS *Algorithm*.

1) *Convergen Validity*

Convergent validity setiap indikator (variabel manifest) dalam mengukur variabel laten ditunjukkan oleh besar kecilnya *loading factor*. Suatu indikator dikatakan valid apabila *loading factor* suatu indikator bernilai positif dan lebih besar 0.5. berikut dapat dilihat nilai *loading factor* pada tabel 4.4:

Tabel 4.4
Uji Validitas Konvergen Dengan *Loading Factor*

Variabel	Indikator	<i>Loading factor</i>	Keterangan
Likuiditas	CR	1,000	Valid
Profitabilitas	ROA	1,000	Valid
Solvabilitas	DER	1,000	Valid
Suku Bunga	Suku Bunga	1,000	Valid
Peringkat Obligasi	Peringkat Obligasi	1,000	Valid

Berdasarkan tabel 4.9 nilai *loading factor* yang dihasilkan dapat diketahui bahwa semua indikator masing-masing variabel baik profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, suku bunga dan peringkat obligasi nilai *loading factor* yang lebih besar dari 0,5. Dengan demikian indikator tersebut dapat dinyatakan valid sebagai pengukur variabel latennya.

2) *Discriminant Validity*

Discriminant validity setiap variabel dalam mengukur variabel laten ditunjukkan oleh nilai *square root of average variance extracted* ($\sqrt{\text{AVE}}$). Ketentuannya adalah apabila $\sqrt{\text{AVE}}$ variabel variabel laten lebih besar dari korelasi variabel laten mengindikasikan indikator-indikator variabel memiliki *discriminant validity* yang baik. Nilai $\sqrt{\text{AVE}}$ direkomendasikan lebih besar dari 0,5. Berikut dapat dilihat nilai *composite reliability* dan nilai *cronbach's alpha* pada tabel 4.5

Tabel 4.5
Uji Validitas Diskriminan Dengan AVE

Variabel	AVE	$\sqrt{\text{AVE}}$	Keterangan
Likuiditas	1,000	1,000	Valid
Profitabilitas	1,000	1,000	Valid
Solvabilitas	1,000	1,000	Valid
Suku Bunga	1,000	1,000	Valid
Peringkat Obligasi	1,000	1,000	Valid

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai akar AVE yang dihasilkan dapat diketahui bahwa semua indikator masing-masing variabel yaitu profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, suku bunga dan peringkat obligasi memiliki nilai *loading factor* yang lebih besar dari 0,5. Dengan demikian indikator tersebut dapat dinyatakan valid sebagai pengukur variabel latennya.

3) *Composite reliability* dan *Crobach alpha*

Evaluasi *composite reliability* dilakukan dengan melihat nilai *composite reliability* dari blok indikator yang mengukur konstruk dan nilai *cronbach alpha*. Suatu konstruk dikatakan reliabel jika nilai *composite reliability* di atas 0,7 dan

nilai *cronbach's alpha* disarankan di atas 0,6. Berikut dapat dilihat nilai *composite reliability* dan nilai *cronbach's alpha* pada tabel dibawah:

Tabel 4.6
Uji Reliabilitas Dengan *Composite Reliability* Dan *Crobach Alpha*

Variabel	<i>Composite reliability</i>	<i>Cronbach alpha</i>	Keterangan
Likuiditas	1,000	1,000	Reliabel
Profitabilitas	1,000	1,000	Reliabel
Solvabilitas	1,000	1,000	Reliabel
Suku Bunga	1,000	1,000	Reliabel
Peringkat Obligasi	1,000	1,000	Reliabel

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai *composite reliability* pada keempat variabel laten berada di atas 0,7 dan hasil evaluasi *crobach alpha* di atas 0,6. Hal tersebut menunjukkan reabilitas alat ukur yang tinggi, yakni pengukur dari masing-masing konstruk berkorelasi tinggi.

b. Evaluasi Model Struktural (*inner model*)

Setelah dilakukan pengujian terhadap *outer model* dengan uji validitas dan reliabilitas, yang mana model yang sudah diestimasi menunjukkan tingkat validitas dan reliabilitas yang baik, maka selanjutnya dilakukan pengujian terhadap model struktural (*inner model*). Evaluasi model struktural dieksekusi dengan menggunakan PLS *Bootstrapping*.

Tabel 4.7
Hasil Evaluasi Model Struktural R Square

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
PERINGKAT OBLIGASI	0,345	0,391	0,087	3,979	0,000

Pengujian terhadap model struktural dilakukan dengan melihat nilai R-Squares (R²) yang merupakan uji *goodness of fit* model untuk setiap variabel sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Berdasarkan tabel 4.12 hasil pengujian menunjukkan nilai R² untuk variabel peringkat obligasi sebesar 0.345 (moderat). Yang mana artinya nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel peringkat obligasi dapat dijelaskan oleh variabel konstruk profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan suku bunga sebesar 34,5% sedangkan sisanya yaitu sebesar 65,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian.

