PENGARUH KONSERVATISME AKUNTANSI DAN RASIO KEUANGAN (*LEVERAGE*, *LIQUIDITY*, *PROFITABILITY*) TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI

SKRIPSI

Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Universitas Negeri Semarang

PERPUSTAKAAN
UNNES

Oleh
Hilda Indria Septyawanti
NIM 7211409034

JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
2013

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari : Jumat

Tanggal : 3 Mei 2013

Dosen Pembimbing I	Dosen Pembimbing II
Drs. Kusmuriyanto, M.Si.	Maylia Pramono Sari, SE., M.Si,Akt.
NIP. 196005241984031001	NIP. 198005032005012001

Mengetahui,

Ketua Jurusan Akuntansi

Drs. Fachrurrozie, M.Si.

NIP. 196206231989011001

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : Rabu

Tanggal : 5 Juni 2013

Penguji

Drs. Sukirman, M.Si.
NIP. 196706111991031003

Anggota I

Drs. Kusmuriyanto, M.Si.
NIP. 196005241984031001

Anggota II

Maylia Pramono Sari,SE., M.Si,Akt.
NIP. 198005032005012001

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi

Dr. S. Martono, M.Si.
NIP. 196603081989010 01

PERNYATAAN

Saya menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini diikuti atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila dikemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 3 Mei 2013

Hilda Indria Septyawanti
NIM. 7211409034

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO:

- "Diberkatilah orang yang mengandalkan Tuhan, yang menaruh harapannya pada Tuhan". (Yeremia 17:7)
- Berserah pada Tuhan tidak berarti kita tidak berusaha. Kita berusaha, tapi kita percaya bahwa Tuhan bekerja pada waktu-Nya.

PERSEMBAHAN:

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

- Papa , mama dan adikku tercinta yang selalu memberi kasih sayang, semangat, doa, dan dukungan.
- Arum, Dinny, Lia , Tika dan Sandi yang selalu memberi dukungan dan bantuan.
- Teman-teman Akuntansi A, S1 angkatan 2009.
- Almamaterku.

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

PRAKATA

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Kuasa atas segala karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul "Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan Rasio Keuangan (*Leverage*, *Liquidity*, *Profitability*) terhadap Peringkat Obligasi", sebagai syarat untuk menyelesaikan studi Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.

Penulis menyadari skripsi ini dapat berhasil berkat bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu perkenankanlah penulis menyampaikan ucapan terimakasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan kepada:

1. Prof. Dr. Fathur Rokhman, M.Hum, Rektor Universitas Negeri Semarang.
2. Dr. S. Martono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
3. Drs. Fachrurrozie, M.Si, Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
4. Drs. Kusmuriyanto, M.Si, Dosen Pembimbing I yang telah berkenan memberikan bimbingan, pengarahan, dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
5. Maylia Pramono Sari, S.E, M.Si,Akt. Dosen Pembimbing II yang telah berkenaan memberikan bimbingan, pengarahan, dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.

6. Drs. Sukirman, M.Si, Dosen penguji skripsi yang telah memberikan masukan sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
7. Drs. Sukardi Ikhsan, M.Si, Dosen wali Akuntansi A 2009 yang telah memberikan bimbingan, pengarahan, dan motivasi selama penulis menimba ilmu di Universitas Negeri Semarang.
8. Seluruh Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan bimbingan, pengarahan, dan motivasi selama penulis menimba ilmu di Universitas Negeri Semarang.
9. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah membantu dalam proses perkuliahan.
10. Semua pihak-pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini.

Dalam penulisan skripsi ini penulis menyadari masih banyak kekurangan-kekurangan oleh karena itu penulis mengharapkan segala kritik dan saran. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan.

PERPUSTAKAAN
UNNES

Semarang, 3 Mei 2013

Penulis

SARI

Septyawanti, Hilda Indria. 2013. "Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan Rasio Keuangan (*Leverage*, *Liquidity*, *Profitability*) terhadap Peringkat Obligasi". Skripsi. Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing I. Drs. Kusmuriyanto, M. Si. II. Maylia Pramono Sari, S.E, M.Si,Akt.

Kata kunci : Peringkat Obligasi, Konservatisme Akuntansi, *Leverage*, *Liquidity*, *Profitability*, Regresi Logistik.

Peringkat Obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkatan merupakan salah satu yang harus dipertimbangkan oleh investor dalam menyeleksi obligasi. Peringkat yang dikeluarkan dapat memberikan sinyal mengenai probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan kepada pengguna laporan keuangan yaitu investor. Agen pemeringkatan menilai perusahaan dari berbagai aspek, seperti faktor akuntansi dan non akuntansi yang dapat mempengaruhi investasi pada obligasi. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris pengaruh konservatisme akuntansi dan rasio keuangan (*leverage*, *liquidity*, *profitability)* terhadap peringkat obligasi.

Subyek penelitian ini adalah perusahaan yang telah diperingkat oleh *Indonesia Bond Market Directory* tahun 2008, 2009, dan 2010. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 75 sampel yang memenuhi kriteria. Data yang digunakan berupa data sekunder yang berasal dari laporan keuangan dan database peringkat obligasi *Indonesia Bond Market Directory*, sedangkan analisis data menggunakan analisis regresi logistik.

Hasil pengujian secara simultan menunjukan bahwa konservatisme akuntansi dan rasio keuangan (*leverage*, *liquidity*, *profitability*) berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Pengujian parsial menunjukan konservatisme akuntansi, dan *liquidity* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. *Leverage* dan *profitability* berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, dapat diambil kesimpulan bahwa *leverage* dan *profitability* terbukti mampu mempengaruhi peringkat obligasi. Informasi yang dihasilkan dari laporan keuangan efektif untuk bahan analisis dalam mengambil sebuah keputusan. Investor yang berkeinginan untuk berinvestasi pada sekuritas obligasi, hendaknya memperhatikan faktor konservatisme akuntansi dan analisis rasio keuangan dan memanfaatkan peringkat obligasi yang telah dikeluarkan oleh agen pemeringkatan sebagai bahan pertimbangan.

ABSTRACT

Septyawanti, Hilda Indria. 2013. "The Influence of Accounting Conservatism and Financial Ratios (Leverage, Liquidity, Profitability) upon Bond Rating". Thesis. Majoring in Accounting. Faculty of Economy. Semarang State University. Advisor: Drs. Kusmuriyanto, M. Si. Co-Advisor: Maylia Pramono Sari, S.E, M.Si.Akt.

Keywords: Bond Ratings, Accounting Conservatism, Leverage, Liquidity, Profitability, Logistic Regression.

Bond rating issued by the rating agency is one of the things which should be considered by investors in selecting bond. Rating issued can provide a signal about probability of failure of a company's debt to the user of financial statement, which is investor. Rating agency evaluates companies on various aspects, such as accounting and non-accounting factors that may affect investment in bonds. This study aims to give empirical evidence about the influence of accounting conservatism and financial ratios (leverage, liquidity, profitability) on bond ratings.

The subject of this study is the companies rated by Indonesia Bond Market Directory in 2008, 2009, and 2010. Purposive sampling method is used in selecting the samples in this research, and from this method 75 sample which meet the criteria are obtained in total. The data used is secondary data from financial statement and bond rating database of Bond Market Directory, while logistic regression analysis is used in analyzing the data.

The result of this study simultaneously shows that accounting conservatism and financial ratio (leverage, liquidity, profitability) give effects on bond rating. Partial test shows that accounting conservatism, liquidity does not affect bond ratings, while leverage and profitability give effects on bond rating.

Based on this research, it can be concluded that leverage and profitability can give effects to bond rating. The information generated from the financial statements was effective for being material analysis in making a decision. Investors, who wish to invest in bond securities, should consider accounting conservatism factor and financial ratios analysis, and utilize the bond ratings issues by rating agency for consideration.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i

PERSETUJUAN PEMBIMBING ii

PENGESAHAN KELULUSAN iii

PERNYATAAN iv

MOTTO DAN PERSEMBAHAN v

PRAKATA vi

SARI viii

ABSTRACT ix

DAFTAR ISI x

DAFTAR TABEL xv

DAFTAR GAMBAR xvi

DAFTAR LAMPIRAN xvii

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1. Latar Belakang 1

1.2. Rumusan Masalah 13

1.3. Tujuan Penelitian 13

1.4. Manfaat Penelitian 14

1.4.1. Manfaat Teoritis 14

1.4.2. Manfaat Praktis 14

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA 15

2.1. Landasan Teori 15

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*) 15

2.1.2. Obligasi 17

2.1.2.1. Pengertian Obligasi 17

2.1.2.2. Kelebihan dan Kelemahan Obligasi 19

2.1.2.3. Risiko Investasi Obligasi 20

2.1.3. Peringkat Obligasi 23

2.1.3.1. Pengertian Peringkat Obligasi 23

2.1.3.2. Penerbit Obligasi 27

2.1.3.3.Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi 29

2.1.4. Konservatisme Akuntansi 30

2.1.4.1.Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perusahaan Menerapkan Prinsip Konservatisme Akuntansi .. 31

2.1.5. Rasio Keuangan 34

2.1.5.1. *Leverage* 36

2.1.5.2. *Liquidity* 37

2.1.5.3. *Profitability* 38

2.2. Penelitian Terdahulu 39

2.3. Kerangka Pemikiran 41

2.4. Pengembangan dan Perumusan Hipotesis 45

BAB 3 METODE PENELITIAN 46

3.1. Populasi Penelitian 46

3.2. Sampel Penelitian 46

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional variabel 48

3.3.1. Variabel Dependen (Y): Peringkat Obligasi..... 48

3.3.2. Variabel Independen..... 49

3.3.2.1. (X1): Konservatisme Akuntansi 49

3.3.2.2. (X2): *Leverage*..... 50

3.3.2.3. (X3): *Liquidity* 50

3.3.2.4. (X3): *Profitability*..... 51

3.4. Metode Pengumpulan Data 51

3.5. Metode Analisis Data 52

3.5.1. Statistik Deskriptif..... 52

3.5.2. Statistik Inferensial..... 52

3.5.3. Menilai Kelayakan Model Regresi..... 53

3.5.4. Menilai Keseluruhan Model (*Overal Model Fit*) 53

3.5.5. Nilai *Nagel Karke* (R^2) 54

3.5.6. Uji Hipotesis..... 54

BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 56

4.1. Data Penelitian..... 56

4.1.1. Deskripsi Umum Data 56

4.2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian 56

4.2.1. Peringkat Obligasi 57

4.2.2. Konservatisme Akuntansi..... 58

4.2.3. *Leverage* 59

4.2.4. *Liquidity*..... 60

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

4.2.5. *Profitability*..... 62

4.3. Hasil *Screening* Data 63

4.4. Hasil Analisis Statistik Inferensial 64

4.4.1. Analisis Regresi Logistik 64

4.4.2. Analisis Uji Keseluruhan Model (*Overal Model Fit*) 67

4.4.3. Analisis Uji Kelayakan Model Regresi..... 69

4.4.4. Analisis Uji Nagel Karke (R^2)..... 70

4.5. Hasil Analisis Uji Hipotesis 70

4.6. Pembahasan 73

4.6.1. Pengaruh Konservatisme Akuntansi, *Leverage*, *Liquidity*, dan *Profitability* secara Simultan Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi 73

4.6.2.Variabel Konservatisme Akuntansi Tidak Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi 75

4.6.3. Variabel *Leverage* Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi 76

4.6.4. Variabel *Liquidity* Tidak Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi 78

4.6.5. Variabel *Profitability* Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi 79

BAB 5 PENUTUP 81

5.1. Kesimpulan..... 81

5.2. Saran 83

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

DAFTAR PUSTAKA 85

DAFTAR LAMPIRAN..... 89

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penulisan Peringkat Obligasi 24

Tabel 2.2. Arti Rting Obligasi menurut PT. PEFINDO..... 26

Tabel 2.3. Ringkasan Penelitian Terdahulu 40

Tabel 3.1. Prosedur Pemilihan Sampel 47

Tabel 4.1. Descriptive Statistic 57

Tabel 4.2. Classification Table 57

Tabel 4.3. Hasil Analisis Kelas Interval Variabel Konservatisme Akuntansi 58

Tabel 4.4. Hasil Analisis Kelas Interval Variabel Leverage..... 60

Tabel 4.5. Hasil Analisis Kelas Interval Variabel Liquidity..... 61

Tabel 4.6. Hasil Analisis Kelas Interval Variabel Profitability 62

Tabel 4.7. Hasil Screening Data..... 64

Tabel 4.8. Variabel in the Quation..... 65

Tabel 4.9. Iteration History 68

Tabel 4.10. Model Summary..... 69

Tabel 4.11. Hosmer and Lemeshow Test..... 69

Tabel 4.12. Ringkasam Hasil Uji Hipotesis..... 71

Tabel 4.13. Omnibus Test of Model Coeffisients..... 71

Tabel 4.14. Classification Tabel Step 1 71

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Berpikir 46

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Penelitian 90

Lampiran 2 Peringkat Obligasi Tahun 2008, 2009, dan 2010 91

Lampiran 3 Sektor Usaha 92

Lampiran 4 Konservatisme Akuntansi Tahun 2008, 2009, dan 2010 93

Lampiran 5 *Leverage* Tahun 2008, 2009, dan 2010 94

Lampiran 6 *Liquidity* Tahun 2008, 2009, dan 2010 95

Lampiran 7 *Profitability* Tahun 2008, 2009, dan 2010 96

Lampiran 8 Hasil analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian 97

Lampiran 9 Hasil Analisis Kelas Interval 98

Lampiran 10 Hasil Screening Data 100

Lampiran 11 Hasil Regresi Logistik 101

Lampiran 12 Hasil Analisis Uji Hipotesiis 103

PERPUSTAKAAN
UNNES

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Investasi digolongkan menjadi dua jenis, yaitu investasi dalam saham dan obligasi yang diterbitkan dalam pasar modal. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2007). Obligasi merupakan salah satu sumber pendanaan bagi pemerintah dan perusahaan, yang diperoleh dari pasar modal dalam bentuk surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman dengan yang diberi pinjaman (emiten). Harga obligasi dinyatakan dengan presentase dari harga nominal, tidak seperti saham yang dijual dengan mata uang. Sekuritas obligasi banyak diminati oleh investor meskipun memiliki resiko gagal bayar (*default risk*) yaitu saat emiten gagal memenuhi kewajiban pembayaran kupon atau bunga obligasi yang sudah jatuh tempo.

Fenomena peringkat obligasi dapat dilihat pada kasus salah satu emiten (PT Mobile 8 Telcom) dimana pada tahun 2010 perusahaan tersebut telah gagal memenuhi kewajiban membayar bunga ke-12 serta bunga dan denda ke-9 untuk obligasi PT Mobile 8 Telcom yang terus mengalami penurunan dari tahun ke tahun, sehingga menyebabkan perusahaan tersebut tidak memiliki dana yang

cukup untuk membayar obligasinya. Masalah gagal bayar obligasi ini bukan pertama kali yang terjadi, pada Maret 2009 Bursa Efek Indonesia (BEI) juga melakukan *suspense* saham PT Mobile 8 Telcom maupun obligasinya seiring perusahaan tersebut tidak membayar bunga obligasinya sebesar Rp 675 milyar. Dengan adanya gagal bayar tersebut, PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) menurunkan peringkat obligasi perusahaan tersebut menjadi 'D' dari 'CC' (Ikhsan, 2012).

Perusahaan sebagai penerbit sebelum mengeluarkan suatu obligasi, maka akan dilakukan proses pengujian terhadap obligasi tersebut, dimana di Indonesia dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) selaku pengawas pasar modal. Secara umum, proses penerbitan membutuhkan waktu antara tiga sampai enam bulan sebelum obligasi tersebut dinyatakan dapat diterbitkan dan bisa dibeli oleh investor. He, et.al. (2007) berpendapat bahwa peringkat obligasi perusahaan dapat mempengaruhi asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi ketika investor secara berbeda menerima informasi tentang nilai suatu perusahaan. Investor harus bisa menganalisis atau memperkirakan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi investasi pada obligasi.

Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi terdiri dari faktor akuntansi dan non akuntansi menurut Magreta dan Nurmayanti (2009). Faktor akuntansi seperti *size*, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan produktivitas. Sedangkan faktor non-akuntansi seperti *secure*, *maturity*, dan reputasi auditor. Para investor dari beberapa faktor yang ada memiliki alasan sendiri untuk membeli obligasi adalah dimana obligasi memiliki keamanan dan pembayaran

keuntungan yang tetap pada periode tertentu serta fluktuasi harga obligasi yang mengikuti arus tingkat bunga. Keamanan suatu obligasi bagi investor ditunjukan melalui kemampuan melunasi pokok pinjaman dan membayar bunga pada masa jatuh temponya. Tingkat bunga yang meningkat akan berdampak pada harga obligasi di pasar modal yang akan turun, dan begitu sebaliknya.

Purwaningsih (2008) berpendapat bahwa obligasi menarik bagi investor dikarenakan kelebihan dalam hal keamanannya bila dibandingkan dengan saham, yaitu (1) volatilitas saham lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi sehingga daya tarik saham berkurang, dan (2) obligasi menawarkan tingkat *return* yang positif dan memberikan pendapatan yang tetap. Sedangkan Magreta dan Nurmayanti (2009) berpendapat bahwa peringkat obligasi penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas *default* utang perusahaan. Peringkat obligasi mengandung kualitas suatu obligasi yang dapat dimonitor dari informasi peringkatnya sehingga berfungsi membantu kebijakan publik untuk membatasi investasi spekulatif para investor institusional seperti bank, perusahaan asuransi, dan dana pensiun.

Investor memanfaatkan peringkat atau *rating* obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat atau *rating agency* untuk lebih mudah dalam menentukan kualitas dan risiko suatu obligasi. Semakin tinggi peringkatnya maka semakin aman obligasi tersebut dan sebaliknya, semakin rendah peringkatnya semakin tinggi risikonya. Menurut Hanafi (2004) terdapat dua tahap yang dilakukan dalam proses pemeringkatan obligasi, yaitu (1) melakukan *review internal* terhadap perusahaan yang mengeluarkan instrumen utang, dan

(2)hasil dari *review internal* tersebut akan direkomendasikan kepada komite *rating* yang menentukan *rating* perusahaan tersebut.

Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberi informasi pemeringkatan skala risiko utang, salah satu diantaranya adalah sekuritas obligasi, sebagai petunjuk seberapa aman suatu obligasi bagi investor. Indonesia memiliki dua lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) dan PT Kasnic Credit Rating Indonesia. Masing-masing lembaga pemeringkatan biasanya memiliki skala peringkat sendiri-sendiri. Suatu peringkat terdiri dari dua bagian yaitu *rating* dan *outlook*. *Rating* adalah kemampuan membayar utang sedangkan *outlook* adalah pandangan dari perusahaan pemeringkat apakah *rating* akan naik, turun atau tetap pada periode penilaian berikutnya. *Rating* sendiri terdiri dari tiga huruf yang disertai dengan tanda atau angka tergantung perusahaan pemeringkat.

Peringkat obligasi merupakan acuan investor ketika akan memutuskan membeli suatu obligasi. Informasi yang dikeluarkan agen pemeringkatan membantu investor dalam memilih sekuritas obligasi mana yang tepat. Peringkat yang baik tidak hanya menunjukan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, tetapi juga dapat menunjukan bahwa kinerja perusahaan berlangsung secara efektif dan efisien karena mampu mengelola utang untuk kemajuan usaha yang dijalankan.

Peringkat obligasi dibagi menjadi dua kategori, yaitu *investment grade* dan *non investment grade*. *Investment grade* merupakan kategori suatu perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi utangnya. Sehingga

bagi investor yang mencari investasi yang aman, umumnya mereka memilih peringkat pada *investment grade*. Sedangkan *non investment grade* adalah kategori bahwa suatu perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang meragukan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang masuk kategori ini biasanya cenderung sulit memperoleh pendanaan. Perusahaan dengan kategori *non investment grade* bisa berhasil akan memberikan kupon atau imbal hasil yang tinggi sehingga disebut juga dengan *high yield bond*. Investor yang memilih jenis obligasi ini biasanya cenderung memiliki sifat spekulatif.

Terdapat beberapa kejadian yang menimbulkan pemeringkatan yang dilakukan oleh agen pemeringkat di Indonesia bias. Pada peringkat obligasi Bank Global pada juni 2003, dimana peringkat obligasi dinilai oleh agen pemeringkatan PT Kasnic dengan A- (*single* A *minus*), kemudian 8 Desember 2004 PT Kasnic melakukan penurunan peringkat obligasi subordinasi Bank Global dari A- (*single* A *minus*) menjadi BBB- (*triple* B *minus*) dan selanjutnya menurunkan kembali menjadi D (*default*) pada saat Bank Indonesia membekukan ijin Bank Global 13 Desember 2004. Dalam satu tahun PT Kasnic sudah dua kali menurunkan peringkat obligasi Bank Global, hal ini menggambarkan kebiasan pemeringkatan.

Alasan mengapa peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat tersebut bias karena agen pemeringkat tidak melakukan monitor terhadap kinerja perusahaan setiap hari, dan agen pemeringkat hanya menilai dari terjadinya suatu peristiwa. Selain itu tidak terdapat penjelasan lebih lanjut dari agen pemeringkat bagaimana faktor akuntansi dan non-akuntansi dapat

digunakan dalam menentukan peringkat obligasi. Selain itu konservatisme akuntansi juga berpotensi memberi pengaruh terhadap pemeringkatan obligasi. Hal ini mendorong peneliti untuk melakukan penelitian mengenai pemeringkatan obligasi dengan menggunakan konservatisme akuntansi dan rasio keuangan (*laverage, liquidity, profitability*), yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaaan, dengan anggapan bahwa laporan keuangan perusahaan lebih menggambarkan kondisi perusahaan.

Peringkat obligasi dapat ditentukan melalui hasil laporan keuangan perusahaan, kinerja suatu perusahaan yang baik maka peringkat obligasi akan baik pula. Standar Akuntansi Keuangan (PSAK, 2009, No. 7) menjelaskan laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan berfungsi memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Informasi keuangan dibutuhkan oleh investor untuk menentukan apakah harus membeli, menanam, ataupun menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

Laporan keuangan yang disusun konservatif akan menyajikan informasi yang sesungguhnya dari nilai perusahaan. Konservatisme akuntansi merupakan suatu proses akuntansi untuk menghasilkan angka-angka dalam laporan keuangan. Konservatisme akuntansi merupakan prinsip yang penting dalam laporan keuangan yang dimaksudkan agar pengakuan dan pengukuran aktiva

serta laba dilakukan dengan penuh kehati-hatian oleh karena aktivitas ekonomi dan bisnis dilingkupi ketidakpastian (Widya, 2005).

Konservatisme akuntansi adalah metode akuntansi yang lebih cepat dalam mengakui rugi atau berita buruk daripada mengakui berita baik. Konservatisme merupakan prinsip akuntansi yang penerapannya akan menyebabkan angka laba dan aset menjadi lebih rendah dan biaya serta utang menjadi lebih tinggi dari yang seharusnya. Penerapan akuntansi yang konservatif akan menjadikan perusahaan untuk lebih mengantisipasi tidak adanya laba dan lebih cepat mengakui terjadinya kerugian.

Konservatisme dalam akuntansi menjadi hal yang masih diperdebatkan, ada pihak yang mendukung dan menolak konsep konservatisme, karena bagi pihak-pihak tersebut laporan keuangan yang disajikan dengan menggunakan prinsip konservatisme akan mengakibatkan laporan keuangan menjadi bias sehingga tidak dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi risiko perusahaan (Haniati dan Fitriani, 2010). Qiang (2003) mengemukakan bahwa penolakan terhadap konservatisme disebabkan oleh beberapa aspek yaitu: (1) Ketidakkonsistenan ketika aset dilaporkan terlalu rendah karena digunakan atau dijual, hal ini akan mengakibatkan laba dilaporkan terlalu tinggi. Dalam kasus lain, laba yang dilaporkan terlalu rendah pada periode sekarang akan dilaporkan terlalu tinggi pada periode berikutnya; (2) Ketidakteraturan, tingkat konservatisme dalam laporan keuangan berkaitan dengan perihal kebijakan perusahaan. Misalnya, ketika mengantisipasi kerugian, mungkin dicatat dan mungkin tidak karena suatu ekspektasi selalu dapat direvisi; (3) Penyembunyian,

investor mengalami kesulitan menentukan dan menemukan jumlah aset yang dilaporkan terlalu rendah, sehingga dalam kasus ini investor dalam posisi tidak diuntungkan dan memberi peluang keuntungan bagi pihak dalam; (4) Kontradiktif, konservatisme akuntansi bertentangan dengan prinsip akuntansi lainnya antara lain prinsip kos, prinsip penandingan, prinsip konsistensi, dan prinsip pengungkapan; (5) Konservatisme akuntansi bertentangan dengan karakteristik kualitatif laporan keuangan antara lain, relevan, reliabilitas, dan komparabilitas.

Seiring dengan konvergensi IFRS (*International Financial Reports Standard*), konsep konservatisme ditinggalkan dan diganti dengan *prudence* yang tidak seekstrim konservatisme. Terdapat perbedaan antara konservatisme dengan *prudence*. Dalam konsep *konservatisme,* laba dan pendapatan akan diakui jika benar-benar telah terealisasi, tetapi jika rugi akan segera diakui. Sementara itu, dalam konsep *prudence* ketika terjadi laba dan pendapatan atau menurunnya kewajiban dan beban, walaupun belum terealisasi tetapi akan diakui. Dasar yang menjadi penggantian konservatisme pada tiga pasal IFRS yaitu IAS 12 tentang penilaian yang berkaitan dengan pengakuan piutang pajak tangguhan yang berkaitan dengan akumulasi rugi, IAS 38 tentang penilaian mengenai kapitalisasi dan penurunan biaya pengembangan, dan IAS 11 tentang penilaian mengenai penggunaan *percentage of completion method* dan *zero recogniton method* selama penyelesaian konstruksi kontrak. Tetapi dalam penerapan aturan IFRS tertentu, prinsip akuntansi konservatif masih dipertahankan pada berbagai area

meskipun dalam standar pelaporan keuangan (IFRS) menyiratkan bahwa konservatisme tidak lagi diterapkan (Hellman, 2007).

Di Indonesia aturan tersebut belum dapat diimplementasikan secara menyeluruh, hal tersebut dapat dilihat dalam Standar Akuntansi Keuangan, dimana masih terdapat beberapa metode akuntansi yang memungkinkan perusahaan untuk menerapkan prinsip konservatisme. Misalnya, PSAK No. 14 tentang persediaan dimana persediaan yang disajikan dineraca berdasarkan nilai terendah antara harga perolehan dan nilai nilai realisasi bersih, PSAK No. 16 mengenai aset tetap dan pilihan dalam menghitung biaya penyusutannya, PSAK No. 19 mengenai aset tidak berwujud dan pilihan dalam menghitung amortisasinya, PSAK no. 20 mengenai biaya riset dan pengembangan, dan PSAK No. 48 tentang penurunan nilai aset dimana penurunan nilai aset merupakan rugi yang harus segera diakui dalam laporan laba rugi komprehensif. Pilihan metode akuntansi yang terdapat dalam SAK akan berpengaruh terhadap angka yang disajikan dalam laporan keuangan, sehingga dapat dikatakan bahwa secara tidak langsung prinsip konservatisme ini mempengaruhi hasil dari laporan keuangan tersebut (Sari dan Adhariani, 2009).

Watts (2003) yang sepaham dengan konsep konservatisme menyatakan, konservatisme merupakan salah satu karakteristik yang sangat penting dalam mengurangi biaya agensi dan meningkatkan kualitas informasi laporan keuangan sehingga pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan harga sahamnya. Biaya agensi dapat dikatakan sebagai biaya pengawasan para pemegang saham terhadap manajemen agar manajemen tidak melakukan

tindakan untuk kepentingan mereka. Suharli (2008) meneliti pengaruh rasio keuangan dan konservatisme akuntansi terhadap pemeringkatan obligasi, penerapan akuntansi yang konservatif akan mengurangi risiko kemungkinan perusahaan melakukan *overpayment* dividen yang dapat menjadi sumber ketidakcukupan aktiva untuk pelunasan obligasi. Dengan demikian, konservatisme akuntansi dapat mengurangi risiko *default* perusahaan karena mengurangi *overpayment* dividen.

Dampak dari konservatisme akuntansi adalah peningkatan nilai perusahaan karena konservatisme akuntansi akan membatasi *opportunistic payment* kepada manajer dan juga kepada pihak lain seperti *shareholders*. Dampak lain adalah *moral hazard* dapat timbul selama laporan keuangan yang berfungsi untuk memberi informasi kepada investor tentang kinerja manajer, karena informasi tersebut akan mempengaruhi keputusan investor dalam investasi serta mempengaruhi kinerja kesejahteraan manajer. Laporan keuangan merupakan informasi dasar dalam menentukan peringkat obligasi. Posisi laporan keuangan suatu perusahaan yang baik dapat memberikan informasi bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Informasi keuangan didapat melalui rasio-rasio keuangan yang diukur dari data-data yang ada pada laporan keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan menggunkan alat analisa berupa rasio keuangan dapat menjelaskan dan memberikan gambaran tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya.

Rasio-rasio keuangan terdiri dari lima rasio yaitu rasio leverage, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio produktivitas. Rasio leverage merupakan rasio keuangan yang menunjukan proporsi penggunaan utang yang digunakan untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki. Rasio likuiditas menunjukan perusahaan likuid atau tidak melalui kemampuan memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya dan mempunyai aktiva lancar lebih besar dibandingkan utang lancarnya. Rasio solvabilitas menunjukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada saat perusahaan tersebut dilikuidasi. Sedangkan rasio produktivitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki.

Pemilihan variabel-variabel yang diduga dapat mempengaruhi peringkat obligasi mengacu pada beberapa model penelitian terdahulu. Beberapa penelitian terdahulu terkait obligasi telah dilakukan. Seperti, Raharja dan Sari (2008) meneliti kemampuan rasio keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi. Hasil penelitian menunjukan leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabiitas, dan produktivitas yang diuji didapatkan hasil bahwa kelima rasio keuangan tersebut berbeda antara perusahaan yang peringkat obligasinya masuk *investment grade* dan *non investment grade.* Dalam penelitian Magreta dan Nurmayanti (2009) menunjukkan bahwa profitabilitas dan produktivitas saja yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian Herwiyati dan Baridwan (2008) hanya rasio solvabilitas yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan alasan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris bahwa konservatisme akuntansi dan rasio keuangan mampu

berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Pemilihan variabel-variabel yang diduga dapat mempengaruhi peringkat obligasi mengacu pada beberapa model penelitian terdahulu. Konservatisme akuntansi dan rasio keuangan (*leverage, liquidity, profitability*) dipilih untuk diteliti kembali dalam penelitian ini. Alasan pemilihan keempat variabel tersebut karena konservatisme akuntansi, *leverage*, *liquidity*, dan *profitability* merupakan variabel terbaik yang masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda antara penelitian satu dengan yang lainnya.

Penelitian ini penting dengan alasan investor memerlukan informasi peringkat obligasi yang dapat digunakan sebagai pedoman dalam mengambil keputusan investasi. Informasi keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan diharapkan mencerminkan kinerja keuangan penerbit dalam memenuhi kewajibannya. Bukti empiris dalam penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan kepada para pengguna laporan keuangan untuk membantu memprediksi peringkat obligasi mengingat laporan keuangan merupakan sarana komunikasi yang dimanfaatkan oleh perusahaan kepada pemakainya.

Atas dasar uraian latar belakang masalah di atas, maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan Rasio Keuangan (*Leverage, Liquidity, Profitability*) terhadap Peringkat Obligasi."

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh konservatisme akuntansi, *leverage, liquidity, profitability* secara simultan terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah *liquidity* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
5. Apakah *profitability* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dapat disimpulkan tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh konservatisme akuntansi dan rasio keuangan (*leverage*, *liquidity*, *profitability*) terhadap peringkat obligasi.

1. Mengetahui pengaruh konservatisme akuntansi, *leverage, liquidity, profitability* secara simultan terhadap peringkat obligasi.
2. Mengetahui konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
3. Mengetahui *leverage* berpengaruh peringkat obligasi.
4. Mengetahui *liquidity* berpengaruh peringkat obligasi.
5. Mengetahui *profitability* berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

1.4. Manfaat Penelitian

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

Manfaat yang dapat diperoleh dalam penelitian ini:

1.4.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumbangan pemikiran berdasarkan disiplin ilmu yang di dapat selama perkuliahan dan merupakan media latihan dalam memecahkan masalah secara ilmiah. Dari segi ilmiah, diharapkan dapat menambah khasanah ilmu pengetahuan di bidang akuntansi.

1.4.2. Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi masukan bagi perusahaan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat obligasi.

2. Bagi Investor

Diharapkan dari hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan bagi investor maupun calon investor dalam membuat keputusan investasi, pada pemilihan perusahaan setelah mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi.

3. Bagi Regulator

Diharapkan dapat memberi kontribusi pada pihak Bapepam mengenai perhatiannya terhadap efektivitas pasar modal yang dapat mendorong pelaporan keuangan dari emiten yang berkualitas.

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menunjukan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dan berbagai pihak yang berkepentingan, berkaitan dengan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Menurut Jama'an (2008) *signalling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Informasi asimetri timbul karena kurang lengkapnya informasi yang diperoleh atau salah satu pihak tidak memiliki informasi yang diketahui oleh pihak lainnya.

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh

investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Wanto, 2008).

Investor dapat melakukan analisis terhadap sinyal informasi keuangan melalui konservatisme akuntansi, dan beberapa rasio keuangan, seperti *leverage*, *liquidity*, dan *profitability* untuk mempermudah pemahaman interpretasi dari laporan keuangan. Nilai *leverage* yang tinggi memberikan sinyal bahwa adanya ketidakpastian perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. *Liquidity* yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajibannya dalam jangka waktu relatif pendek. Sedangkan *profitability* yang tinggi memberikan sinyal bahwa keberlangsungan perusahaan relatif lama, serta adanya kepastian tentang pelunasan utang pada saat jatuh tempo.

Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate* (Watts, 2003). Peringkat obligasi yang telah dikeluarkan oleh lembaga independen tidak terlepas dari kondisi perusahaan yang digambarkan melalui laporan keuangan diharapkan dapat menjadi sinyal kondisi keuangan perusahaan dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki. Peringkat obligasi dengan kategori *investment grade* memberi sinyal yang baik bagi investor untuk melakukan investasi. Kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas

informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Kualitas informasi tersebut bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer yang lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibanding pihak eksternal perusahaan.

2.1.2. Obligasi

2.1.2.1.Pengertian Obligasi

Obligasi adalah utang jangka panjang secara tertulis dalam kontrak surat obligasi yang dilakukan oleh pihak berutang yang wajib membayar utangnya disertai bunga (penerbit obligasi) dan pihak yang menerima pembayaran atau piutang yang dimilikinya beserta bunga (pemegang obligasi) yang pada umumnya tanpa menjaminkan suatu aktiva. Sebelum diperdagangkan dimasyarakat, obligasi harus melalui proses pemeringkatan terlebih dahulu. Pemeringkatan terhadap obligasi dinilai sangat penting karena dapat dimanfaatkan untuk memutuskan apakah obligasi tersebut layak terbit atau tidak serta mengetahui tingkat risikonya.

Sekuritas obligasi lebih banyak diminati investor jika dibandingkan dengan sekuritas yang lain. Obligasi yang memiliki dana pelunasan pembayaran secara sistematis merupakan faktor positif bagi agen pembuat peringkat utang obligasi. Obligasi yang memiliki jatuh tempo lebih pendek akan dianggap kurang berisiko daripada obligasi pada jangka panjang.

Obligasi memiliki beberapa karakteristik, yaitu:

1. Nilai obligasi

Dalam penerbitan obligasi, maka perusahaan akan dengan jelas menyatakan jumlah dana yang dibutuhkan. Penentuan besar kecilnya jumlah penerbitan obligasi berdasarkan aliran arus kas perusahaan, kebutuhan, serta kinerja bisnis perusahaan

2. Jangka waktu obligasi

Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau berakhirnya masa pinjaman. Secara umum masa jatuh tempo obligasi adalah 5 tahun. Ada yang 1 tahun, adapula yang 10 tahun. Semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati oleh investor, karena dianggap risikonya kecil.

3. *Principal* dan *Coupon rate*

Nilai *principal* obligasi adalah sejumlah uang yang disetujui oleh penerbit obligasi agar dibayarkan kepada pemegang obligasi pada masa jatuh tempo. *Coupon rate* adalah tingkat bunga yang disetujui penerbit untuk dibayar kepada pemegang obligasi setiap tahun. Besarnya pembayaran bunga setiap tahun kepada pemilik obligasi selama jangka waktu obligasi dinamakan *coupon*. Tingkat persentase *coupon* dikali nilai *principal* obligasi menghasilkan besarnya *coupon*.

