

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, SALDO LABA,  
DAN ALIRAN KAS OPERASI, TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR *FOOD AND BEVERAGE*  
YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA  
(BEI) TAHUN 2016 -2020**

**S K R I P S I**



**Oleh**

**RENI KARLINI  
17 21 0011  
AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS IBA  
PALEMBANG  
2021**

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, SALDO LABA,  
DAN ALIRAN KAS OPERASI, TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR *FOOD AND BEVERAGE*  
YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA  
(BEI) TAHUN 2016 -2020**

**S K R I P S I**



**Oleh :**

**RENI KARLINI  
17 21 0011  
AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS IBA  
PALEMBANG  
2021**

**SKRIPSI**  
**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, SALDO LABA,**  
**DAN ALIRAN KAS OPERASI, TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI**  
**PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR *FOOD AND BEVERAGE***  
**YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA**  
**(BEI) TAHUN 2016 -2020**

**Dipersiapkan dan disusun oleh :**

**RENI KARLINI**  
**17 21 0011**  
**AKUNTANSI**

**Telah Dipertahankan di Depan Tim Penguji**  
**Pada Tanggal 29 April 2021**  
**Dan Dinyatakan Memenuhi Syarat**

**TIM PENGUJI**

**Ketua : Pandriadi, SE., M. Si.** 

**Anggota : Ikraam, SE., M. Si.** 

**Anggota : Angka Wijaya SE., M. Si.** 

**Mengetahui**

**Dekan Fakultas Ekonomi,**

  
**Sri Ermeila, SE., M. Si.**



**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS IBA  
PALEMBANG**

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

**Nama Penyusun** : RENI KARLINI  
**NPM** : 17210011  
**Program Studi** : AKUNTANSI  
**Mata Kuliah Pokok** : AUDIT  
**Judul Proposal** : PENGARUH PERTUMBUHAN  
PERUSAHAAN, SALDO LABA DAN ALIRAN  
KAS OPERASI TERHADAP PERINGKAT  
OBLIGASI PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR *FOOD AND BEVERAGE*  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI) TAHUN 2016-2020  
**Tanggal Persetujuan** : 29 April 2021

**PEMBIMBING**

**Ketua**

**Pandriadi, S.E., M.Si**

**Anggota**

**Ikraam, S.E., M.Si**

**Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi**



**Sri Ercaila, SE., M. Si.**

## PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : RENI KARLINI  
Tempat / Tanggal Lahir : Palembang, 13 November 1998  
Program Studi : Akuntansi  
NPM : 17 21 0011

1. Seluruh data, informasi, interpretasi serta pernyataan dalam pembahasan dan kesimpulan yang disajikan dalam karya ilmiah ini, kecuali yang disebutkan sumbernya, adalah merupakan hasil pengamatan, peneliti dan pengolahan, serta pemikiran saya dengan pengarahan dari pembimbing yang ditetapkan.
2. Karya ilmiah yang saya tulis ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik, baik di Universitas IBA maupun di perguruan tinggi lainnya.

Demikian pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan apabila di kemudian hari ditemukan adanya bukti ketidak benaran dalam pernyataan tersebut diatas, maka saya bersedia menerima sanksi akademis berupa pembatalan gelar yang saya peroleh melalui pengajuan karya ilmiah ini.

Palembang, 29 April 2021

Yang Membuat Pernyataan,



**RENI KARLINI**  
NPM 17 21 0011

## **MOTTO :**

*“MAKE A DREAM COME TRUE”*

**“BERANGKAT DENGAN PENUH KEYAKINAN,  
BERJALAN DENGAN PENUH KEIKHLASAN,  
ISTIQOMAH DALAM MENGHADAPI COBAAN”**

*Puji syukur kehadiran Allah SWT, Kupersembahkan karya  
kecilku untuk:*

- *Ayahanda “Maukar” dan ibunda “Ernawati”,  
“om Petrus Leo” dan istri “Siti Delima” yang  
tercinta, ayukku “Rena Karlina A. Md” dan adik-  
adikku “Rintan dan Randi” serta keluarga besar  
“H. SHAMAD” yang terus mendo’akan dan  
mendukungku dengan penuh kasih sayang*
- *Para Pendidik yang sangatku hormati*
- *Insyaa Allah, seseorang yang kelak diridhoi Allah  
SWT. Untuk menjadi pendamping hidupku*
- *Teman seperjuanganku angkatan 2017 serta  
rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi  
Universitas IBA*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan ridha-NYA, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, SALDO LABA, DAN ALIRANKAS OPERASI, TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADAPERUSAHAAN MANUFAKTUR *FOOT DAN BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2016-2020”**. Skripsi ini disusun sebagai tugas akhir untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan laporan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan mengingat keterbatasan ilmu, pengetahuan dan pengalaman. Untuk itu, penulis mengharapkan pembaca sekalian dapat memaklumi segala kekurangan dalam penulisan skripsi ini.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Allah SWT atas limpahan rahmat, karunia, dan perlindungan-Nya.
2. Bapak Dr. Tarech Rasyid, M.Si selaku Rektor Universitas IBA Palembang.
3. Ibu Sri Ermeila, SE., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang. Yang selalu memberikan nasihat semangat dan motivasi.
4. Bapak Hermanto, S.Pd.I., M.Si selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang Yang selalu memberikan nasihat semangat dan motivasi.

5. Ibu Marlina, S.S.T., M.Ak selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang Yang selalu memberikan nasihat semangat dan motivasi.
6. Bapak Rudi Ananda, SE., M.Si, Ak selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang Yang selalu memberikan nasihat semangat dan motivasi.
7. Bapak Pandriadi, SE., M.Si selaku Ketua Pembimbing yang telah memberikan arahan, membimbing, memberikan masukan, semangat dan motivasi selama penulisan skripsi ini, terimakasih banyak bapak.
8. Bapak Ikraam, SE., M.Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang dan Anggota Pembimbing terimakasih bapak atas segala bimbingan dan arahnya hingga penulisan skripsi ini bisa selesai.
9. Bapak Angka Wijaya, SE., M.Si selaku penguji skripsi yang telah banyak memberikan ilmu, pembelajaran dan masukan kepada penulis selama menempuh pendidikan di Universitas IBA Palembang.
10. Segenap Dosen dan staff T.U (Bapak Nasaridin dan Ibu Wiwin) Fakultas Ekonomi Universitas IBA Palembang atas pengetahuan dan bantuannya yang penulis dapatkan selama kegiatan perkuliahan maupun proses jalannya skripsi.
11. Segenap pegawai perpustakaan Universitas IBA Palembang yang dengan sangat ramah membantu penulis dalam mencari referensi jurnal, buku, skripsi yang diperlukan penulis.

12. Kedua Orang Tuaku Ayahku Maukar dan Ibu Ernawati yang tidak pernah lelah memberikan kasih sayang, semangat, inspirasi, perhatian dan tentunya doa yang selalu mengiringi penulis guna untuk kelancaran dalam menjalankan pendidikan perkuliahan hingga akhir, baik secara moral maupun materi.
13. Bapak Petrus Leo dan istri Siti Delima Serta keluarga besar H. Sahmad yang tidak pernah lelah memberikan kasih sayang, semangat, inspirasi, perhatian dan tentunya doa yang selalu mengiringi penulis guna untuk kelancaran dalam menjalankan pendidikan perkuliahan hingga akhir, baik secara moral maupun materi.
14. Ayuk (Rena Karlina A.md.), dan Adik-Adik (Rintan dan Randi) tersayang yang senantiasa memberikan motivasi, dukungan serta doa kepada penulis demi kelancaran dan selesainya studi.
15. Sahabat-Sahabat Seperjuangan Bimbingan Novia, Okta, Meta, Yunita, Ambar, Della, Kakak Ilham, Putri, Kakak Hadi dan Sartina. sedari masuk kuliah hingga sekarang yang telah memberikan dukungan dan sekaligus menjadi teman yang selalu menemani suka dan duka.
16. Sahabat Pera, Linda dan Sari yang selalu memberikan semangat, motivasi dan selalu menemani suka dan duka, sayang kalian gengs.
17. Alumni Universitas IBA Helmi Mustakim, S.P, Kak Anwar Sadat, S.E, Amrina Rahmawati, S.E, TelaResdiana, S.E dan Tia Surtiarsi, S.E.yang telah memberikan ilmu, pengalaman, pembelajaran , serta dukungannya dalam berbagai hal.

18. Seseorang yang Insya Allah sebagai calon pendamping hidup nantinya yang telah menjadi inspirator dan penyemangat kepada penulis dalam banyak hal.

19. Teman-teman seperjuangan Fakultas Ekonomi di angkatan 2017, semoga kebersamaan kita tak berhenti sampai disini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini secara teknis maupun materi masih jauh dari kata sempurna sebagai suatu bentuk karya ilmiah, mengingat keterbatasan kemampuan, serta pengetahuan dan pengalaman penulis yang masih minim. Meskipun demikian penulis yakin bahwa tulisan ini akan dapat memberikan kontribusi positif bagi pembaca. Penulis juga mengharapkan kritik dan saran guna perkembangan ilmu pengetahuan . Akhir kata dengan segala kerendahan hati, semoga hasil karya tulis ini dapat bermanfaat dan berguna untuk kita semua. Amin.

Palembang, 29 April 2021

Penulis,

## ABSTRAK

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, SALDO LABA,  
DAN ALIRAN KAS OPERASI, TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR *FOOD AND BEVERAGE*  
YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA  
(BEI) TAHUN 2016 -2020**

Oleh

**RENI KARLINI**

Penulis Skripsi ini dibawah bimbingan :

**Pandriadi, SE., M.Si**  
Sebagai Ketua

**Ikraam, S.E., M.Si**  
Sebagai Anggota

Peningkatan pertumbuhan ekonomi suatu negara tidak terlepas dari perkembangan pasar modal yang baik dan dinamis. Pasar modal merupakan fasilitator yang memiliki peran mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang kekurangan atau membutuhkan dana. Pasar modal diminati kalangan masyarakat untuk berinvestasi dengan tujuan akan mendatangkan manfaat di masa yang akan datang. Saat ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan satu-satunya pasar modal yang ada di Indonesia.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode untuk menguji teori-teori tertentu dengan cara meneliti hubungan antara variabel yang diukur berupa instrument peneliti terdiri dari angka-angka kemudian di analisis berdasarkan prosedur statistik.

Hasil menganalisis data dapat dilakukan secara simultan Pertumbuhan Perusahaan, Saldo Laba, Aliran Kas Operasi, bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Model persamaan ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,289.

**Kata Kunci** : peringkat obligasi pengaruh pertumbuhan perusahaan, saldo laba, aliran kas operasi.

## **ABSTRACT**

**THE EFFECT OF COMPANY GROWTH, PROFIT BALANCES,  
AND OPERATING CASH FLOWS, AGAINST BOND RANKING OF  
*FOOD AND BEVERAGE* MANUFACTURING COMPANIES  
REGISTERED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

**(IDX) 2016-2020**

By

**RENI KARLINI**

This thesis writer is under the guidance of:

**Pandriadi, SE., M.Si**  
As Chairman

**Ikraam, S.E., M.Si**  
As a Member

Increasing economic growth in a country is inseparable from sound and dynamic capital market developments. The capital market is a facilitator whose role is to bring together those who have excess funds to those who lack or need funds. The capital market is attractive to the public to invest with the aim of bringing benefits in the future. Currently, the Indonesia Stock Exchange (IDX) is the only capital market in Indonesia.

The method used in this research is quantitative method. Quantitative research is a method for testing certain theories by examining the relationship between the measured variables in the form of a research instrument consisting of numbers then analyzed based on statistical procedures.

The results of data analysis can be done simultaneously. Company growth, retained earnings, operating cash flow, together do not have a significant effect on the bond rating. This equation model has a significance value of 0.289.

Keywords: corporate growth influence bond rating, retained earnings, operating cash flow.

