

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN**

#### **A. Deskripsi Data**

Penelitian ini menggunakan objek *rating* obligasi syariah merupakan obligasi syariah yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menggunakan jasa pemeringkat yaitu PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) merupakan perusahaan pemeringkat efek domestik pertama yang didirikan atas dasar inisiatif Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI). Sampai saat ini, PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) telah melakukan pemeringkatan terhadap lebih dari 500 perusahaan dan Pemerintah Daerah.

Dalam mengembangkan pasar obligasi di daerah Indonesia, PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) dengan dukungan kuat dari Bank Dunia dan Bank Pembangunan Asia sudah mulai melakukan pemeringkatan terhadap pemerintah daerah sejak tahun 2011. Berikut ini akan dibahas mengenai analisis statistik deskriptif variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan *rating* obligasi syariah.

#### **1. Analisis Statistik Deskriptif**

Penelitian ini menggunakan data sekunder berkaitan dengan rasio keuangan dan *rating* obligasi syariah selama lima (5) tahun yaitu tahun 2013-2017. Variabel yang digunakan adalah *leverage*, likuiditas,

profitabilitas dan *rating* obligasi syariah. Selanjutnya dilakukan analisis deskriptif menggunakan program *EViews Versi 9*. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dapat diketahui besarnya nilai *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan *rating* obligasi syariah pada tahun 2013-2017 yaitu sebagai berikut:

a) *Leverage*

*Leverage* diukur dengan menggunakan

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}.$$

Penelitian ini

menggunakan data *leverage* yang dipublikasikan oleh *Indonesia Stock Exchange (IDX)* melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Hasil Analisis deskriptif variabel *leverage* untuk data tahun 2013-2017 yang disajikan dalam tabel 4.1 berikut ini:

**Tabel 4.1**  
**Deskripsi Variabel *Leverage***

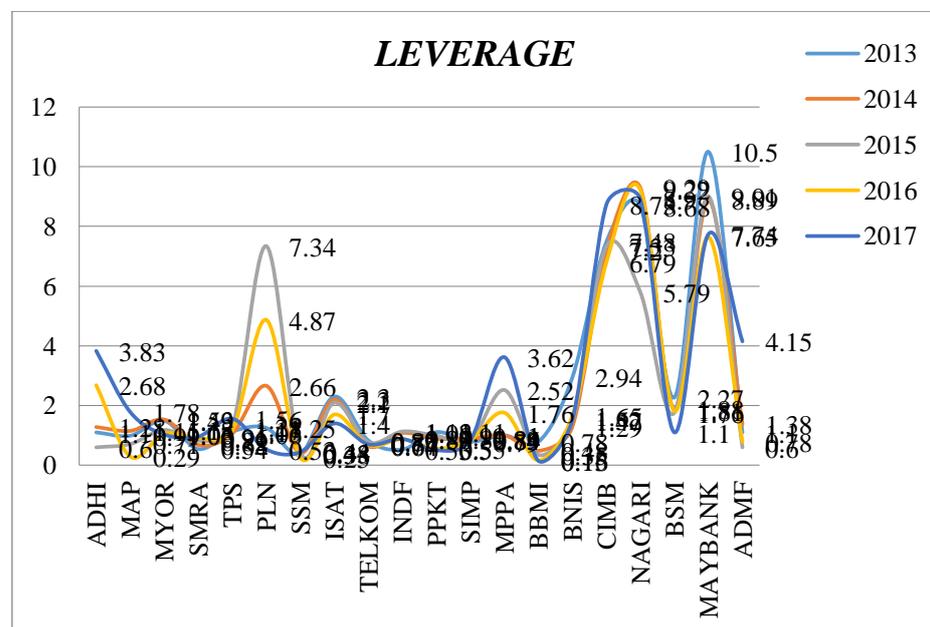
	<b>LEVERAGE</b>
Mean	2.361300
Median	1.130000
Maximum	10.50000
Minimum	0.150000
Std. Dev.	2.708194
Skewness	1.665376
Kurtosis	4.329459
Jarque-Bera	53.58907
Probability	0.000000
Sum	236.1300
Sum Sq. Dev.	726.0971
Observations	100

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) *leverage* sebesar 2,36130 atau 236,130% dengan nilai minimum sebesar 0,150 atau 15%, nilai maksimum sebesar 10,500 atau 1050% dan nilai standar deviasinya sebesar 2,708194 atau 270,819%. Berdasarkan data tersebut menunjukkan perbedaan yang besar antara nilai *leverage* terendah dan tertinggi yaitu antara 0,150 atau 15% sampai dengan 10,500 atau 1050%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *leverage* mengalami peningkatan.

Grafik tren *leverage* tahun 2013-2017, sebagai berikut:

**Grafik 4.1**  
**Grafik Trend *Leverage* Tahun 2013-2017**



Sumber: Lampiran 1

Berdasarkan Grafik 4.1 dapat diketahui bahwa pada tahun 2013 nilai *leverage* terendah yaitu perusahaan Sumberdaya Sewatama (SSM) sebesar 0,38 atau 38%. Sedangkan nilai *leverage* tertinggi

yaitu perusahaan Bank Maybank Indonesia (Maybank) sebesar 10,5 atau 1050%. Pada tahun 2014 nilai *leverage* terendah yaitu perusahaan Sumberdaya Sewatama (SSM) sebesar 0,40 atau 40%. Sedangkan nilai *leverage* tertinggi yaitu perusahaan Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat (Bank Nagari) sebesar 9,29 atau 929%.