4. Jadwal pembayaran

Kewajiban pembayaran *coupon* obligasi oleh perusahaan penerbit, dilakukan secara berkala sesuai dengan kesepakatan sebelumnya, bisa dilakukan triwulan, semesteran atau tahunan.

2.1.2.2.Kelebihan dan Kelemahan Obligasi

Obligasi menarik bagi kalangan investor di pasar modal ataupun bagi perusahaan untuk mendapatkan dana bagi kepentingan perusahaan. Alasan Investor lebih tertarik terhadap obligasi karena memiliki kelebihan yaitu penerbitan obligasi lebih mudah dan lebih fleksibel dibandingkan melakukan prosedur pinjaman bank. Selain itu, tingkat suku bunga obligasi bisa dibuat lebih menguntungkan bagi perusahaan dibandingkan tingkat suku bunga pinjaman dari bank yang cenderung meningkat. Dalam melakukan pembelian obligasi, investor di pasar modal itu sendiri bisa mendapatkan keuntungan, yakni mendapatkan tingkat suku bunga (kupon), selain itu bisa menghasilkan pendapatan atas kenaikan nilai nominal obligasi ke harga premium tersebut di pasar sekunder.

Instrumen obligasi pada dasarnya merupakan alternatif produk investasi yang sangat fleksibel serta sangat prospektif perkembangannya di masa mendatang. Apalagi untuk investor institusional yang menginginkan investasi dengan struktur pendapatan yang begitu variatif maka kehadiran berbagai instrumen obligasi akan sangat diminati. Risiko yang paling ditakuti dan menjadikan kelemahan pada obligasi, yaitu pada saat kondisi perusahaan mengalami likuidasi tidak mampu membayar kewajiban pokok utangnya. Investor obligasi jangka pendek bisa juga mengalami kerugian akibat nilai pasar dari obligasi tersebut turun atau lebih rendah daripada harga beli obligasi tersebut.

2.1.2.3.Risiko Investasi Obligasi

Obligasi berdasarkan sudut pandang investor, merupakan suatu aset (*financial asset*), yaitu: suatu sekuritas yang dapat memberikan pendapatan tetap sehingga dianggap berbobot risiko. Bagi investor yang selalu mengelak risiko, maka investasi dalam obligasi adalah instrumen yang paling tepat. Berikut ini beberapa risiko yang dihadapi oleh investor dalam investasi obligasi Fabozzi (2000) yaitu:

1. Risiko suku bunga atau risiko tingkat bunga

Pada umumnya harga obligasi bergerak berlawanan arah terhadap perubahan suku bunga. Apabila suku bunga naik, harga obligasi akan turun, dan sebaliknya. Bagi investor yang merencanakan untuk menyimpan obligasi sampai jatuh tempo, perubahan harga obligasi sebelum *maturity* tidak menarik perhatiannya akan tetapi bagi investor yang ingin menjual obligasi sebelum jatuh tempo, suatu kenaikan suku bunga setelah membeli obligasi berarti adalah *capital loss* yang direalisasikan. Risiko tersebut disebut *interest rate risk* atau disebut juga *price risk*. Kenaikan tingkat bunga pasar menyebabkan menurunnya harga obligasi karena sebesar apapun tingkat bunga pasar mengalami peningkatan, pemegang obligasi tetap hanya akan menerima tingkat bunga yang sudah ditetapkan.

2. *Reinvestment risk* (Risiko reinvestasi)

Pendapatan obligasi berasal dari: (a) pembayaran suku bunga dari *coupon*; (b) setiap *capital gain* atau *capital loss* bila obligasi itu dicairkan, dijual atau jatuh tempo; (c) bunga yang diperoleh dari *reinvestasi interim cash flow*. Agar seorang

investor merealisasikan suatu *yield* sama dengan *yield* pada saat obligasi dibeli, *interim cashflow* tersebut harus diinvestasikan pada suku bunga sama dengan *yield* yang ditentukan pada saat obligasi dibeli. Risiko bahwa *interim cashflow* akan diinvestasikan dengan suku bunga yang lebih rendah dan investor akan menerima *yield* yang lebih rendah daripada *yield* pada saat obligasi dibeli disebut *reinvestment risk.*

3. *Default risk* (Risiko bangkrut atau Risiko kredit)

Risiko kredit, yaitu risiko bahwa emiten tidak mampu memenuhi pembayaran bunga dan pokok utang, sesuai dengan kontrak. Obligasi perusahaan mempunyai *default risk* yang lebih besar daripada obligasi pemerintah. Cara terbaik untuk melihat risiko ini adalah dengan terus memonitor peringkat yang diberikan oleh perusahaan efek. Di Indonesia badan tersebut dikenal dengan Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). Obligasi yang paling aman diberi peringkat AAA dan yang paling tidak aman atau paling banyak risikonya diberi peringkat D.

4. *Call Risk* (Risiko waktu)

Risiko ini melekat pada *callable bonds*, yakni obligasi yang dapat ditarik sewaktu-waktu oleh emitennya dengan harga yang telah ditetapkan. Risiko waktu terjadi jika: (a) pola aliran kas emiten tidak pasti; (b) penarikan dilakukan pada saat suku bunga rendah dan (c) potensi kenaikan harga obligasi lebih tinggi dari harga *call*-nya.

PERPUSTAKAAN UNNES

5. Risiko Inflasi

Risiko inflasi disebut pula risiko terhadap daya beli. Risiko inflasi merupakan risiko bahwa *return* yang direalisasikan dalam investasi obligasi tidak akan cukup untuk menutupi kerugian menurunnya daya beli yang disebabkan inflasi. Bila inflasi meningkat dan tingkat bunga obligasi tetap, maka terjadi penurunan daya beli yang harus ditanggung investor.

6. Risiko kurs valuta asing

Orang Indonesia yang membeli obligasi perusahaan di negara lain dapat mengalami kerugian perbedaan kurs valuta asing (*foreign exchange risk*).

7. *Marketability risk* (risiko likuidasi)

Marketability risk merupakan risiko yang mengacu pada seberapa mudah investor dapat menjual obligasinya, sedekat mungkin dengan nilai dari obligasi tersebut. Cara untuk mengukur likuiditas adalah dengan melihat besarnya *spead* (selisih) antara harga permintaan dan harga penawarannya yang dipasang oleh perantara pedagang efek. Semakin besar *spead* tersebut, makin besar risiko likuiditas yang dihadapi.

8. Event risk

Seringkali kemampuan emiten untuk membayar bunga dan pokok utang tanpa terduga berubah karena, bencana alam dan pengambilalihan.

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

2.1.3. Peringkat Obligasi

2.1.3.1.Pengertian Peringkat Obligasi

Magreta dan Nurmayanti (2009) mendefinisikan peringkat obligasi merupakan indikator ketepatwaktuan pembayaran pokok dan bunga utang obligasi. Selain itu, peringkat obligasi mencerminkan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Dengan demikian peringkat obligasi menunjukan skala keamanan obligasi dalam membayar kewajiban pokok dan bunga secara tepat waktu. Semakin tinggi peringkat, maka semakin menunjukan bahwa obligasi tersebut terhindar dari risiko *default*. Kriteria pemeringkatan obligasi menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Suharli (2008) yaitu semakin baik rasio maka semakin tinggi peringkat obligasi.

Suatu obligasi jika dijamin oleh hipotik, maka peringkat utang obligasi akan semakin tinggi. Apabila obligasi subordinasi berada dibawah utang lain, maka obligasi ini memiliki paling tidak satu peringkat dibawah jika dibandingkan dengan obligasi non-abordinasi. Beberapa obligasi dijamin oleh perusahaan lain, jika utang perusahaan yang lemah dijamin oleh perusahaan yang kuat, maka obligasi ini akan memperoleh peringkat perusahaan yang kuat. Obligasi yang memiliki dana pelunasan pembayaran secara sistematis merupakan faktor positif bagi agen pembuat peringkat utang obligasi. Obligasi yang memiliki jatuh tempo lebih pendek akan dianggap kurang berisiko daripada obligasi jangka panjang, hal ini direflesikan dalam peringkat.

Ada tiga komponen utama yang digunakan untuk menentukan peringkat obligasi, yaitu:

1. Kemampuan perusahaan penerbit untuk memenuhi kewajiban finansialnya sesuai perjanjian yang telah ditentukan.
2. Struktur dan berbagai ketentuan yang diatur dalam surat utang.
3. Perlindungan yang diberikan maupun posisi klaim dari pemegang surat utang tersebut bila terjadi likuidasi serta hukum lainnya yang mempengaruhi hak-hak kreditur.

Pemberian kode peringkat terdiri dari dua bagian, yaitu *rating* dan *outlook*. *Rating* menunjukan kemampuan membayar utang, sedangkan *outlook* adalah pandangan dari perusahaan pemeringkat apakah peringkat akan naik, turun atau tetap pada periode penilaian berikutnya. Penulisan peringkat obligasi secara umum disajikan sebagai berikut:

Tabel 2.1. Penulisan Peringkat Obligasi

Obligasi *Investment Grade*	
Peringkat	Persamaan Kode
AAA	Aaa
AA+,AA,AA-	Aa1,Aa2,Aa3
A+,A,A-	A1,A2,A3
BBB+,BBB,BBB-	Baa1,Baa2,Baa3
Obligasi *Non Investment Grade*	
Peringkat	Persamaan Kode
BB+,BB,BB-	Ba1,Ba2,Ba3
B+,B,B-	B1,B2,B3
CCC+,CCC,CCC-	Caa1,Caa2,Caa3
CC+,CC,CC-	Ca1,Ca2,Ca3
C+,C,C-	C1,C2,C3
D	D

Sumber:http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2011/10/19/mengenal-rating-surat-utang-negara/.

Menurut Ekapriyani (2010) pihak institusi yang memberikan evaluasi dan penilaian atas kinerja emiten tersebut biasanya disebut lembaga pemeringkat (*rating company*). Lembaga ini bertugas untuk melakukan evaluasi dan analisis atas kemungkinan macetnya pambayaran surat utang. Lembaga pemeringkat internasional yang sangat terkenal diantaranya *Standard &Poor's (S & P) Cooperation* serta *Moody's Investors,* sedangkan di Indonesia yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO) serta PT *Kasnic Credit Rating* Indonesia. PT PEFINDO sebagai lembaga rating lokal yang banyak memberikan penilaian rating terhadap surat utang berbagai perusahaan di Indonesia memiliki level *rating*. Tabel 2.2. menunjukan arti *rating* menurut PT PEFINDO.

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

Tabel 2.2. Arti *Rating* Obligasi Menurut PT PEFINDO

SIMBOL	ARTI
AAA	Efek utang dengan peringkat AAA merupakan Efek Utang dengan peringkat tertinggi dari Pefindo yang didukung oleh kemampuan Obligor yang superior relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi 4 kewajiban finansial jangka panjang sesuai dengan yang diperjanjikan.
AA	Efek utang dengan peringkat AA memiliki kualitas kredit sedikit di bawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan Obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finasial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya.
A	Efek utang dengan peringkat A memiliki dukungan kemampuan Obligor yang kuat dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan.
BBB	Efek utang dengan BBB didukung oleh kemampan Obligor yang memadai relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial, namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
BB	Efek utang dengan peringkat BB menunjukan dukungan kemampuan Obligor yang agak lemah relatif dibandingkan dengan entitas lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu.
B	Efek utang dengan peringkat B menunjukan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walapun Obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan obligor utuk memenuhi kewajiban finansialnya.
CCC	Efek utang dengan peringkat CCC menunjukan Efek utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya, serta hanya tergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.
D	Efek utang dengan peringkat D menandakan Efek utang yang macet. Perusahaan penerbit sudah berhenti berusaha.

Sumber: PT PEFINDO

Peringkat obligasi membantu investor dalam penilaian utang dan risiko kegagalan dari obligasi. Peringkat obligasi mencoba mengukur adanya risiko kegagalan berupa ketidakmampuan emiten sebagai pengutang dalam membayar bunga selama umur obligasi dan pelunasannya pada jatuh temponya. Penetapan peringkat sekuritas lembaga peringkat, seperti halnya agen peringkat internasional Standard & Poor's (S&P's) dan Moody's serta PT. PEFINDO.

2.1.3.2.Penerbit Obligasi

Setiap badan hukum dapat menerbitkan obligasi, tetapi dibatasi oleh peraturan yang mengatur mengenai tata cara penerbitan obligasi yang ketat. Menurut Sunariyah (2004) dalam Pakarinti (2012) penggolongan penerbit obligasi biasanya terdiri atas:

1. Lembaga supranasional, seperti Bank Investasi Eropa (*European investment bank*) atau bank pembangunan asia (*asian development bank*),
2. Pemerintah suatu Negara menerbitkan obligasi pemerintah dalam mata uang negaranya maupun obligasi pemerintah dalam denominasi valuta asing yang biasa disebut dengan obligasi internasional (*sovereign bond*),
3. *Sub-sovereign*, propinsi, Negara atau otoritas daerah di Amerika dikenal sebagai obligasi daerah (*municipal bond*). Di Indonesia dikenal sebagai Surat Utang Negara (SUN),
4. Lembaga pemerintah. Obligasi ini biasa juga disebut *agency bond*, atau *agencies*.

Fooster (1986: 501-502) dalam Raharja dan Sari (2008) mengemukakan ada beberapa fungsi peringkat obligasi, yaitu:

1. Sumber informasi atas kemampuan perusahaan, pemerintah daerah atau pemerintah dalam menaati ketepatan waktu pembayaran kembali pokok utang dan tingkat bunga yang dipinjam. Superioritas ini muncul dari kemampuan untuk menganalisis informasi umum atau mengakses informasi rahasia.

2. Sumber informasi dengan biaya rendah bagi keluasan informasi kredit yang terkait dengan *cross section* antar perusahaan, pemerintah daerah, dan pemerintah. Biaya yang dibutuhkan untuk mengumpulkan informasi sejumlah perusahaan swasta, perusahaan pemerintah daaerah, dan perusahaan pemerintah sangat mahal. Bagi investor, akan sangat efektif jika ada agen yang mengumpulkan, memproses, dan meringkas informasi tersebut dalam suatu format yang diinterpretasikan dengan mudah (misalnya dalam bentuk skala peringkat).

3. Sumber *legal insurance* untuk pengawas investasi. Membatasi investasi pada sekuritas utang yang memiliki peringkat tinggi (misalnya peringkat BBB keatas).

4. Sumber informasi tambahan terhadap keuangan dan representasi manajemen lainnya. Ketika peringkat utang perusahaan ditetapkan, hal itu merupakan reputasi perusahaan yang berupa risiko. Peringkat merupakan insentif bagi perusahaan yang bersangkutan, mengenai kelengkapan dan ketepatan waktu laporan keuangan dan data lain yang mendasari penentuan peringkat.

5. Sarana pengawas terhadap aktivitas manajemen.

6. Sarana untuk memfasilitasi kebijakan umum yang melarang investasi spekulatif oleh institusi sperti bank, perusahaan asuransi, dan dana pensiun.

2.1.3.3.Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi

Faktor rasio merupakan faktor utama yang mudah dalam menentukan peringkat obligasi, banyak faktor-faktor lain diluar rasio keuangan yang mampu mempengaruhi peringkat obligasi suatu perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi menurut Bringham dan Houston dalam Adrian (2011) adalah sebagai berikut:

1 Berbagai macam risiko rasio-rasio keuangan, termasuk *debt ratio, current ratio, profitability dan fixed charge coverage ratio*. Semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi rating tersebut.

2. Jaminan aset untuk obligasi yang diterbitkan (*mortage provision*). Apabila obligasi dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka *rating* pun akan membaik.

3. Kedudukan obligasi dengan jenis utang 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 *singking fund* (provisi bagi emiten untuk membayar pokok pinjaman sedikit demi sedikit setiap bulan).

6. Umur obligasi. *Cateris Paribus*, obligasi dengan umur yang lebih pendek mempunyai risiko yang lebih kecil.

7. Stabilitas laba dan penjualan emiten.

8. Peraturan yang berkaitan dengan industri emiten.

9. Faktor-faktor lingkungan dan tanggung jawab produk.

10. Kebijakan akuntansi. Penerapan kebijakan akuntansi yang konservatif mengindikasikan laporan keuangan yang lebih berkualitas.

2.1.4. Konservatisme Akuntansi

Watts (2003) mendefinisikan konservatisme sebagai perbedaan verifiabilitas yang diminta untuk pengakuan laba dibandingkan rugi. Watts juga menyatakan bahwa konservatisme akuntansi muncul dari insentif yang berkaitan dengan biaya kontrak, litigasi, pajak, dan politik yang bermanfaat bagi perusahaan untuk mengurangi biaya keagenan dan mengurangi pembayaran yang berlebihan kepada pihak–pihak seperti manajer, pemegang saham, pengadilan dan pemerintah. Selain itu, konservatisme juga menyebabkan *understatement* terhadap laba dalam periode kini yang dapat mengarahkan pada *overstatement* terhadap laba pada periode-periode berikutnya, sebagai akibat *understatement* terhadap biaya pada periode tersebut. Konservatisme menghasilkan laba dan estimasi aktiva menjadi lebih rendah, untuk tujuan mencegah tindakan memperbesar laba dan aktiva. Dengan demikian konservatisme menjaga penggunaan laporan keuangan dari optimisme berlebihan manajer akuntansi pemilik perusahaan. Prinsip akuntansi yang berlaku umum (PABU) memberikan fleksibilitas bagi manajemen dalam menentukan metode maupun estimasi akuntansi yang dapat digunakan. Fleksibilitas tersebut dapat berpengaruh pada perilaku manajer dalam melakukan kegiatan pencatatan akuntansi dan pelaporan transaksi keuangan perusahaan. Konservatisme akuntansi dari sudut pandang manajemen atau

penyusunan laporan keuangan adalah sebagai metode akuntansi berterima umum yang melaporkan aktiva dengan nilai terendah, kewajiban dengan nilai tertinggi, menunda pengakuan pendapatan, serta mempercepat pengakuan biaya.