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PENGESAHAN .....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....	iii
HALAMAN PERYATAAN .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
ABSTRAK .....	x
ABSTRACT.....	xi
DAFTAR ISI .....	xii
DAFTAR TABEL .....	xv
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvii
<b>I. PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Identifikasi Masalah .....	4
1.3. Tujuan Penelitian .....	4
1.4. Manfaat Penelitian .....	5
1.5. Kerangka Pemikiran .....	5
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Landasan Teori .....	7
2.1.1. Teori Sinyal .....	7
2.1.2. Pengertian Peringkat Obligasi .....	9

2.1.3. Manfaat Peringkat Obligasi .....	13
2.1.4. Fakto-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi ...	13
2.1.5. Indikator Peringkat Obligasi .....	14
2.2. Variabel-variabel Yang Diduga Mempengaruhi Peringkat Obligasi.....	15
2.2.1. Pertumbuhan Perusahaan .....	15
2.2.2. Saldo Laba .....	19
2.2.3. Arus Kas Operasi .....	20
2.3. Penelitian Terdahulu.....	23
2.4. Hipotesis .....	25
<b>III. METODELOGI PENELITIAN</b>	
3.1. Objek Penelitian .....	26
3.2. Desain Penelitian .....	26
3.3. Operasional Variabel.....	26
3.4. Metode Penarikan Sempel .....	30
3.5. Prosedur Pengumpulan Data .....	32
3.6. Metode Analisis .....	32
3.6.1. Uji Asumsi Klasik.....	33
3.6.2. Uji Regresi Linier Berganda.....	35
3.6.3. Uji Hipotesis .....	36
<b>VI. HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1. Hasil Penelitian .....	38
4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian.....	38
4.1.2. Hasil Statistik Deskriptif .....	38

4.1.3. Hasil Uji Asumsi Klasik .....	41
4.1.3.1. Uji Normalitas .....	41
4.1.3.2. Uji Multikolonieritas .....	42
4.1.3.3. Uji Heteroskedastisitas .....	44
4.1.3.4. Uji Autokorelasi .....	45
4.1.4. Regresi Linear Berganda .....	46
4.1.5. Pengujian Hipotesis .....	48
4.1.5.1. Uji t Parsial .....	48
4.1.5.2. Uji F Simultan .....	50
4.1.5.3. Hasil Uji Koefisien Determinasi $R^2$ .....	51
4.2. Pembahasan .....	52
V. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan .....	62
5.2. Saran .....	65
DAFTAR PUSTAKA .....	67
LAMPIRAN .....	70

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
1. Peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur <i>food and baverage</i> yang terdaftar dibursa efek indonesia (BEI) tahun 2016 -2020.....	2
2. Daftar lembaga pemeringkat dan peringkat yang diakui.....	12
3. Penelitian terdahulu.....	23
4. Definisi operasional variabel .....	27
5. Daftarpopulasi Perusahaan sektor <i>food And Beverage</i> di BEI .....	30
6. Prosedur pemilihan sampel.....	31
7. Hasil analisis tatistik deskriptif.....	39
8. Hasil uji normalitas .....	42
9. Hasil uji multikolinearitas .....	43
10. Hasil uji heteroskedastisitas .....	44
11. Hasil uji autokorelasi .....	45
12. Hasil analisis regresi linear berganda.....	47
13. Hasil uji statistik t .....	49
14. Hasil uji statistik F .....	50
15. Hasil uji koefisien determinasi $R^2$ .....	52

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
1. Kerangka pikir penelitian .....	5
2. Hasil uji normalitas .....	41
3. Hasil hipotesis.....	51

## DAFTAR LAMPIRAN

	<b>Halaman</b>
1. Hasil analisis statistik deskriptif .....	70
2. Hasil uji normalitas .....	71
3. Hasil uji multikolinearitas .....	71
4. Hasil uji heteroskedastisitas.....	72
5. Hasil uji autokorelasi.....	72
6. Hasil analisis regresi linear berganda.....	72
7. Hasil uji statistik t.....	73
8. Hasil uji statistik F .....	73
9. Hasil hipotesis .....	73
10. Hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ).....	74
11. Alokasi waktu penelitian.....	74
12. Daftar riwayat hidup .....	75

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Peningkatan pertumbuhan ekonomi suatu negara tidak terlepas dari perkembangan pasar modal yang baik dan dinamis. Pasar modal merupakan fasilitator yang memiliki peran mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang kekurangan atau membutuhkan dana. Pasar modal diminati kalangan masyarakat untuk berinvestasi dengan tujuan akan mendatangkan manfaat di masa yang akan datang. Saat ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan satu-satunya pasar modal yang ada di Indonesia. Investasi keuangan yang ada di pasar modal ada dua jenis yaitu investasi dalam surat kepemilikan (saham) dan investasi dalam surat hutang (obligasi). Investasi dalam surat hutang (obligasi) lebih diminati para investor karena dapat mendatangkan pendapatan yang bersifat tetap yang diperoleh dari pokok obligasi dan bunga yang akan diterima secara periodik pada saat jatuh tempo (Ikhsan dkk, 2016).

Menurut Sari dan Badjra (2016), obligasi merupakan investasi yang paling aman, namun obligasi tetap memiliki risiko karena bisa saja obligasi tersebut tidak terbayar kembali akibat kegagalan emiten membayar pokok utang (kupon) obligasi yang disebut dengan gagal bayar (*default risk*). Perusahaan non-keuangan merupakan bagian dari kegiatan perekonomian nasional, namun tidak termasuk dalam kegiatan perdagangan financial dan merupakan lembaga korporasi atau non-lembaga keuangan. Perusahaan yang termasuk dalam perusahaan non-

keuangan yaitu pada sektor pertanian, pertambangan, industry dasar dan kimia, industri barang konsumsi, property dan real estate, infrastruktur dan transportasi, serta perusahaan yang menyediakan jasa non-keuangan. Perusahaan non keuangan digunakan pada penelitian ini karena perusahaan tersebut paling dominan di Bursa Efek Indonesia.

Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang ditunjukkan oleh kemampuan emiten dalam membayar bunga dan pelunasan pokok kewajiban obligasi pada masa jatuh tempo (Sani danPurbawangsa, 2016). Lembaga pemeringkat bermanfaat agar meingkatkan efisiensi di pasar kredit yang memiliki dampak pada kesejahteraan antara investor dan emiten sehingga asimetri informasi dapat berkurang (Baedkk, 2015). Indonesia mempunyai 2 (dua) lembaga pemeringkat obligasi yaitu PT. Moody's Indonesia dan PT. PEFINDO (PemeringkatEfek Indonesia). Peringkat obligasi tersebut dibagi menjadi 3 kategori antara lain: 1) investment grade (idAAA, idAA, idA, dan idBBB), 2) non-investment grade (idBB, idB, idCCC, idC), dan 3) default risk (idD atau SD).

Tabel 1.1. peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur *food and baverage* yang terdaftar dibursa efek indonesia (BEI) tahun 2016 -2020.

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	PERINGKAT OBLIGASI				
			2016	2017	2018	2019	2020
1	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	idA-	idA-	idD	N/A	N/A
2	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	idAA	idAA	idAA	idAA	idAA
3	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	idAA-	idAA-	idAA	idAA	idAA
4	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	idAA-	idAA-	idAA-	idAA-	idAA-
5	STTP	PT Siantar Top Tbk	idA	idA	idA	idA	idA

Dari data di atas dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2018 sebanyak 1 perusahaan mengalami penurunan peringkat obligasi, pada tahun 2019 sebanyak 1 perusahaan juga yang mengalami penurunan pada peringkat obligasi dan pada tahun 2020 sebanyak 1 perusahaan mengalami penurunan peringkat obligasinya. Dan dari data diatas juga dapat kita lihat bahwa sebanyak 4 perusahaan tetap stabil dengan peringkat obligasinya di tahun 2016-2020.

Menurut Sani dan Purbawangsa (2016), tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi yang berarti tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi, tetapi tidak memiliki dampak terhadap peringkat obligasi. Akan tetapi Putra (2019), Dwiprasetyo, Pratomo, Budiono (2017) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan secara positif terhadap peringkat obligasi. Burton (2013), menyatakan bahwa aliran kas operasi berhubungan dengan tingkat likuiditas yang tinggi yang akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara financial akan mempengaruhi peningkatan prediksi peringkat obligasi. Putra (2019), menemukan bahwa saldo laba tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Akan tetapi Octavia (2014), menemukan bahwa saldo laba berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Muchriana dan Fajrin (2020), berdasarkan hasil uji t, arus kas operasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang artinya arus kas operasi dapat mempengaruhi minat para investor karena perusahaan menghasilkan arus kas

yang cukup untuk melunasi pinjaman atau membayar dividen. Namun Putra (2019), menemukan bahwa aliran kas operasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan penjelasan dan uraian latarbelakang maka penulis berusaha untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur *food and baverage*. Adapun judul penelitian ini adalah “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Saldo Laba, Aliran Kas Operasi, terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur *food and baverage* yang terdaftar dibursa efek indonesia (BEI) tahun 2016 -2020”.

## **1.2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah disebutkan diatas, maka identifikasimasalah sebagai berikut:

1. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah Saldo Laba berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah Aliran Kas Operasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan identifikasimasalah yang telah disebutkan diatas, maka tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

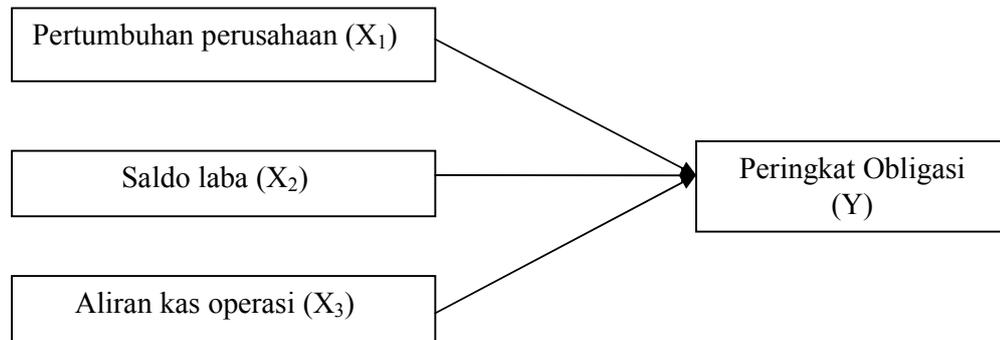
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah Saldo Laba berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah Aliran Kas Operasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan serta dapat memberikan sumbangan pemikiran dan referensi terhadap penelitian dengan topik yang sama di masa yang akan datang.
2. Bagi Pihak Perusahaan Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan motivasi kepada perusahaan agar meningkatkan kinerja sehingga obligasi yang diterbitkan dapat bersaing di pasar modal.
3. Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi serta proses pengambilan keputusan di pasar modal. Bagi Agen Pemeringkat Obligasi, diharapkan dapat digunakan sebagai pembanding dan pertimbangan dalam peringkat obligasi.
4. Bagi mahasiswa penelitian ini diharapkan dapat memberikan pembelajaran tentang pasar modal, memperluas wawasan dan pengetahuan mengenai peringkat obligasi.

### 1.5. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang, permasalahan, tujuan, dan hipotesis penelitian, maka dapat digambarkan kedalam suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 1.2. Kerangka pemikiran.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1. Teori Sinyal**

Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Suprانتiningrum, 2015). Menurut Brigham dan Houston (2016), pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dalam pecking order theory memiliki hubungan yang positif terhadap keputusan pendanaan. Dalam hal ini, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi.

Signaling theory menguraikan tentang perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi terkait aktivitas atau operasional yang telah dilakukan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan melalui laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak lain yang berkepentingan dengan informasi tertentu (Raharja dan Sari, 2015). Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi. Asimetri informasi rentan terjadi antara

pihak manajemen dengan pihak eksternal perusahaan yang memiliki perbedaan kepentingan. Pihak manajemen harus menyajikan laporan keuangan yang mampu menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya tanpa harus melakukan kecurangan sehingga laporan keuangan nampak overstated.

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sangat berguna bagi pihak eksternal perusahaan, terutama perusahaan yang sumber pendanaannya tergantung dari luar. Investor yang merupakan pihak eksternal perusahaan memerlukan informasi yang akurat terkait kondisi perusahaan sebelum melakukan investasi, sehingga sekecil apapun informasi yang disampaikan dapat mempengaruhi keputusan investasi. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Peringkat obligasi yang telah dikeluarkan oleh lembaga independen tidak terlepas dari kondisi perusahaan yang digambarkan melalui laporan keuangan. Dengan adanya peringkat obligasi tersebut, diharapkan dapat memberikan sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan hutang yang dimiliki. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dimana laporan keuangan tersebut memberikan informasi bahwa perusahaan dalam keadaan sehat, maka akan memberikan dampak yang positif pada perolehan peringkat obligasi. Investor dapat melakukan analisis terhadap sinyal informasi keuangan melalui rasio keuangan seperti leverage, profitabilitas, likuiditas atau pun jaminan di mana penggunaan informasi tersebut diharapkan dapat mempermudah pemahaman interpretasi dari laporan keuangan. Implikasi teori sinyal dalam penelitian ini

digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu leverage, profitabilitas, likuiditas, jaminan, dan peringkat obligasi. Nilai leverage yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa adanya ketidakpastian perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Tingginya nilai leverage suatu perusahaan dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang yang lebih besar dari pada aktiva yang dimilikinya, sehingga resiko gagal bayar yang akan ditanggung investor akan semakin tinggi yang nantinya akan mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan. Profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa keberlangsungan perusahaan relatif lama, serta kepastian tentang pelunasan hutang pada saat jatuh tempo. Nilai profitabilitas yang tinggi dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut telah beroperasi dengan baik sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi. Laba yang tinggi tersebut dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut dapat melakukan pelunasan kewajibannya dengan baik, sehingga nantinya dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan.

### **2.1.2. Pengertian Peringkat Obligasi**

Peringkat (*rating*) merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan emiten dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan utang yang dimiliki, sehingga dapat dikatakan bahwa *rating* mencoba mengukur resiko kegagalan, yaitu keadaan dimana emiten atau peminjam akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya. Semakin tinggi peringkat

obligasi, semakin menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari resiko *default* (Baskoro dan Wahidahwati, 2014).

