

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Objek Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dengan membahas mengenai profitabilitas, solvabilitas, dan produktifitas yang memberikan pengaruh pada peringkat obligasi. Terdapat ratusan perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia, namun dalam penelitian ini dilaksanakan pengambilan data pada 10 perusahaan manufaktur dari berbagai sektor.

Pemilihan terhadap 10 perusahaan yang dijadikan sampling dengan alasan peneliti menggunakan teknik sampling menghemat biaya, waktu dan tenaga yang digunakan dan mampu memberikan suatu informasi yang akurat, lebih menyeluruh dan mendalam, 10 perusahaan itu yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.1
Nama Perusahaan Manufaktur

No	Kode	Nama	Sub Sektor
1	INTP	Indocement Tungal Prakasa Tbk	Sub Sektor Semen Sektor Industri Dasar dan Kimia
2	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	Sub Sektor Keramik,Porselen dan Kaca Sektor Industri Dasar dan Kimia
3	AGII	Aneka Gas Industri Tbk	Sub Sektor Sektor Kimia Sektor Industri Dasar dan Kimia
4	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	Sub Sektor Pakan Ternak Sektor Industri Dasar dan Kimia
5	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk	Sub Sektor Mesin dan Alat Berat

			Sektor Aneka Industri
6	ASII	Astra International Tbk	Sub Sektor Otomotif dan Komponen Sektor Aneka Industri
7	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	Sub Sektor Tekstil dan Garmen Sektor Aneka Industri
8	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	Sub Sektor Makanan dan Minuman Sektor Industri Barang Konsumsi
9	GGRM	Gudang Garam Tbk	Sub Sektor Pabrik Tembakau Sektor Industri Barang Konsumsi
10	KAEF	Kimia Farma Tbk	Sub Sektor Farmasi Sektor Industri Barang Konsumsi

Sumber: perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI,2020.

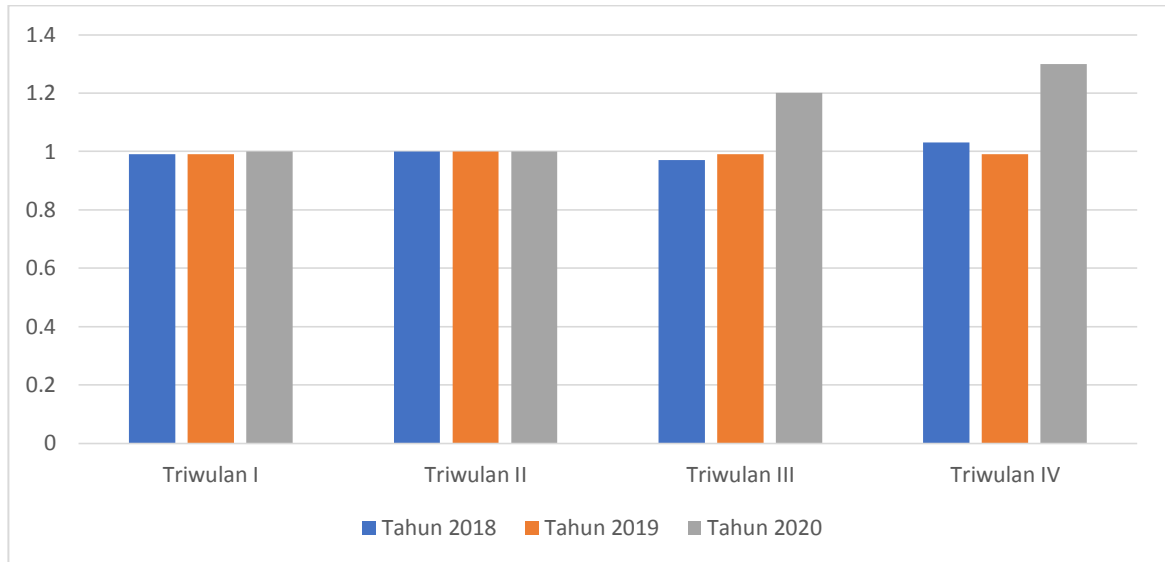
Dari tabel 4.1 tersebut dapat dijelaskan oleh peneliti, yaitu dalam perusahaan manufaktur terbagi ke dalam 3 sektor besar yaitu sektor industri barang konsumsi, sektor industri dasar dan kimia, serta sektor aneka industri. Dalam 3 sektor besar tersebut kemudian terbagi menjadi sub sektor yang tersusun atas beberapa perusahaan serumpun.