Di tahun 2015 nilai *leverage* terendah yaitu perusahaan Bank Muamalat Indonesia (BBMI) sebesar 0,33 atau 35%. Sedangkan nilai *leverage* tertinggi yaitu perusahaan Bank Maybank Indonesia (Maybank) sebesar 9,01 atau 901%. Selanjutnya tahun 2016 nilai perusahaan Bank Muamalat Indonesia (BBMI) sebesar 0,16 atau 16%. Sedangkan nilai *leverage* tertinggi perusahaan Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat (Bank Nagari) sebesar 9,22 atau 922%. Tahun 2017, nilai *leverage* terendah yaitu perusahaan Bank Muamalat Indonesia (BBMI) sebesar 0,15 atau 15%. Sedangkan nilai *leverage* tertinggi yaitu perusahaan Bank CIMB Niaga (CIMB) sebesar 8,73 atau 873%.

Perusahaan dengan rasio *leverage* yang baik adalah PT. Mayora Indah (MYOR) terlihat pada grafik 4.1 di atas, rasio *leverage* pada perusahaan tersebut mengalami penurunan secara bertahap setiap tahunnya dalam periode 2013 sampai dengan 2017. Walaupun pada tahun 2014 mengalami kenaikan dari 1,49 menjadi 1,53. Begitu pula dengan PT. Indosat (ISAT), rasio *leverage* pada perusahaan tersebut

juga mengalami penurunan secara bertahap setiap tahunnya dalam periode 2013 sampai dengan 2017.

Namun penurunan tidak terjadi pada perusahaan PT. Matahari Putra Pratama (MPPA), PT. Adhi Karya (ADHI), dan PT. Summarecon Agung (SMRA) justru kenaikan secara terus-menerus terjadi sepanjang periode 2013 sampai dengan 2017. Pada PT. Matahari Putra Pratama (MPPA) mengalami kenaikan dari 1,0 pada tahun 2013 menjadi 3,62 pada tahun 2017. Sedangkan PT. Adhi Karya (ADHI) pada tahun 2013 sebesar 1,10 mengalami kenaikan hingga tahun 2017 menjadi 3,83. Pada perusahaan PT. Summarecon Agung (SMRA) pada tahun 2013 sebesar 0,54 mengalami kenaikan hingga tahun 2017 menjadi 0,96.

#### b) **Likuiditas**

Likuiditas diukur dengan menggunakan

$$Current Ratio (CR) = \frac{Aset Lancar (Current Assets)}{Utang Lancar (Current Liabilities)}$$

Penelitian ini menggunakan data likuiditas yang dipublikasikan oleh *Indonesia Stock Exchange* (IDX) melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Hasil Analisis deskriptif variabel likuiditas untuk data tahun 2013-2017 yang disajikan dalam tabel 4.2 berikut ini:

**Tabel 4.2**  
**Deskripsi Variabel Likuiditas**

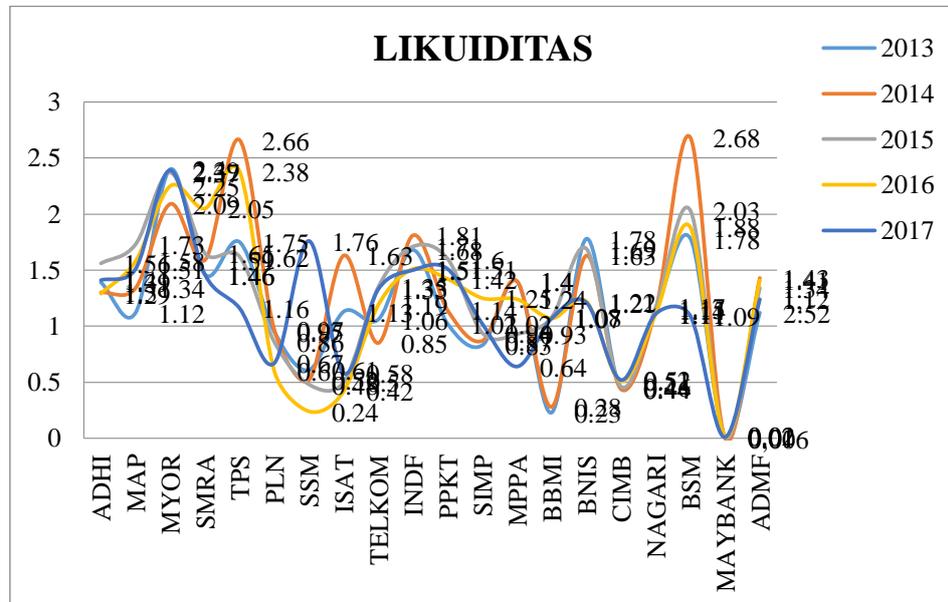
	<b>LIKUIDITAS</b>
Mean	1.219960
Median	1.225000
Maximum	2.680000
Minimum	0.006000
Std. Dev.	0.600390
Skewness	0.041015
Kurtosis	2.886313
Jarque-Bera	0.081890
Probability	0.959882
Sum	121.9960
Sum Sq. Dev.	35.68630
Observations	100

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) likuiditas sebesar 1,21996 atau 121,996% dengan nilai minimum sebesar 0,006 atau 0,6%, nilai maksimum sebesar 2,680 atau 268%, dan nilai standar deviasinya sebesar 0,600390 atau 60,039%. Berdasarkan data tersebut menunjukkan perbedaan yang besar antara nilai likuiditas terendah dan tertinggi yaitu antara 0,006 atau 0,6% sampai dengan 2,680 atau 268%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa likuiditas mengalami peningkatan. Berdasarkan data dari Tabel 4.2, dapat diketahui bahwa nilai standar deviasi masih dibawah nilai rata-rata (*mean*) likuiditas. Data tersebut menunjukkan bahwa variasi data atau penyimpangan data tergolong kecil.