Metode pemeringkatan pada PT PEFINDO mencakup penilaian atas tiga resiko utama, yaitu:

- a. Penilaian resiko industri, mencakup pertumbuhan industry dan stabilitas, struktur pendapatan dan struktur biaya, tingkat persaingan dalam industri, regulasi dan profil keuangan dari industri.
- b. Penilaian resiko finansial, mencakup kebijakan keuangan manajemen perusahaan dan empat indikator keuangan termasuk profitabilitas, struktur modal, perlindungan arus kas dan fleksibilitas keuangan
- c. Penilaian resiko bisnis, metode pemeringkatan yang dilakukan di perusahaan keuangan tergantung sektor industry masing-masing. Penilaian resiko bisnis pada industry perbankan analisis mendalam dilakukan pada posisi pasar, infrastruktur dan pelayanan, disversifikasi dan manajemen serta sumber daya manusia.

Obligasi yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia diwajibkan otoritas pasar modal untuk diberi peringkat terlebih dahulu. Obligasi tersebut harus sudah memiliki peringkat saat dinyatakan dapat diterbitkan dan dijual di pasar modal. Peringkat obligasi merupakan sebuah simbol indikator dari opini agen pemeringkat mengenai kemampuan relative dari penerbit surat utang untuk melaksanakan kewajiban sesuai kontrak.

Menurut Tarmiden (2015), peringkat kredit atau surat utang yaitu: “Penilaian terhadap kelayakan kredit (*credit worthiness*), kemampuan membayar kembali utang, dan kemungkinan gagal bayar (*probability of default*)”.

Pemeringkat efek adalah perusahaan swasta yang melakukan peringkat atau ranking atas efek yang bersifat utang, salah satunya obligasi. Tujuan pemeringkatan adalah untuk memberikan pendapat (*independen, obyektif, dan jujur*) mengenai risiko suatu efek utang (Darmadji, 2012). Peringkat obligasi biasanya diterbitkan secara berkala oleh lembaga pemeringkat efek. Rating tersebut bukanlah rekomendasi untuk *sell, buy* atau *hold* dan bukan pula komentar sepertihalnya analisis saham. Rating dibentuk berdasarkan informasi yang disajikan oleh obligor atau informasi-informasi lain yang diperoleh dari sumber lain yang dapat dipercaya.

Peringkat obligasi diperbarui secara regular untuk mencerminkan perubahan signifikan dari kinerja keuangan dan bisnis perusahaan. Perubahan peringkat memiliki pengaruh signifikan pada aktivitas investasi dan pendanaan masa depan perusahaan serta profilrisiko dan kinerja masa depannya. Rating ini bisa berubah, ditunda maupun ditarik kembali sebagai akibat dari perubahan kapasitas pembayaran hutang perusahaan (Tandelilin, 2015).

Lembaga pemeringkat efek yang diakui oleh OJK, BEI, dan Bank Indonesia (BI) berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/31/DPNP tanggal 22 Desember 2011 perihal Lembaga Pemeringkat dan Peringkat yang Diakui Bank Indonesia, yaitu Fitch Ratings, Moody’s Investor Service, Standard and Poor’s

(S&P), PT. Fitch Rating Indonesia, PT. ICRA Indonesia, dan PT. Perneringkat Efek Indonesia (PEFINDO).

Tabel 2.1. Daftar Lembaga Perneringkat dan Peringkat yang Diakui.

PERUSAHAAN PEMERINGKAT	PERINGKAT JANGKA MENENGAH DAN PANJANG
FitchRating	AAA; AA+; AA; AA- ; A+; A; A-; BBB+; BBB; BBB-; BB+; BB; BB-; B+; B; B-; ; CCC; CC; C; RD; D
Moody's Investor Service	Aaa; Aa1; Aa2; Aa3; A1; A2; A3; Baa1; Baa2; Baa3; Ba1; Ba2; Ba3; B1; B2; B3; Caa1; Caa2; Caa3; Ca; C
Standard and Poor's	AAA; AA+; AA; AA-; A+; A; A-; BBB+; BBB; BBB-; BB+; BB; BB-; B+; B; B-; ; CCC+; CCC; CCC-; CC; C; D
PT. Fitch Ratings Indonesia	AAA(idn); AA+(idn); AA(idn); AA-(idn); A+(idn); A(idn); A-(idn); BBB+(idn); BBB(idn); BBB-(idn); BB+(idn); BB(idn); BB-(idn); B+(idn); B(idn); B-(idn); CCC(idn); CC(idn); C(idn); RD(idn); D(idn)
PT. ICRA Indonesia	[Idr]AAA; [Idr]AA+; [Idr]AA; [Idr]AA-; [Idr]A+; [Idr]A; [Idr]A-; [Idr]BBB+; [Idr]BBB; [Idr]BBB-; [Idr]BB+; [Idr]BB; [Idr]BB-; [Idr]B+; [Idr]B; [Idr]B-; [Idr]C+; [Idr]C; [Idr]C-; [Idr]D
PT. Perneringkat Efek Indonesia	idAAA+; idAAA; idAAA-; idAA+; idAA; idAA-; idA+; idA; idA-; idBBB+; idBBB; idBBB-; idBB+; idBB; idBB-; ; idB+; idB; idB-; idCCC; idSD; idD

Sedangkan lembaga yang beroperasi secara nasional adalah PT. Fitch Rating Indonesia, PT. ICRA Indonesia, dan PT. PEFINDO. Dari ketiga lembaga perneringkat tersebut, lembaga yang sahamnya dimiliki oleh domestik, menerbitkan peringkat obligasi terbanyak, dan merupakan lembaga perneringkat tertua di Indonesia adalah PT. PEFINDO.

### **2.1.3. Manfaat Peringkat Obligasi**

Adapun manfaat dari pemeringkatan efeksurat utang bagi investor menurut Darmadji (2012) adalah:

- 1) Memberikan informasi atas risiko suatu investasi yang dilakukan investor untuk investasi atas surat berharga utang.
- 2) Sebagai referensi dalam menentukan tingkat kembalian yang wajar.
- 3) Penghematan biaya dalam mendapatkan informasi risiko suatu investasi.
- 4) Perspektif pilihan investasi yang beragam sesuai risiko yang melekat.

### **2.1.4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi**

Lembaga pemeringkat yang mengeluarkan rating obligasi, memiliki metodologi tersendiri untuk menentukan faktor apa saja yang mempengaruhi suatu rating atas obligasi yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi menurut Brigham dan Houston (2016) adalah sebagai berikut:

- 1) Berbagai macam risiko rasio-rasio keuangan, termasuk DER, CR, *profitabilitas* (NPM) dan *fixed charge coverage ratio*. Semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi 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, dan lain-lain.

#### 2.1.5. Indikator Peringkat Obligasi

Menurut Jogiyanto (2015), dan data base PT. Pefindo, peringkat obligasi terbagi menjadi:

PERINGKAT	DEFINISI
idAAA	Efek utang yang peringkatnya paling tinggi dan berisiko paling rendah. Obligor memiliki kapasitas superior relative dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya sesuai perjanjian.
IdAA	Efek utang yang memiliki kualitas kredit sedikit dibawah peringkat tertinggi. Obligo rmemiliki kapasitas sangat kuat untuk memenuhi kewajiban financial jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian relative dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya. Perbedaannya hanya sedikit dari obligor dengan peringkat idAAA dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan.
IdA	Efek hutang yang berisiko investasi rendah dan memiliki kemampuan obligor yang kuat dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian, namun kemampuan tersebut lebih rentan terhadap perubahan lingkungan dan kondisie konomi yang buruk dibandingkan high rated obligor.

idBBB	Efek hutang yang berisiko investasi cukup rendah dan didukung oleh kemampuan obligor yang memadai relative dari entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian, namun kondisi ekonomi serta perubahan lingkungan yang buruk dapat melemahkan kemampuan obligor untuk memenuhi kewajibannya.
IdBB	Efek utang yang menunjukkan dukungan kemampuan obligasi yang agak lemah relative dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian. Namun, obligor menghadapi ketidakpastian atau lebih rentan obligor dalam memenuhi kewajibannya.
IdB	Efek utang yang menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah, walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban dan perubahan lingkungan yang buruk akan memperburuk kemampuannya dalam memenuhi kewajibannya.
idCCC	Sangat tergantung pada kondisi ekonomi dan perubahan lingkungan yang baik untuk dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya.
IdSD	Obligor gagal membayar satu atau lebih kewajibannya saat jatuh tempo, tetapi masih dapat melanjutkan pemenuhan kewajibannya untuk kewajiban yang lain (selective default).
IdD	Obligor tidak mampu membayar kewajiban jangka panjangnya pada saat jatuh tempo (default). Obligor tidak mampu membayar kewajiban jangka panjangnya pada saat jatuh tempo (default).
Peringkat dapat dimodifikasi dengan menambahkan tandapositif (+) yang menunjukkan kemungkinan adanya peningkatan (up grade) atau tanda negatif (-) yang menunjukkan kemungkinan penurunan (down grade) dan tanda (+) atau (-) menunjukkan kekuatan dalam kategori peringkat tersebut. Peringkat dapat dimodifikasi dengan menambahkan tanda positif (+) yang menunjukkan kemungkinan adanya peningkatan (up grade) atau tanda negatif (-) yang menunjukkan kemungkinan penurunan (down grade) dan tanda (+) atau (-) menunjukkan kekuatan dalam kategori peringkat tersebut.	

## 2.2. Variabel-variabel yang diduga mempengaruhi peringkat obligasi

### 2.2.1. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun

sebelumnya. Menurut Brigham dan Houston (2016), pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dalam pecking order theory memiliki hubungan yang positif terhadap keputusan pendanaan. Dalam hal ini, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Pernyataan tersebut didukung oleh Joni dan Lina (2016), yang berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan pada dasarnya menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan dana yang ia miliki untuk kegiatan operasi dan investasi. Peningkatan jumlah aset, baik aset lancar maupun aset jangka panjang membutuhkan dana, dengan alternative pendanaan internal atau dengan pendanaan eksternal. Pertumbuhan perusahaan perusahaan mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan dan diukur dari perbedaan nilai total aset setiap tahun. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan alokasi investasi aset yang dilakukan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan ini tentunya membutuhkan dana yang memadai. Berdasarkan pecking order theory, perusahaan akan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu, baru kemudian menggunakan dana eksternal (hutang). Ketika perusahaan melakukan investasi dalam jumlah yang tinggi sehingga melebihi jumlah laba ditahan, maka akan terjadi peningkatan hutang. Asumsinya adalah ketika aset perusahaan meningkat sedangkan faktor lain dianggap ceteris paribus, maka peningkatan aset akan menyebabkan peningkatan hutang.

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu kemampuan pihak perusahaan dalam meningkatkan ukuran perusahaannya. Dalam pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dalam kondisi finansial sebuah perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan sampai sejauh mana perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan (Sudaryanti dkk, 2011). Pertumbuhan menggambarkan presentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan perusahaan yang kuat berhubungan positif dengan keputusan rating dan grade dari rating berikutnya diberikan untuk perusahaan karena growth mengindikasikan prospek kinerja cash flow masa datang dan meningkatkan nilai ekonomi (Febriani dkk, 2013). Menurut Widiastuti dan Rahyuda (2016), perusahaan penerbit obligasi yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang tinggi dari tahun ke tahun, memiliki peluang yang lebih besar untuk memperoleh peringkat obligasi yang tinggi daripada perusahaan penerbit obligasi yang memiliki pertumbuhan rendah. Di dalam memilih investasi terhadap obligasi, investor akan melihat pengaruh dari pertumbuhan perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik maka perusahaan tersebut juga akan memiliki obligasi investment grade. Sihombing dan Rachmawati (2015), menyatakan bahwa, kemampuan perusahaan untuk mempertahankan pertumbuhan perusahaannya tergantung pada empat faktor, yaitu margin laba, kebijakan dividen, kebijakan keuangan, dan perputaran total aset:

- a. Margin laba: dengan kenaikan margin laba akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan yang dapat dipertahankan.

- b. Kebijakan deviden: dalam penurunan persentase laba bersih yang harus dibayarkan sebagai deviden, akan meningkatkan rasio retensi. Hal ini akan meningkatkan ekuitas yang dihasilkan secara internal dan berdampak pada meningkatnya pertumbuhan perusahaan yang dapat dipertahankan.
- c. Kebijakan keuangan: kenaikan rasio keuangan akan meningkatkan pengungkitan keuangan perusahaan. Karena hal ini membuka kemungkinan bertambahnya penggunaan hutang, maka tingkat pertumbuhan yang dipertahankan akan meningkat.
- d. Perputaran total aset: dalam kenaikan tingkat perputaran total aset akan meningkatkan penjualan yang dihasilkan untuk setiap dolar aset. Kenaikan ini akan menurunkan kebutuhan perusahaan akan aset-aset baru sehingga penjualan akan tumbuh dan mengakibatkan meningkatnya pertumbuhan yang akan di pertahankan.

