

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah *explanatory research*. Menurut Singarimbun dan Efendi (1995) *explanatory research* adalah penelitian pengujian hipotesis. Penelitian ini ditujukan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian dan menguji hipotesis yang dirumuskan. Dengan pertimbangan data yang diperlukan telah tersedia, maka penelitian ini juga termasuk dalam studi empiris pada perusahaan *go public* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dimana perusahaan tersebut telah mengumumkan laporan keuangannya.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Studi literatur dengan melakukan pengumpulan data, informasi, dan teori-teori mengenai analisis peringkat obligasi, yang diperoleh melalui bahan-bahan kepustakaan sebagai data referensi atau dari buku-buku, artikel, karya tulis ilmiah, internet yang berhubungan dengan objek penelitian.

3.3 Populasi dan Sampel

Menurut Arikunto (1996) populasi adalah keseluruhan subjek penelitian, sedangkan sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan non-keuangan yang obligasinya terdaftar pada agen pemeringkat PT PEFINDO dan perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2011. Data yang digunakan berupa rasio keuangan dari neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas. Pemilihan sampel dilakukan dengan *metode purposive judgement sampling*. Menurut Nazir (1998) *purposive judgement sampling* merupakan metode pemilihan sampel dari populasi didasarkan pada pertimbangan tertentu. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan yang tidak termasuk dalam industri perbankan, keuangan, dan asuransi.
2. Obligasi yang diterbitkan dan beredar selama periode pengamatan.
3. Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 1 Januari 2010 sampai dengan 31 Desember 2011 dan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap.
4. Obligasi yang perusahaan penerbitnya terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO selama kurun waktu pengamatan.

Berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel seperti yang telah disebutkan diatas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh 61 obligasi dari 16 perusahaan penerbit obligasi yang mempunyai data peringkat dan harga selama kurun waktu 2010-2011. Adapun sampelnya sebagai berikut:

Tabel 3.1. Sampel Penelitian

No	Perusahaan	Jumlah Obligasi
1	Surya Citra Televisi	2
2	Indo Kordsa	2
3	Indofood Sukses Makmur	2
4	HM Sampoerna	2
5	Bentoel Internasional Investama	2
6	Medco Energi Internasional	10
7	Japfa Comfeed Indonesia	2
8	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	4
9	Matahari Putra Prima	2
10	Berlian Laju Tanker	6
11	Bakrie Telecom	2
12	XL Axiata tbk	2
13	Kalbefarma	2
14	Indosat	13
15	Pindo Deli Pilp and Paper Mills	4
16	Indah Kiat Pulp & Paper Corp	4
	Jumlah	61

Sumber: PT PEFINDO

3.4 Variabel Penelitian, Definisi Konseptual dan Definisi Operasional

3.4.1 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi dua bagian, yaitu: variabel dependen dan independen. Variabel dependen adalah variabel yang menjadi pusat perhatian peneliti. Sedangkan variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi dependen, baik yang pengaruhnya positif maupun pengaruhnya negatif (Ferdinand, 2006).

3.4.2 Definisi Konseptual Variabel

Menurut Indrianto dan Supomo (1999) pengertian konseptual adalah penjelasan mengenai arti suatu konsep. Definisi ini menunjukkan bahwa teori merupakan kumpulan *construct* atau konsep (*concept*), definisi (*definition*), dan proporsi (*proposition*) yang menggambarkan suatu fenomena yang terjadi secara sistematis melalui penentuan hubungan antara variabel.

Peringkat obligasi penting karena peringkat tersebut memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas *default* hutang suatu perusahaan (Raharja dan Sari, 2008). Prediksi risiko kredit suatu perusahaan adalah variabel dependen penting untuk dipelajari dan peringkat obligasi dapat menangkap aspek signifikan dari risiko kredit tersebut. Hal ini akan memberikan pemahaman tentang proses pemeringkatan obligasi yang kemudian meningkatkan pengetahuan terhadap salah satu kegunaan laporan keuangan.

3.4.3 Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiana (2008) definisi operasional adalah batasan pengertian tentang variabel yang didalamnya sudah mencerminkan indikator-indikator yang akan digunakan untuk mengukur variabel yang bersangkutan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari:

a. Variabel Dependen

Dalam penelitian ini peringkat obligasi merupakan variabel dependen. Peringkat obligasi tersebut secara umum terbagi menjadi dua peringkat yaitu *investment*

grade (AAA, AA, A, BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, D). Pengukuran variabel ini dilakukan dengan memberi nilai pada masing-masing peringkat dengan mengacu pada penelitian terdahulu serta disesuaikan dengan kategori peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO.

b. Variabel Independen

1. Leverage

Rasio *leverage* ini digunakan untuk mengukur keseimbangan proporsi antara asset yang didanai dari kreditor (utang) dan yang didanai oleh pemilik perusahaan (ekuitas). Tingginya nilai rasio *leverage* dapat diartikan bahwa sebagian besar asset di danai dengan utang dan kondisi tersebut menyebabkan perusahaan dihadapkan pada *default risk* atau peringkat obligasi yang rendah. Semakin tinggi rasio *leverage*, semakin besar risiko kebangkrutan. Semakin rendah *leverage* perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan pada perusahaan. (Burton *et al.*, 1998 dalam Purwaningsih). Aspek *leverage* dari rasio keuangan ini diukur dengan formulasi *Long Term Liabilities/ Total asset*.

2. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Makin tinggi tingkat rasio likuiditas suatu perusahaan, maka makin tinggi posisi *likuiditas* perusahaan tersebut. Tingkat *likuiditas* dapat menjadi salah satu faktor penting dalam peringkat obligasi. Semakin tinggi *likuiditas* perusahaan maka semakin baik kemungkinan peringkat perusahaan tersebut. Aspek *likuiditas* dari rasio keuangan dapat diukur dengan formulasi *Current asset/ Current Liabilities*.

3. *Solvabilitas*

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. Dengan demikian *solvabilitas* adalah kemampuan suatu perusahaan membayar semua kewajiban atau utang-utangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang yang telah jatuh tempo. Rasio *solvabilitas* cenderung signifikan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi (Horriggan, 1966 dalam Sari, 2008). Aspek *solvabilitas* dari rasio keuangan dapat diukur dengan formulasi *Cash Flow from Operating/ Total Liabilities*.

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Pengertian	Skala	Indikator Pengukuran
1.	Peringkat Obligasi	skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan	Nominal	<i>Investment grade</i> dan <i>Non-Investment grade</i>
2.	<i>Leverage</i>	keseimbangan proporsi antara hutang dan ekuitas.	Rasio	<i>Longterm Liabilities/Total Asset (LTLTA)</i>
3.	Likuiditas	kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek	Rasio	<i>Current Asset/Current Liabilities (CACL)</i>
4.	Solvabilitas	kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya	Rasio	<i>Cash Flow from Operating/ Total Liabilities (CFOTL)</i>

3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan suatu proses penyerderhanaan data ke dalam bentuk yang mudah di baca dan diinterpretasikan. Analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut:

3.5.1 Analisis Diskriminan

Analisis diskriminan pada penelitian ini membandingkan antara peringkat obligasi perusahaan yang termasuk *investment grade* dan *non-investment grade*, yang tujuannya untuk mengetahui perbedaan yang signifikan antara peringkat obligasi perusahaan yang termasuk *investment grade* dan *non-investment grade*. Analisis Diskriminan (AD) merupakan teknik menganalisa data, apabila variabel tak bebas (disebut *criterion*) merupakan katagorik (non-numerik, nominal atau ordinal, bersifat kualitatif) sedangkan variabel bebas sebagai metrik (interval atau rasio, bersifat kuantitatif) (Supranto, 2004). Model analisis diskriminan adalah sebuah persamaan yang menunjukkan suatu kombinasi linear dari berbagai variabel independen, yaitu. kombinasi linier untuk analisis diskriminan dicari persamaan berikut:

$$D = W_1X_1 + W_2X_2 + \dots + W_nX_n$$

Keterangan:

D = Skor Diskriminan

W = Berat Diskriminan

X = Variabel Bebas

Pada penelitian ini, nilai W didapat dari hasil proses multivariat. Untuk nilai X_1 , X_2 , dan seterusnya didapat dari masing-masing variabel. Menurut Santoso (2010) menyatakan bahwa kegunaan utama analisis diskriminan ada dua, pertama adalah kemampuan memprediksi terjadinya variabel dependen dengan masukan data variabel independen, yang secara nyata mempengaruhi atau tidak mempengaruhi variabel dependen, kedua adalah kemampuan memprediksi variabel independen yang dominan mempengaruhi variabel dependen.

Dengan bantuan program SPSS. Pengujian ini dilakukan dengan tingkat kepercayaan 95% dan tingkat kesalahan 5 %. Dasar pengambilan keputusannya yaitu:

- a) Jika $\text{sig} > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
- b) Jika $\text{sig} < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

3.5.2 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini untuk menguji apakah terdapat perbedaan antara perusahaan yang peringkat obligasinya termasuk ke dalam *investment grade* dan *non-investment grade* dilakukan dengan menggunakan MDA (*Multiple Diskriminant Analysis*). Dengan menggunakan MDA, variabel independen akan diuji dan diseleksi dengan metode *stepwise* sehingga diperoleh variabel mana yang signifikan mampu membedakan peringkat obligasi antara dua kelompok perusahaan.

Tahap dalam MDA (*Multiple Diskriminant Analysis*) yaitu melakukan pengujian untuk menentukan seluruh variabel bebas yang layak diseleksi. Seluruh variabel

dimasukkan secara bersama-sama kemudian dilakukan proses diskriminan. Dasar pengambilan keputusan diambil dengan cara yaitu dengan melihat angka signifikansi *F test* pada hasil diskriminan, dengan kriteria sebagai berikut:

- a.* Jika $\text{Sig.} > 0,05$ artinya tidak ada perbedaan antar grup
- b.* Jika $\text{Sig.} < 0,05$ artinya ada perbedaan antar grup