Grafik tren likuiditas tahun 2013-2017, sebagai berikut:

**Grafik 4.2**  
**Grafik Trend Likuiditas Tahun 2013-2017**



Sumber: Lampiran 1

Berdasarkan data pada Grafik 4.2 dapat diketahui bahwa pada tahun 2013 nilai likuiditas terendah yaitu perusahaan Bank Maybank Indonesia (Maybank) sebesar 0,02 atau 2%. Sedangkan nilai likuiditas tertinggi yaitu perusahaan Mayora Indah (MYOR) sebesar 2,4 atau 240%. Pada tahun 2014 nilai likuiditas terendah yaitu perusahaan Bank Maybank Indonesia (Maybank) sebesar 0,006 atau 0,6%. Sedangkan nilai likuiditas tertinggi yaitu Syariah Mandiri (BSM) sebesar 2,68 atau 268%.

Di tahun 2015 nilai likuiditas terendah yaitu perusahaan Bank Maybank Indonesia (Maybank) sebesar 0,01 atau 1%. Sedangkan nilai likuiditas tertinggi yaitu perusahaan perusahaan Mayora Indah

(MYOR) sebesar 2,37 atau 237%. Selanjutnya tahun 2016 nilai perusahaan Bank Maybank Indonesia (Maybank) sebesar 0,02 atau 2%. Sedangkan nilai likuiditas tertinggi perusahaan Tiga Pilar Sejahtera (TPS) sebesar 2,38 atau 238%. Tahun 2017, nilai likuiditas terendah yaitu perusahaan Bank Maybank Indonesia (Maybank) sebesar 0,01 atau 1%. Sedangkan nilai likuiditas tertinggi yaitu perusahaan Mayora Indah (MYOR) sebesar 2,39 atau 239%.

Perusahaan dengan rasio likuiditas yang baik adalah Bank CIMB Niaga (CIMB) terlihat pada grafik 4.2 di atas, rasio likuiditas pada perusahaan tersebut mengalami kenaikan secara bertahap setiap tahunnya dalam periode 2013 sampai dengan 2017. Begitu pula dengan Bank Muamalat Indonesia (BBMI), rasio likuiditas pada perusahaan tersebut juga mengalami kenaikan secara bertahap setiap tahunnya dalam periode 2013 sampai dengan 2015. Walaupun pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,01 yang awalnya 1,08 pada tahun 2015 menjadi 1,07 pada tahun 2016.

Namun kenaikan tidak terjadi pada perusahaan Bank BNI Syariah (BNI) dan Bank Maybank Indonesia (Maybank), justru penurunan secara terus-menerus terjadi sepanjang periode 2013 sampai dengan 2017. Pada Bank BNI Syariah (BNI) menurun dari 1,78 pada tahun 2013 menjadi 1,21 pada tahun 2017. Sedangkan Bank Maybank Indonesia (Maybank) pada tahun 2013 sebesar 0,02 menurun hingga tahun 2017 menjadi 0,01.

c) **Profitabilitas**

Profitabilitas diukur dengan menggunakan

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Aktiva}}$$

Penelitian ini menggunakan data profitabilitas yang dipublikasikan oleh

*Indonesia Stock Exchange (IDX)* melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Hasil Analisis deskriptif variabel profitabilitas untuk data tahun 2013-

2017 yang disajikan dalam tabel 4.3 berikut ini:

**Tabel 4.3**  
**Deskripsi Variabel Profitabilitas**

	<b>PROFITABILITAS</b>
Mean	2.898990
Median	1.900000
Maximum	11.14000
Minimum	-0.040000
Std. Dev.	3.212648
Skewness	0.894028
Kurtosis	2.657739
Jarque-Bera	13.67143
Probability	0.001075
Sum	287.0000
Sum Sq. Dev.	1011.469
Observations	100