Pertumbuhan perusahaan sering dipakai sebagai tolak ukur dalam menilai perkembangan suatu perusahaan. Investor memilih investasi terhadap obligasi akan melihat pengaruh pertumbuhan perusahaan apabila perusahaan dinilai baik maka perusahaan penerbit obligasi akan memiliki peringkat obligasi *investment grade* (Hakim dan Putra, 2019). Hasil penelitian Hakim dan Putra (2019), menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan secara positif terhadap peringkat obligasi karena tingkat pertumbuhan perusahaan yang kuat berhubungan positif dengan keputusan *rating* dan *grade* yang diberikan oleh pemeringkat obligasi. Akan tetapi Sani dan Purbawangsa (2016), menemukan

bahwa tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi

### **2.2.2. Saldo Laba**

Menurut Dwi Martani, dkk. (2017), Saldo laba atau *retained earnings* merupakan bagian dari ekuitas pemegang saham yang berasal dari akumulasi laba bersih perusahaan yang tidak dikembalikan atau dibagikan kepada pemilik atau pemegang saham dan ditahan oleh perusahaan untuk di investasikan dalam bisnis perusahaan atau dapat pula digunakan untuk pembayaran utang. Laba bersih perusahaan yang diperoleh dalam satu periode adalah hak pemegang saham. Apabila dibagikan kepada pemegang saham, dikenal sebagai dividen, yang diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Bagian laba yang diakumulasi sebagai saldo laba biasanya akan menambah atau memperkuat permodalan ekuitas perusahaan. Adakalanya saldo laba ini telah disisihkan untuk keperluan tertentu, misalkan untuk investasi atau pembelian aset tertentu, yang dikenal sebagai saldo laba yang diappropriasikan (*appropriated retained earnings*).

Saldo laba adalah jumlah laba yang tidak dibagikan pada periode-periode yang lalu. Jumlah total yang terlihat mungkin tidak akan menunjukkan kas yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen karena laba tahun-tahun lalu biasanya sudah diinvestasikan kembali dalam aktivalainnya. Dividen dan kerugian yang lebih besar dari pada saldo laba akan menimbulkan saldo negatif pada saldo laba disebut defisit. Saldo akun saldo laba ditambahkan pada total modal kontribusi untuk memperoleh jumlah total ekuitas pemegang saham dan deficit dikurangkan.

Selain laba atau rugi dan dividen, faktor-faktor yang mempengaruhi saldo laba adalah penyesuaian periode sebelumnya untuk koreksi kesalahan, kuasireorganisasi, dan transaksi saham treasuri. Kesalahan yang dibuat pada tahun-tahun lalu ditemukan dan dikoreksi pada tahun berjalan dengan suatu penyesuaian kesaldo laba. Kesalahan-kesalahan saldo laba adalah jumlah laba yang tidak dibagikan pada periode-periode yang lalu. Jumlah total yang terlihat mungkin tidak akan menunjukkan kas yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen karena laba tahun-tahun lalu biasanya sudah diinvestasikan kembali dalam aktivalainnya. Dividen dan kerugian yang lebih besar dari pada saldo laba akan menimbulkan saldo negatif pada saldo laba disebut defisit. Saldo akun saldo laba ditambahkan pada total modal kontribusi untuk memperoleh jumlah total ekuitas pemegang saham dan defisit dikurangkan. Selain laba atau rugi dan dividen, faktor-faktor yang mempengaruhi saldo laba adalah penyesuaian periode sebelumnya untuk koreksi kesalahan, kuasireorganisasi, dan transaksi saham treasuri.

Kesalahan yang dibuat pada tahun-tahun lalu ditemukan dan dikoreksi pada tahun berjalan dengan suatu penyesuaian kesaldo laba. Kesalahan-kesalahan akuntansi dapat diakibatkan oleh kesalahan matematik, ketidak mampuan menerapkan prosedur akuntansi yang tepat, dan pelaporan yang salah atau penghilangan informasi tertentu.

Apabila kesalahan-kesalahan periode yang lalu jumlahnya material maka harus dibuat penyesuaian periode sebelumnya kesaldo laba. Jika kesalahan mengakibatkan laba periode yang lalu terlalu rendah, maka diperlukan ayat koreksi untuk menambah saldo laba, begitu sebaliknya.

Sumber utama dari saldo laba adalah laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Perkiraan saldo laba bertambah karena laba bersih dan berkurang karena kerugian bersih dari kegiatan perusahaan. Apabila kerugian operasi atau debit lain kesaldo laba mengakibatkan saldo debit dalam perkiraan ini, maka saldo debit ini disebut defisit.

Hakim dan Putra (2019), menemukan bahwa saldo laba tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Pada umumnya saldo laba merupakan laba bersih yang tidak dibayarkan sebagai deviden tetapi diakumulasikan selama masa usaha perusahaan dan dilaporkan pada bagian kekayaan bersih atau ekuitas di dalam laporan posisi keuangan (Hakim dan Putra, 2019). Akan tetapi Octavia (2014) menemukan bahwa saldo laba berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

### **2.2.3. Aliran Kas Operasi**

Menurut Diana dan Setiawati (2017), Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menjadi indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, menjalankan operasi, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsure tertentu arus kas historis

bersama dengan informasi lain berguna untuk memprediksi arus kas operasi di masa mendatang.

Arus Kas Operasi (*operating activities*) meliputi kas yang dihasilkan dan dikeluarkan yang masuk dalam determinasi penentuan laba bersih. Arus Kas yang berasal dari (digunakan untuk) aktivitas operasi meliputi arus kas yang timbul karena adanya pengiriman atau produksi barang untuk dijual dan penyediaan jasa, serta pengaruh transaksi dan peristiwa lainnya terhadap kas yang mempengaruhi pendapatan. Arus kas dari operasi :

1. Penerimaan kas yang berasal dari penjualan barang dan jasa
2. Penerimaan kas dari royalti, fee, komisi, dan pendapatan lain.
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.
4. Pembayaran kas kepada karyawan.
5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransilainnya.
6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (*restitusi*) pajak penghasilan.
7. Pembayaran dan penerimaan kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha perdagangan.

Arus Kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Sehingga arus kas aktivitas operasi dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi perusahaan.

Muchriana dan Fajrin (2020), arus kas operasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang artinya arus kas operasi dapat mempengaruhi minat para investor karena perusahaan menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman atau membayar dividen. Namun Hakim dan Putra (2019), menemukan bahwa aliran kas operasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

### 2.3. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.4.1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil	Persamaan
1	Lukman Hakim, Trima Putra 2019	Pengaruh pertumbuhan perusahaan, saldo laba Dan aliran kas operasi terhadap peringkat Obligasi pada perusahaan real estate yang Terdaftar di bursa efek indonesia	Variabel dependen: Obligasi Variabel independen: Pertumbuhan perusahaan, Saldo laba, dan Aliran kas operasional	pertumbuhan perusahaan, dan saldo laba tidak berpengaruh sedangkan aliran kas operasi berpengaruh	Sama-sama menggunakan variabel Pertumbuhan perusahaan, Saldo laba, dan Aliran kas operasional
2	Kresna Dwiprasetyo, Dudi Pratomo,	Pengaruh likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan	Variabel dependen: Obligasi Variabel	likuiditas, berpengaruh signifikan secara negatif	Sama-sama menggunakan variabel Pertumbuhan

	Eddy Budiono 2017	goodwill terhadap peringkat obligasi (studi pada perusahaan sektor non perbankan dan non keuangan yang terdaftar di pt. Pefindo tahun 2012-2015)	independen: likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan goodwill	pertumbuhan perusahaan dan goodwill berpengaruh signifikan secara positif	perusahaan
3	Wulandari Puspita Dewi dan Dewa Putra Khrisna Mahardik, S.E., M.Si 2019	Pengaruh ukuran perusahaan, Pertumbuhan perusahaan dan jaminan terhadap peringkat obligasi (studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang di peringkat pt. pefindo periode 2013-2017)	Variabel dependen: Obligasi Variabel independen: Ukuran perusahaan, Pertumbuhan perusahaan dan jaminan	Ukuran perusahaan, Jaminan, berpengaruh signifikan terhadap Peringkat obligasi Sedangkan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh	Sama-sama menggunakan variabel Pertumbuhan perusahaan

#### **2.4. Hipotesis**

H0 : Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

H1 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

H0 : Laba ditahan tidak berpengaruh positif pada peringkat.

H2 : Laba ditahan berpengaruh positif pada peringkat obligasi.

H0 : Aliran kas operasi tidak berpengaruh pada peringkat obligasi.

H3 : Aliran kas operasi berpengaruh positif pada peringkat obligasi.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Objek Penelitian**

Objek penelitian merupakan yang menjadi perhatian dalam suatu penelitian. Objek penelitian ini menjadi sasaran dalam mendapatkan jawaban maupun solusi dari permasalahan yang tersedia. Sugiyono (2017), menjelaskan objek penelitian adalah sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang sesuatu hal objek valid dan variabel tentang suatu hal tertentu. Adapun objek penelitian yang diteliti adalah perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* tahun 2016-2020 yang terdaftar di BEI.

#### **3.2. Desain Penelitian**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode untuk menguji teori-teori tertentu dengan cara meneliti hubungan antara variabel yang diukur berupa instrument peneliti terdiri dari angka-angka kemudian di analisis berdasarkan prosedur statistik.

#### **3.3. Operasional Variabel**

Dalam penelitian initerdapat dua jenis variabel penelitian, yaitu indepeden sebagai X dan variabel depeden ebagai Y. Kedua variabel tersebut dijelaskan sebagai berikut:

Table 3.3.1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Pengertian	Indikator	Skala
1	Pertumbuhan perusahaan (X1)	Merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan proksi <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> , yaitu rasio <i>Market to Book Value of Assets</i> , dengan alasan bahwa rasio ini lebih menjelaskan investasi perusahaan di masa depan diakibatkan pengelolaan asset (Sudana, 2018).	Investment opportunity set (ios)	Nominal
2	Saldolaba (X2)	Didefinisikan sebagai salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Laba ditahan dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan laba ditahan akhir periode satu tahun sebelum pemeringkatan obligasi dengan total assets awal periode satu tahun sebelum pemeringkatan obligasi (Sudana, 2018).	Laba ditahan	Nominal
3	Aliran kas operasi (X3)	Merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan. Aliran kas operasi dalam penelitian ini diukur dengan persentase aliran kas operasi akhir periode satu tahun sebelum pemeringkatan obligasi dibagi dengan total assets awal periode satu tahun sebelum pemeringkatan obligasi (Sudana, 2018).	Aliran kas operasi	Nominal
4	Peringkat Obligasi (Y)	Peringkat ( <i>rating</i> ) merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan emiten dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan	1. Risikogaga lbayar 2. Investor institusional	Nominal

		dengan utang yang dimiliki, sehingga dapat dikatakan bahwa <i>rating</i> mencoba mengukur resiko kegagalan, yaitu keadaan dimana emiten atau peminjam akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya (Baskoro dan Wahidahwati, 2016).		
--	--	--	--	--

### 3.3.2. Variabel dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi (*rating*) yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO. Peringkat obligasi merupakan opini tentang kelayakan kredit dari penerbit obligasi berdasarkan faktor-faktor risiko yang relevan. Adanya peringkat obligasi ini dapat membantu investor dalam menilai kualitas obligasi yang merekam sebelum melakukan investasi. Peringkat obligasi yang bagus (*investment grade*) memiliki risiko gagal bayar yang rendah dibandingkan dengan peringkat yang tidak bagus (*non investmen grade*). Biasanya peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO diumumkan dalam waktu sebulan sekali, akan tetapi dalam penelitian ini menggunakan peringkat yang dikeluarkan diakhir tahun yaitu pada 31 Desember. Hal ini dapat mempermudah peneliti dalam memilih sampel yang akan digunakan, karena pada periode akhir tahun dapat melihat perusahaan yang masih diperingkat dan yang sudah keluar dari pemeringkatan PT PEFINDO. Yaitu sebagai berikut:

Peringkat Obligasi	Nilai Peringkat
AAA, AA, A, BBB	1
BB, B, CCC, D	0

### 3.3.3. Variabel Independen

Pertumbuhan Perusahaan (X1) Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan proksi *Investment Opportunity Set (IOS)*, yaitu rasio *Market to Book Value of Assets*, dengan alasan bahwa rasio ini lebih menjelaskan investasi perusahaan di masa depan diakibatkan pengelolaan asset.

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{aset } t - \text{aset } (t_{-1})}{\text{aset } (t_{-1})}$$

Saldo Laba (X2) Laba ditahan (*retained earning*) juga didefinisikan sebagai salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Laba ditahan dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan laba ditahan akhir perioda satu tahun sebelum pemeringkatan obligasi dengan total assets awal perioda satu tahun sebelum pemeringkatan obligasi.

$$\text{Saldo Laba} = \frac{\text{Laba di tahan akhir periode}}{\text{Total Aset}}$$

Aliran Kas Operasi (X3) Aliran kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan. Aliran kas operasi dalam penelitian ini diukur dengan persentase aliran kas operasi akhir perioda satu tahun sebelum pemeringkatan obligasi dibagi dengan total assets awal perioda satu tahun sebelum pemeringkatan obligasi.

$$\text{Aliran Kas Operasi} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}}$$

### 3.4. Metode Penarikan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas : objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur food and beverage yang memiliki peringkat obligasi. Adapun jumlah keseluruhan perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020 yang menjadi populasi dalam penelitian ini berjumlah 30 perusahaan.