4.2.2.4. Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji hubungan kausalitas yang dikembangkan dalam model yaitu pengaruh variabel eksogen dan variabel moderasi terhadap variabel endogen. Pengujian hipotesis dapat diketahui melalui T statistic dan P Values pada tabel berikut.

Tabel 4.8
Pengujian Hipotesis

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard DEVIATION (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
CR -> PERINGKAT OBLIGASI	-0,290	-0,257	0,203	1,430	0,153
DER -> PERINGKAT OBLIGASI	-0,640	-0,615	0,203	3,162	0,002
Moderating Effect 1 -> PERINGKAT OBLIGASI	0,037	0,019	0,212	0,175	0,861
Moderating Effect 2 -> PERINGKAT OBLIGASI	0,015	0,021	0,130	0,112	0,911
Moderating Effect 3 -> PERINGKAT OBLIGASI	0,000	-0,019	0,200	0,001	0,999
ROA -> PERINGKAT OBLIGASI	0,305	0,293	0,106	2,887	0,004
SUKU BUNGA -> PERINGKAT OBLIGASI	-0,054	-0,046	0,127	0,426	0,670

Kriteria pengujian menyatakan bahwa apabila nilai T-Statistik lebih besar dari nilai kritis (t-tabel) maka dinyatakan adanya pengaruh antara variabel eksogen terhadap variabel endogen pada masing-masing hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya.

(1) Pengujian hipotesis pertama (H1)

Hipotesis pertama menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan CR memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian menunjukkan variabel likuiditas yang diukur dengan rasio CR memiliki nilai T-statistik sebesar 1,430 dan *p-value* 0153, sedangkan nilai kritis (t tabel) sebesar 1,969 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik < nilai kritis (t-tabel) dan *p-value* > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel likuiditas secara langsung tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap peringkat obligasi atau dengan kata lain H1 ditolak.

(2) Pengujian hipotesis kedua (H2)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki pengaruh peringkat obligasi. Hasil pengujian menunjukkan variabel profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA memiliki nilai T-statistik sebesar 2,887 dan *p-value* 0,004, sedangkan nilai kritis (t tabel) sebesar 1,969 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik > nilai kritis (t-tabel) dan *p-value* < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas secara langsung berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap peringkat obligasi atau dengan kata lain H2 diterima.

(3) Pengujian hipotesis ketiga (H3)

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa solvabilitas yang diukur dengan DER memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian menunjukkan variabel solvabilitas yang diukur dengan persentase DER memiliki nilai T-statistik sebesar 3,162 dan *p-value* 0,002, sedangkan nilai kritis (t tabel) sebesar 1,969 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik > nilai kritis (t-tabel) dan *p-value* < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel solvabilitas secara langsung berpengaruh positif dan signifikan dengan arah negatif terhadap peringkat obligasi atau dengan kata lain H3 diterima.

(4) Pengujian hipotesis keempat (H4)

Hipotesis keempat menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian menunjukkan variabel suku bunga memiliki nilai T-statistik sebesar 0,426 dan *p-value* 0,670, sedangkan nilai kritis (t tabel) sebesar 1,969 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik < nilai kritis (t-tabel) dan *p-value* > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel suku bunga tidak berpengaruh positif dan signifikan dengan arah positif terhadap peringkat obligasi atau dengan kata lain H4 ditolak.

(5) Pengujian hipotesis kelima (H5)

Hipotesis kelima menyatakan bahwa suku bunga memperkuat pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian menunjukkan variabel efek moderasi 1 memiliki nilai T-statistik sebesar 0,175 dan *p-value* 0,861, sedangkan

nilai kritis (t tabel) sebesar 1,969 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik < nilai kritis (t-tabel) dan *p-value* > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel suku bunga secara langsung tidak berpengaruh dan tidak memperlemah atau memperkuat pada hubungan likuiditas terhadap peringkat obligasi atau dengan kata lain H5 ditolak.

(6) Pengujian hipotesis keenam (H6)

Hipotesis keenam menyatakan bahwa suku bunga memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian menunjukkan variabel efek moderasi 1 memiliki nilai T-statistik sebesar 0,112 dan *p-value* 0,911, sedangkan nilai kritis (t tabel) sebesar 1,969 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik < nilai kritis (t-tabel) dan *p-value* > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel suku bunga secara langsung tidak berpengaruh dan tidak memperlemah atau memperkuat pada hubungan profitabilitas terhadap peringkat obligasi atau dengan kata lain H6 ditolak.

(7) Pengujian hipotesis ketujuh (H7)

Hipotesis ketujuh menyatakan bahwa suku bunga memperkuat pengaruh solvabilitas terhadap rating obligasi. Hasil pengujian menunjukkan variabel efek moderasi 1 memiliki nilai T-statistik sebesar 0,001 dan *p-value* 0,999, sedangkan nilai kritis (t tabel) sebesar 1,969 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik < nilai kritis (t-tabel) dan *p-value* > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel suku bunga secara langsung tidak berpengaruh dan tidak memperlemah atau memperkuat pada

hubungan solvabilitas terhadap peringkat obligasi atau dengan kata lain H7 ditolak.