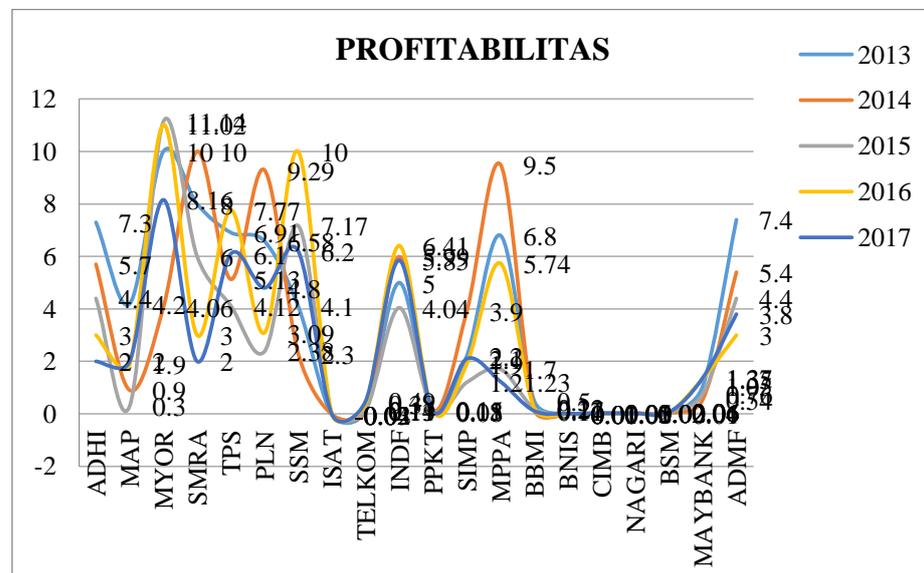
Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) profitabilitas sebesar 2,83000 atau 283% dengan nilai minimum sebesar -0,040000 atau -4%, nilai maksimum sebesar 11,140 atau 1114%, dan nilai standar deviasinya sebesar 3,212648

atau 321,2648%. Berdasarkan data tersebut menunjukkan perbedaan yang besar antara nilai suku bunga terendah dan tertinggi yaitu antara -0,040000 atau -4% sampai dengan 11,140 atau 1114%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas mengalami peningkatan.

Grafik tren profitabilitas tahun 2013-2017, sebagai berikut:

**Grafik 4.3**  
**Grafik Trend Profitabilitas Tahun 2013-2017**



Sumber: Lampiran 1

Berdasarkan data pada Grafik 4.3 dapat diketahui bahwa pada tahun 2013 nilai profitabilitas terendah yaitu perusahaan Indosat (ISAT) sebesar -0,04 atau -4%. Sedangkan nilai profitabilitas tertinggi yaitu perusahaan Mayora Indah (MYOR) sebesar 10 atau 1000%. Pada tahun 2014 nilai profitabilitas terendah yaitu perusahaan Indosat (ISAT) sebesar -0,03 atau -3%. Sedangkan nilai profitabilitas

tertinggi yaitu perusahaan Summarecon Agung (SMRA) sebesar 10 atau 1000%.

Di tahun 2015 nilai profitabilitas terendah yaitu perusahaan Indosat (ISAT) sebesar -0,02 atau -2%. Sedangkan nilai profitabilitas tertinggi yaitu perusahaan Mayora Indah (MYOR) sebesar 11,14 atau 1114%. Selanjutnya tahun 2016 nilai perusahaan Indosat (ISAT) sebesar -0,02 atau -2%. Sedangkan nilai profitabilitas tertinggi perusahaan Mayora Indah (MYOR) sebesar 11,02 atau 1102%. Tahun 2017, nilai profitabilitas terendah yaitu perusahaan Indosat (ISAT) sebesar -0,02 atau -2%. Sedangkan nilai profitabilitas tertinggi yaitu perusahaan Mayora Indah (MYOR) sebesar 8,16 atau 816%.

Perusahaan dengan rasio profitabilitas yang baik adalah Telekomunikasi Indonesia (TELKOM) terlihat pada grafik 4.3 di atas, rasio profitabilitas pada perusahaan tersebut mengalami kenaikan secara bertahap setiap tahunnya dalam periode 2013 sampai dengan 2017. Begitu pula dengan Bank Syariah Mandiri (BSM), rasio profitabilitas pada perusahaan tersebut juga mengalami kenaikan secara bertahap setiap tahunnya dalam periode 2013 sampai dengan 2015. Walaupun pada tahun 2015, 2016 dan 2017 konsisten sebesar 0,06.

Namun kenaikan tidak terjadi pada perusahaan PT. Adhi Karya (ADHI), PT. Indosat (ISAT), dan Adira Dinamika Multi *Finance* (ADMF) justru penurunan secara terus-menerus terjadi sepanjang

periode 2013 sampai dengan 2017. Pada PT. Adhi Karya (ADHI) menurun dari 7,3 pada tahun 2013 menjadi 2 pada tahun 2017. Sedangkan PT. Indosat (ISAT) pada tahun 2013 sebesar -0,04 menurun hingga tahun 2017 menjadi -0,02. Pada perusahaan Adira Dinamika Multi *Finance* (ADMF) pada tahun 2013 sebesar 7,4 menurun hingga tahun 2017 menjadi 3,8.

**d) *Rating* Obligasi Syariah**

*Rating* obligasi syariah dapat diperoleh dari perusahaan penerbit obligasi syariah menggunakan jasa perusahaan pemeringkat efek. Perusahaan pemeringkat efek yang diakui oleh Bank Indonesia (BI), salah satunya yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) merupakan perusahaan pemeringkat efek domestik pertama yang didirikan atas dasar inisiatif Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI) dan juga menjadi *market leader*. Sampai saat ini, PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) telah melakukan pemeringkatan terhadap lebih dari 500 perusahaan dan Pemerintah Daerah.