Tabel 3.4.1. Daftar Populasi Perusahaan Sektor *Food And Beverage* di BEI

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
1.	Akasha Wira International Tbk	ADES
2.	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA
3.	Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO
4.	Teknokultura Unggul Tbk	BTEK
5.	Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI
6.	Campina Ice Cream Industry Tbk	CAMP
7.	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
8.	Sariguna Primatirta Tbk	CLEO
9.	Wahana Interfood Nusantara Tbk	COCO
10.	Delta Djakarta Tbk	DLTA
11.	Diamond Food Indonesia Tbk	DMND
12.	Moreno Abadi Perkasa Tbk	ENZO
13.	Sentra Food Indonesia Tbk	FOOD
14.	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD
15.	Buyung Poetra Sembada Tbk	HOKI
16.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
17.	Inti Agri Resources Tbk	IIKP
18.	Era Mandiri Cemerlang Tbk	IKAN
19.	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
20.	Magna Investama Mandiri Tbk	MGNA
21.	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
22.	Mayora Indah Tbk	MYOR
23.	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	PANI
24.	Prima Cakrawala Abadi Tbk	PCAR

25.	Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN
26.	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
27.	Sekar Bumi Tbk	SKBM
28.	Sekar Laut Tbk	SKLT
29.	Siantar Top Tbk	STTP
30.	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ

Sampel dalam penelitian ini digunakan diambil menggunakan metode purposive sampling, yaitu metode yang menggunakan teknik penentuan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu (Sugiyono, 2017). Adapun kriteria-kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020.
- 2) Perusahaan penerbitnya terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT Pefindo dalam kurun waktu pengamatan.
- 3) Perusahaan yang bergerak dibidang *food dan beverage*.
- 4) Obligasi yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang sudah go public periode 2016-2020.

Tabel 3.4.2. Prosedur Pemelihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur sektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di bursa efek Indonesia	30
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan lengkap dari tahun 2016 - 2020	(25)
3	Perusahaan manufaktur sektor <i>food and beverage</i> yang memiliki laporan keuangan	5
4	Perusahaan manufaktur sektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2016 – 2020	$5 \times 5 = 25$

Berdasarkan kriteria tersebut perusahaan yang memenuhi syarat dalam penelitian ini yaitu 5 perusahaan, selama 5 (tahun) publikasi laporan keuangan perusahaan sehingga jumlah data sebanyak 25 data penelitian.

### **3.5. Prosedur Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sujarweni (2018), data sekunder merupakan suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat yang menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin diketahui.

Data mengenai pertumbuhan perusahaan, saldo laba, dan aliran kas operasi, di peroleh dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasi di situs resmi Bursa Efek Indonesia atau Indonesian Stock Exchange (IDX) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan peringkat obligasi diperoleh dari situs resmi Pemeringkat Efek Indonesi ([www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)).

### **3.6. Metode Analisis**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dilihat dari jenis data yang bersifat angka dengan variabel independen Pertumbuhan Perusahaan ( $X_1$ ), SaldoLaba ( $X_2$ ), AliranKas Operasi ( $X_3$ ), dan Peringkat Obligasi ( $Y$ ) sebagai variabel dependennya. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode analisis Regresi Linier Berganda. Dalam melakukan analisis regresi linier berganda, metode ini mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik agar mendapatkan hasil regresi yang baik menurut Ghozali (2015).

Analisis data menggunakan SPSS 20 Uji yang dilakukan meliputi Uji Asumsi Klasik, uji Regresi Berganda, uji F, uji t dan uji R<sup>2</sup> (Koefesien Determinasi).

### **3.6.1. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik yang dilakukan terhadap model regresi yang digunakan dalam penelitian digunakan untuk menguji apakah komodel tersebut baik atau tidak. Dalam penelitian ini ada 4 uji asumsi klasik yang digunakan yaitu, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

#### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas merupakan syarat dalam penelitian kuantitatif sebagai bukti empiris, bahwa karakteristik sampel dengan karakteristik populasi. Uji normalitas dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2015). Uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode Uji Kolmogorov-Smirnov (Uji K-S). Uji K-S dilakukan untuk membuat hipotesis:

$H_0$  = data tidak berdistribusi normal apabila nilai signifikansi < 5%

$H_0$  = data berdistribusi normal apabila nilai signifikansi > 5%

#### **b. Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi sering dikenal dengan istilah korelasi serial dan sering ditemukan pada data serial waktu (*time series*). Regresi yang terdeteksi autokorelasi dapat berakibat pada biasanya interval kepercayaan dan ketepatan penerapan uji F dan uji t. Uji autokorelasi dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan

pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (periode sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari auto korelasi (Ghozali, 2015).

### **c. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dimaksudkan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Pada dasarnya multikolinearitas adalah dan suatu hubungan linear yang sempurna (mendeteksi sempurnaan beberapa atau semua variabel bebas (Mudrajad, 2011).

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukana dan tarvariabelin depeden (Ghozali, 2015). Untuk mengetahui adanya problem multikolinearitas maka dapat dilihat dari hasil Collinearity Statistik yaitu nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance. Apabila nilai  $VIF < 10$  atau nilai Tolerancenya  $> 0,10$ , maka model regresi yang digunakan yang digunakan dalam penelitian ini dianggap tidak memiliki masalah multikolinearitas.

### **d. Uji Heteroskedastisitas**

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi ini terjadi ketidak samaan varian dari residual suatu pengamatankepengamatan lain (Ghozali, 2015). Jika varian dari residual dari suatu pengamatan kepengamatan lain tetap, maka akan dinamakan homoskedastisitas. Dan jika berbedakaan disebut heteroskedastisitas. Ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik scatterplot nilai prediksi variabel independen dengan nilai residualnya. Dasar yang dapat digunakan untuk menentukan uji heteroskedastisitas adalah ebagai berikut:

1. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola yang teratur bergelombang, (melebar, kemudian menyempit), hal ini mengindikasikan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3.6.2. Uji Regresi Linier Berganda

Data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, metode ini untuk menganalisis hubungan antara variabel dengan variabel terikat, yang ditandai dengan tanda positif dan negatif masing-masing koefisien variabel.

Dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Dimana:

Y = Peringkat obligasi (variabel ini merupakan dummy dengan 0 adalah non investment grade dan 1 adalah investment grade)

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_{1,2,3}$  = Koefisien regresi

X1 = Pertumbuhan Perusahaan

X2 = Saldo Laba

X3 = Aliran Kas Operasi

e = Error term, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

### 3.6.3. Uji Hipotesis

Hipotesis dapat diartikan sebagai kesimpulan terhadap masalah yang diajukan. Untuk itulah pengumpulan data perlu dilakukan untuk memastikan apakah hipotesis yang ditarik tersebut telah benar atau belum. Penerimaan atau penolakan atas hipotesis tergantung dari analisis data di lapangan. Jika hasil analisis data di lapangan sesuai dengan teori berarti hipotesis tersebut diterima. Untuk menguji hipotesis dilakukan menggunakan Analisa regresi dengan sebagai berikut:

#### a. Uji t

Digunakan untuk menguji apakah setiap variabel bebas (X) secara parsial atau individu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Dasar pengambilan keputusan (Ghozali, 2016) adalah dengan menggunakan angka profilitas signifikansi, yaitu:

Apabila angka probabilitas signifikansi  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

Apabila angka probabilitas signifikansi  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

#### b. Uji F

Dimaksudkan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas (X) dapat atau mampu menjelaskan tingkahlaku atau keragaman variabel terikat (Y), Suharyadi dan Purwanto (2015). Pengujian terhadap pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap perubahan nilai variabel dependen dilakukan melalui pengujian terhadap besarnya perubahan nilai variabel dependen

yang dapat dijelaskan (*explained*) oleh perubahan nilai semua variabel independen. Penelitian ini dilakukan dengan melihat pada Anova yang membandingkan Mean Square dari regression dan Mean Square dari residual sehingga didapat hasil yang dinamakan F hitung. Sebagai dasar pengambilan keputusan dapat digunakan criteria pengujian :

Apabila tingkat signifikan  $\leq \alpha$  (0,05), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, berarti variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Apabila tingkat signifikansi  $> \alpha$  (0,05), maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, berarti variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### c. Koefisien determinasi ( $R^2$ )

Menurut Siregar(2017), Koefisien determinasi (KD) adalah angka yang menyatakan atau digunakan untuk mengetahui kontribusi atau sumbangan yang diberikan oleh sebuah variabel atau lebih X (bebas) terhadap variabel Y (terikat).

Rumus :  $KD = (r)^2 \times 100\%$

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Hasil Penelitian**

##### **4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian**

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah laporan tahunan (*annual report*) perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian terdapat 30 perusahaan manufaktur *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2020. Penentuan sampel dipilih berdasarkan metode *purposive sampling* yaitu Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan lengkap dari tahun 2016-2020. Berdasarkan pemilihan sampel menggunakan kriteria tersebut menghasilkan 5 perusahaan Manufaktur *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun, sehingga jumlah sampel yang digunakan untuk menganalisis data adalah sebanyak 25 data.

##### **4.1.2. Hasil Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif adalah statistika yang digunakan dalam mendeskripsikan data menjadi informasi yang lebih jelas serta mudah dipahami yang memberikan gambaran mengenai penelitian berupa hubungan dari variabel-variabel independen yang diproksikan dengan pertumbuhan perusahaan, saldo laba, aliran kas operasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi.

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum dan standar deviasi. Hasil penelitian analisis statistik deskriptif dapat dilihat dalam Tabel 4.1 di bawah ini:

**Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
pertumbuhan perusahaan	25	-.91	.68	.0344	.31995
saldo laba	25	-3.15	.71	-.3152	1.07145
aliran kas operasi	25	-.04	.47	.1156	.09474
peringkat obligasi	25	0	1	.88	.332
Valid N (listwise)	25				

Sumber : Hasil Output SPSS 2021

Berdasarkan Tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan ( $X_1$ ) mempunyai rentang nilai antara -0,91 sampai dengan 0,68 dengan rata-rata sebesar 0,344 dan standar deviasi sebesar 0,31995. Nilai rata-rata variabel Pertumbuhan Perusahaan lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi variabel Pertumbuhan Perusahaan. yang menunjukkan bahwa variabel ini mempunyai data yang berbeda antara data satu dengan data yang lainnya, data dalam variabel Pertumbuhan Perusahaan dapat dikatakan bervariasi.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa N atau jumlah data setiap variabel yang valid berjumlah 25 data pada setiap variabel yang diteliti. Peringkat Obligasi diukur dengan *Discretionary Accruals*. Berdasarkan Tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa Peringkat Obligasi (Y) mempunyai nilai antara 0,00 sampai dengan 1,00 dengan

rata-rata sebesar 0,88 dan standar deviasi sebesar 0,332. Nilai standar deviasi variabel Peringkat Obligasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata variabel Peringkat Obligasi. Hal ini dapat diindikasikan bahwa data yang digunakan dapat dikatakan kurang bervariasi karena berkisar 0 sampai 1. yang menunjukkan bahwa variabel ini mempunyai data yang berbeda antara data satu dengan data yang lainnya, data dalam variabel Peringkat Obligasi dapat dikatakan bervariasi.

Berdasarkan Tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa Saldo Laba ( $X_2$ ) mempunyai rentang nilai antara -3,15 sampai dengan 0,71 dengan rata-rata sebesar -0,3152 dan standar deviasi sebesar 1,07145. Nilai rata-rata variabel Saldo Laba lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi variabel Saldo Laba. yang menunjukkan bahwa variabel ini mempunyai data yang berbeda antara data satu dengan data yang lainnya, data dalam variabel Saldo Laba dapat dikatakan bervariasi.

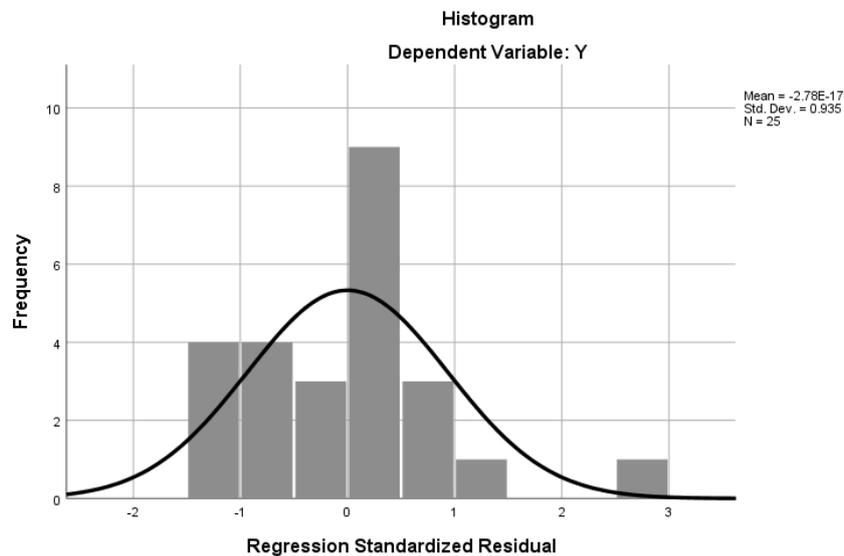
Berdasarkan Tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa Aliran Kas Operasi ( $X_3$ ) mempunyai rentang nilai antara -0,04 sampai dengan 0,47 dengan rata-rata sebesar 0,1156 dan standar deviasi sebesar 0,09474. Nilai rata-rata variabel Aliran Kas Operasi lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi variabel Aliran Kas Operasi. yang menunjukkan bahwa variabel ini mempunyai data yang berbeda antara data satu dengan data yang lainnya, data dalam variabel Aliran Kas Operasi dapat dikatakan bervariasi.