4.3 Pembahasan

Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang ada di BEI dan PEFINDO periode 2012-2017. Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas yang diproksikan dengan CR, ROA dan DER terhadap peringkat obligasi, untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap peringkat obligasi, dan untuk mengetahui apakah tingkat suku bunga memperkuat atau memperlemah hubungan likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas perusahaan terhadap peringkat obligasi.

4.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas secara langsung tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan. Penelitian ini didukung oleh penelitian Thamida (2013) hasil dari pengujian ini menunjukkan variabel kapitalisasi dan reputasi auditor signifikan mempengaruhi peringkat obligasi, sedangkan profitabilitas dan likuiditas tidak signifikan mempengaruhi peringkat obligasi. Satriadi (2015) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa *leverage*, profitabilitas dan jaminan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil ini disebabkan karena rasio yang digunakan dalam pengukuran adalah *Current Ratio*. *Current ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka

pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). (Hanafi, 2003:77). Sedangkan obligasi merupakan instrument keuangan (sekuritas) yang ditransaksikan pada pasar modal, obligasi ini merupakan surat tanda utang jangka panjang yang dikeluarkan oleh pemerintah dan perusahaan baik swasta maupun milik pemerintah untuk mendapatkan modal.

Bringham dan Houston (2010), peringkat suatu obligasi dipengaruhi oleh beberapa kriteria diantaranya berbagai rasio keuangan, ketentuan hipotek, ketentuan suordinasi, ketentuan jaminan, dana perluasan, jatuh tempo, stabilitas, regulasi, *antitrust*, operasi luar negeri, faktor lingkungan hidup, kewajiban atas produk, kewajiban pensiun, masalah ketenagakerjaan, dan kebijakan akuntansi. Jadi menurut Bringham peringkat obligasi tidak hanya dipengaruhi oleh rasio keuangan saja akan tetapi dipengaruhi oleh banyak hal lainnya yang telah disebutkan, sehingga ada kemungkinan jika hanya menggunakan salah satu dari faktor yang mempengaruhi peringkat tersebut tidak dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Alfiani (2013), dalam penelitiannya mengatakan Rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh perbedaan sampel perusahaan dan tahun yang digunakan oleh peneliti. Alfiani menggunakan perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2011, sedangkan penelitian ini

menggunakan perusahaan keuangan atau perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2017.

4.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas secara langsung berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan. Artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi peringkat yang dapat diperoleh. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efektivitas perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi, tujuannya agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan laba sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. (Kasmir, 2010:196).

Penelitian ini menggunakan ROA sebagai variabel pengukur. ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah aset yang dimiliki. ROA akan dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Return On Asset (ROA) merupakan margin laba dibagi dengan total aset. Margin laba menunjukkan kemampuan memperoleh laba bersih dari setiap penjualan yang diciptakan oleh

perusahaan, sedangkan perputaran total aktiva menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari total aktiva yang dimilikinya (Brigham, 2006). Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka tingkat resiko gagal bayar yang ditanggung oleh perusahaan semakin kecil, sehingga investor dapat mempertimbangkan rasio profitabilitas untuk menentukan investasi dan membuat peringkat obligasi semakin tinggi.

Penelitian ini mendukung penelitian Amalia (2013) dalam penelitiannya mengatakan *profitability* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, dan penelitian Manurung (2008), dalam penelitiannya mengatakan bahwa Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TAT), dan Return on Asset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap rating obligasi. Serta penelitian Satriadi (2015) dengan hasil dalam penelitian ini bahwa *leverage*, profitabilitas dan jaminan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

4.3.3 Pengaruh Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel solvabilitas secara langsung berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan di BEI periode 2012-2017. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang, yang berarti mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Ada dua tipe *leverage* yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. *Operating leverage* terjadi saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan beban tetapi harus ditutupi dari hasil operasinya. Sedangkan *financial leverage* terjadi saat perusahaan menggunakan hutang dan menimbulkan beban tetapi yaitu bunga yang

harus dibayar dari hasil operasi. (Husnan, 2006:70). Berbeda dengan *current ratio* yang merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya, solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka panjang. Begitupula dengan obligasi, obligasi merupakan instrument keuangan (sekuritas) yang ditransaksikan pada pasar modal, obligasi ini merupakan surat tanda utang jangka panjang yang dikeluarkan oleh pemerintah dan perusahaan baik swasta maupun milik pemerintah untuk mendapatkan modal. Sehingga solvabilitas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian Amalia (2013) memberikan hasil penelitian bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Akan tetapi penelitian ini sedikit berbeda dengan penelitian Manurung (2008), dimana hasil penelitian tersebut Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap rating obligasi. Penelitian Manurung berbeda hasil dengan penelitian ini dikarenakan penelitian tersebut menggunakan perusahaan non keuangan sebagai sampel dan hanya mengambil sampel pada satu tahun periode. Sedangkan untuk penelitian ini menggunakan perusahaan keuangan dan menggunakan lima tahun periode. Biasanya dalam jangka waktu lima tahun dapat terjadi hal-hal yang menyebabkan perubahan pada rasio yang dapat diprediksi ataupun tidak dapat diprediksi sehingga menyebabkan adanya banyak perubahan. Berdasarkan hasil penelitian ini yang menunjukkan solvabilitas mempengaruhi

peringkat obligasi, investor dapat menjadikan rasio solvabilitas sebagai pertimbangan dalam berinvestasi.

Investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim, hal tersebut dijelaskan dalam surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِإِعْدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya :

Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan. (QS. Al-Hasyr:18)

Menurut tafsir Ibnu Katsir (2000:450) dalam ayat ini mengandung makna bahwa "Evaluasilah diri kalian sebelum amal perbuatan kalian dihitung, periksalah amal perbuatan yang kalian simpan untuk diri kalian demi hari dimana kalian akan dikembalikan dan diperlihatkan kepada Tuhan kalian" kaitan tafsir tersebut dengan rating obligasi adalah hendaklah kita memperhitungkan masa depan yang bisa dikaitkan dengan investasi untuk meraih keuntungan dimasa yang akan datang dengan mempertimbangkan adanya resiko yang dapat dihindari dengan mengetahui keadaan investasi melalui rasio.

Al-Quran telah menyinggung sedikit tentang jual beli, hutang piutang, sewa menyewa serta lainnya dalam surat Al-Baqarah ayat 282 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يُؤْبَ

كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ

Artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu

menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah SWT mengajarkannya”(QS. Al-Baqarah: 282).

Ayat tersebut menjelaskan bahwa saat melakukan transaksi baik itu jual beli, sewa menyewa, utang piutang maupun lainnya harus dilakukan pencatatan, dan pencatatan tersebut harus dilakukan dengan benar. Ayat ini secara tidak langsung menyuruh agar melakukan pencatatan, dalam penelitian ini pencatatan yang dimaksudkan berkaitan dengan pencatatan pengeluaran hutang yakni obligasi. Sudah menjadi kewajiban bagi seseorang untuk mengembalikan apa yang bukan menjadi miliknya atau sesuatu yang dia pinjam. Penfindo berperan sebagai pencatat obligasi dan untuk melakukannya dengan benar Penfindo melakukan rating terhadap hutang tersebut agar dalam berinvestasi yang dilakukan tidak ada pihak yang dirugikan karena pihak peminjam mengetahui kondisi pihak yang diberi pinjaman melalui pencatatan peringkat obligasi dan rasio yang sudah dipublikasikan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pencatatan rasio dengan baik dapat membantu investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi.

4.3.4 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Peringkat Obligasi

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan di BEI periode 2012-2017. Tingkat suku bunga sangat mempengaruhi nilai obligasi, obligasi yang merupakan indikator risk default akan mempengaruhi secara langsung terhadap tingkat bunga obligasi dan biaya modal obligasi perusahaan penerbitnya, akan tetapi karena nilai obligasi berubah bukan berarti

hal tersebut langsung mempengaruhi peringkat obligasi secara serta-merta, sesuai dengan Bringham dan Houston (2010), peringkat suatu obligasi dipengaruhi oleh beberapa kriteria diantaranya berbagai rasio keuangan, ketentuan hipotek, ketentuan suordinasi, ketentuan jaminan, dana perluasan, jatuh tempo, stabilitas, regulasi, *antitrust*, operasi luar negeri, faktor lingkungan hidup, kewajiban atas produk, kewajiban pensiun, masalah ketenagakerjaan, dan kebijakan akuntansi. Adanya banyak faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi membuat tiap-tiap faktor tersebut memiliki porsi yang lebih sedikit dalam mempengaruhi peringkat obligasi. Banyak hal yang mempengaruhi peringkat obligasi akan tetapi suku bunga bukan merupakan salah satu yang memiliki pengaruh langsung.

4.3.5 Tingkat Suku Bunga Memperkuat atau Memperlemah Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel suku bunga secara langsung tidak berpengaruh dan tidak memperlemah atau memperkuat pada hubungan likuiditas terhadap peringkat obligasi, maka dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat suku bunga tidak mempengaruhi hubungan likuiditas terhadap peringkat obligasi. Hal ini dapat dikarenakan tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh langsung terhadap peringkat obligasi. Selain itu rasio likuiditas juga tidak mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi, hal ini dapat juga disebabkan oleh adanya banyak faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi.