B. Deskripsi Data Penelitian

1. Profitabilitas (X1)

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien.

Gambar 4.1
Diagram rasio profitabilitas perusahaan manufaktur periode 2018-2020



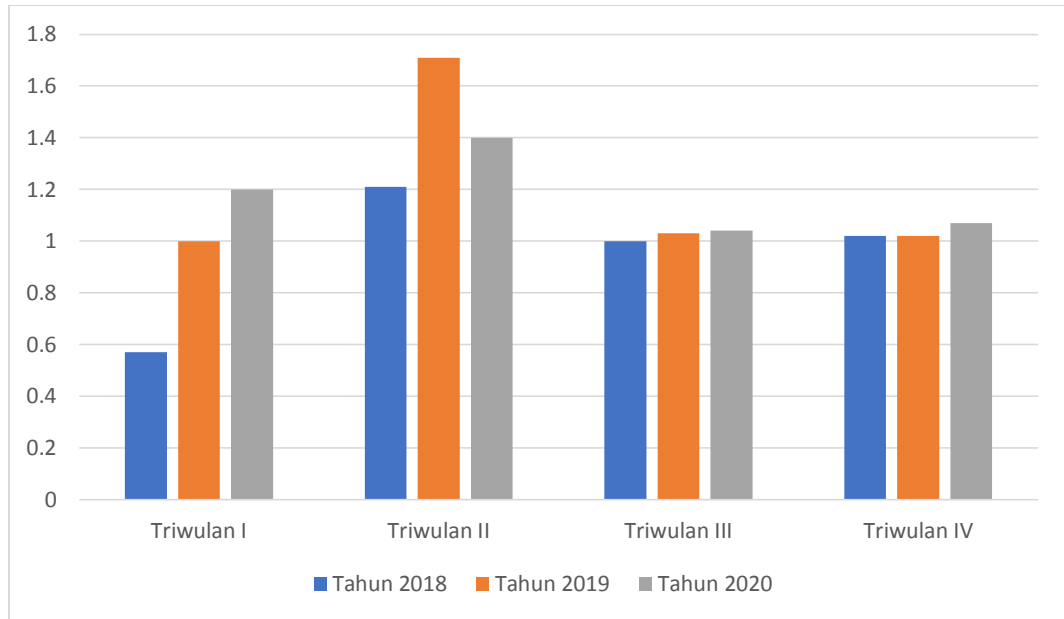
Sesuai dengan bagan 4.1 tersebut dapat diketahui jika rasio profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI sekitar 0,99 – 1,3 persen. Jumlah rasio tersebut stabil di angka tersebut selama kurun waktu 2018-2020.

2. Solvabilitas (X2)

Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut harus menutup atau membayar beban tetap. Solvabilitas tersebut menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Pada

prinsipnya rasio ini memberikan gambaran tentang tingkat kecukupan utang perusahaan.