### 4.1.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

#### 4.1.3.1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. (Ghozali, 2016). Pengujian dengan menggunakan uji statistik One Sample Kolmogorov-Smirnov Test (K-S). Jika nilai probabilitas signifikansi K-S lebih besar dari 0.05, maka data berdistribusi normal. (Ghozali, 2016). Untuk pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov Sminov dengan hasil sebagai berikut :

**Gambar 4.1. Hasil Uji Normalitas**



Sumber : Hasil Output SPSS 2021

Dengan melihat kurva lonceng di atas, kurva lonceng histogram tidak condong ke kiri ataupun ke kanan, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini telah terdistribusi dengan normal.

**Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas**

N		Unstandardized Residual
		25
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.12544787
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.096
	Negative	-.125
Test Statistic		.125
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Hasil Output SPSS 2021

Berdasarkan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian untuk normalitas akhir dapat dilihat dari nilai Kolmogorof-Smirnov sig. sebesar  $0,200 > 0,05$  dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini telah berdisribusi normal.

#### 4.1.3.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel indepeden (Ghozali, 2015). Untuk mengetahui adanya problem multikolinearitas maka dapat dilihat dari hasil Collinearity Statistic yaitu nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance.

Apabila nilai ViF < 10 atau nilai Tolerancenya > 0,10, maka model regresi yang digunakan yang digunakan dalam penelitian ini dianggap tidak memiliki masalah multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel berikut :

**Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.066	.027		2.423	.025		
	pertumbuhan perusahaan	.024	.066	.113	.368	.717	.422	2.369
	saldo laba	-.014	.017	-.223	-.840	.410	.568	1.759
	aliran kas operasi	.274	.176	.378	1.559	.134	.680	1.471

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Hasil Output SPSS 2021

Tabel 4.3 uji multikolinearitas di atas menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan memiliki nilai tolerance sebesar 0,422 dan nilai VIF sebesar 2,369. Saldo Laba memiliki nilai tolerance sebesar 0,568 dan nilai VIF sebesar 1,759. Aliran Kas Operasi memiliki nilai tolerance sebesar 0,680 dan nilai VIF sebesar 1,471. Dari perhitungan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa hasil perhitungan nilai tolerance dan VIF dari sebuah variabel bebas memiliki nilai Tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10 sehingga tidak terjadi masalah multikolinearitas. Artinya dalam model regresi ini tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau variabel bebas.

#### 4.1.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau yang tidak terjadi Heteroskedastisitas. Kebanyakan data crossection mengandung situasi Heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar).

Cara mendeteksi terjadinya Heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji Glejser dengan cara meregresikan variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Dalam penelitian ini untuk menguji heterokedastisitas digunakan uji Glejser. Dalam uji Glejser, nilai mutlak residual diregresikan dengan variabel independen.

**Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.066	.027		2.423	.025		
pertumbuhan perusahaan	.024	.066	.113	.368	.717	.422	2.369
saldo laba	-.014	.017	-.223	-.840	.410	.568	1.759
aliran kas operasi	.274	.176	.378	1.559	.134	.680	1.471

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Hasil Output SPSS 2021

Berdasarkan pada tabel diatas. dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian heteroskedastisitas pada variabel Pertumbuhan Perusahaan 0,717, Saldo Laba 0,410 dan Aliran Kas Operasi 0,134 memiliki nilai signifikansi  $\geq 0,05$  sehingga dengan demikian dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Dari hasil Uji Heterokedastisitas pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Saldo Laba, Aliran Kas Operasi terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh Peringkat Obligasi, dapat dikatakan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan pada absolut *standardized residual*.

#### 4.1.3.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara residual periode t dengan residual pada periode t-1 (periode sebelumnya). Dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah terjadi autokorelasi atau tidak maka dilakukan identifikasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (DW). Autokorelasi terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain, Ghozali (2016). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel berikut :

**Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.401 <sup>a</sup>	.160	.040	.06720	1.482

a. Predictors: (Constant), Aliran Kas Operasi, Saldo Laba, Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Hasil Output SPSS 2021

Berdasarkan Tabel 4.4 hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah 1.482 lebih besar dari nilai du 1,6540 pada tingkat signifikansi 0,05. Nilai DW 1.482 lebih besar dari batas atas du yakni 1,6540 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

#### **4.1.4. Regresi Linear Berganda**

Penelitian ini menggunakan uji regresi linear berganda (*multiple linear regression*) untuk mencari bagaimana pengaruh dari pertumbuhan perusahaan, saldo laba, aliran kas operasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur food and baverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Ghozali (2016), analisis regresi digunakan dalam mengukur seberapa kuat hubungan antara dua variabel atau lebih, serta menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabelindependen. Analisis dilakukan dengan melihat pengaruh masing-masing variabel dependen terhadap variabel independen dan pengaruh seluruh variabel dependen terhadap variabel independen. Uji regresi linear berganda dapat dilakukan karena, data penelitian telah layak digunakan dan telah memenuhi persyaratan uji asumsi klasik. Dari hasil uji regresi linear berganda diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.066	.027		2.423	.025		
	pertumbuhan perusahaan	.024	.066	.113	.368	.717	.422	2.369
	saldo laba	-.014	.017	-.223	-.840	.410	.568	1.759
	aliran kas operasi	.274	.176	.378	1.559	.134	.680	1.471

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Hasil Output SPSS 2021

Dari tabel diatas dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

$$Y = 0.066 + 0.024 - 0.014 + 0.274$$

Hasil persamaan regresi linear berganda tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0.066 dengan nilai negatif, pada persamaan regresi menunjukkan bahwa jika nilai variabel pertumbuhan perusahaan ( $X_1$ ), saldo laba ( $X_2$ ), aliran kas operasi ( $X_3$ ) dianggap konstan atau tidak ada perubahan, maka dapat diprediksi ada kecenderungan bahwa peringkat obligasi 0.066.
2. Pertumbuhan Perusahaan ( $X_1$ ) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0.024. Jika kenaikan sebesar 1% dari variabel pertumbuhan perusahaan maka menyebabkan variabel peringkat obligasi turun sebesar 0,024 dengan asumsi variabel bebas yang lain nilainya tetap.
3. Saldo Laba ( $X_2$ ) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0,014. Jika kenaikan sebesar 1% dari variabel saldo laba maka menyebabkan

variabel peringkat obligasi turun sebesar 0,014 dengan asumsi variabel bebas yang lain nilainya tetap.

4. Aliran Kas Operasi ( $X_3$ ) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0.274. Jika kenaikan sebesar 1% dari variabel aliran kas operasi maka menyebabkan variabel peringkat obligasi turun sebesar 0.274 dengan asumsi variabel bebas yang lain nilainya tetap.

#### **4.1.5. Pengujian Hipotesis**

Setelah dilakukan pengujian asumsi klasik, maka akan dapat dilakukan pengujian statistic/signifikan model regresi untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Berdasarkan hasil perhitungan di atas, maka dapat diketahui Koefisien Determinasi, Persamaan Regresi yang dihasilkan.

##### **4.1.5.1. Uji t (Hasil Uji Parsial)**

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen, Ghozali (2016). Dalam penelitian ini uji statistik t digunakan dalam mengetahui secara parsial pengaruh variabel Kompensasi Bonus, Diversifikasi Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Ukuran KAP, Ukuran Perusahaan, Dewan Komisaris, Komite Audit, Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba. Cara melakukan uji t dengan melihat nilai signifikan dari masing-masing variabel independen, jika nilai signifikannya  $< 0,05$  maka variabel independen tersebut

secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji statistik t dapat dilihat pada Tabel berikut :

**Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik t**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.066	.027		2.423	.025		
	pertumbuhan perusahaan	.024	.066	.113	.368	.717	.422	2.369
	saldo laba	-.014	.017	-.223	-.840	.410	.568	1.759
	aliran kas operasi	.274	.176	.378	1.559	.134	.680	1.471

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Hasil Output SPSS 2021

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas menunjukkan hasil penelitian untuk uji t adalah sebagai berikut:

1. Variabel Pertumbuhan Perusahaan ( $X_1$ ) mempunyai nilai signifikansi sebesar  $0,717 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi.
2. Variabel Saldo Laba ( $X_2$ ) mempunyai nilai signifikansi sebesar  $0,410 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel Saldo Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi.
3. Variabel Aliran Kas Operasi ( $X_3$ ) mempunyai nilai signifikansi sebesar  $0,134 > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel Aliran Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

#### 4.1.5.2. Uji F (Hasil Uji Simultan)

Uji F ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel Pertumbuhan Perusahaan, Saldo Laba, Aliran Kas Operasi secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel Peringkat Obligasi dalam penelitian ini. Apabila nilai probabilitas (signifikansi)  $> 0,05$  maka dapat dijelaskan bahwa variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, tetapi sebaliknya apabila probabilitas (signifikansi)  $< 0,05$  maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F dapat dilihat pada Tabel berikut:

**Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.018	3	.006	1.338	.289 <sup>b</sup>
	Residual	.095	21	.005		
	Total	.113	24			

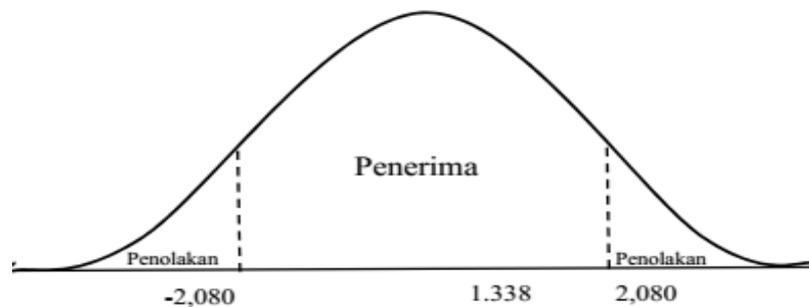
a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

b. Predictors: (Constant), Aliran Kas Operasi, Saldo Laba, Pertumbuhan Perusahaan

Sumber : Hasil Output SPSS 2021

Berdasarkan hasil uji statistik F pada Tabel 4.7 diatas dapat dilihat bahwa model persamaan ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,289, maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel Pertumbuhan Perusahaan, Saldo Laba, Aliran Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Peringkat Obligasi.

**Gambar 4.2. Hasil Hipotesis**



Berdasarkan kurva di atas  $H_0$  diterima, artinya  $H_1$  ditolak, maka tidak terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan, saldo laba dan aliran kas operasi terhadap peringkat obligasi.

#### **4.1.5.3. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan dalam mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menggambarkan variasi variabel independen. Nilai  $R^2$  yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  yang kecil maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda maka masing-masing variabel independen secara parsial dan secara simultan mempengaruhi variabel dependen yang dinyatakan dengan  $R^2$  untuk menyatakan uji koefisien determinasi atau seberapa besar pengaruh variabel Kompensasi Bonus, Diversifikasi Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Ukuran KAP, Ukuran Perusahaan, Dewan Komisaris,

Komite Audit dan Kualitas Audit berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba. Hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dapat dilihat pada Tabel berikut :

**Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.401 <sup>a</sup>	.160	.040	.06720	1.482

a. Predictors: (Constant), Aliran Kas Operasi, Saldo Laba, Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber : Hasil Output SPSS 2021

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada Tabel 4.8 diatas dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,160. Hal ini berarti bahwa variabel Peringkat Obligasi dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Pertumbuhan Perusahaan, Saldo Laba, Aliran Kas Operasi sebesar 1,60%, sedangkan sisanya sebesar 98,40% Peringkat Obligasi dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lainnya diluar model penelitian ini.

## 4.2. PEMBAHASAN

### 4.2.1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji statistik diatas Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Pada umumnya dengan pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang investment grade. Namun pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari berbagai sisi, tidak hanya dari kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) saja yang baik, tetapi juga dapat dilihat dari keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari tingkat penjualan bersih atau dengan kata lain dalam mengukur

growth perusahaan bisa melihat dari net profit margin, jika suatu perusahaan memiliki net profit margin yang tinggi, maka secara langsung perusahaan tersebut akan memiliki pertumbuhan yang baik, dan nantinya dengan memiliki pertumbuhan yang baik kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang dikatakan baik, dan dapat menghasilkan peringkat obligasi yang investment grade.

Rasio pertumbuhan (*growth ratio*), merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Dalam rasio pertumbuhan, terdapat pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan per saham, dan pertumbuhan dividen per saham. (Kasmir, 2010).

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan yang dilihat dari kondisi finansialnya. Umumnya pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang investment grade. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik. Apabila pertumbuhan perusahaan dinilai baik maka perusahaan tersebut memiliki obligasi investment grade (Sari dkk, 2011).

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size. Hal itu dapat dilihat dari seberapa besar kemampuan

perusahaan memposisikan diri dalam perekonomian secara keseluruhan dan pada industri yang sama. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi dari tahun ke tahun kemungkinan lebih besar memperoleh peringkat obligasi yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan perusahaannya rendah, karena perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi lebih diminati oleh para investor (Azani dan Khairunnisa, 2017).

Saputri (2016), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan faktor akuntansi yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi karena pertumbuhan perusahaan yang positif dapat mengindikasikan atas berbagai kondisi finansial.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan yang tidak signifikan terhadap peringkat obligasi menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tinggi namun tidak memiliki dampak terhadap peringkat obligasi. Hal ini dikarenakan meningkatnya pertumbuhan perusahaan tidak diimbangi oleh kualitas sumber daya manusia dan manajemen yang baik, selain itu perusahaan juga diwajibkan untuk membayar gaji kepada karyawan jika tidak diimbangi dengan kualitas SDM dan manajemen yang baik maka pertumbuhan perusahaan akan mengalami penurunan (Saputri dan Purbawangsa, 2016).