4.3.6 Tingkat Suku Bunga Memperkuat atau Memperlemah Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel suku bunga secara langsung tidak berpengaruh dan tidak memperlemah atau memperkuat pada hubungan profitabilitas terhadap peringkat obligasi. Maka dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat suku bunga tidak mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap peringkat obligasi. Hal ini dapat dikarenakan tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh langsung terhadap peringkat obligasi. Selain itu meskipun rasio profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi, pengaruh tingkat suku bunga terhadap peringkat juga mempengaruhi hasil dari tingkat suku bunga sebagai moderasi. Hal ini dapat juga disebabkan oleh adanya banyak faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi.

4.3.7 Tingkat Suku Bunga Memperkuat atau Memperlemah Pengaruh Solvabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel suku bunga secara langsung tidak berpengaruh dan tidak memperlemah atau memperkuat pada hubungan solvabilitas terhadap peringkat obligasi. Maka dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga tidak mampu memoderasi hubungan antara solvabilitas terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat suku bunga tidak mempengaruhi hubungan solvabilitas terhadap peringkat obligasi. Hal ini dapat dikarenakan tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh langsung terhadap peringkat obligasi. Selain itu meskipun rasio solvabilitas mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi, pengaruh tingkat suku bunga terhadap peringkat juga mempengaruhi hasil dari tingkat suku bunga sebagai moderasi. Hal ini dapat juga disebabkan oleh adanya banyak faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Brigham (2006:375) mengatakan bahwa peringkat obligasi memiliki arti penting bagi baik perusahaan maupun investor.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas terhadap peringkat obligasi dengan suku bunga sebagai variabel moderasi pada perusahaan jasa yang masuk PEFINDO tahun 2012 hingga 2017, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan di BEI periode 2012-2017. Hasil ini disebabkan karena rasio yang digunakan dalam pengukuran adalah *Current Ratio*. *Current ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya
2. Rasio profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan di BEI periode 2012-2017, artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi rating yang dapat diperoleh. Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka tingkat resiko gagal bayar yang ditanggung oleh perusahaan semakin kecil
3. Rasio solvabilitas mempunyai pengaruh yang negatif terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan di BEI periode 2012-2017, artinya semakin tinggi rasio solvabilitas maka peringkat juga akan semakin menurun. Solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka panjang. Begitupula dengan obligasi,

obligasi merupakan instrument keuangan (sekuritas) yang ditransaksikan pada pasar modal, obligasi ini merupakan surat tanda utang jangka panjang yang dikeluarkan oleh pemerintah dan perusahaan baik swasta maupun milik pemerintah untuk mendapatkan modal.

4. Variabel tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan di BEI periode 2012-2017. Hal ini dapat disebabkan oleh adanya banyak faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi membuat tiap-tiap faktor tersebut memiliki porsi yang lebih sedikit dalam mempengaruhi peringkat obligasi.
5. Variabel moderasi yaitu tingkat suku bunga dikali CR tidak mampu memoderasi hubungan antara CR terhadap peringkat obligasi.
6. Variabel moderasi yaitu tingkat suku bunga dikali ROA tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA dan terhadap peringkat obligasi.
7. Variabel moderasi yaitu tingkat suku bunga dikali DER tidak mampu memoderasi hubungan antara DER dan terhadap peringkat obligasi.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya ada beberapa saran yang akan diberikan oleh peneliti sebagai berikut:

1. Bagi investor, sebelum memutuskan berinvestasi pada saham industri tertentu hendaknya investor mengacu pada rasio keuangan perusahaan terutama profitabilitas. Karna rasio keuangan merupakan salah satu faktor penting dalam membuat keputusan investasi.

2. Bagi penulis selanjutnya, hendaknya mencoba melakukan penelitian pada objek penelitian lain atau menambah variabel baru dalam penelitian sehingga presentasi pengaruh variabel bebas pada variabel tetapsemakin tinggi.



DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an

- Abdillah, Willy dan Hartono, Jogiyanto. 2015. *Partial Least Square (PLS). Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Edisi 1. Yogyakarta : ANDI.
- Alfiani, Ayu Putri. 2013. Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011).
- Amalia, Ninik. 2013. Peningkatan Obligasi PT PEFINDO :Berdasarkan Informasi Keuangan. *Accounting Analysis Journal*. Vol. 2, No.2. Hal 139-147.
- Arikunto, S. 1998. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. PT. Rineka Cipta. Jakarta.
- Bodie, Zvi, Alex Kane dan Alan J. Marcus. 2006. *Investasi (Edisi 6)*, Penerjemah Zuliani Dalimunthe. Jakarta: Salemba Empat.
- Boediono, 1998, *Ekonomi Internasional*, Yogyakarta:BPFE.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. Houston, Joel F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. Houston, Joel F. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2006. *Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*. Bandung: PT. Refika Aditama.
- Ghozali, Imam, 2006. *Aplikai Analisis Multivarite dengan SPSS*. Edisi 4. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multi Variate Dengan Program IBM SPSS 19* Edisi 5. Semarang:Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multi Variate Dengan Program IBM SPSS 21 Upgrade PLS Regresi*. Edisi 7. Semarang:Universitas Diponegoro
- Glienmourinsie, Disfiyant. (24 Juli 2017). *Institusi Keuangan Paling Dominan untuk Penerbitan Obligasi*. SindoNews. Ddiperoleh tanggal 2 Februrai 2018 dari <https://ekbis.sindonews.com/read/1223589/32/institusi-keuangan-paling-dominan-untuk-penerbitan-obligasi-1500901761>.