Peringkat/*rating* obligasi syariah akan dikonversikan ke dalam bentuk yang akan dijelaskan pada tabel berikut:

**Tabel 4.4**  
**Peringkat Obligasi Syariah**

AAA(sy)	8
AA(sy)	7
A(sy)	6
BBB(sy)	5
BB(sy)	4
B(sy)	3
CCC(sy)	2
SD(sy)	1

Sumber: Pefindo

Hasil analisis deskriptif variabel *rating* obligasi syariah tahun 2013-2017 disajikan dalam Tabel 4.5 berikut ini:

**Tabel 4.5**  
**Deskripsi Variabel *Rating* Obligasi Syariah**

	<b>RATING OBLIGASI SYARIAH</b>
Mean	6.980000
Median	7.000000
Maximum	8.000000
Minimum	4.000000
Std. Dev.	0.816249
Skewness	-0.411455
Kurtosis	3.127719
Jarque-Bera	2.889552
Probability	0.235799
Sum	698.0000
Sum Sq. Dev.	65.96000
Observations	100

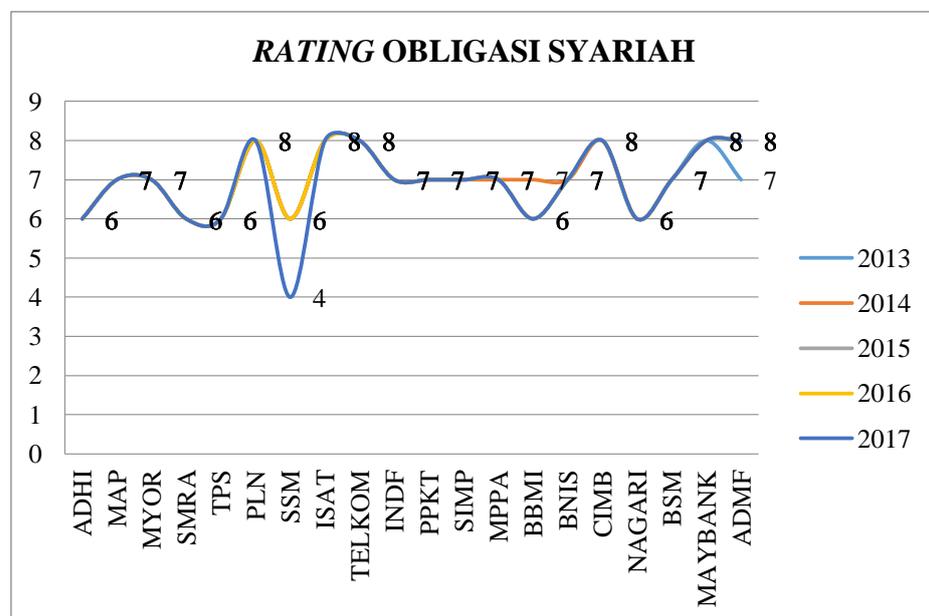
Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan data dalam Tabel 4.5 dapat diketahui bahwa bahwa nilai rata-rata (mean) *rating* obligasi syariah sebesar 6,98 dengan nilai minimum sebesar 4, nilai maksimum sebesar 8, dan nilai standar deviasinya sebesar 0,816. Berdasarkan data tersebut menunjukkan

perbedaan yang besar antara nilai *rating* obligasi syariah terendah dan tertinggi yaitu antara 4 sampai dengan 8. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai *rating* obligasi syariah mengalami peningkatan dan secara umum menunjukkan minat investor pada pasar modal syariah dapat berkembang. Berdasarkan data dari Tabel 4.5, dapat diketahui bahwa nilai standar deviasi masih dibawah nilai rata-rata (*mean*) nilai *rating* obligasi syariah. Data tersebut menunjukkan bahwa variasi data atau penyimpangan data tergolong kecil.

Grafik tren *rating* obligasi syariah tahun 2013-2017, sebagai berikut:

**Grafik 4.4**  
**Grafik Trend *Rating* Obligasi Syariah Tahun 2013-2017**



Sumber: Lampiran 1

Berdasarkan Grafik 4.5. diketahui bahwa perkembangan *rating* obligasi syariah mengalami fluktuatif. Pada tahun 2013 perusahaan Bank Muamalat Indonesia (BBMI) mengalami kenaikan dari 6 menjadi 7. Pada tahun berikutnya yaitu tahun 2015, 2016, 2017 mengalami penurunan kembali yaitu sebesar 6. Pada tahun 2013 *rating* obligasi syariah pada perusahaan Adira Dinamika Multi Finance (ADMF) sebesar 7 hingga pada tahun berikutnya mengalami kenaikan menjadi 8. Selanjutnya pada perusahaan Sumberdaya Sewatama (SSM), *rating* obligasi syariah mengalami penurunan pada tahun 2017 yaitu dari 6 menjadi 4.