Widiastuti dan Rahyuda (2016), hasil analisis menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi. Hal ini disebabkan faktor-faktor yang digunakan oleh PT. Pefindo dalam menilai obligasi perusahaan diantaranya adalah persaingan industri, prospek & pangsa pasar industri, dan tidak menilai pertumbuhan perusahaan. Emiten akan

tetap membayar kewajibannya walaupun tidak mengalami pertumbuhan perusahaan.

#### **4.2.2. Pengaruh Saldo Laba Terhadap Peringkat Obligasi**

Berdasarkan hasil uji statistik diatas Saldo Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Pada umumnya saldo laba merupakan laba bersih yang tidak dibayarkan sebagai deviden tetapi diakumulasikan selama masa usaha perusahaan dan dilaporkan pada bagian kekayaan bersih atau ekuitas di dalam laporan posisi keuangan. Namun dalam menentukan rating bukan saldo laba saja yang menjadi sumbernya. Saldo laba merupakan akun laba rugi perusahaan yang tidak dibagikan. Dalam hal mendukung peningkatan perusahaan, maka saldo laba merupakan salah satu kategori modal internal perusahaan. Dalam mendapat modal perusahaan juga mendapatkan dari investor obligasi yang diterbitkan.

Saldo laba adalah jumlah laba yang tidak dibagikan pada periode-periode yang lalu. Secara umum, saldo laba (laba ditahan) merupakan laba bersih yang tidak dibayarkan sebagai dividen tetapi diakumulasikan selama masa usaha perusahaan dan dilaporkan pada bagian kekayaan bersih atau ekuitas di dalam laporan posisi keuangan. Fahmi (2014), menyatakan bahwa laba ditahan (*retained earnings*) merupakan akumulasi penghasilan sebuah perusahaan setelah dikurangi dengan dividen. Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2011).

Saldo laba merupakan akumulasi dari laba dari tahun-tahun sebelumnya setelah memperhitungkan dividen dan berbagai penyesuaian terhadap laba-rugi periodik. Saldo laba merupakan sumber pendanaan internal yang dapat dimanfaatkan perusahaan dalam membiayai berbagai proyek investasi dan membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Saldo laba yang dimiliki perusahaan memberi gambaran kepada investor tentang kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam situasi yang sulit. Saldo laba dapat memiliki saldo negatif apabila perusahaan mengalami kerugian dalam jumlah yang sangat besar (Octavia, 2014).

Wijaya (2019), Investor membutuhkan informasi saldo laba untuk menilai apakah investasi mereka dalam saham perusahaan menjanjikan return yang memadai. Sementara bagi kreditor, informasi tentang besaran saldo laba memberi jaminan tentang kemampuan perusahaan melunasi kewajiban-kewajiban mereka. Lebih jauh lagi, saldo laba yang tinggi member sinyal bagi kreditor tentang kemampuan perusahaan melunasi utang obligasi dan mempengaruhi lembaga pemeringkat obligasi dalam memberi peringkat obligasi. Dengan demikian, semakin tinggi saldo laba maka semakin besar pula kemungkinannya perusahaan mendapat peringkat obligasi yang baik.

Jika semakin tinggi laba ditahan suatu perusahaan, maka perusahaan dapat dikatakan mampu untuk menanggung segala pendanaan untuk pembuktian kinerja mereka pada investor dan PEFINDO juga, hal ini tentunya sangat penting bagi perusahaan karena jika perusahaan masuk dalam status *default* akan membuat kinerja mereka buruk dimata investor dan PEFINDO, sehingga perusahaan harus

memiliki cadangan laba ditahan yang kuat dan besar supaya selalu siap untuk menanggung segala pendanaan yang ada bagi kinerja mereka juga. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa laba ditahan berpengaruh secara positif pada peringkat obligasi Wijaya (2019).

Riyanto (2011) menyatakan bahwa Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan.

#### **4.2.3. Pengaruh Aliran Kas Operai Terhadap Peringkat Obligasi**

Berdasarkan hasil uji statistik diatas Aliran kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan Estiyanti dan Yasa (2012), yang menyatakan bahwa aliran kas operasi mencerminkan likuiditas perusahaan dimana tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi perusahaan sehingga secara finansial akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Arus kas operasi juga dapat memberikan informasi mengenai besarnya arus kas bebas yang mencerminkan keleluasaan suatu perusahaan untuk melakukan investasi tambahan, melunasi hutang, menambah likuiditas, sehingga arus kas bebas yang tinggi dapat mencerminkan kinerja.

Penelitian ini menunjukkan bahwa aliran kas operasi tidak dapat dijadikan indikator dalam penilaian obligasi. Aliran kas operasi menunjukkan kinerja perusahaan memperoleh kas selama periode berjalan dan tidak menggambarkan kemampuan aliran kas untuk jangka panjang. Hal ini menggambarkan bahwa

aliran kas operasi yang tinggi pada periode berjalan belum tentu menjamin bahwa perusahaan akan memperoleh kas yang lebih tinggi lagi di masa depan. Aliran kas operasi hanya memperlihatkan satu sisi dari aktivitas operasi perusahaan dan belum mencakup aktivitas pendanaan maupun investasi. Hal inilah yang mendasarkan penilaian pemingkatan obligasi bukan dari aliran kas operasi tetapi dengan melihat laporan aliran kas secara keseluruhan.

Menurut Diana dan Setiawati (2017), jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menjadi indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, menjalankan operasi, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain berguna untuk memprediksi arus kas operasi di masa mendatang.

Arus Kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Sehingga arus kas aktivitas operasi dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi perusahaan (Diana dan Setiawati, 2017).

Putra (2019), menyatakan bahwa informasi tentang arus kas operasi akan membantu para pemodal dan kreditur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bersih yang positif dan memenuhi kewajiban jangka

pendek dan jangka panjangnya, termasuk kemampuan untuk membayar dividen di masa yang akan datang.

Putra (2019), Indikator arus kas operasi dapat digunakan dalam pemeringkatan obligasi karena Informasi tentang arus kas operasi akan membantu para pemodal untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bersih yang positif dan memenuhi kewajiban jangka panjangnya, termasuk kemampuan untuk membayar deviden dan bunga di masa yang akan datang.

Muchriana dan Fajrin (2020), menemukan bahwa aliran kas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang artinya arus kas operasi dapat mempengaruhi minat para investor karena perusahaan menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman atau membayar dividen.

#### **4.2.4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Saldo Laba, Aliran Kas Operasi, terhadap Peringkat Obligasi**

Pertumbuhan Perusahaan, Saldo Laba, Aliran Kas Operasi, bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Secara teoritis, pertumbuhan perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai salah satu indikator yang digunakan dalam pemeringkatan obligasi. Hal ini ditunjukkan dengan faktor-faktor yang digunakan oleh PT. Pefindo dalam menilai obligasi perusahaan, salah satunya adalah persaingan industri, prospek dan pangsa pasar industri, dan tidak menilai pertumbuhan perusahaan berdasarkan kemampuan investasi perusahaan terkait pengelolaan aset (Octavia, 2014).

Perjanjian dalam surat utang obligasi menyatakan bahwa emiten akan membayar sejumlah bunga atau sering juga disebut sebagai coupon secara berkala dan kemudian pada tanggal jatuh tempo (maturity) utang pokoknya akan dikembalikan kepada pemegang obligasi tersebut (Zubir, 2012). Perjanjian ini menunjukkan bahwa jika di masa depan ada kemungkinan perusahaan akan mengalami penurunan pertumbuhan perusahaan, perusahaan yang menerbitkan obligasi tetap harus membayar bunga dan menepati pembayaran utang pokok pada saat tanggal jatuh tempo. Meskipun di masa depan ada kemungkinan perusahaan penerbit obligasi akan dilikuidasi, perusahaan tersebut harus membayar utangnya kepada kreditur terlebih dahulu, termasuk pemegang obligasi (bunga, cicilan, dan pokok pinjaman) sebelum membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya. Hal inilah yang menjadi keuntungan bagi para pemegang obligasi, yaitu kepentingan mereka akan lebih didahulukan dibandingkan dengan pemegang saham, yaitu jaminan atas pengembalian pinjaman kepada perusahaan (Octavia, 2014).

Pada umumnya saldo laba merupakan laba bersih yang tidak dibayarkan sebagai deviden tetapi diakumulasikan selama masa usaha perusahaan dan dilaporkan pada bagian kekayaan bersih atau ekuitas di dalam laporan posisi keuangan. Namun dalam menentukan rating bukan saldo laba saja yang menjadi sumbernya. Saldo laba merupakan akun laba rugi perusahaan yang tidak dibagikan. Dalam hal mendukung peningkatan perusahaan, maka saldo laba merupakan salah satu kategori modal internal perusahaan. Dalam mendapat modal

perusahaan juga mendapatkan dari investor obligasi yang diterbitkan (Putra, 2019).

Penelitian ini menunjukkan bahwa aliran kas operasi tidak dapat dijadikan indikator dalam penilaian obligasi. Aliran kas operasi menunjukkan kinerja perusahaan memperoleh kas selama periode berjalan dan tidak menggambarkan kemampuan aliran kas untuk jangka panjang. Hal ini menggambarkan bahwa aliran kas operasi yang tinggi pada periode berjalan belum tentu menjamin bahwa perusahaan akan memperoleh kas yang lebih tinggi lagi di masa depan. Aliran kas operasi hanya memperlihatkan status dari aktivitas operasi perusahaan dan belum mencakup aktivitas pendanaan maupun investasi. Hal inilah yang mendasarkan penilaian penerbitan obligasi bukan dari aliran kas operasi tetapi dengan melihat laporan aliran kas secara keseluruhan (Octavia, 2014).

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh variabel pertumbuhan perusahaan, saldo laba, dan aliran kas operasi terhadap peringkat obligasi dengan menggunakan data yang berdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, bebas Autokorelasi dan tidak ada heteroskedastisitas maka dapat dihasilkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat Obligasi pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Kesimpulan penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Saputri dan Purbawangsa (2016), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Hal itu dapat dilihat dari seberapa besar kemampuan perusahaan memposisikan diri dalam perekonomian secara keseluruhan dan pada industri yang sama. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi dari tahun ketahun kemungkinan lebih besar memperoleh peringkat obligasi yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan perusahaannya rendah, karena perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi lebih diminati oleh para investor (Azani dan Khairunnisa, 2017).

2. Saldo Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Kesimpulan penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hakim dan Putra (2019), menemukan bahwa saldo laba tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Saldo laba adalah jumlah laba yang tidak dibagikan pada periode-periode yang lalu. Secara umum, saldo laba (laba ditahan) merupakan laba bersih yang tidak dibayarkan sebagai dividen tetapi diakumulasikan selama masa usaha perusahaan dan dilaporkan pada bagian kekayaan bersih atau ekuitas di dalam laporan posisi keuangan. Fahmi (2014), menyatakan bahwa laba ditahan (*retained earnings*) merupakan akumulasi penghasilan sebuah perusahaan setelah dikurangi dengan dividen. Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2011).
3. Aliran Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Kesimpulan penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya Putra (2019), yang menemukan bahwa aliran kas operasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa secara parsial, aliran kas operasi tidak diperhitungkan dalam menentukan peringkat obligasi. Kemungkinan badan pemeringkat mendasarkan penilaian bukan dari aliran kas operasi tetapi dengan melihat laporan aliran kas secara keseluruhan. Kemungkinan lainnya adalah bahwa

Pefindo menilai seluruh criteria sesuai dengan criteria metodologi pemeringkatan Pefindo untuk sektor korporasi (*Non Financial*) (EstiyantidanYasa, 2012)

4. Pertumbuhan Perusahaan, Saldo Laba, Aliran Kas Operasi, bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Secara teoritis, pertumbuhan perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai salah satu indikator yang digunakan dalam pemeringkatan obligasi. Hal ini ditunjukkan dengan faktor-faktor yang digunakan oleh PT. Pefindo dalam menilai obligasi perusahaan, salah satunya adalah persaingan industri, prospek dan pangsa pasar industri, dan tidak menilai pertumbuhan perusahaan berdasarkan kemampuan investasi perusahaan terkait pengelolaan aset (Octavia, 2014). Pada umumnya saldo laba merupakan laba bersih yang tidak dibayarkan sebagai deviden tetapi diakumulasikan selama masa usaha perusahaan dan dilaporkan pada bagian kekayaan bersih atau ekuitas di dalam laporan posisi keuangan. Namun dalam menentukan rating bukan saldo laba saja yang menjadi sumbernya. Saldo laba merupakan akun laba rugi perusahaan yang tidak dibagikan. Dalam hal mendukung peningkatan perusahaan, maka saldo laba merupakan salah satu kategori modal internal perusahaan. Dalam mendapat modal perusahaan juga mendapatkan dari investor obligasi yang diterbitkan (Putra, 2019). Hal ini menggambarkan bahwa aliran kas operasi yang tinggi pada periode berjalan belum tentu menjamin bahwa perusahaan akan memperoleh kas yang lebih tinggi lagi di

masa depan. Aliran kas operasi hanya memperlihatkan satu sisi dari aktivitas operasi perusahaan dan belum mencakup aktivitas pendanaan maupun investasi. Hal inilah yang mendasarkan penilaian pemeringkatan obligasi bukan dari aliran kas operasi tetapi dengan melihat laporan aliran kas secara keseluruhan (Octavia, 2014).