- Hanafi, M. Mamduh dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta :UPP STIM YKPM.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Horne, James C. Van dan M Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:UPP STIM YKPN.
- <http://www.bi.go.id/id/>, diakses 10 Oktober 2017 dari <http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx>.
- <http://www.idx.co.id/>, diakses 10 oktober 2017 dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/profilperusahaantercatat.aspx>.
- <http://www.pefindo.com/>, diakses 10 oktober 2017 dari <http://www.pefindo.com/index.php/pageman/page/financial-institutions-ratings.php?id=2>
- Ibnu Kasir, Al-Imam Abul Fida Isma'il Ad-Dimasyqi. 2000. *Tafsir Ibnu Katsir*. Bandung. Sinar Baru Algensindo.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Manurung, Adler H. Silitonga, Desmon. dan Tobing, Wilson R. L. 2007. *Hubungan Rasio-Rasio Keuangan Dengan Rating Obligasi*.
- Pandutama, Arvian. 2012. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol. 1, No.4. hal. 82-87.
- Rahmaputra, Hafiz. Yunita, Irni. 2013. Pengaruh rasio aktivitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan properti yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2010 – 2013.
- Santoso, S. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia.
- Sari. 2007. "Kekonsistenan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi antar Agen Pemeringkat (PEFINDO, MOODY'S dan STANDAR & POOR'S)". *ASET*, Vol. 10, No. 1, h. 103-122.
- Satriadi, Barkah Rian. 2015. Pengaruh Rasio Keuangan Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Keuangan Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Sekaran, Uma, 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*, Jakarta: Salemba Empat.

- Setiawan, Sakina Rakhma Diah. (13 Juni 2017). Moody's Naikkan "Outlook" Perbankan Indonesia Jadi Stabil. Kompas. Diakses 7 oktober 2017 dari <http://ekonomi.kompas.com/read/2017/06/13/210300326/moody.s.naikkan.outlook.perbankan.indonesia.jadi.stabil>
- Sudarmanto R. G., 2005, *Analisis Regresi Linier Ganda dengan SPSS*, Edisi Pertama, Penerbit Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung :Alfabeta
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung : Alfabeta
- Suharyadi, Purwanto. 2013. *STATISTIKA: Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : KanisiusCarlos.
- Thamida, Nelly & Lukman, Hendro. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Akuntansi*. Vol.17, No. 2. Hal 198-211.
- Yamin, Sofian dan Kurniawan, Heri (2011). *Generasi Baru Mengolah Data Penelitian dengan Partial Least Square Modelling*. Jakarta :Salembainfotek.
- Yovanda, Yanuar Riezqi. (11 Maret 2016). *BI Rate Turun Perusahaan Gencar Terbitkan Obligasi*. Sindonews. Diakses 7 Oktober 2017 dari <https://ekbis.sindonews.com/read/1092208/32/bi-rate-turun-perusahaan-gencar-terbitkan-obligasi-1457694779>

Lampiran 1: Daftar Peringkat Obligasi

No		NAMA BANK	Tahun				
			2013	2014	2015	2016	2017
1	BACA	CAPITAL INDONESIA	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
2	BBKP	BUKOPIN	A+	A+	A+	A+	A+
3	BBNI	BNI	AA+	AAA	AAA	AAA	AAA
4	BBRI	BRI	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
5	BBTN	BTN	AA	AA	AA	AA+	AA+
6	BJBR	BPD JABAR BANTEN	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
7	BMRI	MANDIRI	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
8	BNGA	CIMB NIAGA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
9	BNII	MAYBANK INDONESIA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
10	BVIC	VICTORIA INTERNASIONAL	A-	A-	A-	A-	A-
11	MAYA	MAYAPADA INTERNASIONAL	A-	A-	A-	A-	A
12	NISP	OCBC NISP	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
13	PNBN	PAN INDONESIA	AA	AA	AA	AA	AA
14	SDRA	WOORI SAUDARA INDONESIA	BBB+	A-	A+	A+	AA

Lampiran 2: Data *Current Ratio* (CR)