Gambar 4.2
Diagram rasio solvabilitas perusahaan manufaktur periode 2018-2020



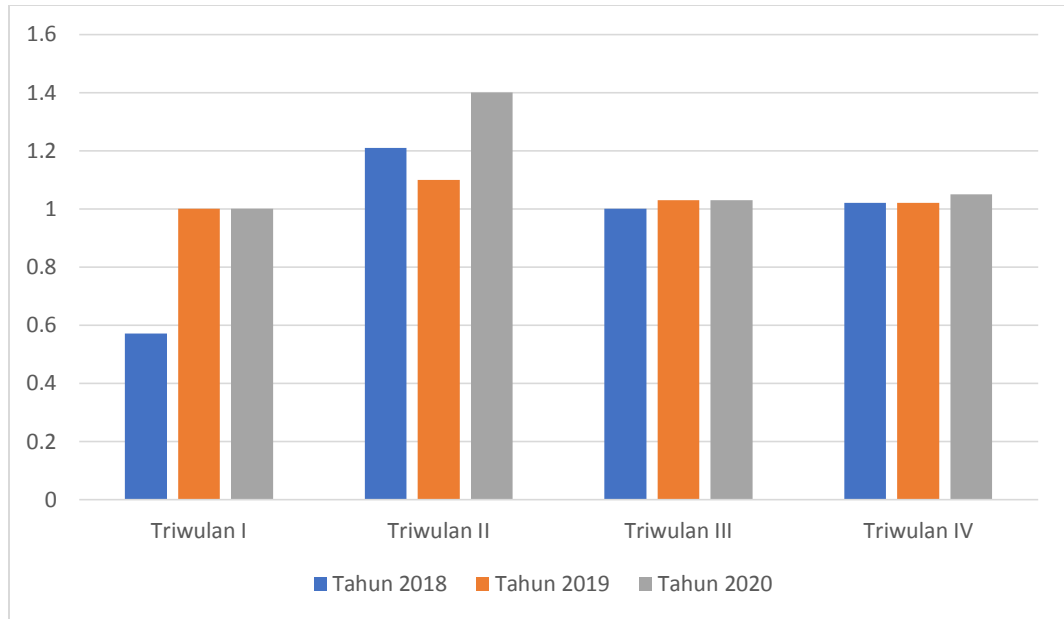
Sesuai diagram 4.2 tersebut dapat diketahui bahwasanya rasio solvabilitas perusahaan manufaktur mengalami kecenderungan penurunan persentase di akhir tahun, tercatat selama 3 tahun dimulai tahun 2018 hingga 2020 rasio ini tercatat dikisaran 0,5 hingga 1,6. Namun dengan rendahnya persentase di rasio ini maka juga menunjukkan bahwasanya perusahaan juga semakin baik dalam pemenuhan pembayaran hutangnya.

3. Produktifitas (X3)

Produktifitas merupakan rasio yang menunjukkan peningkatan perbandingan kenaikan antara sumber daya yang dipakai (*input*)

dengan jumlah barang dihasilkan (*output*). Produktifitas menunjukkan tingkat efektifitas pemanfaatan sumber daya perusahaan.

Gambar 4.3
Diagram rasio produktivitas perusahaan manufaktur periode 2018-2020



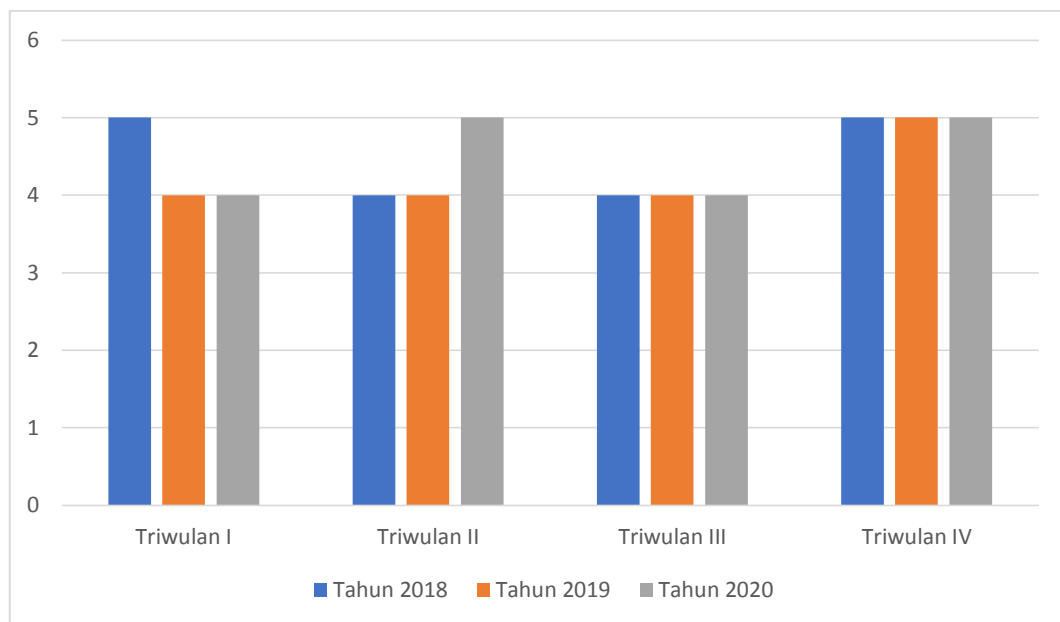
Sesuai dengan diagram 4.3 tersebut dapat diketahui jika produktifitas perusahaan cenderung stabil, terlebih lagi pada triwulan ketiga dan keempat yaitu dikisaran 1 persen. Peningkatan ataupun penurunan produktifitas perusahaan cukup signifikan pada triwulan kedua.