2.1.4.1.Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perusahaan Menerapkan Prinsip Konservatisme Akuntansi

Konservatisme akuntansi memiliki faktor-faktor yang digunakan oleh perusahaan dalam menyusun laporan keuangan yang bermanfaat untuk mengetahui metode mana yang baik digunakan untuk menyusun laporan keuangan. Widya (2005) mengemukakan ada empat asumsi untuk mengkategorikan sebuah perusahaan dikatakan menerapkan akuntansi konservatif. Keempat asumsi tersebut adalah sebagai berikut:

1. Dilihat dari metode pencatatan persediaan, perusahaan yang menggunakan *First In First Out* (FIFO) atau *average* akan menghasilkan laporan keuangan yang lebih konservatif menujukkan dibandingkan dengan metode *Last In First Out* (LIFO). Dilihat dari metode penyusutan yang digunakan maka perusahan dengan metode *double declining methods* akan menghasilkan laporan keuangan yang lebih konservatif jika dibandingkan dengan metode garis lurus karena akan menghasilkan kas yang lebih tinggi.
2. Dilihat dari periode amortisasi, perusahaan dengan metode amortisasi yang lebih pendek menunjukkan perusahaan tersebut konservatif. Periode amortisasi yang panjang menunjukkan perusahan menerapkan akuntansi optimistik.
3. Dilihat dari pengakuaan terhadap biaya riset dan pengembangan. Bila biaya riset dan pengembangan diakui sebagai kos pada periode berjalan maka

perusahaan akan menghasilkan laporan keuangan yang konservatif jika dibandingkan bila perusahaan mencatat biaya riset sebagai aktiva.

Watts (2003) menguraikan ada empat hal yang menjadi penjelas tentang pilihan perusahaan dalam menerapkan akuntansi konservatif.

1. *Contracting Explanation*

Konservatisme merupakan upaya untuk membentuk mekanisme kontrak yang efisien antara perusahaan dan berbagai pihak eksternal. Atas dasar penjelasan kontrak, konservatisme akuntansi dapat digunakan untuk menghindari *moral hazard* yang disebabkan oleh pihak-pihak yang mempunyai informasi asimetris, pembayaran asimetris, horizon waktu yang terbatas, dan tanggung jawab yang terbatas.Masalah ini terjadi karena pihak-pihak di luar perusahaan (investor) mendelegasikan tugas dan kewenangannya kepada manajer tetapi investor tidak dapat sepenuhnya memantau manajer dalam melaksanakan pendelegasian tersebut.

2. *Litigation* terhadap perusahaan

Risiko litigasi berkaitan dengan posisi kreditor dan investor sebagai pihak eksternal. Investor dan kreditor adalah pihak yang memperoleh perlindungan hukum. Risiko potensial terjadinya litigasi dipicu oleh potensi yang melekat pada perusahaan berkaitan dengan tidak terpenuhinya kepentingan investor dan kreditor. Dalam rangka memperjuangkan hak-haknya, investor dapat saja melakukan litigasi atau tuntutan hukum karena informasi yang tersaji dalam laporan keuangan disajikan secara *overstatement*. Untuk menghindari harapan yang berlebihan dari pemakai laporan keuangan tentang kondisi keuangan

perusahaan, maka perusahaan menerapkan akuntansi yang konservatif. Peningkatan risiko litigasi akan diikuti dengan peningkatan penerapan konservatisme. Hal ini penting untuk mengurangi adanya risiko litigasi bagi perusahaan.

3. *Taxation*

Penerapan akuntansi konservatif dilakukan dalam upaya memperkecil pajak penghasilan perusahaan. Manajemen perusahaan dapat memilih metode yang cenderung konservatif dalam rangka menekan biaya pajak sepanjang diperbolehkan dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang berlaku. Ada peraturan yang diperbolehkan dalam standar akuntansi namun tidak diperbolehkan dalam perpajakan, seperti biaya sumbangan yang tidak boleh dibebankan dan harus dikoreksi. Meskipun demikian aspek perpajakan tetap menjadi pertimbangan manajemen perusahaan untuk menerpakan akuntansi konservatif.

4. *Regulation*

Regulator membuat serangkaian insentif bagi pelaporan keuangan agar laporan keuangan disusun secara konservatif. Manajemen diberi beberapa pilihan untuk menyelenggarakan akuntansi konservatif. Sampai saat ini masih ada pertentangan tentang manfaat konservatif dalam laporan keuangan. Sebagian peneliti berpendapat bahwa laba yang dihasilkan dari metode yang konservatif kurang berkualitas, tidak relevan, dan tidak bermanfaat, sedangkan sebagian berpendapat sebaliknya. Ada peneliti yang menganggap laba konservatif yang disusun menggunakan prinsip akuntansi konservatif mencerminkan laba minimal yang dapat diperoleh perusahaan, sehingga laba konservatif bukan merupakan

laba yang dibesar-besarkan nilainya. Oleh karena itu laba konservatif dianggap sebagai laba yang berkualitas.

2.1.5. Rasio Keuangan

Rasio merupakan alat ukur yang digunakan perusahaan untuk menganalisis laporan keuangan. Menurut Hanafi dan Halim (2003) dalam Adrian (2011) ada beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam analisis laporan keuangan, yaitu:

1. Dalam analisis, analisis juga harus mengidentifikasi adanya tren-tren tertentu dalam laporan keuangan. Untuk itu laporan lima atau enam tahun barangkali bisa digunakan untuk melihat munculnya tren tertentu.
2. Angka-angka yang berdiri sendiri sulit dikatakan baik tidaknya. Untuk itu diperlukan pembanding yang bisa dipakai untuk melihat baik tidaknya angka yang dicapai oleh perusahaan. Rata-rata industri bisa dan biasa dipakai sebagai pembanding. Meskipun angka rata-rata industri ini barangkali bukan merupakan pembanding yang paling tepat karena beberapa hal, misal karena perbedaan karakteristik rata-rata perusahaan dalam industri dengan perusahaan tersebut. Alternatif lain apabila rata-rata industri tidak ada adalah dengan membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis. Perusahaan yang menjadi pembanding bisa jadi perusahaan yang menjadi *leader* dalam industri.
3. Dalam analisis perusahaan, membaca dan menganalisis laporan keuangan dengan hati-hati adalah penting. Diskusi atau pernyataan-pernyataan yang melengkapi laporan keuangan, seperti diskusi strategi perusahaan, diskusi rencana ekspansi atau restrukturisasi, merupakan bagian integral yang harus dimasukkan dalam analisis.

4. Analisis barangkali akan memerlukan informasi lain. Kadangkala semua informasi yang diperlukan bisa diperoleh melalui analisis mendalami laporan keuangan. Kadangkala informasi tambahan diluar laporan keuangan diperlukan. Informasi tambahan ini bisa memberi analisis yang lebih tajam lagi. Sebagai contoh, analisis penurunan penjualan bila disertai dengan analisis perkembangan *market share* akan memberi pandangan baru kenapa penjualan bisa menurun.

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah lain. Dengan menggunakan alat analisa berupa rasio keuangan dapat menjelaskan dan memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan dari suatu periode ke periode berikutnya. Menurut Munawir (2002), rasio keuangan memiliki manfaat yaitu:

1. Untuk keperluan pengukuran kinerja keuangan secara menyeluruh (*overall meansures*).
2. Untuk keperluan pengukuran profitabilitas atau rentabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari operasinya (*profitability meansures*).
3. Untuk keperluan pengujian investasi (*test of investment utilization*).
4. Untuk keperluan pengujian kondisi keuangan (*test of financial condition*).

Peringkat obligasi yang dikeluarkan lembaga keuangan berdasarkan pada data-data akuntansi yang ada pada suatu perusahaan. Data yang dapat menjadi faktor penentu peringkat obligasi adalah rasio keuangan. Rasio keuangan yang dievaluasi adalah:

2.1.5.1. *Leverage*

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang berasal dari utang atau modal, sehingga dengan begitu dapat diketahui posisi perusahaan dan kewajibannya yang bersifat tetap kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal yang ada. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya. Jika rasio *leverage* cukup tinggi, maka hal tersebut menunjukan tingginya penggunaan utang, sehingga hal tersebut dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan memiliki resiko kebangkrutan yang cukup besar. Perusahaan dengan tingkat rasio *leverage* yang rendah cenderung disukai para investor karena, investor memiliki kepercayaan bahwa perusahaan akan mampu melunasi seluruh kewajibannya ketika utang tersebut telah jatuh tempo.

Menurut Saharul dan Nizar (2000) dalam Adrian (2011) Penggunaan utang itu sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi:

1) Pemberian kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.

2) Dengan penggunaan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan akan meningkat.

3) Dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan kendali perusahaan. Para investor maupun kreditor akan mendapatkan manfaat sepanjang laba atas utang perusahaan melebihi biaya bunga dan apabila terjadi kenaikan pada nilai pasar sekuritas.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Raharja dan Sari (2008) menyebutkan rasio *leverage* mampu membedakan antara perusahaan yang obligasinya berada pada kategori *investment grade* dan *non investment grade* dalam memanfaatkan utang untuk membiayai investasinya. Salah satu alat yang dipakai untuk mengukur *leverage* adalah dengan menggunakan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* adalah rasio yang menunjukan perbandingan penggunaan utang perusahaan dengan jumlah modal yang dimiliki.

2.1.5.2.*Liquidity*

Liquidity adalah rasio yang menunjukan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Semakin tinggi *liquidity* perusahaan, maka semakin baik peringkat obligasi perusahaan tersebut. Kepemilikan asset lancar yang lebih tinggi dari utang lancar akan menyebabkan perusahaan mempunyai kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek kepada investor tepat waktu. Perusahaan yang mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan lancar akan berpengaruh terhadap pelunasan kewajiban jangka panjangnya. Almilia dan Devi (2007) menyatakan rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, sehingga tingkat likuidasi yang tinggi akan menunjukan kuatnya kondisi keuangan perusahaan yang secara *financial* akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi.

Pengukuran *liquidity* dihitung dengan *current ratio*. *Current ratio* merupakan perbandingan antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Angka yang muncul dari rasio ini tergantung dari jenis dan sifat industrinya,

sehingga dalam melakukan interpretasi terhadap likuiditas suatu perusahaan harus berhati-hati. Likuiditas suatu perusahaan yang tinggi belum tentu baik, jika ditinjau dari segi profitabilitas perusahaan tersebut (Adler, 2009). *Current ratio* yang terlalu tinggi menunjukan adanya kelebihan aktiva lancar dibandingkan dengan yang dibutuhkan. Adanya kemungkinan terhadap manipulasi data (*window dressing*) dengan melakukan pengurangan jumlah utang lancar yang diimbangi dengan mengurangi jumlah aktiva lancar dalam jumlah yang sama, pengurangan tersebut akan mempertinggi *current ratio*. Semakin tinggi *liquidity* semakin tinggi peringkat obligasi perusahaan tersebut.

2.1.5.3.*Profitability*

Profitability mengukur seberapa efektif keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada tingkat penjualan, aset, modal, dan sumber dana yang dimilikinya. *Profitability* dapat memberikan gambaran seberapa efektif kegiatan operasi perusahaan sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Bagi investor, informasi laba yang diperoleh perusahaan bisa dijadikan dasar untuk menilai seberapa besar nilai kembalian investasi yang dilakukan. *Profitability* menunjukan kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun laba bagi modal sendiri.

Menurut Adrian (2011) investasi dalam bentuk obligasi secara langsung sebenarnya tidak berpengaruh oleh profitabilitas perusahaan, karena tetap menerima sebesar tingkat bunga yang telah ditentukan. Tetapi banyak peneliti tetap menggunakan rasio profitabilitas sebagai indikator dalam proses pemeringkatan obligasi. Pengukuran profitability dengan *return on equity*, r*eturn*

on equity adalah perbandingan jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan jumlah modal saham yang dimilki perusahaan. Semakin tinggi *profitability* yang diproksikan dengan *return on equity* dapat diartikan bahwa perusahaan semakin efisien memperoleh laba, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik serta melunasi pinjamannya. Menurut Cheng (2005) *return on equity* merupakan faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menerapkan prinsip konservatisme akuntansi. Jika *return on equity* perusahaan tinggi, maka jumlah laba ditahan akan meningkat dan menyebabkan peningkatan konservatisme akuntansi.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian yang telah dilakukan sehubungan dengan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Terdapat banyak perbedaan yang ditunjukan dari penelitian terdahulu. Perbedaan terlihat dari pemilihan variabel independen yang menjadi faktor peringkat obligasi. Penelitian terkait peringkat obligasi telah banyak dilakukan, tetapi masih banyak hasil penelitian yang kontra antara peneliti satu dengan peneliti lainnya. Ringkasan penelitian terdahulu terhadap peringkat obligasi disajikan dalam tabel 2.3.

PERPUSTAKAAN UNNES

Tabel 2.3. Ringkasan Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
Almilia, Luciana Spica Almilia dan Vieka Devi (2007)	Faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta	size. Likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan (*growth*), jaminan (*secure*)	size. Likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan (*growth*), jaminan (*secure*) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi
Cheng, Qiang (2005)	*What Determines Residual Income?*	*Returned on Equity* (ROE), konservatisme akuntansi	*Returned on Equity* (ROE) merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menerapkan prinsip konservatisme akuntansi
He, Yan., Junbo Wang, *and* K.C. John Wei (2007)	*Do Bond Rating Changes Affect Information Risk of Stock Tranding?*	*Bond rating changes*, *information asymetri*, *information risk*	Peringkat obligasi berpengaruh signifikan terhadap asimetri informasi.
Magreta dan Poppy Nurwayanti (2009)	Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi	peringkat obligasi, variabel likuiditas, leverage, maturity, reputasi auditor, variabel profitabilitas, produktifitas, secure	variabel likuiditas, leverage, maturity, reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan variabel profitabilitas, produktifitas, secure berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
Raharja dan Maylia Pramono Sari (2008)	Kemampuan rasio keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi	leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, produktivitas perusahaan	leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, produktivitas perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi
Suharli, Michell (2008)	Pengaruh rasio keuangan dan konservatisme akuntansi terhadap pemeringkatan obligasi	peringkat obligasi, rasio keuangan (rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas) dan konservatisme akuntansi	konservatisme tidak berpengaruh, rasio keuangan (rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas) berpengaruh positif terhadap pemeringkkatan obligasi.

Sumber : Hasil olah data dari berbagai jurnal, 2013

2.3. Kerangka Pemikiran

Laporan keuangan menjadi faktor yang diperhatikan dalam penilaian peringkat obligasi. Sinyal informasi keuangan ini akan lebih mudah dipahami melalui analisis laporan keuangan melalui konservatisme akuntansi dan rasio keuangan (*leverage*, *liquidity*, *profitability*). Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi telah banyak dilakukan. Suharli (2008) melakukan penelitian tentang pengaruh rasio keuangan dan konservatisme akuntansi terhadap pemeringkatan obligasi dengan menggunakan uji hipotesis yaitu dengan model regresi linier berganda. Penelitian tersebut menggunakan variabel dependen peringkat obligasi dengan variabel independennya yaitu rasio keuangan (rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas) dan konservatisme akuntansi. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan penerbit obligasi yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan telah mendapat pemeringkatan selama tahun 2002 sampai dengan tahun 2004. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa konservatisme tidak berpengaruh, rasio keuangan (rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas) berpengaruh positif terhadap pemeringkatan obligasi.

Penelitian lain tentang peringkat obligasi dilakukan oleh Magreta dan Nurwayanti (2009) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi dengan menggunakan uji hipotesis regresi logistik. Penelitian tersebut menggunakan variabel dependen peringkat obligasi dengan variabel independennya yaitu variabel likuiditas, leverage, *maturity*, reputasi auditor, variabel profitabilitas, produktifitas, *secure* berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan-

perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004 sampai 2007 yang terdaftar di PEFINDO kecuali perusahaan yang bergerak dalam sektor perbankan dan lembaga keuangan lainnya. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa yang tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi adalah variabel likuiditas, leverage, *maturity*, reputasi auditor. Sedangkan variabel profitabilitas, produktifitas, secure berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Almilia dan Devi (2007) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan uji hipotesis model regresi logit. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor manufaktur yang menerbitkan obligasi yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya serta diperingkatkan oleh lembaga pemeringkatan obligasi yaitu PT PEFINDO tahun 2001 sampai dengan 2005. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *size*. Likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan (*growth*), jaminan (*secure*) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Raharja dan Sari (2008) melakukan penelitian tentang kemampuan rasio keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi. Penelitian tersebut menggunakan populasi semua perusahaan manufaktur yang menerbitkan obligasi terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) serta terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT Kasnic *Credit Rating* periode tahun 2005-2006. Variabel dependen pada penelitian tersebut mengukur tingkat peringkat obligasi perusahaan dengan variabel independen adalah rasio keuangan (leverage,

likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, produktivitas perusahaan). Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, produktivitas perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

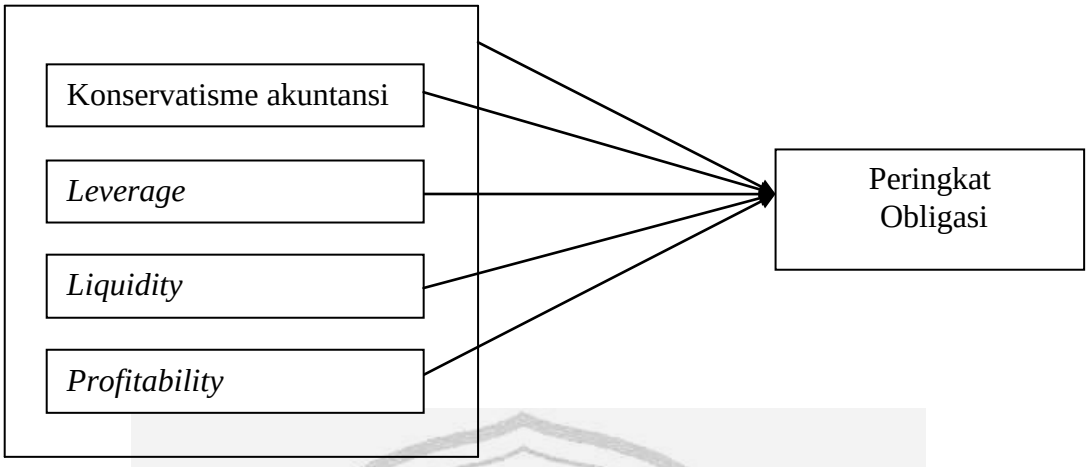
Salah satu risiko obligasi adalah risiko *default*. Risiko *default* ada apabila perusahaan tidak dapat melunasi utang yang jatuh tempo. Salah satu penyebabnya adalah ketidakcukupan aktiva yang tersedia untuk melunasi utang. *Overpayment* deviden kepada *shareholders* adalah sumber ketidakcukupan aktiva. Untuk itu, investor membutuhkan informasi yang dapat menunjukan risiko *default* obligasi perusahaan. Informasi tersebut dapat diperoleh dari pemeringkatan obligasi. Penerapan akuntansi konservatif akan mengurangi risiko kemungkinan perusahaan melakukan *overpayment dividen* yang dapat menjadi sumber ketidakcukupan aktiva untuk pelunasan obligasi. Konservatisme akuntansi dapat mengurangi risiko *default* perusahaan karena mengurangi *overpayment dividen*, karena itu diduga bahwa konservatisme akuntansi akan menentukan pemeringkatan perusahaan (Suharli 2008). Dengan demikian, terdapat hubungan antara konservatisme akuntansi dengan peringkat obligasi.