## 5.2. Saran

Berdasarkan hasil dan kesimpulan yang diperoleh, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat Obligasi pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Dilihat dari pencatatan keuangan yang harus di perbaiki. Agar dapat terlihat ketetapan pertumbuhan perusahaan.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Saldo Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat Obligasi pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Terdapat besarnya beban pokok penjualan yang mengakibatkan staff pengurangan karyawan.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Aliran kas oprasi tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat Obligasi pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.

Terjadi karena kurangnya pemahaman pengelolaan aliran kas operasi yang salah dapat menyebabkan kerugian pada perusahaan.

4. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan jumlah sampel yang diambil dengan menggunakan periode pengamatan lebih panjang.
5. Bagi penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian pada subjek dan sudut pandang yang berbeda untuk menambahkan variabel independen lainnya seperti Ukuran Perusahaan, Jaminan, Manajemen Laba, Reputasi Auditor, dan Produktivitas Perusahaan selain variabel pertumbuhan perusahaan, saldo laba, dan aliran kas operasi yang tentunya dapat mempengaruhi variabel dependen peringkat obligasi .

## DAFTAR PUSTAKA

- Adhitya Firmandi Pratama Putra. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Maturity, Produktivitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Perpindo. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas. Surabaya.
- Anastasia Diana dan LilisSetiawati, 2017. Akuntansi Keuangan Menengah Berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan Terbaru. Penerbit: C.V Andi Offset.
- Azani, Putri Kinanti dan Khairunnisa. 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan dan Non Perbankan yang Diperingkat oleh PT. PEFINDO Tahun 2011 – 2015.
- Bae, K. H., Kang, J. K., & Wang, J. 2015. Does increased competition affect credit ratings? A reexamination of the effect of Fitch's market share on credit ratings in the corporate bond market. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 50.
- Baskoro, Abdu Fadjar dan Wahidahwati. 2014. "Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.3 No.6*
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F.. 2016. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi sepuluh, Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Buku 1. Salemba Empat, Jakarta.
- Burton, B, Ilyas . 2013. Hukum Pajak, Edisi 6. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, tjiptono. 2012. Pasar Modal Di Indonesia Edisi 3. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Estiyanti, N. M., & Yasa, G. W. 2012. Pengaruh faktor keuangan dan non keuangan pada peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Udayana*.
- Fahmi, Irham. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Bndung : Alfabeta.

- Febriani, Irma, Hari S. Nugraha, danSaryadi. 2013 “Analisis Faktor-faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi Pada Lembaga Keuangan Bank Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis. Vol. 2, No. 1.
- Ghozali, Imam. 2015. Aplikasi Multivariat dengan Program SPSS. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ikhsan, Adhisyahfitri Evalina, M. Nur Yahya, dan Saidaturrahmi. 2016. Peringkat Obligasi dan Faktor yang Mempengaruhinya. Pekbis Jurnal. Fakultas Ekonomi Universitas Syiah Kuala.
- Jogiyanto, Hartono. 2015. Teori Portofolio dan Analisis Ivestasi. Edisi Kedua. Yogyakarta : BPF.
- Joni dan Lina. 2016. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. STIE Trisakti. Jurnal Bisnis dan Akuntansi.
- Kasmir. 2010. PengantarManajemenKeuangan. Jakarta: KencanaPrenada Media Group.
- Kresna Dwiprasetyo, Dudi Pratomo, dan Eddy Budiono. 2017. Pengaruh Likuiditas Pertumbuhan Perusahaan Dan Goodwill Terhadap Peringkat Obligasi (Sudi Pada Perusahaan Sektor Non Perbankan Dan Non Keuangan Yang Terdaftar Di PT. Perfindo Tahun 2012-2015).
- Lukman Hakim Trima Putra. 2019. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Saldo Laba Dan Aliran Kas Operasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Jurnal Akuntansi Syariah) Vol.3, No.1.
- Muchriana Muchran dan M. Fajrin A. Thaib. 2020. Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Dibursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Universitas Muhammadiyah Makassar.
- Mudrajad Kuncoro, 2011. Metode Kuantitatif; Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi, Edisi keempat. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Raharja dan M. Sari. 2015. Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT.Kasnic Credit Rating). Jurnal MAKSI.

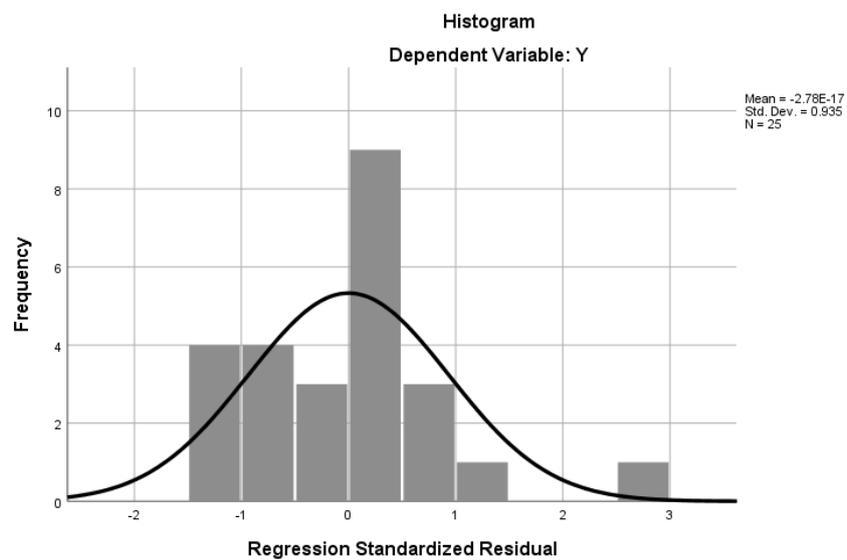
- Rahmi, Octavia . 2014. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Saldo Laba, Dan Aliran Kas Operasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). Artikel. Universitas Negeri Padang.
- Riyanto. 2011. Dasar-DasarPembelanjaan Perusahaan, ed. 4, BPFE. Yogyakarta.
- Sani Saputri, D. P. O. dan Purbawangsa, I. B. A. 2016. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana.
- Saputri, AgyPramunia. 2016. Pengaruh Corporate Governance dan Financial DistresseTerhadap Luas PengungkapanSukarela. Skripsi. Semarang: UniversitasDiponegoro.
- Sari, Ariyanti.Topowijono, dan Sri Sulasmiyati. 2015. Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham (Studipada Perusahaan Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 35. Malang: Universitas Brawijaya.
- Sari, Ni Made Sri Kristina dan Ida Bagus Badjra. 2016. Pengaruh Lukuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.8.
- Sejati, Grace Putri. 2010. Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur. Bisnis & Birokrasi, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi, Jan-Apr 2010 hlm.70-78, Vol 17, No 1.
- Sihombing, Hengki Junius dan Rachmawati E. N. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi I. Vol. 24, No. 1.
- Sudaryanti, Neneng, Akhmad A. Mahfudz, dan Ries Wulandari. 2011. Analisis Determinan Peringkat Sukuk dan Peringkat Obligasi di Indonesia. Islamic Finance & Business Review. Vol. 6, No. 2.
- Sugiyono 2015. Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods). Bandung: Alfabeta.
- Suharyadi dan Purwanto S.K. 2015. Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Moderen Edisi 3 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2018. Metode Penelitian: Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

- Suprانتiningrum. 2015. Pengaruh Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmiah Dinamika dan Bisnis*, pp: 32-43.
- Syofian Siregar. 2017. Metode Penelitian Kuantitatif SPSS. Dalam Metode Penelitian Kuantitatif SPSS. Jakarta: Kencana, Prenada Media Grup.
- Tandelilin, Eduardus. 2015. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- Tarmiden, Sitorus. 2015. Pasar Obligasi Indonesia, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta.
- Widiastuti, N. P. T., dan Rahyuda. H. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Likuiditas, Maturity, dan Rasio Aktivitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa. *E-jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5, No. 11.
- Wijaya, Hengki. 2019. Analisis Data Kualitatif Ilmu Pendidikan Teologi. Makasar: Sekolah Tinggi Theologia Jaffray.
- Zubir, Zalmi. 2012. Portofolio Obligasi. Jakarta: Salemba Empat.

## Lampiran 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
pertumbuhan perusahaan	25	-.91	.68	.0344	.31995
saldo laba	25	-3.15	.71	-.3152	1.07145
aliran kas operasi	25	-.04	.47	.1156	.09474
peringkat obligasi	25	0	1	.88	.332
Valid N (listwise)	25				

## Lampiran 2. Hasil Uji Normalitas



## Lampiran 3. Hasil Uji Normalitas

N		Unstandardized Residual
		25
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.12544787
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.096
	Negative	-.125
Test Statistic		.125
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

## Lampiran 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.066	.027		2.423	.025		
	pertumbuhan perusahaan	.024	.066	.113	.368	.717	.422	2.369
	saldo laba	-.014	.017	-.223	-.840	.410	.568	1.759
	aliran kas operasi	.274	.176	.378	1.559	.134	.680	1.471

a. Dependent Variable: peringkat obligasi

## Lampiran 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.066	.027		2.423	.025		
	pertumbuhan perusahaan	.024	.066	.113	.368	.717	.422	2.369
	saldo laba	-.014	.017	-.223	-.840	.410	.568	1.759
	aliran kas operasi	.274	.176	.378	1.559	.134	.680	1.471

a. Dependent Variable: peringkat obligasi

## Lampiran 6 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.401 <sup>a</sup>	.160	.040	.06720	1.482

a. Predictors: (Constant), aliran kas operasi, saldo laba, pertumbuhan perusahaan

b. Dependent Variable: peringkat obligasi

## Lampiran 7. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.066	.027		2.423	.025		
	pertumbuhan perusahaan	.024	.066	.113	.368	.717	.422	2.369
	saldo laba	-.014	.017	-.223	-.840	.410	.568	1.759
	aliran kas operasi	.274	.176	.378	1.559	.134	.680	1.471

a. Dependent Variable: peringkat obligasi

## Lampiran 8. Hasil Uji Statistik t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.066	.027		2.423	.025		
	pertumbuhan perusahaan	.024	.066	.113	.368	.717	.422	2.369
	saldo laba	-.014	.017	-.223	-.840	.410	.568	1.759
	aliran kas operasi	.274	.176	.378	1.559	.134	.680	1.471

a. Dependent Variable: peringkat obligasi

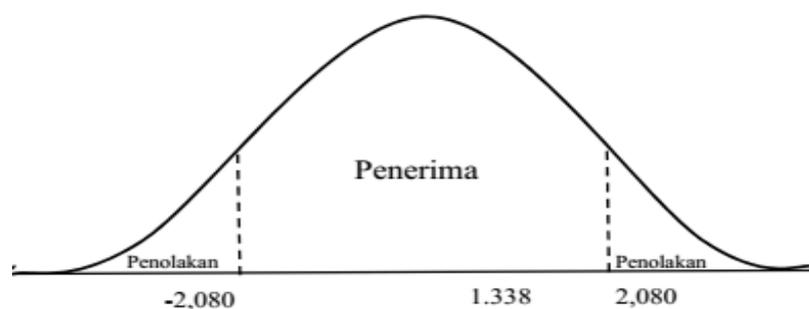
## Lampiran 9. Hasil Uji Statistik F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.018	3	.006	1.338	.289 <sup>b</sup>
	Residual	.095	21	.005		
	Total	.113	24			

a. Dependent Variable: peringkat obligasi

b. Predictors: (Constant), aliran kas operasi, saldo laba, pertumbuhan perusahaan

## Lampiran 10. Hasil Hipotesis



Lampiran 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.401 <sup>a</sup>	.160	.040	.06720	1.482

a. Predictors: (Constant), aliran kas operasi, saldo laba, pertumbuhan perusahaan

b. Dependent Variable: peringkat obligasi

Lampiran 12. Alokasi Waktu Penelitian

No	Kegiatan	Minggu ke														
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	Penyusunan Proposal	■														
2	Penyusunan instrumen		■													
3	Validasi instrumen			■												
4	Penentuan sampel				■	■										
5	Pengumpulan data					■	■	■								
6	Analisis data						■	■	■							
7	Pembuatan draft skripsi									■						
8	Uji konperhensif										■	■				
9	Penyempurnaan skripsi											■	■	■		
10	Pengadaan skripsi													■	■	■

## Lampiran 13. Daftar Riwayat Hidup

**1. DATA PRIBADI**

Nama : Reni Karlini  
 Jenis Kelamin : Perempuan  
 Tempat dan Tanggal Lahir : Palembang, 13 November 1998  
 Agama : Islam  
 Alamat : Jln. Mangga Lima, Alang-alang Lebar  
 No HP : 0813-6828-9036  
 E-mail : renikarlini13@gmail.com

**2. PENDIDIKAN**

Jenjang	Nama Sekolah	Tahun
SD	Negeri 1 kasmaran	2011
SMP	Negeri 1 Babat Toman	2014
SMA	Negeri 1 Babat Toman	2017
Sarjana/S1	Universitas IBA Palembang	2021