4. Peringkat Obligasi (Y)

Peringkat obligasi merupakan salah satu indikator penting tentang kualitas kredit perusahaan. Pengukuran variabel dependen dilakukan dengan memberikan nilai pada masing-masing peringkat obligasi sesuai dengan peringkat yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO.

peringkat obligasi merupakan salah satu acuan investor dalam mengambil keputusan yang layak dalam berinvestasi pada obligasi.

Gambar 4.4
Diagram pertumbuhan perusahaan manufaktur ditinjau dari peringkatnya periode 2018-2020



Sesuai dengan diagram 4.4 tersebut dapat digambarkan, pertumbuhan peringkat yang terjadi pada perusahaan manufaktur dalam batasan yang stabil. PEFINDO memiliki pengguna jasa pemeringkat obligasi yang lebih banyak dibandingkan dengan lembaga pemeringkat lainnya. Pengukuran peringkat obligasi pada penelitian ini mengacu pada klasifikasi PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) yaitu terdapat skala 1 – 8. Semakin besar skala yang diterima maka semakin rendah nilainya, dan semakin kecil skala yang diterima maka semakin besar nilai dengan menyandang idAAA atau kategori superior.

C. Deskripsi Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Penelitian ini dalam melakukan uji normalitas menggunakan uji *Kolmogrov and Smirnov*. Cara ini digunakan untuk mendeteksi apakah residual terdistribusi secara normal atau tidak adalah dengan analisis grafik atau analisis statistik sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Imam Ghazali. Jika nilai signifikansinya lebih dari 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal dan jika nilai signifikansinya kurang dari 0,05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal. Berikut merupakan tabel hasil uji normalitas:

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Profitabilitas	Solvabilitas	Produktifitas	Peringkat
N		12	12	12	12
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	3.71	3.93	4.15	3.78
	Std. Deviation	1.035	.966	.632	1.011
Most Extreme Differences	Absolute	.303	.315	.310	.272
	Positive	.167	.185	.310	.157
	Negative	-.303	-.315	-.272	-.272
Test Statistic		.303	.315	.310	.272
Asymp. Sig. (2-tailed)		.075	.056	.080	.07

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.2 yang diperoleh dari perhitungan dengan menggunakan software *spss 26.0 for windows* diketahui nilai sig pada masing masing variabel yaitu 0,075 untuk X1, 0,056 untuk X2, 0,080 untuk X3, dan 0,072 untuk Y yang artinya nilai sig. > 0,05. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Sehingga data layak digunakan dan dilakukan uji selanjutnya, yaitu uji homogenitas.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan sebagai salah satu syarat dalam uji asumsi klasik. Bilamana tidak dijumpai multikolinieritas maka tahapan dalam penelitian model regresi dapat dilanjutkan. Bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independent. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini dengan menggunakan uji beda nilai *tolerance* dan VIF, menurut Imam Ghazali tidak terjadi gejala multikolineritas jika nilai *tolerance* > 0,100 dan nilai VIF < 10,00.