Leverage menunjukan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki. Rendahnya nilai *leverage* dapat diartikan bahwa hanya sebagian kecil aktiva didanai dengan utang dan semakin kecil risiko kegagalan perusahaan. Semakin besar *leverage*, semakin rendah peringkat yang diberikan terhadap perusahaan (Raharja dan Sari, 2008). *Liquidity* diperoleh dari perhitungan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan suatu perusahaan.

Kuatnya kondisi keuangan perusahaan tersebut akan berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi. *Liquidity* menunjukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi obligasi keuangan jangka pendek pada saat jatuh tempo, semakin tinggi rasio perusahaan tersebut, maka semakin besar proporsi aktiva bagi pihak *shareholder* (Suharli, 2008). *Profitability* diperoleh dari perhitungan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. *Profitability* memperlihatkan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Semakin tinggi tingkat *profitability* perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, oleh karena itu akan berdampak pada semakin baiknya peringkat obligasi yang akan diperoleh (Almilia dan Devi, 2007). Sinyal informasi yang dihasilkan dari analisis rasio keuangan dan perhitungan konservatisme akuntansi tersebut dapat membantu investor dalam penilaian kemampuan perusahaan terkait pelaksanaan kewajibannya

Penelitian ini mengungkapkan beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi, antara lain: konservatisme akuntansi, dan rasio keuangan (*leverage*, *liquidity*, dan *profitability*).

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Berfikir

2.4. Pengembangan dan Perumusan Hipotesis

Berdasarkan kerangka berpikir yang telah disajikan pada gambar 2.3. , maka hipotesis penelitian yang dapat disimpulkan dari asumsi diatas adalah sebagai berikut:

H1 = Konservatisme Akuntansi dan Rasio Keuangan (*Leverage*, *Liquidity*, *Profitability*) Berpengaruh secara Simultan terhadap Peringkat Obligasi

H2 = Konservatisme Akuntansi Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

H3 = *Leverage* Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

H4 = *Liquidity* Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

H5 = *Profitability* Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi Penelitian

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu laporan keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melaporkan laporan keuangan yang lengkap dan terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh *Indonesia Bond Market Directory* tahun 2008. 2009, dan 2010 berjumlah 116 perusahaan. Alasan pemilihan semua perusahaan yang terdaftar pada *Indonesia Bond Market Directory* karena peringkat yang dikeluarkan *Indonesia Bond Market Directory* terdiri dari berbagai macam sektor usaha sehingga diharapkan penelitian ini mampu memberikan hasil yang komprehensif.

PERPUSTAKAAN
UNNES

3.2. Sampel Penelitian

Pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar sebagai anggota Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan yang tidak dinyatakan de-*listing* selama tahun 2008 sampai 2010.

3. Perusahaaan yang menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2008 sampai 2010 dan terdapat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2011.
4. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember.
5. Perusahaan-perusahaan yang peringkatnya dikeluarkan oleh *Indonesia Bond Market Directory* tahun 2008, 2009, dan 2010 kecuali perusahaan yang bergerak dalam sektor perbankan.

Dalam penelitian ini objek yang menjadi sampel adalah perusahaan non-perbankan yang melakukan emisi obligasi dimana obligasi tersebut diperingkat dan diumumkan oleh *Indonesia Bond Market Directory* tahun 2008, 2009, dan 2010. Tabel 3.1. menunjukan prosedur pemilihan sampel.

Tabel 3.1.
Prosedur Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaaan yang terdaftar di *Indonesia Bond Market Directory* periode tahun 2008, 2009, dan 2010.	116
Perusahaaan perbankan yang terdaftar di *Indonesia Bond Market Directory* periode tahun 2008, 2009, dan 2010.	(26)
Perusahaan non-perbankan yang obligasinya tidak diumumkan oleh *Indonesia Bond Market Directory* secara berturut-turut tahun 2008, 2009, dan 2010 dan tidak terdapat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2011.	(62)
Annual Report kurang lengkap atau tidak dapat dianalisis	(3)
Perusahaan yang dijadikan sampel	25

Sumber: Olahan Peneliti, 2013

3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan sesuatu yang dijadikan titik perhatian dalam suatu penelitian atau obyek penelitian. Dalam penelitian ini terdapat empat variabel dependen, satu variabel independen.

3.3.1 Variabel Dependen (Y) : Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan pemilik utang dan kemungkinaan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan utang yang dimiliki. Variabel peringkat obligasi dilihat berdasarkan peringkat yang diterbitkan oleh *Indonesia Bond Market Directory*. Peringkat obligasi masuk dalam skala ordinal, ukuran ini tidak memberikan nilai absolut terhadap objek tetapi hanya memberikan peringkat saja. Peringkat tersebut kemudian dibagi kembali menjadi dua kategori yaitu *investment grade* dan *non investment grade*. Pemberian nilai peringkat obligasi seperti pada tabel 3.2.

Tabel 3.2. Skala Penilaian Peringkat Obligasi

Peringkat Obligasi	Kategori	Nilai
AAA,AA,A	*Investment grade*	1
BBB, BB, B, CCC,D	*Non Investment grade*	0

Sumber: PT. PEFINDO

3.2.2 Variabel Independen

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.3.2.1.(X1) : Konservatisme Akuntansi

Pemeringkatan obligasi bertujuan untuk memberikan indikasi dari kemampuan dan keinginan emiten untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo. Penerapan konservatisme akuntansi akan mengurangi risiko perusahaan dalam melakukan *overpayment dividen* yang menjadi sumber ketidakcukupan aktiva untuk pelunasan obligasi. Konservatisme akuntansi diduga dapat menentukan pemeringkatan obligasi perusahaan. Variabel konservatisme akuntansi diukur dengan menggunakan *market to book ratio* yang mengacu pada penelitian Givoly dan Hayn (2000) serta Faradillah (2010). Dalam penelitian Mutiarani (2008) juga menggunakan pendekatan *market to book ratio* dalam menghitung konservatisme menggunakan skala rasio. Skala rasio adalah ukuran yang memberikan keterangan tentang nilai absolut dari objek yang diukur. Data rasio, yang diperoleh melalui pengukuran dengan skala rasio memiliki titik nol. Dengan adanya titik nol, maka data rasio dapat dibuat pembagian. *Market to book ratio* mencerminkan nilai pasar perlembar saham terhadap nilai buku per lembar saham. Harga pasar perlembar saham yang tinggi dibanding nilai buku per lembar saham menunjukan semakin tinggi nilai perusahaan dinilai oleh pasar. Hal ini membuat pasar bereaksi positif terhadap saham perusahaan yang membuat harga saham naik. Pergerakan saham ini akan meningkatkan nilai perusahaan yang berarti akan semakin berar pula *market to book ratio.* Perusahaan dengan *market to book ratio* lebih besar dari 1

menunjukkan perusahaan menerapkan akuntansi konservatif. Rumus dari konservatisme akuntansi sebagai berikut:

$$MTB = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Harga buku perlembar saham}}$$

3.3.2.2. (X2) = *Leverage*

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan. Rasio ini digunakan untuk mengukur penggunaan utang dalam membiayai investasi perusahaan. Pengukuran *leverage* dihitung dengan *debt to equity ratio* menggunakan skala rasio. Skala rasio adalah ukuran yang memberikan keterangan tentang nilai absolut dari objek yang diukur.

$$\textit{Debt to equity ratio}\ (\text{DER}) = \frac{\textit{Total Liabilities}}{\textit{Total Equity}}$$

3.3.2.3.(X3) =*Liquidity*

Liquidity menunjukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Liquidity* merupakan skala rasio, skala rasio adalah ukuran yang memberikan keterangan tentang nilai absolut dari objek yang diukur. *Ratio liquidity* mengukur seberapa likuid perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu dan memiliki aktiva lancar lebih besar dibanding utang lancarnya. Pengukuran rasio likuiditas sebagai berikut:

$$\textit{Current ratio (CR)} = \frac{\textit{Current Asset}}{\textit{Current Liabilities}}$$

3.3.2.3.(X4) = *Profitability*

Profitability adalah kemampuan manajemen dalam memperoleh laba. Laba perusahaan yang tinggi akan memberikan dampak pada peringkat obligasi perusahaan. *Profitability* mengukur kemampuan perusahaan, yamg menghasilkan keuntungan tingkat penjualan, modal saham dan aset tertentu. *Profitability* merupakan skala rasio, skala rasio adalah ukuran yang memberikan keterangan tentang nilai absolut dari objek yang diukur Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan (Raharja dan Sari, 2008). Rasio keuangan aspek *profitability* diukur dengan menggunakan:

$$\textit{Return on equity}\ (\text{ROE}) = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.4 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Data yang dikumpulkan dari jenis data sekuder yang terdiri dari data laporan keuangan yang diperoleh dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melaporkan laporan keuangan lengkap dan dipublikasikan pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2011. Laporan keuangan yang dipilih adalah laporan keuangan perusahaan yang mengeluarkan obligasi dan telah diperingkat oleh *Indonesia Bond Market Directory* tahun 2008, 2009, dan 2010.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Uji dalam penelitian ini dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skweness* (kemencengan distribusi), sehingga secara kontekstual dapat lebih mudah dimengerti oleh pembaca.

3.5.2 Statistik Inferensial

Regresi logistik sebetulnya mirip dengan dengan analisis diskriminan yaitu ingin menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya (Ghozali, 2009). Regresi logistik (*logistic regression*) tidak memerlukan asumsi normalitas meskipun *screening* dan *outliers* tetap dilakukan. Pada penelitian ini, pengaruh konservatisme akuntansi, *leverage*, *liquidity*, dan *profitability* terhadap peringkat obligasi diuji dengan regresi logistik. Adapun model regresi logistik pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\mathbf{Ln} \quad \frac{P}{1-P} = \beta_0 + \beta_1 MTB + \beta_2 DER + \beta_3 CR + \beta_4 ROE + e$$

Keterangan:

Ln $\frac{P}{1-P}$ = Prediksi peringkat obligasi (kategori 1, jika peringkat obligasi termasuk *high investment grade* dan kategori 0, jika peringkat obligasi termasuk *low investment grade*).

$\beta_{0....}\ \beta_8$ = Koefisien regeresi

MTB = Konservatisme akuntansi

DER = *Leverage*

CR = *Liquidity*

ROE = *Profitability*

e = *Error*

3.5.3 Menilai Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodnes of Fit Test.* Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow Goodness of fit* lebih besar daripada 0,05 berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model diterima karena sesuai dengan data observasinya (Ghozali, 2009).

3.5.4. Menilai Keseluruhan Model (*Overal Model Fit*)

Analisis selanjutnya yang dilakukan adalah menilai *overall fit* model terhadap data. Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi *Likelihood. Likelihood* (L) dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan hipotesis alternatif,

L ditransformasikan menjadi -2LogL. Dengan alpha 5%, cara menilai model fit ini adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai -2LogL < 0,05 berarti bahwa model *fit* dengan data.
2. Jika nilai -2LogL > 0,05 berarti bahwa model tidak *fit* dengan data.

Adanya pengurangan nilai antara -2LogL awal (*initial* -2LL *fungtion*) dengan nilai -2LogL pada langkah berikutnya menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan *fit* dengan data (Ghozali, 2011). *Log Likelihood* pada regresi logistik mirip dengan pengertian "*Sum of Squere Error*" pada model regresi, sehingga penurunan *Log Likelihood* menunjukkan model regresi yang semakin baik.

3.5.5. Nilai *Nagel Karke* (R^2)

Nagel Karke R Square merupakan modifikasi dari koefisien *Cox* dan *Snell's*untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox* dan *Snell's* R^2 dengan nilai maksimumnya. Nilai *NagelKarke* R^2 dapat diinterprestasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression*

3.5.6 Uji Hipotesis

Pengujian dengan model regresi logistik digunakan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Kriteria pengujian :

1. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95 % atau taraf signifikasi 5% (α= 0.05).

2. Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis didasarkan pada signifikansi *p-value.*

a. Jika taraf signifikansi < 0,05 Ho Diterima

b. Jika taraf signifikansi > 0,05 Ha Ditolak

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Data Penelitian

4.1.1. Deskripsi Umum Data

Dalam penelitian ini yang dijadikan sebagai objek penelitian adalah perusahaan-perusahaan tercatat dalam *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2011. Pemeringkatan *Indonesia Bond Market tahun* 2008, 2009 dan 2010 dikelompokkan menjadi 33 jenis sektor usaha yang dilakukan. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan diperoleh sebanyak 25 perusahaan sehingga dalam tahun 2008, 2009, dan 2010 sehingga terdapat 75 sampel.

4.2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dijadikan sampel. Statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian meliputi nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum (Ghozali, 2011). Variabel yang diolah penelitian ini adalah konservatisme akuntansi, *leverage*, *liquidity*, *profitability*, dan peringkat obligasi. Tabel 4.2. merupakan hasil pengolahan dengan SPSS 16.0 *for windows* dan penjelasan analisis deskriptif dari masing-masing variabel.

Tabel 4.1. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	75	-38.53	17.66	1.6689	5.40793
Likuiditas	75	.20	8.84	1.4879	1.12378
Profitabilitas	75	-1.47	11.73	.3047	1.38517
Konservatisme	75	-475.00	315.00	5.6561	84.23782
Valid N (listwise)	75				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013, lampiran 8

Tabel 4.2. Classification Table[a,b]

Observed		Predicted		
		peringkat		Percentage Correct
		0	1	
Step 0	peringkat 0	0	21	.0
	1	0	54	100.0
	Overall Percentage			72.0

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013, lampiran 8

4.2.1. Peringkat Obligasi

Variabel peringkat obligasi merupakan variabel dummy yang bernilai 1 dan 0, sehingga variabel peringkat obligasi tidak dapat ditentukan interval kelasnya sehingga mean, median, maksimum, minimum ataupun standar deviasinya tidak dapat ditentukan juga. Berdasarkan Tabel 4.2. sampel yang mengalami kondisi *non investment grade* sebanyak 21 sampel atau sekitar 28%, sedangkan perusahaan mengalami kondisi *investment grade* sebanyak 54 sampel atau sekitar 72%.

4.2.2. Konservatisme Akuntansi

Variabel konservatisme akuntansi merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Variabel ini dihitung dengan cara *market to book ratio* (MTB). *Market to book ratio* membandingkan antara harga saham perlembar pada tahun tertentu terhadap nilai buku ekuitas perlembar yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai konservatisme akuntansi tinggi akan mengurangi risiko kemungkinan perusahaan melakukan *overpayment dividen* yang dapat menjadi sumber ketidakcukupan aktiva untuk pelunasan obligasi. Berikut ini merupakan deskripsi konservatisme akuntansi pada tahun 2009-2010 secara keseluruhan:

Tabel 4.3. Hasil Analisis Kelas Interval Variabel Konservatisme Akuntansi

Interval	Kriteria	Frekuensi	Persentase
(-475.00) – (-317)	Sangat rendah	2	2.67%
(-316) – (-158)	Rendah	0	0%
(-157) – 1	Cukup	11	14.67%
2 – 160	Tinggi	61	81.33%
161 – 319	Sangat Tinggi	1	1.33%
	TOTAL	75	100%

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013, lampiran 9

PERPUSTAKAAN UNNES

Berdasarkan tabel 4.3. menunjukan ada 2 atau 2,67% sampel yang memiliki nilai proporsi kelas interval pada kategori sangat rendah, 11 atau 14,67% berada pada kategori cukup, 61 atau 81,33 berada pada kategori tinggi, dan 1 atau 1,33% berada pada kategori sangat tinggi. Secara umum menunjukan rata-rata sampel memiliki konservatisme akuntansi yang tergolong tinggi. Hal ini menunjukan bahwa sebagian besar perusahaan yang dijadikan sampel sudah menerapkan prinsip konservatisme akuntansi dengan baik.

Tabel 4.1. menunjukan variabel konservatisme akuntansi memiliki nilai minimum sebesar -475,00, berdasarkan lampiran 4 terlihat pada PT.Excelcomindo Pratama Tbk pada periode tahun 2008. Hal ini berarti perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang terendah dalam menerapkan prinsip konservatisme akuntansi diantara 75 sampel dalam penelitian ini. Nilai maksimum sebesar 315,00 berdasarkan lampiran 3 terlihat pada Matahari Putra Prima Tbk pada periode tahun 2008 berarti perusahaan tersebut segera mengakui biaya atau kerugian yang terjadi, tetapi tidak segera mengakui pendapatan atau laba yang akan datang walaupun kemungkinan terjadinya besar. Hal ini dapat dilihat dari besarnya laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan pada periode tertentu. Rata-rata variabel konservatisme akuntansi sebesar 5,6561 sedangkan dengan standar deviasi 84,23782, nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata mengidentifikasikan bahwa varians data untuk konservatisme akuntansi tinggi.

4.2.3. *Leverage*

Variabel *leverage* merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Variabel ini dihitung dengan cara *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* membandingkan antara jumlah kewajiban persahaan terhadap jumlah modal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai *leverage* tinggi menunjukan besarnya utang yang dimiliki dan tingginya resiko yang akan dihadapi perusahaan. Semakin besar nilai *leverage* perusahaan, maka menunjukn semakin rendah peringkat obligasinya.

Tabel 4.4. Hasil Analisis Kelas Interval Variabel *Leverage*

Interval	Kriteria	Frekuensi	Persentase
(-38.53) – (-27.29)	Sangat rendah	1	1.33%

(-27.28) – (-16.04)	Rendah	0	0%
(-16.03) – (-4.79)	Cukup	1	1.33%
(-4.78) – (6.46)	Tinggi	69	92.01%
(6.47) – (17.71)	Sangat Tinggi	4	5.33%
	TOTAL	75	100%

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013, lampiran 9

Tabel 4.4. menunjukan ada 1 atau 1,33% sampel yang memiliki nilai proporsi kelas interval pada kategori sangat rendah, 1 atau 1,33% pada kategori cukup, 69 atau 92,01% pada kategori tinggi dan 4 atau 5,33% berada pada kategori sangat tinggi. Secara umum menunjukan rata-rata sampel memiliki *leverage* yang tergolong tinggi. Semakin tinggi nilai *leverage* semakin tinggi peringkat perusahaan tersebut.