Nama bank	CR				
	2012	2013	2014	2015	2016
BACA	1,1313	1,1454	1,1177	1,0949	1,1118
BBKP	1,0823	1,0982	1,0944	1,0868	1,1026
BBNI	1,1502	1,1407	1,2211	1,2323	1,2239
BBRI	1,1334	1,1451	1,1388	1,1478	1,1713
BBTN	1,1013	1,0966	1,0926	1,0878	1,0981
BEXI	0,8317	1,0858	1,1322	1,1004	1,1292
BJBR	1,1469	1,1046	1,1871	1,1660	1,1705
BMRI	1,1369	1,1378	1,1398	1,2362	1,2597
BNGA	1,1296	1,1341	1,1390	1,1365	1,1648
BNII	1,0911	1,0968	1,1139	1,1110	1,1285
BNTT	1,3536	1,2987	1,1922	1,1769	2,0832
BSMT	1,0844	1,0890	1,0933	1,0900	1,1258
BVIC	1,1140	1,0938	1,1590	1,1607	1,1571
MAYA	1,1205	1,1117	1,0856	1,1074	1,1082
NISP	1,1275	1,1606	1,1690	1,1577	1,1738
PNBN	1,1346	1,1385	1,1555	1,2023	1,2059
SDRA	1,0759	1,0755	1,3116	1,2604	1,2574

Lampiran 3: Data *Return On Assets* (ROA)

Nama bank	ROA				
	2012	2013	2014	2015	2016
BACA	0.84	0.99	0.81	0.75	0.78
BBKP	1.28	1.35	0.92	1.02	0.88
BBNI	2.11	2.34	2.60	1.80	1.89
BBRI	3.39	3.41	3.02	2.89	2.61
BBTN	1.22	1.19	0.79	1.08	1.22
BEXI	2.34	2.49	2.76	2.40	1.96
BJBR	1.68	1.94	1.48	1.56	1.15
BMRI	2.52	2.57	2.42	2.32	1.41
BNGA	2.15	1.96	1.01	0.18	0.55
BNII	1.05	1.12	0.50	0.73	0.80
BNTT	3.65	3.96	3.72	3.44	3.56
BSMT	2.99	3.37	2.60	2.31	2.74
BVIC	1.43	1.37	0.49	0.40	0.02
MAYA	1.53	1.60	1.20	1.38	1.40
NISP	1.16	1.17	1.29	1.25	1.05
PNBN	1.53	1.50	1.50	0.86	0.92
SDRA	1.56	1.50	0.84	1.32	1.12

Lampiran 4: Data *Debt to Equity Ratio* (DER)

Nama bank	ROE				
	2012	2013	2014	2015	2016
BACA	7.25	7.78	7.65	8.62	7.71
BBKP	16.76	15.04	10.65	12.80	9.50
BBNI	16.19	19.00	17.75	11.65	12.78
BBRI	28.80	26.92	24.82	22.46	17.86
BBTN	13.27	13.52	9.35	13.35	13.69
BEXI	8.26	10.62	13.60	12.89	10.81
BJBR	19.86	20.49	15.81	17.80	12.06
BMRI	20.96	21.21	19.70	17.70	9.55
BNGA	18.76	16.60	8.24	1.49	3.87
BNII	12.53	12.66	4.86	7.26	7.06
BNTT	27.66	27.46	24.96	23.66	20.48
BSMT	31.39	36.52	28.52	23.90	24.84
BVIC	13.99	15.97	6.01	4.45	0.23
MAYA	14.26	15.97	15.27	14.22	14.36
NISP	10.23	8.47	8.94	9.15	7.08
PNBN	12.91	12.30	11.12	5.09	5.36
SDRA	22.09	21.40	3.54	6.41	5.49

Lampiran 5: Data Suku Bunga

Bulan	SUKU BUNGA				
	2012	2013	2014	2015	2016
Januari	6	5,75	7,50	7,75	7,25
Februari	5,75	5,75	7,50	7,50	7
Maret	5,75	5,75	7,50	7,50	6,75
April	5,75	5,75	7,50	7,50	6,75
Mei	5,75	6,00	7,50	7,50	6,75
Juni	5,75	6,50	7,50	7,50	6,50
Juli	5,75	6,50	7,50	7,50	6,50
Agustus	5,75	7,00	7,50	7,50	5,25
September	5,75	7,25	7,50	7,50	5,00
Oktober	5,75	7,25	7,50	7,50	4,75
Nopember	5,75	7,50	7,75	7,50	4,75
Desember	5,75	7,50	7,75	7,50	4,75
Rata-rata	5,77	6,541	7,542	7,521	6

Lampiran 6: Output PLS

a. Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std Deviasi
Likuiditas (CR)	1,076	1,312	1,142	0,203
Profitabilitas (ROA)	0,020	3,410	1,423	0,106
Solvabilitas (DER)	0,321	1,324	0,819	0,203
Tiingkat suku Bunga	5,750	7,560	6,838	0,127
Peringkat Obligasi	1	9	5,9	2,966

b. Uji Validitas Konvergen Dengan *Loading Factor*

Variabel	Indikator	<i>Loading factor</i>	Keterangan
Likuiditas	CR	1,000	Valid
Profitabilitas	ROA	1,000	Valid
Solvabilitas	DER	1,000	Valid
Suku Bunga	Suku Bunga	1,000	Valid
Peringkat Obligasi	Peringkat Obligasi	1,000	Valid

c. Uji Validitas Diskriminan Dengan AVE

Variabel	AVE	$\sqrt{\text{AVE}}$	Keterangan
Likuiditas	1,000	1,000	Valid
Profitabilitas	1,000	1,000	Valid
Solvabilitas	1,000	1,000	Valid
Suku Bunga	1,000	1,000	Valid
Peringkat Obligasi	1,000	1,000	Valid

d. Uji Reliabilitas Dengan *Composite Reliability* Dan *Cronbach Alpha*

Variabel	<i>Composite reliability</i>	<i>Cronbach alpha</i>	Keterangan
Likuiditas	1,000	1,000	Reliabel
Profitabilitas	1,000	1,000	Reliabel
Solvabilitas	1,000	1,000	Reliabel
Suku Bunga	1,000	1,000	Reliabel
Peringkat Obligasi	1,000	1,000	Reliabel

e. Tabel R Square

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
PERINGKAT OBLIGASI	0,345	0,391	0,087	3,979	0,000

f. Tabel Pengujian Hipotesis

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
CR -> PERINGKAT OBLIGASI	-0,290	-0,257	0,203	1,430	0,153
DER -> PERINGKAT OBLIGASI	-0,640	-0,615	0,203	3,162	0,002
Moderating Effect 1 -> PERINGKAT OBLIGASI	0,037	0,019	0,212	0,175	0,861
Moderating Effect 2 -> PERINGKAT OBLIGASI	0,015	0,021	0,130	0,112	0,911
Moderating Effect 3 -> PERINGKAT OBLIGASI	0,000	-0,019	0,200	0,001	0,999
ROA -> PERINGKAT OBLIGASI	0,305	0,293	0,106	2,887	0,004
SUKU BUNGA -> PERINGKAT OBLIGASI	-0,054	-0,046	0,127	0,426	0,670

KONSULTASI

Nama : Lila Faradilla Indi
NIM/Jurusan : 13510143
Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM
Judul Skripsi : Pengaruh Likuiditas Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Dengan Tingkat Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Masuk Pefindo Tahun 2012-2017

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	21 November 2016	Pengajuan Outline	1.
2.	03 Oktober 2017	Proposal	2.
3.	12 Oktober 2017	Revisi & Acc Proposal	3.
4.	03 November 2017	Seminar Proposal	4.
5.	10 Novemer 2017	Acc Proposal	5.
6.	04 Januari 2018	Skripsi Bab I-V	6.
7.	20 Februari 2018	Revisi & Acc Skripsi	7.
8.	23 Februari 2018	Acc Keseluruhan	8.

Malang, 23 Februari 2018

Mengetahui:

Ketua Jurusan Manajemen,



Dr. Agus Sucipto, MM

NIP. 19670816 200312 1 001

Lampiran 7

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Lila Faradilla Indi
Tempat, tanggal lahir : Denpasar, 01 Desember 1995
Alamat asal : Jl. Ahmad Yani Selatan RT.02 No.22 Denpasar Utara
Alamat Kos : Jl. Sunan Kalijaga Dalam No.5b
Telepon/Hp : 081937585911
E-mail : lilaindi01@gmail.com
Facebook : Lila Faradilla Indy

Pendidikan Formal

1999-2001 : TK Al-Miftah Denpasar
2001-2007 : SD 9 Dauh Puri Kaja Denpasar
2007-2010 : SMP Ibrahimy 1 Situbondo
2010-2013 : SMK Ibrahimy 1 Situbondo
2013-2018 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam
Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2007-2013 : Pondok Pesantren Salafiyah Syafi'iyah Sukorejo
2013-2014 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maliki
Malang
2014-2015 : English Language Center (ELC) UIN Maliki Malang

Pengalaman Organisasi

- Bendahara Umum Organisasi Siswa Intra Sekolah (OSIS) SMK Ibrahimy 1 Sukorejo Tahun 2011
- Anggota Ikatan Mahasiswa Alumni Salafiyah Syafi'iyah Malang Tahun 2013-2018
- Anggota Pergerakan Mahasiswa Islam Indonesia (PMII) UIN Maliki Malang Tahun 2013

Aktifitas dan Pelatihan

- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan (OPAK) UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta Orientasi Pemantapan Spiritual Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta Future Management Training Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta MAPABA XI PMII Rayon Ekonomi “Moch. Hatta” UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta Pelatihan Manasik Haji Ma’had Sunan Ampel Al-Ali UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta Roadshow Sekolah Pasar Modal Syariah Universitas Airlangga Surabaya Tahun 2015
- Peserta Bedah Buku “Rantau 1 Muara” Fakultas Humaniora UIN Maliki Malang Tahun 2015
- Peserta Pelatihan Program Statistika Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2016
- Peserta Kuliah Tamu Internasional Forum Gerakan Ekonomi Syariah (FORGRES) Malang tahun 2016
- Peserta How to be a Smart Student Investor Universitas Ma Chung Malang tahun 2016
- Peserta International Conference on Islamic Economics and Business (ICONIES) Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2016

Malang 19 Maret 2018

Lila Faradilla Indi