Tabel. 4.3
Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.702	.251		10.744	.000		
	Profitabilitas	.261	.108	.428	2.417	.018	.231	1.007

Solvabilitas	-.052	.094	-.079	-.547	.586	.348	2.877
Produktifitas	.208	.103	.300	2.025	.046	.330	3.029

a. Dependent Variable: Peringkat

Tabel tersebut dapat diketahui nilai profitabilitas (X1) *tolerance* sebesar 0,231 dan nilai VIF sebesar 1,007, Solvabilitas (X2) *tolerance* sebesar 0,348 dan nilai VIF sebesar 2,887, Produktifitas (X3) *tolerance* sebesar 0,330 dan nilai VIF sebesar 3,309.

Kemudian jika diperbandingkan satu persatu setiap variabel, maka dapat diketahui sebagai berikut:

Nilai Profitabilitas: nilai *tolerance* sebesar $0,231 > 0,100$ dan nilai VIF $1,007 < 10,00$.

Nilai Solvabilitas: nilai *tolerance* sebesar $0,348 > 0,100$ dan nilai VIF $2,887 < 10,00$.

Nilai Produktifitas: nilai *tolerance* sebesar $0,330 > 0,100$ dan nilai VIF $3,309 < 10,00$.

Hasil pengujian dari variabel independen dalam penelitian ini semuanya dinyatakan memenuhi kriteria dan tidak ditemukan adanya gejala multikolinieritas sehingga dapat melanjutkan kepada tahapan selanjutnya.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat kesamaan varians dari residual satu ke pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam model regresi yang baik maka terjadi homoskedastisitas dan tidak

terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan tetap maka disebut homokedastistisitas dan jika berbeda heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas, akan digunakan uji *Glejser*. Metode ini dilakukan dengan meregresikan variabel bebasnya terhadap nilai absolute residual. Metode regresi tidak mengandung heteroskedastisitas apabila nilai signifikan variabel bebasnya terhadap nilai absolute residual statistik lebih besar dari nilai signifikansi = 0,05.

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	4.795E-16	.251		.000
	Profitabilitas	.000	.108	.000	.000
	Solvabilitas	.000	.094	.000	.000
	Produktifitas	.000	.103	.000	.000

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sesuai dengan uji statistik tersebut, dapat diketahui jika uji heteroskedastisitas yang dilaksanakan didapatkan nilai signifikansi sebesar

0,540 untuk variabel X1, 0,780 untuk variabel X3, dan 0,989 untuk variabel X3. Sesuai dengan kriteria apabila nilai signifikan variabel bebasnya terhadap nilai absolute residual statistik lebih besar dari nilai signifikansi = 0,05, maka dapat diartikan jika tidak ada gejala heteroskedastisitas sehingga syarat asumsi klasik dalam uji regresi berganda dapat terpenuhi.

2. Uji Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen atau variabel bebas yaitu Profitabilitas (X1), Solvabilitas (X2), dan Produktifitas (X3) terhadap Peringkat (Y).

Tabel 4.5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	4.192	.251		10.744
	Profitabilitas	.119	.108	.428	.001
	Solvabilitas	-.162	.094	-.079	.002
	Produktifitas	.816	.103	.300	.002

a. Dependent Variable: Peringkat

Berdasarkan pada tabel 4.8 diatas, maka dapat disusun persamaan atau model regresi sebagai berikut:

$$Y = 4,192 + 0,119 X_1 - 0,162 X_2 + 0,816 X_3 + e$$

Dari persamaan regresi diatas, maka dapat diuraikan sebagai berikut:

Konstanta sebesar 4,192, diketahui nilai Profitabilitas (X_1), Solvabilitas (X_2), dan Produktifitas (X_3) terhadap Peringkat (Y) sebesar 4,192.