Tabel 4.1. menunjukan variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar -38,53 berdasarkan lampiran 5 terlihat pada PT. Mobile-8 Telcom pada periode 2010. Nilai maksimum sebesar 17,66 terlihat pada PT. Malindo Feedmill Tbk. pada periode 2008. Rata-rata variabel *leverage* sebesar 1,3798 sedangkan dengan standar deviasi 1,6689, nilai standar deviasi yang lebih besar ini berarti kecenderungan mendekati rata-rata dan mengindikasikan bahwa varians data *cash flow* tinggi.

4.2.4. *Liquidity*

Variabel *liquidity* merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Variabel ini dihitung dengan cara *current ratio*. *Current ratio* dihitung dengan cara membandingkan jumlah aset lancar dengan jumlah kewajiban lancarnya. Perusahaan dengan nilai *liquidity* yang tinggi menunjukan perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan baik pada saat jatuh tempo, sehingga

berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Kuatnya kondisi keuangan perusahaan tersebut akan berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi. Tabel 4.3 merupakan deskripsi *liquidity* pada tahun 2009-2010 secara keseluruhan.

Tabel 4.5. Hasil Analisis Kelas Interval Variabel *Liquidity*

Interval	Kriteria	Frekuensi	Persentase
0.20 – 1.928	Sangat rendah	53	70.67%
1.929 – 3.657	Rendah	21	28%
3.658 – 5.386	Cukup	0	0%
5.387 – 7.115	Tinggi	0	0%
7.116 – 8.844	Sangat Tinggi	1	1.33%
	TOTAL	75	100%

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013, lampiran 9

Tabel 4.5. menunjukan ada 53 atau 70,67% sampel yang memiliki nilai proporsi kelas interval pada kategori sangat rendah, 21 atau 28% kategori rendah, dan 1 atau 1,33% pada kategori sangat tinggi. Secara umum menunjukan rata-rata sampel memiliki *Liquidiy* yang tergolong sangat rendah. Pada variabel *liquidity* hasil yang didapat dari analisis *descriptive statistics* dengan program SPSS seperti yang terlihat pada tabel 4.1. menunjukan bahwa perusahaan yang memiliki nilai *liquidity* paling rendah (minimum) sebesar 0,20 berdasarkan lampiran 6 terlihat PT. Arpeni Pratama Ocean Line Tbk pada periode 2010. Nilai maksimum sebesar 8,84 berdasarkan lampiran 6 terlihat PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. pada periode 2009. Rata-rata variabel *Liquidity* sebesar 1,4879 sedangkan dengan standar deviasi 1,12378.

4.2.5. *Profitability*

Variabel *profitability* merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Variabel ini dihitung dengan cara *return on equity*. *Return on equity* dihitung dengan membandingkan jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan jumlah modal saham yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan nilai rasio profitabilitas yang tinggi menunjukan perusahaan berjalan semakin efesien untuk memperoleh laba dengan perputaran total aktiva yang dimilikinya dan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik serta melunasi pokok pinjamannya oleh karena itu akan berdampak pada semakin baiknya peringkat obligasi.

Tabel 4.6. Hasil Analisis Kelas Interval Variabel *Profitability*

Interval	Kriteria	Frekuensi	Persentase
-1.47 – 1.17	Sangat rendah	73	97.34%
1.18 – 3.82	Rendah	1	1.33%
3.83 – 6.47	Cukup	0	0%
6.48 – 9.12	Tinggi	0	0%
9.13 – 11.77	Sangat Tinggi	1	1.33%
	TOTAL	75	100%

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013, lampiran 9

PERPUSTAKAAN
UNNES

Tabel 4.6. menunjukan ada 73 atau 97,34% sampel yang memiliki nilai proporsi kelas interval pada kategori sangat rendah, 1 atau 1,33% kategori rendah, dan 1 atau 1,33% pada kategori sangat tinggi. Secara umum menunjukan rata-rata sampel memiliki *profitability* yang tergolong sangat rendah. Pada variabel *profitability* hasil yang didapat dari analisis *descriptive statistics* dengan program SPSS seperti terlihat pada tabel 4.1. menunjukan bahwa perusahaan yang memiliki *profitability* paling rendah (minimum) sebesar -1,47 berdasarkan lampiran 7 yang diperoleh PT. Mobile-8 Telcom pada periode 2008. Nilai

maksimum sebesar 11,73 diperoleh PT. Mobile-8 Telcom. pada periode 2010. Rata-rata variabel *profitability* sebesar 0,3047 sedangkan dengan standar deviasi 1,38517.

4.3. Hasil *Screening* Data

Regresi logistik tidak memerlukan asumsi normalitas, namun *sreening* tetap dilakukan untuk melihat apakah variabel bebas berdistribusi normal atau tidak. Jika variabel bebas berdistribusi tidak normal, maka pemilihan penggunaan regresi logistik tepat. Untuk memastikan data pada variabel bebas tidak berdistribusi normal, maka uji normalitas Kolmogorov-Smirnov terhadap masing-masing-masing variabel bebas perlu dilakukan. Adapun prosedur pengujian normalitas menurut Ghozali (2011) yaitu sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis nol (H0) dan hipotesis alternatif (Ha) sebagai berikut:

   H0 : Data terdistribusi secara normal.

   Ha : Data tidak terdistribusi secara normal.

2. Menetapkan kriteria pengujian hipotesis dengan menggunakan tingkat signikansi (α) sebesar 0,05. Jika nilai *Asymp. Sig.* (*2-tailed*) lebih kecil dari pada tingkat signikansi (α) sebesar 0,05 maka H0 ditolak dan sebaliknya.

Tabel 4.7. Hasil Screening Data dengan Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		leverage	likuiditas	profitabilitas	konservatisme
N		75	75	75	75
Normal Parameters[a]	Mean	1.6689	1.4879	.3047	5.6561

	Std. Deviation	5.40793	1.12378	1.38517	84.23782
Most Extreme Differences	Absolute	.386	.126	.368	.411
	Positive	.250	.124	.368	.252
	Negative	-.386	-.126	-.337	-.411
Kolmogorov-Smirnov Z		3.339	1.090	3.183	3.563
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.185	.000	.000
		Tidak Normal	Normal	Tidak Normal	Tidak Normal

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013, pada lampiran 10

Berdasarkan hasil output SPSS tabel 4.7. variabel kenservatisme akuntansi, *leverage*, *profitability* menunjukkan variabel berdistribusi tidak normal jika dilihat dari nilai *Asymp. Sig.* (*2-tailed*) lebih kecil dari tingkat signikansi (α) sebesar 0,05. Distribusi normal pada variabel *liquidity* tidak perlu diubah menjadi distribusi tidak normal karena tidak ada ketentuan wajib untuk mengubah distribusi tersebut. Tidak terpenuhinya asumsi normalitas secara keseluruhan, merekomendasikan supaya model regresi logistiklah yang digunakan.

PERPUSTAKAAN
UNNES

4.4. Hasil Analisis Statistik Inferensial

4.4.1. Analisis Regresi Logistik

Regresi logistik digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini karena variabel dependennya merupakan *dummy variable* sehingga tidak dapat diselesaikan dengan menggunakan regresi berganda (Ghozali, 2009). Hasil penelitian dengan menggunakan program SPSS versi 16 diperoleh output regresi logistik pada tabel 4.8.

Tabel 4.8. Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1[a]	Konservatisme	.004	.004	1.324	1	.250	1.004
	Leverage	.730	.316	5.317	1	.021	2.074
	Likuiditas	-.269	.266	1.023	1	.312	.764
	Profitabilitas	2.333	1.106	4.452	1	.035	10.310
	Constant	-.141	.821	.029	1	.864	.868

a. Variable(s) entered on step 1: konservatisme, leverage, likuiditas, profitabilitas.

Sumber : Data Sekunder (diolah), 2013, pada lampiran 11

Berdasarkan tabel 4.8. dapat diketahui persamaan regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{P}{1-P} = -0{,}141 + 0{,}004\ \text{MTB} + 0{,}730\ \text{DER} - 0{,}269\ \text{CR} + 2{,}333\ \text{ROE} + e$$

Keterangan:

$\text{Ln} \frac{P}{1-P}$ = Prediksi peringkat obligasi (kategori 1, jika peringkat obligasi termasuk *high investment grade* dan kategori 0, jika peringkat obligasi termasuk *low investment grade*).

MTB = Konservatisme akuntansi

DER = *Leverage*

CR = *Liquidity*

ROE = *Profitability*

e = *Error*

Dari persamaan regresi logistik tersebut, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Jika *leverage*, *liquidity*, *profitability* dianggap konstan, maka probabilitas peringkat oblgasi perusahaan akan berada pada *insvestment grade* dengan faktor 1,004 ($e^{0,004}$) untuk setiap kenaikan satu unit konservatisme akuntansi. Jadi *leverage*, *liquidity*, *profitability* dianggap konstan maka probabilitas peringkat obligasi perusahaan adalah 1,004 kali lebih tinggi untuk peringkat obligasi perusahaan pada *investment grade* dibandingkan *non investment grade*.
2. Jika konservatisme akuntansi, *liquidity*, *profitability* dianggap konstan, maka probabilitas peringkat obligasi perusahaan akan berada pada *insvestment grade* dengan faktor 2,074 ($e^{0,730}$) untuk setiap kenaikan satu unit *leverage*. untuk setiap kenaikan satu unit konservatisme akuntansi. Jadi konservatisme akuntansi, *liquidity*, *profitability* dianggap konstan maka probabilitas peringkat obligasi perusahaan adalah 2,074 kali lebih tinggi untuk peringkat obligasi perusahaan pada *investment grade* dibandingkan *non investment grade*.
3. Jika konservatisme akuntansi, *leverage*, *profitability* dianggap konstan, maka probabilitas peringkat obligasi perusahaan akan menurun dari kategori *insvestment grade* dengan faktor 0,764 ($e^{0,269}$) untuk setiap kenaikan satu unit *liquidity*. Jadi konservatisme akuntansi, *leverage*, *profitability* dianggap konstan maka probabilitas peringkat obligasi perusahaan adalah 0,764 kali lebih rendah untuk peringkat obligasi perusahaan pada *investment grade* dibandingkan *non investment grade*.

PERPUSTAKAAN UNNES

4. Jika konservatisme akuntansi, *leverage*, *liquidity* dianggap konstan, maka probabilitas peringkat obligasi perusahaan akan berada pada *insvestment grade* dengan faktor 10,310 ($e^{2,333}$) untuk setiap kenaikan satu unit *profitability*. Jadi konservatisme akuntansi, *leverage*, *liquidity* dianggap konstan maka probabilitas peringkat obligasi perusahaan adalah 10,310 kali lebih tinggi untuk peringkat obligasi perusahaan pada *investment grade* dibandingkan *non investment grade*.

4.4.2. Analisis Uji Keseluruhan Model (*Overal Model Fit*)

Pengujian ini akan menguji pengaruh dari masing-masing variabel independennya yaitu konservatisme akuntansi, *leverage*, *liquidity*, dan *profitability* terhadap peringkat obligasi. Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi *Likelihood*. *Likelihood* (L) dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan hipotesis alternatif, L ditransformasikan menjadi -2LogL. Dengan alpha 5%, cara menilai model fit ini adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai -2LogL < 0,05 berarti bahwa model *fit* dengan data.
2. Jika nilai -2LogL > 0,05 berarti bahwa model tidak *fit* dengan data.

Adanya pengurangan nilai antara -2LogL awal (*initial* -2LL *fungtion*) dengan nilai -2LogL pada langkah berikutnya menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan *fit* dengan data. Berikut hasil penelitian dengan menggunakan program SPSS versi 16 diperoleh output pada tabel 4.9.

Tabel 4.9. Iteration History[a,b,c]

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients

			Constant
Step 0	1	89.006	.880
	2	88.943	.944
	3	88.943	.944

a. Constant is included in the model.
b. Initial -2 Log Likelihood: 88,943
c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber : Data Sekunder (diolah), 2013, pada lampiran 11

Berdasarkan tabel 4.9. menilai model fit dapat dilihat dari nilai *statistic* -2LogL yaitu tanpa variabel hanya konstanta saja sebesar 88,943 setelah dimasukkan variabel baru yang ditunjukan tabel 4.10. maka nilai -2LogL turun menjadi 76,150 atau menjadi penurunan sebesar 12,793. Penurunan ini signifikan atau tidak dapat dibandingkan dengan df (selisih df dengan konstan saja dan df dengan 4 variabel independen). Df1 = (n-k) 75 dan df2 = 75 – 4 = 71, jadi selisih df = 75 – 71 = 4. Berdasarkan tabel *percentage points of the t distribution* dengan df = 4 didapat angka 2,776. Oleh karena 12,793 lebih besar dari nilai tabel (2,776), maka dapat dikatakan bahwa selisih penurunan -2LogL signifikan. Hasil ini berarti penambahan variabel independen konservatisme akuntansi, *leverage*, *liquidity*, dan *profitability* kedalam model dapat memperbaiki model.

Tabel 4.10. Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	76.150[a]	.157	.226

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber : Data Sekunder (diolah), 2013, pada lampiran 11

4.4.3. Analisis Uji Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodnes of Fit Test. Hosmer and Lemeshow's Goodnes of Fit Test* menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Jika nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodnes of Fit Test* statistik sama dengan atau kurang dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness fit* model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Sebaliknya, jika tidak signifikan maka hipotesis nol tidak dapat ditolak yang berarti data empiris sama dengan model atau model dikatakan fit. Berikut hasil penelitian dengan menggunakan program SPSS versi 16 diperoleh output pada tabel 4.11.

Tabel 4.11. Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	6.970	7	.432

Sumber : Data Sekunder (diolah), 2013, pada lampiran 11

Berdasarkan tabel 4.11.terlihat nilai *Hosmer and Lemeshow* sebesar 6,970 dan signifikan pada 0,432 oleh karena nilai ini diatas 0,05, maka model dikatakan fit dan model dapat diterima.

4.4.4. Analisis Uji *Nagel Karke* (R^2)

Nagel Karke R Square merupakan modifikasi dari koefisien *Cox* dan *Snell's* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Uji dilakukan untuk menilai seberapa besar variasi dependen (peringkat obligasi) dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen konservatisme akuntansi dan rasio keuangan (*leverage, liquidity profitability*). Hasil output SPSS pada tabel 4.10. memberikan nilai Cox dan Snell's R sebesar 0,157 dan nilai negelkerke R^2 sebesar 0,226. Hasil ini berarti variabilitas variabel dependen (peringkat obligasi) yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen konservatisme akuntansi, rasio keuangan (*leverage, liquidity, profitability*) sebesar 22.6%.

4.5. Hasil Analisis Uji Hipotesis

Pengujian dengan model regresi logistik digunakan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen yaitu *leverage* (*debt to equity ratio*), *liquidity* (*current ratio*), dan *profitability* (*return on equity*) terhadap variabel dependen yaitu peringkat obligasi baik secara simultan, parsial, maupun kemampuannya dalam membentuk model. Kriteria pengujian dengan tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95 % atau taraf signifikasi 5% (α = 0,05). Tabel 4.12. menunjukan ringkasan hasil uji hipotesis dengan regresi logistik.

Tabel 4.12. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Sig.
Konservatisme Akuntansi	0.250
Leverage	0.021
Liquidity	0.312
Profitability	0.035

Sumber : Output SPSS (diolah), 2013, pada lampiran 12

Tabel 4.13. Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	12.793	4	.012
	Block	12.793	4	.012
	Model	12.793	4	.012

Sumber : Data Sekunder (diolah), 2013, pada lampiran 12

Tabel 4.14. Classification Table[a]

Observed		Predicted		
		Peringkat		Percentage Correct
		0	1	
Step 1	Peringkat 0	5	16	23.8
	1	2	52	96.3
	Overall Percentage			76.0

a. The cut value is ,500

Sumber : Data Sekunder (diolah), 2013, pada lampiran 12

Berdasarkan hasil output SPSS versi 16, maka hasil uji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil hipotesis pertama terlihat pada tabel 4.13. yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada *step* 1 menunjukkan angka 0,012. Angka ini lebih kecil dari taraf signifikan, yaitu 5% (0,05). Hasil ini berarti variabel bebas konservatisme akuntansi, *leverage*, *liquidity*, dan *profitability* secara simultan mampu berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

2. Hasil hipotesis kedua terlihat pada tabel 4.12. lampiran 12, variabel konservatisme akuntansi yang diukur dengan *market to book ratio* menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,250. Angka ini lebih besar dari taraf signifikan,

yaitu 5% (0,05). Hasil ini berarti variabel konservatisme akuntansi, tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

3. Hasil hipotesis ketiga terlihat pada tabel 4.12. lampiran 12, variabel *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,021. Angka ini lebih kecil dari taraf signifikan, yaitu 5% (0,05). Hasil ini berarti variabel *leverage*, berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

4. Hasil hipotesis keempat terlihat pada tabel 4.12. lampiran 12, variabel *liquidity* yang diukur dengan *current ratio* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,312. Angka ini lebih besar dari taraf signifikan, yaitu 5% (0,05). Hasil ini berarti variabel *liquidity, tidak* berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

5. Hasil hipotesis kelima terlihat pada tabel 4.12. lampiran 12, variabel *profitability* yang diukur dengan *return on equity* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,035. Angka ini lebih kecil dari taraf signifikan, yaitu 5% (0,05). Hasil ini berarti variabel *pofitability*, berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Pada Tabel 4.12. menunjukkan variabel independen yang signifikan hanya ada dua, yaitu *leverage* dan *profitability*. Tabel 4.14. merupakan tabel klasifikasi, menurut prediksi peringkat obligasi yang berada pada kategori *low investment grade* (0) adalah 21 sampel, sedangkan ketepatan observasi hanya 5 jadi ketepatan klasifikasi 22,81 (5/21). Sedangkan prediksi peringkat obligasi kategori *high invetment grade* (1) ada 54 sampel, namun ketepatan hasil observasi hanya 52. Jadi ketepatan klasifikasi 96,3% (52/54).Secara keseluruhan ketepatan klasifikasi adalah 76%.