## **B. Pengujian Hipotesis**

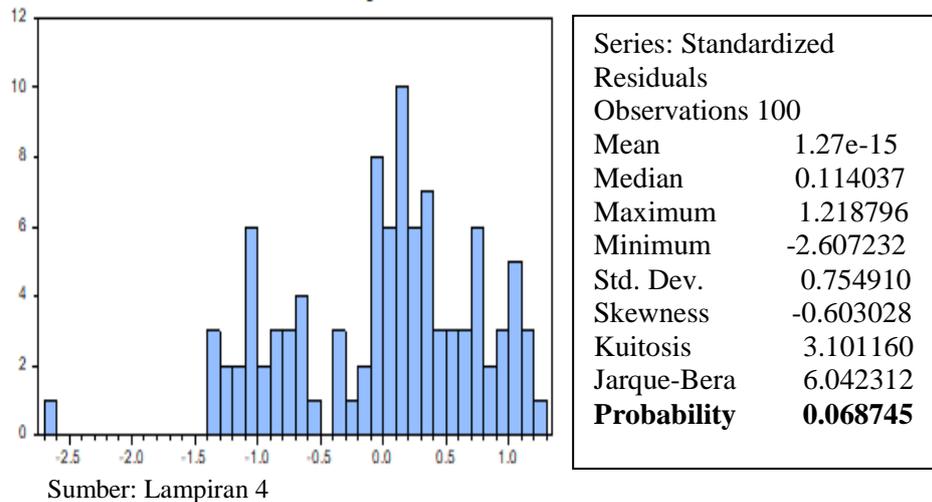
### **1. Uji Normalitas Data**

Ghozali mengatakan uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah distribusi residual mengikuti atau mendekati distribusi normal. Model regresi yang baik adalah distribusi residual normal/mendekati normal. Untuk melakukan uji normalitas residual dilakukan dengan uji histogram.<sup>1</sup> Berdasarkan hasil uji histogram diperoleh hasil seperti dalam tabel 4.6 berikut:

---

<sup>1</sup> D.N. Gujarati dan D.C. Porter, *Basic Econometric, Dasar-Dasar Ekonometrika, Edisi Kelima*. Mardanugraha, E., Wardhani, S& Mangunsong, C. (Penerjemah) (Jakarta: Salemba Empat, 2010),147.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Normalitas**



Kriteria dalam pengambilan keputusan uji normalitas data dilakukan dengan melihat nilai probabilitas dibandingkan dengan tingkat alpha 5% yang telah ditetapkan. Apabila nilai probabilitas > dari alpha 5% maka data residual berdistribusi normal. Apabila nilai probabilitas < dari alpha 5% maka data residual tidak berdistribusi normal.<sup>2</sup> Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 4.6 diketahui nilai nilai probabilitas 0,06 lebih besar dari Alpha 5%, yaitu  $0,06 > 0,05$  dan dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Ukuran ini akan menunjukkan setiap variabel independen

<sup>2</sup> *Ibid.,*

manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya”.<sup>3</sup> Kriteria pengujiannya yaitu dikatakan memiliki multikolinieritas jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)  $\geq 10$ . Jadi jika nilai VIF tidak sesuai dengan kriteria tersebut maka penelitian dikatakan bebas multikolinieritas.<sup>4</sup>

Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat dalam tabel 4.7 berikut:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Sample: 1 100

Included observations: 100

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.058830	9.907045	NA
LEVERAGE	0.001077	2.345245	1.329801
LIKUIDITAS	0.024120	7.275783	1.375816
PROFITABILITAS	0.000709	2.221835	1.219063

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas seperti yang ditunjukkan Tabel 4.7 untuk variabel terikat *rating* obligasi syariah didapatkan hasil bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) telah memenuhi kriteria, yaitu dikatakan memiliki multikolinieritas jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)  $\geq 10$ . Sedangkan dari hasil perhitungan uji multikolinieritas seperti dalam Tabel 4.7, didapatkan bahwa semua variabel bebas terhadap *rating* obligasi syariah pada tahun 2013-2017 memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)  $< 10$ . Jadi nilai tersebut sesuai dengan kriteria penolakan adanya

<sup>3</sup> I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Cetakan Keempat* (Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2005), 95.

<sup>4</sup> *Ibid.*,

multikolinieritas dan berarti penelitian ini bebas dari multikolinieritas.

#### b) Uji Autokorelasi

Menurut Gujarati, autokorelasi merupakan uji yang digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi diantara anggota observasi yang diurut menurut waktu (seperti data deret berkala)/ruang (seperti data lintas sektoral). Uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi yaitu menggunakan uji *Durbin Watson* (DW). Kriteria pengambilan keputusannya sebagai berikut:

- Terjadi autokorelasi positif jika nilai *Durbin Watson* (DW) di bawah -2 ( $DW < -2$ )
- Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai *Durbin Watson* (DW) berada di antara -2 atau +2 atau  $-2 \leq DW \leq +2$
- Terjadi autokorelasi negatif, jika nilai *Durbin Watson* (DW) di atas -2 atau  $DW > -2$

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat dalam tabel 4.8 berikut ini:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.153283	Mean dependent var	6.979798
Adjusted R-squared	0.126544	S.D. dependent var	0.820401
S.E. of regression	0.766737	Akaike info criterion	2.346219
Sum squared resid	55.84912	Schwarz criterion	2.451072
Log likelihood	-112.1378	Hannan-Quinn criter.	2.388643
F-statistic	5.732678	<b>Durbin-Watson stat</b>	<b>0.724858</b>

Sumber: Lampiran 5

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.8 di atas didapatkan nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 0,724858. Hal ini menunjukkan bahwa *Durbin Watson* (DW) berada diantara -2 sampai dengan +2 atau  $-2 \leq DW \leq +2$  yaitu  $(-2 < 0,724858 < +2)$ . Menurut kriteria pengujian maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

**c) Uji Heterokedastisitas**

Heterokedastisitas merupakan suatu keadaan di mana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain.<sup>5</sup> Uji heterokedastisitas ini digunakan untuk mengetahui ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan.<sup>6</sup> Priyanto menyatakan uji gletser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.<sup>7</sup>

---

<sup>5</sup> Priyatno, *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20, Edisi Pertama* (Yogyakarta: ANDI, 2012), 158.

<sup>6</sup> Sudarmanto, *Analisis Regresi Linear Ganda dengan SPSS* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2005), 147-148.

<sup>7</sup> Priyatno, *Cara Kilat...*, 158.

Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat dalam tabel 4.9 berikut:

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Glejser

Test Equation:  
Dependent Variable: ARESID  
Method: Least Squares  
Sample: 1 100  
Included observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.558876	0.141755	3.942553	0.0002
LEVERAGE	0.018964	0.019180	0.988743	0.3253
LIKUIDITAS	-0.077432	0.090767	-0.853092	0.3958
PROFITABILITAS	0.031341	0.015557	2.014595	0.0668

Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan Tabel 4.9 hasil uji heterokedastisitas dengan variabel independen residual *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas diketahui bahwa nilai Sig t tiap-tiap variabel lebih besar daripada alpha 5% atau 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen/bebas tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap variabel dependen/terikat absolut residual. Menurut kriteria pengujian apabila variabel independen/bebas secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen/terikat maka dapat disimpulkan tidak ada heterokedastisitas.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda dalam penelitian ini dilakukan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen/bebas (*leverage*,

likuiditas, dan profitabilitas) terhadap variabel dependen/terikat (*rating* obligasi syariah). Hasil analisis regresi linier berganda disajikan pada Tabel 4.10 berikut ini:

**Tabel 4.10**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Dependent Variable: RATINGOBLIGASISYARIAH  
Method: Least Squares  
Sample: 1 100  
Included observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LEVERAGE	<b>-0.028436</b>	0.032818	-0.866461	0.3884
LIKUIDITAS	<b>0.359119</b>	0.155307	2.312321	0.0229
PROFITABILITAS	<b>-0.035916</b>	0.026618	-1.349296	0.1804
C	<b>7.449450</b>	0.242550	30.71308	0.0000

Sumber: Lampiran 7

Berdasarkan data hasil analisis regresi linier berganda dalam tabel 4.10 dapat dibentuk model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 7,44945 - 0,028436 X_1 + 0,359119 X_2 - 0,035916 X_3 + e$$

1)  $a = 7,44945$

Nilai konstanta sebesar 7,44945 menunjukkan bahwa jika variabel independen/bebas (*leverage*, likuiditas, dan profitabilitas) dianggap konstan atau nol, maka nilai standar *rating* obligasi syariah sebesar 7,44945 satu satuan.

2)  $\beta_1 = -0,028436$

Koefisien regresi  $X_1$  sebesar -0,028436 menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan unit *leverage* maka akan menurunkan nilai standar *rating* obligasi syariah sebesar 0,028436 satuan dan sebaliknya jika setiap penurunan sebesar satu satuan unit dari

*leverage*, maka akan menaikkan nilai standar *rating* obligasi syariah sebesar 0,028436 satuan dengan asumsi variabel selain *leverage* dianggap tetap atau konstan.

3)  $\beta_2 = 0,359119$

Koefisien regresi X2 sebesar 0,359119 menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan unit likuiditas maka akan menaikkan nilai standar *rating* obligasi syariah sebesar 0,359119 satuan dan sebaliknya jika setiap penurunan sebesar satu satuan unit dari likuiditas, maka akan menurunkan nilai standar *rating* obligasi syariah sebesar 0,359119 satuan dengan asumsi variabel selain likuiditas dianggap tetap atau konstan.

4)  $\beta_3 = -0,035916$

Koefisien regresi X2 sebesar -0,035916 menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan unit profitabilitas maka akan menurunkan nilai standar *rating* obligasi syariah sebesar 0,035916 satuan dan sebaliknya jika setiap penurunan sebesar satu satuan unit dari profitabilitas, maka akan menaikkan nilai standar *rating* obligasi syariah sebesar 0,035916 satuan dengan asumsi variabel selain profitabilitas dianggap tetap atau konstan.

#### 4. Pengujian Hipotesis

##### a) Pengujian Hipotesis Simultan (Serentak)

Taraf signifikansi dalam pengujian ini ditetapkan sebesar 5% atau (0,05). Artinya apabila nilai probabilitas  $>0,05$ , maka disimpulkan hasil analisis dalam pengujian ditolak (tidak signifikan) atau  $H_0$  diterima. Apabila nilai probabilitas  $<0,05$ , maka disimpulkan hasil analisis dalam pengujian diterima (signifikan) atau  $H_0$  ditolak.

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Simultan**

R-squared	0.153283	Mean dependent var	6.979798
Adjusted R-squared	0.126544	S.D. dependent var	0.820401
S.E. of regression	0.766737	Akaike info criterion	2.346219
Sum squared resid	55.84912	Schwarz criterion	2.451072
Log likelihood	-112.1378	Hannan-Quinn criter.	2.388643
F-statistic	5.732678	Durbin-Watson stat	0.724858
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.001195</b>		

Sumber: Lampiran 8

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini yaitu diduga *leverage*, likuiditas, profitabilitas berpengaruh simultan terhadap *rating* obligasi syariah. Berdasarkan Tabel 4.11 di atas, hasil uji simultan, diketahui bahwa dalam kolom signifikansi yang digunakan untuk uji simultan mempunyai nilai 0,001195. Nilai ini lebih kecil dari estimasi kesalahan yang ditolerir atau alpha 5% ( $0,001195 < 0,05$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak yang artinya

bahwa *leverage*, likuiditas, profitabilitas mempunyai pengaruh simultan terhadap *rating* obligasi syariah pada taraf alpha 5%.

#### b) Pengujian Hipotesis Parsial

Taraf signifikansi dalam pengujian ini ditetapkan sebesar 5% atau (0,05). Artinya apabila nilai probabilitas  $> 0,05$ , maka disimpulkan hasil analisis dalam pengujian ditolak (tidak signifikan) atau  $H_0$  diterima. Apabila nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka disimpulkan hasil analisis dalam pengujian diterima (signifikan) atau  $H_0$  ditolak.

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji Parsial**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LEVERAGE	-0.028436	0.032818	-0.866461	<b>0.3884</b>
LIKUIDITAS	0.359119	0.155307	2.312321	<b>0.0229</b>
PROFITABILITAS	-0.035916	0.026618	-1.349296	<b>0.1804</b>
C	7.449450	0.242550	30.71308	0.0000

Sumber: Lampiran 8

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini yaitu diduga *leverage*, likuiditas, profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap *rating* obligasi syariah. Berdasarkan Tabel 4.12, hasil uji parsial diketahui bahwa *leverage* dalam kolom nilai probabilitas yang digunakan untuk uji parsial mempunyai nilai 0.3884. Nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi (nilai probabilitas  $> 0,05$ ), maka disimpulkan hasil analisis dalam pengujian ditolak (tidak signifikan) atau  $H_0$  diterima. Likuiditas dalam kolom nilai probabilitas yang digunakan untuk uji

parsial mempunyai nilai 0,0229. Nilai ini lebih kecil dari taraf signifikansi (nilai probabilitas  $< 0,05$ ), maka disimpulkan hasil analisis dalam pengujian diterima (signifikan) atau  $H_0$  ditolak. Profitabilitas dalam kolom nilai sig yang digunakan untuk uji parsial mempunyai nilai 0,1804. Nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi (nilai probabilitas  $> 0,05$ ), maka disimpulkan hasil analisis dalam pengujian ditolak (tidak signifikan) atau  $H_0$  diterima.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Rating Obligasi Syariah**

Hasil uji hipotesis parsial variabel *leverage* terhadap *rating* obligasi syariah diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,3884 dan nilai koefisien sebesar -0,028436. Nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi (nilai probabilitas  $> 0,05$ ), atau dengan kata lain  $0,3884 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan  $H_0$  diterima, artinya *leverage* (X) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *rating* obligasi syariah (Y). Dengan demikian, penelitian ini membuktikan bahwa semakin tinggi *leverage* tidak akan mempengaruhi *rating* obligasi syariah.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Rating Obligasi Syariah**

Hasil uji hipotesis parsial variabel likuiditas terhadap *rating* obligasi syariah diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0229 dan nilai koefisien sebesar 0,359119. Nilai ini lebih kecil dari taraf signifikansi (nilai probabilitas  $< 0,05$ ), atau dengan kata lain sig.  $0,0229 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak, artinya *leverage*

(X) secara parsial berpengaruh terhadap *rating* obligasi syariah (Y). Dengan demikian, penelitian ini membuktikan bahwa semakin tinggi likuiditas akan mempengaruhi *rating* obligasi syariah.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Rating Obligasi Syariah**

Hasil uji hipotesis parsial variabel profitabilitas terhadap *rating* obligasi syariah diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,1804 dan nilai koefisien sebesar -0,035916. Nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi (nilai probabilitas  $> 0,05$ ), atau dengan kata lain sig.  $0,1804 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan  $H_0$  diterima, artinya profitabilitas (X) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *rating* obligasi syariah (Y). Dengan demikian, penelitian ini membuktikan bahwa semakin tinggi profitabilitas tidak akan mempengaruhi *rating* obligasi syariah.

### **5. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yaitu mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen/terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Hasil uji koefisien determinasi disajikan pada Tabel 4.13 berikut ini:

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

<b>R-squared</b>	<b>0.153283</b>	Mean dependent var	6.979798
Adjusted R-squared	0.126544	S.D. dependent var	0.820401
S.E. of regression	0.766737	Akaike info criterion	2.346219
Sum squared resid	55.84912	Schwarz criterion	2.451072
Log likelihood	-112.1378	Hannan-Quinn criter.	2.388643
F-statistic	5.732678	Durbin-Watson stat	0.724858

Sumber: Lampiran 9

Berdasarkan data hasil uji koefisien determinasi dalam tabel 4.13, dapat diketahui nilai *R-Square* ( $R^2$ ) sebesar 0,153283 atau 15,3283%. Angka ini cukup tinggi dan kecocokan model berdasarkan kriteria cukup baik karena mendekati 1.  $R^2$  dalam statistik digunakan untuk mengukur *goodness of fit* dari persamaan regresi yaitu dengan memberikan proporsi/persentase variasi total dalam variabel depende/terikat yang dijelaskan variabel independen/bebas. Hasil ini berarti bahwa ada kontribusi sebesar 15, 3283% dari variabel *leverage*, likuiditas, profitabilitas terhadap *rating* obligasi syariah. Sedangkan sisanya sebesar 84,8% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.