- a. Koefisien Profitabilitas (X_1) sebesar 0,119 artinya bahwa setiap kenaikan satu satuan Profitabilitas (X_1), akan meningkatkan Peringkat sebesar 0,119 satuan. Dan sebaliknya jika setiap penurunan sebesar satu satuan nilai dari profitabilitas maka akan menurunkan nilai peringkat sebesar 0,119 satuan dengan asumsi variabel selain profitabilitas dianggap konstan (tetap) .
- b. Koefisien Solvabilitas (X_2) sebesar -0,162 artinya bahwa setiap kenaikan satu satuan Solvabilitas (X_2), akan meningkatkan Peringkat sebesar -0,162 satuan. Dan sebaliknya jika setiap penurunan sebesar satu satuan nilai dari solvabilitas maka akan menurunkan nilai peringkat sebesar -0,162 satuan dengan asumsi variabel selain solvabilitas dianggap konstan (tetap) .
- c. Koefisien Produktifitas (X_3), sebesar 0,816 artinya bahwa setiap kenaikan satu satuan Produktifitas (X_3), akan meningkatkan Peringkat sebesar 0,816 satuan. Dan sebaliknya jika setiap penurunan sebesar satu satuan nilai dari produktivitas maka akan menurunkan nilai peringkat sebesar 0.816 satuan dengan asumsi variabel selain produktivitas dianggap konstan (tetap) .

3. Uji Hipotesa

a) Pengujian secara individu atau parsial dengan t-test

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah setiap variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai sig. t pada taraf alpha (α) (penelitian ini menggunakan taraf α 5%). Dengan pengambilan keputusan menggunakan cara yaitu:

1. Jika Sig. t > 0,05 maka hipotesis tidak teruji yaitu variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika Sig. t < 0,05 maka dilakukan pengujian hipotesis yang artinya variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel. 4.6

Hasil Uji Hipotesa T Parsial

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	4.192	.251		10.744	.000		
Profitabilitas	.119	.108	.428	3.417	.001	.231	4.337
Solvabilitas	-.162	.094	-.079	-4.147	.002	.348	2.877

Produktifitas	.816	.103	.300	3.241	.002	.330	3.029
---------------	------	------	------	-------	------	------	-------

a. Dependent Variable: Peringkat

Berdasarkan penghitungan tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Dari tabel diatas nilai signifikansi untuk variabel profitabilitas sebesar 0,001, dibandingkan dengan taraf signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka $0,001 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak berarti bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Jadi H_1 teruji.

b. Pengaruh Solvabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Dari tabel diatas nilai signifikansi untuk variabel Solvabilitas sebesar 0,002, dibandingkan dengan taraf signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka $0,002 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak berarti bahwa Solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Jadi H_2 teruji.

c. Pengaruh Produktivitas terhadap Peringkat Obligasi

Dari tabel diatas nilai signifikansi untuk variabel Produktivitas sebesar 0,002, dibandingkan dengan taraf signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka $0,002 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak berarti

bahwa Produktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Jadi H_3 teruji.

b) Pengujian secara bersama-sama atau simultan dengan F-test

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan mengamati nilai sig. F pada taraf α (penelitian ini menggunakan taraf α 5%). Dengan pengambilan keputusan menggunakan cara yaitu:

1. Jika sig. F > 0,05, maka hipotesis tidak teruji yaitu variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara simultan.
2. Jika sig. F < 0,05, maka dilakukan pengujian hipotesis yang artinya variabel independen secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel. 4.7
Hasil Uji Hipotesa *F Simultan*

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.306	2	5.653	4.601	.001 ^b
	Residual	27.398	118	.288		
	Total	38.704	119			

a. Dependent Variable: Peringkat

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Solvabilitas, Produktifitas

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai Sig. $0,001 < 0,05$. Hal tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_4 diterima, hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel bebas yang terdiri atas profitabilitas, solvabilitas, dan produktivitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

c) Uji Besar Pengaruh

Dalam penelitian ini, guna mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan uji *R square*.

Tabel. 4.8
Uji *R Square*

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.540 ^a	.721	.277	.537

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Solvabilitas, Produktifitas

b. Dependent Variable: Peringkat

Hasil pengujian tersebut dapat diketahui besaran nilai *R square* sebesar 0,721 atau jika dikonversi menuju persen menjadi 72%. Sehingga dapat ditarik kesimpulan jika Profitabilitas, Solvabilitas, dan Produktifitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi

sebesar 72%, selebihnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.