Hasil menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi dan rasio keuangan (*leverage, liquidity, profitability*) mampu membentuk sebuah model untuk memprediksi peringkat obligasi dengan membentuk model persamaan baru:

$$\text{Ln} \frac{P}{1-P} = -0{,}141 + 0{,}004\ \text{MTB} + 0{,}730\ \text{DER} - 0{,}269\ \text{CR} + 2{,}333\ \text{ROE} + e$$

4.6. Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Konservatisme akuntansi, *Leverage, Liquidity,* dan *Profitability* secara Simultan Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi digunakan para investor untuk membantu dalam pemilihan obligasi dengan kualitas dan risiko suatu obligasi. Investor lebih tertarik dengan obligasi dengan peringkat yang tinggi, meskipun terdapat obligasi yang berada pada kategori *non investment grade* mampu memberikan keuntungan yang sangat tinggi karena perusahaan tersebut berani memberikan imbal hasil yang tinggi sebagai penarik minat para investor. Investor ini akan mendapat keuntungan yang sangat tinggi jika perusahaan tersebut ternyata mampu melunasi seluruh kewajibannya. Tidak banyak investor yang melakukan hal tersebut, karena cenderung memiliki sifat spekulatif. Perusahaan yang mapan memiliki kecenderungan peringkat yang lebih baik jika dibanding dengan perusahaan kecil.

Berdasarkan hasil penelitian secara simultan, terbukti bahwa konservatisme akuntansi, *leverage, liquidity,* dan *profitability* secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil output SPSS versi 16 tabel 4.13. menunjukkan angka sebesar 0,012. Angka tersebut lebih kecil dari angka signifikansi 5% (0,05). Hasil regresi ini memberikan kesimpulan bahwa H_0

diterima dan menolak H_a. Hasil output SPSS juga memberikan nilai negelkerke R^2 diperoleh dari tabel 4.10. sebesar 0,226. Hasil ini berarti variabilitas variabel dependen (peringkat obligasi) yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen (konservatisme akuntansi, *leverage, liquidity,* dan *profitability*) sebesar 22,6%. Faktor-faktor lain sebesar 77,4% merupakan faktor luar selain variabel yang diteliti yang memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Faktor-faktor lain tersebut seperti *size,* likuiditas, profitabilitas, *leverage,* produktivitas, *secure, maturity,* dan reputasi auditor (Magreta dan Nurmayanti, 2009).

Kemampuan konservatisme akuntansi dan rasio keuangan (*leverage, liquidity,* dan *profitability*) dalam memprediksi peringkat obligasi didukung pula oleh Suharli (2008). Raharja dan Sari (2008) menyatakan bahwa dalam menentukan kriteria peringkat suatu obligasi dipengaruhi beberapa kriteria. Kriteria paling kuat untuk memprediksi peringkat obligasi adalah rasio keuangan. Angka-angka yang dihasilkan dari rasio keuangan perusahaan tersebut dianggap mampu menginterpretasikan kondisi keuangan perusahaan. Konservatisme akuntansi dan rasio keuangan (*leverage, liquidity,* dan *profitability*) dapat digunakan sebagai informasi keuangan bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.

4.6.2. Variabel Konservatisme Akuntansi Tidak Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

Konservatisme akuntansi adalah prinsip untuk melaporkan informasi akuntansi yang terendah dari beberapa kemungkinan nilai untuk aktiva dan pendapatan, serta yang tertinggi dari beberapa kemungkinan nilai kewajiban dan

beban. Eksistensi konservatisme akuntansi penting dalam laporan keuangan. Melalui laporan keuangan yang disajikan manajer, dapat menimbulkan *moral hazard* selama laporan tersebut. Laporan keuangan disajikan untuk pihak-pihak yang berkepentingan seperti pemegang saham, keditur dan dewan komisaris. Konservatisme akuntansi akan membatasi *opportunistic payment* kepada manajer dalam bentuk bonus dan terhadap *shareholders* dalam bentuk deviden.

Hasil output SPSS 16 tabel 4.12. menunjukkan bahwa variabel konservatisme akuntansi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,250. Angka tersebut lebih besar dari angka signifikansi 5% (0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa peringkat obligasi perusahaan tidak dipengaruhi oleh variabel konservatisme akuntansi. Berdasarkan hasil tersebut, maka H_0 ditolak dan menerima H_a yang menyatakan bahwa variabel Konservatisme akuntansi yang diukur dengan *market to book ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suharli (2008) yang menyebutkan bahwa prinsip konservatisme akuntansi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pemeringkatan obligasi.

Menurut Arrozi (2012) Pemilihan metode dalam praktik konservatisme akuntansi tiap perusahaan memiliki kebebasan. Kebebasan tersebut didukung adanya standar akuntansi yang berlaku di Indonesia yang memperbolehkan perusahaan untuk memilih salah satu metode akuntansi dari kumpulan metode yang diperbolehkan pada situasi yang sama. Akibat dari fleksibelitas dalam pemilihan metode akuntansi adalah terhadap angka-angka dalam laporan keuangan, baik laporan neraca maupun laba-rugi. Penerapan metode akuntansi

yang berbeda akan menghasilkan angka yang berbeda dalam laporan keuangan menjadi bias dan ini menyebabkan konservatisme akuntansi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

4.6.3. Variabel *Leverage* Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

Leverage merupakan rasio keuangan yang menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan didanai oleh pihak luar melalui utang. *Leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* menunjukkan seberapa besar penggunaan total utang dengan total modal yang dimiliki perusahaan. Hasil perbandingan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki resiko yang tinggi karena jumlah utang yang terlalu tinggi jika dibanding modal yang dimiliki perusahaan. Investor jarang melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai *debt to equity ratio* tinggi, karena khawatir perusahaan tidak mampu melakukan pelunasan kewajiban hingga jatuh tempo.

Hasil output SPSS 16 tabel 4.12. menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.021. Angka tersebut lebih kecil dari angka signifikansi 5% (0.05). Hasil ini menunjukkan bahwa peringkat obligasi perusahaan dipengaruhi oleh angka *debt to equity ratio*. Berdasarkan hasil tersebut, maka H_0 diterima dan menolak H_a yang menyatakan bahwa variabel *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Raharja dan Sari (2008) yang menyebutkan bahwa *leverage* memiliki kemampuan untuk membedakan peringkat obligasi yang berada pada

kategori yang berbeda. *Leverage* yang diproksikan melalui total utang dengan total modal memiliki pengaruh yang besar dalam prediksi peringkat obligasi. Pasalnya, perbandingan ini menunjukkan interpretasi yang baik dalam memandang proporsi pendanaan perusahaan. Investor dirasa perlu menilai kelayakan jumlah utang yang dimiliki untuk mendanani operasional perusahaan. Perusahaan setidaknya memiliki proporsi jumlah utang yang lebih kecil dari jumlah modal yang dimiliki.

Jumlah kewajiban yang lebih kecil juga dapat diartikan perusahaan mampu melunasi utang hanya dengan modal yang dimiliki. Kepemilikkan utang oleh sebuah perusahaan memiliki konsekuensi. Pemberian kredit akan menitik beratkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan. Artinya kreditor memiliki hak berupa jaminan atas kegagalan pengembalian pinjaman yang telah diberikan. Pada sisi lain, penggunaan utang yang efektif untuk perluasan operasional perusahaan memberikan peluang perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar.

Kepemilikkan utang pada dasarnya diperbolehkan sejauh memberikan dampak positif bagi operasional perusahaan dan perusahaan mampu melaksanakan kewajibannya ketika jatuh tempo. Utang yang diperoleh mempengaruhi jumlah modal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola utang tersebut dengan baik, maka akan menghasilkan laba. Laba yang dihasilkan tentu saja akan berdampak pada peningkatan modal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan kondisi tersebut diminati banyak investor karena umumnya memiliki peringkat obligasi berada pada kategori *investment grade.*

4.6.4. Variabel *Liquidity* Tidak Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

Liquidity merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya. *Liquidity* yang diukur melalui *current ratio* menggambarkan perbandingan jumlah aset lancar dengan jumlah utang lancar. Hasil perbandingan yang tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan sangat likuid. Keadaan likuid adalah keadaan dimana perusahaan mampu melaksanakan kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, berpengaruh pula terhadap pelunasan kewajiban jangka panjangnya.

Hasil output SPSS versi 16 tabel 4.12. menunjukkan nilai signifikansi yang dihasilkan adalah sebesar 0,312. Angka tersebut lebih besar dari angka signifikansi 5% (0,05). Hasil statistik ini berarti H0 ditolak dan menerima Ha yang menyatakan bahwa variabel *liquidity* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Almilia dan Devi (2007). Beberapa penelitian terdahulu menggunakan proksi yang sama, yaitu *current asset* untuk menginterpretasikan tingkat *liquidity* perusahaan. Perbedaan hasil penelitian dapat disebabkan perbedaan sampel yang digunakan dan periode pengamatan. Tetapi penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Magreta dan Nurmayanti (2009) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Variabel *liquidity* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi menunjukkan bahwa tingkat likuiditas tidak secara langsung mempengaruhi

perolehan peringkat obligasi pada saat itu. Tabel 4.5. menunjukan kelas interval *liquidity*, tidak berpengaruhnya hipotesis ini diduga karena terdapat sebanyak 53 sampel atau sebesar 70,6 % pada tingkat *liquidity* yang sangat rendah. Nilai *liquidity* yang rendah tidak dapat menggambarkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan baik pada saat jatuh tempo yang berpengaruh pada tidak kuatnya kondisi keuangan perusahaan.

4.6.5. Variabel *Profitability* Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

Variabel *profitability* menunjukkan perbandingan antara laba bersih yang mampu dihasilkan dengan jumlah modal saham yang dimiliki perusahaan.Modal saham yang dimaksud adalah jumlah modal saham yang pertama kali disetorkan ketika perusahaan didirikan. Hasil output SPSS versi 16 tabel 4.12. didapat variabel *profitability* berpengaruh terhadap peringkat obligasi. nilai signifikansi yang dihasilkan variabel *profitability* adalah sebesar 0,035. Angka tersebut lebih besar dari angka signifikansi 5% (0,05), maka H_0 diterima dan menolak Ha yang menyatakan bahwa variabel *profitability* berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian ini memberikan hasil yang konsisten dengan beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pakarinti (2012). Penelitian tersebut sama-sama menggunakan variabel *profitability*. Raharja dan Sari (2008) yang melakukan uji beda rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi perusahaan yang berada pada kategori *investment grade* dan *non investment grade* juga berkesimpulan bahwa rasio profitabilitas antara perusahaan yang berada pada kategori *investment grade* dengan perusahaan yang berada pada kategori *non investment grade* berbeda. Perusahaan yang memiliki peringkat obligasi pada

investment grade memiliki laba bersih yang lebih besar dari pada jumlah total aset yang dimiliki. Hasil tersebut menunjukkan operasional perusahaan berjalan secara efektif dan efisien.

Perusahaan yang operasionalnya berjalan secara efektif dan efisien memicu pandangan investor bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang baik dan memiliki resiko *default* yang rendah. Perbandingan laba bersih perusahaan dengan total aset perusahaan tepat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi. Beberapa alasan yang mendasari antara lain: (1) jika perusahaan dalam keadaan profit, maka prediksi perusahaan bertahan dalam jangka panjang lebih besar termasuk melaksanakan kewajibannya pada saat jatuh tempo; (2) perusahaan yang mampu menghasilkan laba dengan sejumlah aset yang dimiliki mengindikasikan perusahaan mampu mengoptimalkan segala sumber daya yang dimiliki, artinya perusahaan juga memiliki resiko likuidasi yang rendah; (3) laba yang dihasilkan dapat didistribusikan untuk pembayaran kupon bunga dan pokok pinjaman atas surat utang yang diterbitkan, sehingga para pemegang surat utang merasa terjamin untuk mendapatkan pendapatan tetap secara berkala.

PERPUSTAKAAN UNNES

BAB V
PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh konservatisme akuntansi dan rasio keuangan (*leverage*, *liquidity*, *profitability*) terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini dilakukan terhadap seluruh perusahaan yang terdaftar di *Indonesia Bond Market Directory* kecuali perusahaan yang bergerak dalam sektor perbankan dengan periode pengamatan 2008-2010. Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan regresi logistik dengan bantuan spss 16.0 *for windows*.

Berdasarkan data yang diperoleh dan dari hasil analisis data yang dilakukan maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel konservatisme akuntansi, *leverage*, *liquidity*, dan *profitability* berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi. Hasil output SPSS versi 16 tabel 4.14. menunjukkan angka sebesar 0,012. Angka tersebut lebih kecil dari angka signifikansi 5% (0,05). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2008) membuktikan bahwa pemeringkatan obligasi dapat diterangkan oleh konservatisme akuntansi dan rasio keuangan.

2. Variabel konservatisme akuntansi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Dikarenakan hasil output SPSS 16 tabel 4.13. menunjukkan bahwa variabel konservatisme akuntansi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,250. Angka tersebut lebih besar dari angka signifikansi 5% (0,05). Hasil penelitian ini konsisten Suharli (2008) yang menyebutkan bahwa prinsip konservatisme akuntansi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pemeringkatan obligasi.

3. Variabel *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil output SPSS 16 tabel 4.13. menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,021. Angka tersebut lebih kecil dari angka signifikansi 5% (0,05). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Raharja dan Sari (2008) yang menyebutkan bahwa *leverage* memiliki kemampuan untuk membedakan peringkat obligasi yang berada pada kategori yang berbeda.

4. Variabel *liquidity* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil output SPSS versi 16 tabel 4.13. menunjukkan nilai signifikansi yang dihasilkan adalah sebesar 0,312. Angka tersebut lebih besar dari angka signifikansi 5% (0,05). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Almilia dan Devi (2007) membuktikan bahwa *liquidity* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Tetapi penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Magreta dan Nurmayanti (2009) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

5. Variabel *profitability* berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil output SPSS versi 16 tabel 4.13. nilai signifikansi yang dihasilkan variabel *profitability* adalah sebesar 0,035. Angka tersebut lebih besar dari angka signifikansi 5% (0,05). Penelitian ini memberikan hasil yang konsisten dengan beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pakarinti (2012). Penelitian tersebut sama-sama menggunakan variabel *profitability* dan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

5.2. Saran

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong pengembangan penelitian-penelitian selanjutnya mengenai peringkat obligasi. Penelitian di masa yang akan datang diharapkan dapat memperbaiki keterbatasan-keterbatasan penelitian ini. Hal-hal yang mungkin dapat menjadi pertimbangan untuk penelitian yang akan datang adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan yang ada dalam *Indonesian Capital Market Directory* 2011 sehingga data yang didapat hanya sampai tahun 2010. Diharapkan peneliti selanjutnya dapat memperbaharui data yang ada sesuai tahun terbaru *Indonesian Capital Market Directory*.
2. Dalam penelitian ini variabel konservatisme akuntansi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sehingga dalam penelitian selanjutnya untuk variabel konservatisme akuntansi dapat digunakan ukuran *net income* sebelum *extraordinary item* ditambah depresiasi dan amortisasi dan *cash flow* dari kegiatan operasional.
3. Variabel *liquidity* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan non-perbankan, hasil dari rasio sangat tergantung dari jenis dan sifat industrinya sehingga dalam melakukan interpretasi terhadap likuiditas suatu perusahaan harus berhati-hati.
4. Dalam penelitian ini *profitability* perusahaan yang berada pada kriteria sangat tinggi hanya 1.33%. Bagi perusahaan diharapkan meningkatkan penjualan, menekan biaya-biaya perusahaan, dan memaksimalkan sumber daya yang dimiliki sehingga akan meningkatkan *profitability* perusahaan. Tingginya laba perusahaan akan memberikan dampak pada peringkat obligasi perusahaan.

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

DAFTAR PUSTAKA

Adler, Manurung et al. 2009. *Hubungan Rasio-Rasio Keuangan Dengan Rating Obligasi*.

Adrian, Nicko. 2011. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Diponegoro.

Almilia, Luciana Spica dan Vieka Devi. 2007. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruh Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Dalam *Seminar Nasional Manajemen SMART*. Bandung: Universitas Kristen Maranatha.

Arrozi. 2012. *Akuntansi Konservatisme* http://arrozi.blog.esaunggul.ac.id/2012/06/05/akuntansi-konservatisme/.

Cheng, Qiang. 2005. *What determines residual income?*. The Accounting Review.

Ekapriyani, Fenny. 2010. *Analysis of the Effect of Bond Rating Announcement Return to Stock Company Stock Exchange in Indonesia***.** Undergraduate Program Gunadarma University.

Fabozzi, Frank J. 2000. Bond Market, Analysis and Strategies. Prentice-Hall, Inc. 4th edition.

Faradillah. 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Konservatisme Akuntansi*. Fakultas Ekonomi UNS. Surakarta.

Ghozali, Imam. 2009. *Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

-------2011. *Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Givoly dan Carla, Hayn. 2000. *The Changing time series properties of Earnings, Cash Flows and accruals: Has Financial Reporting become more conservative?*. Journal of Accounting and Economics.

Hanafi, Mamduh M. 2004, Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE

Haniati, Sri., Fitriani. 2010, *Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Asimetri Informasi dengan menggunakan Beberapa Model Pengukuran Konservatisme*. Makalah Simposium Nasional Akuntansi XIII, Purwokerto.

He, Yan., Junbo Wang, *and* K.C.John Wei. 2007. *Do Bond Rating Changes Affect Information Risk of Stock Trading?*. Ssrn, Januari 18, 2007.

Hellman, Niclas. 2007. *Accounting Conservatism Under IFRS*. www.ssrn.com.

Herwiyati, Eliada dan Zaki Baridwan. 2008. *Pengaruh Kualitas Laba Pasa Yields Obligasi Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Agustus 2008. Vol. 10, No. 2, Agustus 2008, Hal. 59-68.

Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan per 1 juli 2009*. Salemba Empat : Jakarta.

Ikhsan, Adhisyahfitri Evalina dkk. 2012. *Peringkat Obligasi dan Faktor Yang Mempengaruhinya*. Pekbis Jurnal, Vol.4, No.2, Juli 2012: 115-123.

Indonesia Bond Market Directory. 2008. Indonesia Stock Exchange. www.idx.co.id

-------- 2009. Indonesia Stock Exchange. www.idx.co.id

PERPUSTAKAAN UNNES

-------- 2009. Indonesia Stock Exchange. www.idx.co.id

Jama'an. 2008. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan*. Thesis. Semarang: Program Studi Magister Sains Akuntansi Universitas Dipenegoro.

Juanda, Ahmad, 2007. *Pengaruh Risiko Litigasi dan Tipe Strategi terhadap Hubungan antara Konflik Kepentingan dan Konservatisme Akuntansi*. Makalah Simposium Nasional Akuntansi X, Makassar.

Magreta & Poppy Nurmayanti. 2009, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor-Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi, Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol. 11, no. 3, pp. 143-154.

Munawir, Slamet.2002. *Analisis Laporan Keuangan*.Yogyakarta.Liberty

Mutiarani, Rizki Vita. 2008. *Analisis Pengaruh Debt Covenant, Political Cost Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Konservatisma Akuntansi*. Skripsi FE UNS.

Pakarinti, Adia. 2012. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instistusional, Kualitas Auditor, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Semarang : Fakultas Ekonomi UNDIP.

PT. Pefindo. www.pefindo.com

Purwaningsih, Anna. 2008. *Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi : Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEJ*. Dalam *Jurnal Kinerja*,12/1: 85-99.

Qiang, Zha. 2003. *Internationalization of Higher Education: towards a conceptual framework*. Policy Futurea in Educatiion. Ontario Institute for Studies in Education. University of Toronto. Canada.

Raharja dan Maylia Pramono Sari. 2008. *Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT. Kasnic Credit Rating)*. Dalam *Jurnal Maksi*, 8/2: 212-232.

Rudiyanto. 2011. *Mengenal Rating Obligasi*. http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2011/10/19/mengenal-rating-surat-utang-negara/.

Sari, Cynthia dan Desi Adhariani.2009. *Konservatisme Perusahaan Di Indonesia dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya*. Simposium Nasional Akuntansi 12 Palembang.

Suharli, Michell. 2008. *Pengaruh Rasio Keuangan dan Konservaisme Akuntansi terhadap Pemeringkatan Obligas*. Vol. 13. No.2, November 2008.

Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Edisi Pertama).Yogyakarta: BPFE.

Wanto. 2008. *Theory Dalam Pasar Modal*. http://www.wanto/blogspot/*signalling theory* dalam pasar modal 2008/.

Watts,R.L., 2003a. *Conservatism in Accounting part 1: Explanation and Implicatio*n. Journal of Accounting and Economics.

Widya. 2005. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pilihan Perusahaan Terhadap Akuntansi Konservatif*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Volume 8. No. 2. Hal. 138-157.

PERPUSTAKAAN UNNES

No	Kode	Nama Perusahaan	Sektor

DAFTAR LAMPIRAN

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

LAMPIRAN 1

Sampel Penelitian

1.	ADHI	PT. Adhi Karya (PERSERO) Tbk.	Building Construction
2.	ADMF	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	Financial Institution
3.	APOL	PT. Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	Transportation
4.	BLTA	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	Transportation
5.	BSDE	PT.Bumi Serpong Damai Tbk	Property & Real Estate
6.	DUTI	PT. Duta Pertiwi Tbk	Property & Real Estate
7.	ELTY	Bakrieland Development Tbk	Property & Real Estate
8.	EXCL	PT.Excelcomindo Pratama Tbk	Telecommunication
9.	FREN	PT. Mobile-8 Telcom	Telecommunication
10.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	Food and Baverages
11.	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	Pulp & Paper
12.	ISAT	PT. Indosat Tbk	Telecommunication
13.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	Animal Feed
14.	JSMR	Jasa Marga (PERSERO) Tbk	Tollroad, Airport, Harbor & Allied Product
15.	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	Wholesale (Durable & Non Durable)
16.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	Animal Feed
17.	MEDC	Medco Energi International Tbk	Crude Petroleum & Natural Gas Production
18.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	Retail trade
19.	MYOR	Mayora Indah Tbk.	Food and Baverages
20.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	Restaurant, Hotel & Tourism
21.	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk.	Property & Real Estate
22.	RMBA	Bentoel International Investama	Tobacco Manufacturers
23.	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	Others
24.	SCTV	Surya Citra Televisi	Advertising, Printing, & Media
25.	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk.	Property & Real Estate

LAMPIRAN 2

Peringkat Obligasi

Tahun 2008,2009, dan 2010

No	Kode	PeringkatObligasi

		2008	2009	2010
1.	ADHI	1	1	1
2.	ADMF	1	1	1
3.	APOL	1	1	1
4.	BLTA	1	1	1
5.	BSDE	0	0	0
6.	DUTI	0	0	0
7.	ELTY	0	0	0
8.	EXCL	1	1	1
9.	FREN	0	0	0
10.	INDF	1	1	1
11.	INKP	0	0	0
12.	ISAT	1	1	1
13.	JPFA	0	0	0
14.	JSMR	1	1	1
15.	LTLS	1	1	1
16.	MAIN	1	1	1
17.	MEDC	1	1	1
18.	MPPA	1	1	1
19.	MYOR	1	1	1
20.	PJAA	1	1	1
21.	PWON	0	0	0
22.	RMBA	1	1	1
23.	RUIS	1	1	1
24.	SCTV	1	1	1
25.	SMRA	1	1	1

PERPUSTAKAAN
UNNES

LAMPIRAN 3

Sektor Usaha

1.	*Advertising, Printing, & Media*	18.	*Others*
2.	*Animal Feed*	19.	*Pharmaceuticals*
3.	*Automotive & Components*	20.	*Plantation*
4.	*Bank*	21.	*Plastics & Packaging*
5.	*Building construction*	22.	*Property & Real Estate*
6.	*Cement*	23.	*Pulp & Paper*
7.	*Ceramics, Glass, Porcelain*	24.	*Retail Trade*
8.	*Chemicals*	25.	*Restaurant, Hotel & Tourism*

9.	*Computer and Service*	26.	*Securities Company*
10.	*Contruction*	27.	*Telecomunication*
11.	*Crude Petroleum & Natural Gas Production*	28.	*Textile, Garment*
12.	*Energy*	29.	*Tobacco Manufacturers*
13.	*Financial institution*	30.	*Tollroad, Airport, Harbor & Allied Product*
14.	*Fishery*	31.	*Transportation*
15,	*Food and Beverages*	32.	*Water utilities*
16.	*Footwear*	33.	*Wholesale*
17.	*Houseware*		

LAMPIRAN 4

Konservatisme Akuntansi Tahun 2008, 2009, dan 2010

No	Kode	Nama Perusahaan	Konservatisme		
			2008	2009	2010
1.	ADHI	PT. Adhi Karya (PERSERO) Tbk.	7.33	4.46	8.67
2.	ADMF	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	1.42	5.65	8.17
3.	APOL	PT. Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	71.6	-0.9	-0.2
4.	BLTA	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	1.11	-1.4	-1.4
5.	BSDE	PT.Bumi Serpong Damai Tbk	4.75	31.43	39.13
6.	DUTI	PT. Duta Pertiwi Tbk	45.4	5.91	14.5
7.	ELTY	Bakrieland Development Tbk	5.14	-1.80	31.40
8.	EXCL	PT.Excelcomindo Pratama Tbk	-475	9.6	15.5
9.	FREN	PT. Mobile-8 Telcom	-0.9	-1.8	-1.5
10.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	7.88	15	14.5
11.	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	2.72	-6.40	78.10
12.	ISAT	PT. Indosat Tbk	16.6	17.1	45.3
13.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia TBK	2.56	3.56	6.80

14.	JSMR	Jasa Marga (PERSERO) Tbk	8.75	59.66	0.02
15.	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	2.83	6.82	7.14
16.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	66.67	40.18	6.03
17.	MEDC	Medco Energi International Tbk	2.02	38.89	12.32
18.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	315.00	13.75	1.21
19.	MYOR	Mayora Indah Tbk.	4.45	9.28	17.04
20.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	4.28	5.93	9.44
21.	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk.	-405	36	33.3
22.	RMBA	Bentoel International Investama	14.44	-29.54	26.67
23.	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	10.77	7.62	11.76
24.	SCTV	Surya Citra Televisi	3.81	4.03	12.86
25.	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk.	0.68	2.25	3.5

LAMPIRAN 5

***Leverage* Tahun 2008, 2009, dan 2010**

No	Kode	Nama Perusahaan	*Leverage*		
			2008	**2009**	**2010**
1.	ADHI	PT. Adhi Karya (PERSERO) Tbk.	7.75	6.69	4.71
2.	ADMF	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	0.84	0.63	1
3.	APOL	PT. Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	3.52	7.7	-7.2
4.	BLTA	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	3.15	3.04	3.14
5.	BSDE	PT.Bumi Serpong Damai Tbk	1.11	0.84	0.70
6.	DUTI	PT. Duta Pertiwi Tbk	0.81	0.62	0.55
7.	ELTY	Bakrieland Development Tbk	0.70	1.25	0.82
8.	EXCL	PT.Excelcomindo Pratama Tbk	5.59	2,11	1.33
9.	FREN	PT. Mobile-8 Telcom	5.55	0,833	-38.53
10.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	3.08	2.45	1.34
11.	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	1.78	1.47	1.95
12..	ISAT	PT. Indosat Tbk	1.95	2.05	1.94

13.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia TBK	3.28	1.76	1.14
14.	JSMR	Jasa Marga (PERSERO) Tbk	1.18	1.17	1.37
15.	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	3.11	2.78	3.14
16.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	17.66	6.35	2.75
17.	MEDC	Medco Energi International Tbk	1.68	1.85	1.86
18.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	2.09	2.02	0.59
19.	MYOR	Mayora Indah Tbk.	1.32	1.03	1.18
20.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	0.51	0.58	0.47
21.	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk.	2.46	1.94	1.66
22.	RMBA	Bentoel International Investama	1.58	1.56	1.30
23.	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	2.07	1.67	1.78
24.	SCTV	Surya Citra Televisi	0.71	0.69	0.69
25.	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk.	1.31	1.59	1.86

LAMPIRAN 6

***Liquidity* Tahun 2008, 2009, dan 2010**

No	Kode	Nama Perusahaan	*Liquidity*		
			2008	**2009**	**2010**
1.	ADHI	PT. Adhi Karya (PERSERO) Tbk.	1.17	1.07	1.14
2.	ADMF	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	1.02	1.212	2
3.	APOL	PT. Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	1.28	0.6	0.20
4.	BLTA	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	0.72	0.76	1.03
5.	BSDE	PT.Bumi Serpong Damai Tbk	1.37	1.98	2.41
6.	DUTI	PT. Duta Pertiwi Tbk	1.12	1.31	1.41
7.	ELTY	Bakrieland Development Tbk	2.49	1.55	2.56
8.	EXCL	PT.Excelcomindo Pratama Tbk	0.49	0.33	0.49
9.	FREN	PT. Mobile-8 Telcom	0.65	0.35	0.22
10.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	0.88	1.16	2.04
11.	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	1.20	8.84	1.01
12.	ISAT	PT. Indosat Tbk	0.91	0.55	0.52
13.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia TBK	0.23	2.21	2.63
14.	JSMR	Jasa Marga (PERSERO) Tbk	0.11	1.00	1.65
15.	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	1.12	1.12	1.1
16.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	1.17	1.32	1.42
17.	MEDC	Medco Energi International Tbk	2.22	1.55	2.04
18.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	1.12	1.61	1.76
19.	MYOR	Mayora Indah Tbk.	2.19	2.29	2.58

20.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	3.17	1.97	2.00
21.	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk.	0.91	0.95	1.05
22.	RMBA	Bentoel International Investama	2.48	2.08	2.50
23.	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	1.98	2.07	1.50
24.	SCTV	Surya Citra Televisi	0.31	0.29	0.28
25.	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk.	1.12	0.89	0.99

LAMPIRAN 7

***Profitability* Tahun 2008, 2009, dan 2010**

No	Kode	Nama Perusahaan	*Profitability*		
			2008	2009	2010
1.	ADHI	PT. Adhi Karya (PERSERO) Tbk.	0.1395	0.2264	0.22
2.	ADMF	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	0.5232	0.4571	0.3868
3.	APOL	PT. Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	0.0062	0.8669	1.8573
4.	BLTA	PT. Berlian Laju Tanker Tbk	0.3943	-0.4684	-0.2257
5.	BSDE	PT.Bumi Serpong Damai Tbk	0.1077	0.0674	0.0643
6.	DUTI	PT. Duta Pertiwi Tbk	0.0177	0.0855	0.0972
7.	ELTY	Bakrieland Development Tbk	0.0604	0.1942	0.0223
8.	EXCL	PT.Excelcomindo Pratama Tbk	-0.0035	0.1942	0.2468
9.	FREN	PT. Mobile-8 Telcom	-1.4696	-0.9114	11.7323
10.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	0.1207	0.2044	0.1759
11.	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	0.1207	-0.0796	0.0065
12.	ISAT	PT. Indosat Tbk	0.1079	0.0974	0.0363
13.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia TBK	0.2331	0.3875	0.312
14.	JSMR	Jasa Marga (PERSERO) Tbk	0.1077	0.1382	0.1542
15.	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	0.1824	0.1126	0.1063
16.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	0.0912	0.6289	0.6974
17.	MEDC	Medco Energi International Tbk	0.3822	0.0271	0.1057
18.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	0.003	0.0865	0.8122
19.	MYOR	Mayora Indah Tbk.	0.1576	0.2353	0.2431
20.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	0.1497	0.142	0.1356
21.	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk.	-0.0094	0.1274	0.1914
22.	RMBA	Bentoel International Investama	0.1382	-0.0774	0.1027
23.	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	0.1492	0.0882	0.0599

24.	SCTV	Surya Citra Televisi	0.1534	0.2045	0.3566
25.	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk.	0.06	0.0974	0.1091

LAMPIRAN 8

Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Tabel. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	75	-38.53	17.66	1.6689	5.40793
likuiditas	75	.20	8.84	1.4879	1.12378
profitabilitas	75	-1.47	11.73	.3047	1.38517
konservatisme	75	-475.00	315.00	5.6561	84.23782
Valid N (listwise)	75				

Tabel. Classification Table[a,b]

Observed			Predicted		
			Peringkat		Percentage Correct
			0	1	
Step 0	peringkat	0	0	21	.0
		1	0	54	100.0
	Overall Percentage				72.0

LAMPIRAN 9

Hasil Analisis Kelas Interval

Tabel. Hasil Analisis Kelas Interval Variabel Konservatisme Akuntansi

Interval	Kriteria	Frekuensi	Persentase
(-475.00) – (-317)	Sangat rendah	2	2.67%
(-316) – (-158)	Rendah	0	0%
(-157) – 1	Cukup	11	14.67%
2 – 160	Tinggi	61	81.33%
161 – 319	Sangat Tinggi	1	1.33%
	TOTAL	75	100%

Tabel. Hasil Analisis Kelas Interval Variabel *Leverage*

Interval	Kriteria	Frekuensi	Persentase
(-38.53) – (-27.29)	Sangat rendah	1	1.33%
(-27.28) – (-16.04)	Rendah	0	0%
(-16.03) – (-4.79)	Cukup	1	1.33%
(-4.78) – (6.46)	Tinggi	69	92.01%
(6.47) – (17.71)	Sangat Tinggi	4	5.33%
	TOTAL	75	100%

Tabel. Hasil Analisis Kelas Interval Variabel *Liquidity*

Interval	Kriteria	Frekuensi	Persentase
0.20 – 1.928	Sangat rendah	53	70.67%
1.929 – 3.657	Rendah	21	28%
3.658 – 5.386	Cukup	0	0%
5.387 – 7.115	Tinggi	0	0%
7.116 – 8.844	Sangat Tinggi	1	1.33%
	TOTAL	75	100%

Tabel. Hasil Analisis Kelas Interval Variabel *Profitability*

Interval	Kriteria	Frekuensi	Persentase
-1.47 – 1.17	Sangat rendah	73	97.34%
1.18 – 3.82	Rendah	1	1.33%
3.83 – 6.47	Cukup	0	0%
6.48 – 9.12	Tinggi	0	0%
9.13 – 11.77	Sangat Tinggi	1	1.33%
	TOTAL	75	100%

LAMPIRAN 10

Hasil Screening Data

Tabel. Hasil Screening Data dengan Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		leverage	likuiditas	profitabilitas	konservatisme
N		75	75	75	75
Normal Parameters[a]	Mean	1.6689	1.4879	.3047	5.6561
	Std. Deviation	5.40793	1.12378	1.38517	84.23782
Most Extreme Differences	Absolute	.386	.126	.368	.411
	Positive	.250	.124	.368	.252
	Negative	-.386	-.126	-.337	-.411
Kolmogorov-Smirnov Z		3.339	1.090	3.183	3.563
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.185	.000	.000

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

Tidak Normal	Normal	Tidak Normal	Tidak Normal

LAMPIRAN 11

Analisis Regresi Logistik
Tabel. Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1[a]	Konservatisme	.004	.004	1.324	1	.250	1.004
	Leverage	.730	.316	5.317	1	.021	2.074
	Likuiditas	-.269	.266	1.023	1	.312	.764
	Profitabilitas	2.333	1.106	4.452	1	.035	10.310
	Constant	-.141	.821	.029	1	.864	.868

a. Variable(s) entered on step 1: konservatisme, leverage, likuiditas, profitabilitas.

Tabel. Iteration History[a,b,c]

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	89.006	.880
	2	88.943	.944
	3	88.943	.944

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 88,943

c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than ,001.

Tabel. Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	76.150[a]	.157	.226

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.

Tabel. Hosmer and Lemeshow Tes

Step	Chi-square	df	Sig.
1	6.970	7	.432

PERPUSTAKAAN UNNES

LAMPIRAN 12

Hasil Analisis Uji Hipotesis

Tabel. Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1[a]	Konservatisme	.004	.004	1.324	1	.250	1.004
	Leverage	.730	.316	5.317	1	.021	2.074
	Likuiditas	-.269	.266	1.023	1	.312	.764
	Profitabilitas	2.333	1.106	4.452	1	.035	10.310
	Constant	-.141	.821	.029	1	.864	.868

a. Variable(s) entered on step 1: konservatisme, leverage, likuiditas, profitabilitas.

Tabel. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Sig.
Konservatisme Akuntansi	0.250
Leverage	0.021
Liquidity	0.312
Profitability	0.035

Tabel. Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	12.793	4	.012
	Block	12.793	4	.012
	Model	12.793	4	.012

Tabel. Classification Table[a]

Observed	Predicted		
	Peringkat		Percentage Correct
	0	1	

Step 1	peringkat 0	5	16	23.8
	1	2	52	96.3
	Overall Percentage			76.0

a. The cut value is ,500

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES