

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Hasil Penelitian

##### 4.1.1. Deskripsi Sampel Penelitian

PT. PEFINDO atau “PT Pemeringkat Efek Indonesia” didirikan di Jakarta pada tanggal 21 Desember 1993, melalui inisiatif dari BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal), dan Bank Indonesia (Bank Sentral). Pada tanggal 13 Agustus 1994, PEFINDO memperoleh izin usaha (No 39/PM-PI/1994) dari BAPEPAM dan salah satu lembaga penunjang Pasar Modal Indonesia.

Fungsi utama PEFINDO adalah untuk memberikan rating objektif, independen dan kredibel pada risiko kredit efek utang publik yang diterbitkan melalui kegiatan rating. Selain dari kegiatan penelitian, PEFINDO terus memproduksi dan mempublikasikan informasi kredit yang berkaitan dengan utang pasar modal. Produk ini mencakup publikasi opini kredit pada perusahaan besar yang telah menerbitkan obligasi dan sektor yang mendasarinya.

Populasi dalam penelian ini adalah semua perusahaan non jasa keuangan yang *listing* di BEI dan memiliki obligasi yang terdaftar pada agen peringkat PT.PEFINDO tahun 2013-2015. Adapun pengambilan sampel menggunakan metode populasi target yaitu perusahaan non jasa keuangan dipilih kerana memiliki karakteristik penilaian rasio keuangan yang berbeda dibandingkan dengan perusahaan sektor keuangan. Selain itu, fokus penelitian ini adalah ingin mengetahui rasio keuangan apa saja yang dapat digunakan untuk mempredikasi

peringkat obligasi yang masuk kategori *investment grade* (1,2,3,4) dan *non-investment grade* (5,6,7,8). Ringkasan sampel penelitian disajikan dalam Tabel 4.1

**Tabel 4.1.**  
**Sampel Penelitian**

No	Perusahaan	Obligasi Pada Tahun		
		2013	2014	2015
1	Indomobil Wahana	√	√	√
2	Selamat Sempurna	√	√	√
3	Serasi Autoraya	√	√	√
4	Semen Batu Raja	√	√	√
5	AKR Corporindo	√	√	√
6	Lautan Luas	√	√	√
7	Fastfood Indonesia	√	√	√
8	Indofood Sukses Makmur	√	√	√
9	Mayora Indah	√	√	√
10	Nippon Indosari	√	√	√
11	Tiga Pilar Sejahtera	√	√	√
12	Pupuk Sriwidjaya Palembang	√	√	√
13	Jasa Marga (persero)	√	√	√
14	Perusahaan Listrik Negara (Persero)	√	√	√
15	Sumberdaya Sewatama	√	√	√
16	Aneka Tambang (Persero)	√	√	√
17	Medco Energi Internasional	√	√	√
18	Radint Utama Interinsco	√	√	√
19	Japfa Comfeed Indonesia	√	√	√
20	Agung Podomoro	√	√	√
21	Adhi Karya (Persero)	√	√	√
22	Bumi Sempura Damai	√	√	√
23	Duta Anggada Realty	√	√	√
24	Perdana Gapuraprima	√	√	√
25	Hutama Karya	√	√	√
26	Intiland Development	√	√	√
27	Moderland Realty	√	√	√
28	Pembangunan Perumahan (Perseroan)	√	√	√
29	Sumamarecon Agung	√	√	√
30	Surya semesta Interusa	√	√	√

31	Wiskita Karya (Persero)	√	√	√
32	Wijaya Karya (Persero)	√	√	√
33	Pembangunan Jaya Ancol	√	√	√
34	Matahari Putra Prima	√	√	√
35	Mitra Adhiperkasa	√	√	√
36	Trikonsel Oke	√	√	√
37	Indosat	√	√	√
38	Perkebunan Nusantara III	√	√	√
39	Perkebunan Nusantara X	√	√	√
40	Sinar Mas Agro Resources and Technology	√	√	√
41	Tunas Baru Lampung	√	√	√
42	Panorama Sentrawisata	√	√	√
43	Angkasa Pura II	√	-	-
44	Gaja Tunggal	√	√	-
45	Indofarma	√	-	-
46	Kimia Farma	√	-	√
47	Pupuk Kalimantan Timur	√	√	-
48	PDAM Lyonnaise Jaya	√	-	-
49	PDAM Tirta Musi	√	-	-
50	Pembangkitan Jawa Bali	√	-	-
51	Essar Indonesia	√	-	-
52	Gunawan Dinjaya Steel	√	-	-
53	Apexindo Pratama Duta	√	√	-
54	Malindo Feedmil	√	-	-
55	Wijaya Karya Beton	√	√	-
56	Wika Realty	√	-	-
57	Pelabuhan Indonesia III	√	-	-
58	Perusahaan Telekomunikasi Indonesia	√	-	√
59	Tiga raksa Satria	√	-	-
60	PanoTransportasi	√	√	-
61	BW Plantation	√	√	-
62	Perkebunan Nusantara II	√	-	√
63	Salim Ivomas Pratama	√	√	-
64	Siantar Top	-	√	√
65	Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM)	-	√	-
66	Perusahaan Gas Negara (Persero)	-	√	-
67	Pelabuhan Indonesia I	-	√	√
68	Pelabuhan Indonesia IV	-	√	-

69	Berlian Jasa Terminal Indonesia	-	√	-
70	Berlian Laju Tanker	-	√	-
71	Tiphone Mobile Indonesia	-	√	√
72	Express Transindo Utama	-	√	√
73	Len industri	-	-	√
74	Brantas Abipraya	-	-	√
75	Perum Perumnas	-	-	√
76	PP Properti	-	-	√
77	WEHA Transportasi Indonesi	-	-	√
78	Eagle High Plantations	-	-	√

#### 4.2. Teknik Analisis Data

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan metode *Multiple Discriminant Analysis*. Tujuan adalah untuk memperoleh prediksi peringkat obligasi yang terbentuk dari rasio keuangan secara tepat. Data perusahaan pada tahun 2013 berjumlah 63 perusahaan, pada tahun 2014 berjumlah 59 perusahaan dan pada tahun 2015 berjumlah 56 perusahaan. Total keseluruhan yaitu 78 perusahaan.

##### 4.2.1. Uji Asumsi Klasik

Ada dua asumsi utama yang harus dipenuhi pada analisis diskriminan ini, yaitu:

1. Sejumlah p variabel penjelas harus berdistribusi normal.
2. Matriks varians-covarians variabel penjelas berukuran p x p pada kedua kelompok harus sama.

##### 1. Uji Normalitas

Untuk mengetahui data tersebut berdistribusi normal, maka data yang digunakan dalam penelitian terlebih dahulu diuji normalitasnya dengan *One Sample Kolmogorov Test*.

Tabel 4.2  
Uji Normalitas Tahun 2013

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Solvabilitas	Likuiditas	Profitabilitas	Produktifitas
N		63	63	63	63
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,4257	,3400	-2,3189	,8887
	Std. Deviation	,83909	,48917	1,20104	,88131
Most Extreme Differences	Absolute	,081	,078	,081	,105
	Positive	,056	,065	,081	,105
	Negative	-,081	-,078	-,062	-,060
Test Statistic		,081	,078	,081	,105
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,079 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

Dari tabel 4.2 (Tahun 2013) dapat diketahui bahwa semua variabel pada penelitian ini memenuhi syarat normalitas. Dengan angka Asymp. Sig (2-tailed) > 0.05, data dikatakan sudah berdistribusi normal. Dapat dilihat bahwa rasio solvabilitas, likuiditas, profitabilitas dan produktifitas masing-masing adalah sebesar .200, .200, .200, dan .079 atau > 0.05 yang artinya data/variabel berdistribusi normal dan asumsi diskriminan terpenuhi.

Tabel 4.3  
Uji Normalitas Tahun 2014

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Solvabilitas	Likuiditas	Profitabilitas	Produktifitas
N		59	59	59	59
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,6060	,2734	-,7974	-,7391
	Std. Deviation	,84396	,55632	,54447	,95097
Most Extreme Differences	Absolute	,071	,107	,112	,066
	Positive	,071	,090	,079	,066
	Negative	-,058	-,107	-,112	-,050
Test Statistic		,071	,107	,112	,066
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>	,092 <sup>c</sup>	,062 <sup>c</sup>	,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

Uji normalitas dilakukan terhadap semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian, data yang digunakan dalam penelitian terlebih dahulu diuji normalitasnya dengan *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Hasil pengujian menunjukkan secara lengkap dilihat pada tabel 4.3 (Tahun 2014) dapat diketahui bahwa semua variabel pada penelitian ini memenuhi syarat normalitas. Dengan angka Asymp. Sig (2-tailed)  $>0.05$ , data dikatakan sudah berdistribusi normal. Dapat dilihat bahwa rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio produktifitas masing-masing adalah sebesar .200, .092, .062, dan .200 atau  $> 0.05$  yang artinya data/variabel berdistribusi normal dan asumsi diskriminan terpenuhi. Variabel-variabel yang diuji dapat dilihat datanya pada lampiran hal 61

Tabel 4.4  
Uji Normalitas Tahun 2015

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Solvabilitas	Likuiditas	Profitabilitas	Produktifitas
N		56	56	56	56
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,5032	,3269	-2,9905	-,2005
	Std. Deviation	,65782	,55656	1,13346	1,01783
Most Extreme Differences	Absolute	,072	,089	,088	,093
	Positive	,072	,070	,088	,081
	Negative	-,059	-,089	-,060	-,093
Test Statistic		,072	,089	,088	,093
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

Dari tabel 4.4 (Tahun 2015) dapat diketahui bahwa semua variabel pada penelitian ini memenuhi syarat normalitas. Dengan angka Asymp. Sig (2-tailed)  $>0,05$ , data dikatakan sudah berdistribusi normal. Dapat dilihat bahwa rasio solvabilitas, likuiditas, profitabilitas dan produktifitas masing-masing adalah

sebesar .200, .200, .200, dan .200 atau  $> 0.05$  yang artinya data/variabel berdistribusi normal dan asumsi diskriminan terpenuhi. Variabel-variabel yang diuji dapat dilihat datanya pada lampiran hal 63

## 2. Uji Homogenitas (Matrik Kovarian)

Asumsi pada analisis diskriminan, bahwa semua variabel harus identik/homogen. Untuk mengetahui variabel bebas yang dapat mendiskriminasi suatu kelompok adalah menggunakan *Test result*.

Tabel 4.5

Test result

		Tahun		
		2013	2014	2015
Box's M		17,168	58,344	1,677
F	Approx	1,609	2,254	,518
	df1	9	20	3
	df2	990,317	800,404	833,845
	Sig.	,108	,001	,670

Menurut Ghozali (2006), kelompok matriks kovarian dikatakan identik/homogen jika nilai pada uji Bok's M memiliki nilai  $> 0,05$ . Berdasarkan pada tabel 4.5, kita dapat melihat bahwa pada tahun 2013 (0.108) dan 2015 (0.670)  $H_0$  diterima. Sebaliknya pada tahun 2014 (0.001)  $H_0$  ditolak

Kita dapat menerima hipotesisi nol karena nilai p-valuenya kurang dari 0,05 ( dalam hal ini penelitian menggunakan tingkat kepercayaan 95%). Dari hasil pengujian ini, kita dapat mengatakan bahwa data kita berasal dari populasi yang mempunyai *matriks covarians* yang sama.

## 3. Uji Multikolinieritas

Analisis diskriminan memiliki asumsi bahwa tidak adanya gejala multikolinieritas atau adanya korelasi antara variabel independen yang

menyebabkan sulitnya memberikan pengaruh-pengaruh individual. Menurut Ghozali (2006), tidak terjadi gejala multikolinieritas apabila nilai korelasi antara korelasi antara variabel independen adalah  $< 0,5$ . Data variabel-variabel bebas dapat di lihat pada lampiran hal 59

Tabel 4.6

## Uji Multikolinieritas Tahun 2013

Pooled Within-Groups Matrices<sup>a</sup>

		Solvabilitas	Likuiditas	Profitabilitas	Produktifitas
Correlation	Solvabilitas	1,000	-,144	,055	-,021
	Likuiditas	-,144	1,000	,358	,093
	Profitabilitas	,055	,358	1,000	,123
	Produktifitas	-,021	,093	,123	1,000

a. The covariance matrix has 59 degrees of freedom.

Pada Tabel 4.6 (Tahun 2013) berdasarkan pada hasil *output* tabel *pooled within –groups matrices* diperoleh bahwa korelasi antar variabel memiliki nilai masing-masing variabel adalah

- Solvabilitas dan Likuiditas :  $0,144 < 0,5$
- Likuiditas dan Profitabilitas :  $0,358 < 0,5$
- Profitabilitas dan Produktifitas :  $0,123 < 0,5$
- Produktifitas dan Sovabilitas :  $0,021 < 0,5$

Tabel 4.7

## Uji Multikolinieritas Tahun 2014

Pooled Within-Groups Matrices<sup>a</sup>

		Solvabilitas	Likuiditas	Profitabilitas	Produktifitas
Correlation	Solvabilitas	1,000	-,256	-,039	-,009
	Likuiditas	-,256	1,000	,071	-,039
	Profitabilitas	-,039	,071	1,000	,016
	Produktifitas	-,009	-,039	,016	1,000

a. The covariance matrix has 55 degrees of freedom.

Berdasarkan pada hasil *output* tabel *pooled within –groups matrices* Tabel 4.7 ( Tahun 2014), diperoleh bahwa korelasi antar variabel memiliki nilai masing-masing variabel adalah

- Solvabilitas dan Likuiditas :  $0,256 < 0,5$
- Likuiditas dan Profitabilitas :  $0,071 < 0,5$
- Profitabilitas dan Produktifitas :  $0,039 < 0,5$
- Produktivitas dan Sovabilitas :  $0,009 < 0,5$

Tabel 4.8

Uji Multikolinieritas Tahun 2015

**Pooled Within-Groups Matrices<sup>a</sup>**

		Solvabilitas	Likuiditas	Profitabilitas	Produktifitas
Correlation	Solvabilitas	1,000	-,306	-,031	-,048
	Likuiditas	-,306	1,000	-,076	-,059
	Profitabilitas	-,031	-,076	1,000	,106
	Produktifitas	-,048	-,059	,106	1,000

a. The covariance matrix has 50 degrees of freedom.

Berdasarkan pada hasil *output* tabel *pooled within –groups matrices* Tabel 4.8 ( Tahun 2015), diperoleh bahwa korelasi antar variabel memiliki nilai masing-masing variabel adalah

- Solvabilitas dan Likuiditas :  $0,306 < 0,5$
- Likuiditas dan Profitabilitas :  $0,076 < 0,5$
- Profitabilitas dan Produktifitas :  $0,106 < 0,5$
- Produktivitas dan Sovabilitas :  $0,048 < 0,5$

#### 4.2.2. Analisis Diskriminan

##### 4.2.2.1. Hasil Pengujian Hipotesis dengan Analisis Diskriminan

Hasil dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis MDA (*Multiple Discriminant Analysis*) dengan dua kategori. Uji dilakukan dengan memasukkan variabel dependen yang berupa kategori. Kategori 1, 2, 3, 4, untuk *investment grade* dan 5, 6, 7, 8 untuk *non-investment grade*. Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode diskriminan secara bertahap (*Stepwise Method*). Tujuan analisis diskriminan adalah untuk menentukan variabel independen mana yang signifikan dan dapat digunakan dalam memprediksi kelompok peringkat obligasi (*non-investment grade* dan *investment grade*).

**a. Ketepatan Model dan Kesamaan Matriks Kovarians**

Tabel 4.9  
Uji Persamaan Diskriminan Uji Beda Dua  
Tahun 2013

Eigenvalues				
Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	,537 <sup>a</sup>	77,0	77,0	,591
2	,160 <sup>a</sup>	23,0	100,0	,372

a. First 2 canonical discriminant functions were used in the analysis.

Tabel 4.9. uji persamaan diskriminan Tahun 2013 diatas menunjukkan hubungan antara kedua variabel yaitu independen dengan variabel dependen. Korelasi yang diperoleh adalah sebesar 0,591 (likuiditas), 0,372 (profitabilitas) yang kemudian dijadikan nilai koefisien determinasi (*R squared*) untuk melihat seberapa besar keragaman variabel dependent yang mampu dijelaskan oleh variabel independennya. Sehingga nilai *R squared* adalah  $0,591^2 = 0,349$  dan  $0,372^2 = 0,138$ . Yang artinya variabel independen mampu menjelaskan sebesar 34,9 % dan 13,8% pada variabel dependen. Nilai korelasi kanonikal

menunjukkan hubungan antara nilai diskriminan dengan kelompok peringkat obligasi. Tampilan *output eigenvalues* menunjukkan bahwa besarnya *Caninical Correlation* sebesar (0,591 atau 59,1%), dan (0,375 atau 37,2%). Jadi dapat disimpulkan bahwa 59,1 % likuiditas dan 37,2% Profitabilitas untuk variasi kategori kelompok peringkat obligasi perusahaan yaitu *investment grade* (1,2,3,4) dan *non-investment grade* (5,6,7,8) dapat dijelaskan oleh *Current Ratio* (CR) dan *Return On Assets* (ROA). Data sebelum diolah SPSS dapat di lihat pada lampiran hal 59.

Tabel 4.10  
Uji Persamaan Diskriminan Uji Beda Dua  
Tahun 2015

Eigenvalues				
Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	,698 <sup>a</sup>	100,0	100,0	,641

a. First 1 canonical discriminant functions were used in the analysis.

Pada tabel 4.10. uji persamaan diskriminan atau uji beda dua pada tahun 2015 di atas menunjukkan hubungan antara kedua variabel independen dengan variabel dependen. Korelasi yang diperoleh adalah sebesar 0,641 yang kemudian dijadikan nilai koefisien determinasi (*R squared*) untuk melihat seberapa besar keragaman variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variabel independennya. Sehingga nilai *R squared* adalah  $0,641^2 = 0,411$ . Yang artinya variabel independen mampu menjelaskan sebesar 41,1% pada variabel dependen, sedangkan 58,9% nya dijelaskan oleh variabel independen lainnya di luar model. Nilai korelasi kanonikal menunjukkan hubungan antara nilai diskriminan dengan

kelompok peringkat obligasi. Tampilan *output eigenvalues* menunjukkan bahwa besarnya *Caninical Correlation* sebesar (0,641 atau 64,1%) Jadi dapat disimpulkan bahwa 64,1% profitabilitas untuk variasi kategori kelompok peringkat obligasi perusahaan yaitu *investment grade* (1,2,3,4) dan *non-investment grade* dapat dijelaskan oleh *Total Assets Turnover (TAT)*. Data sebelum diolah SPSS dapat di lihat pada lampiran hal 63

### b. Menentukan Signifikan Fungsi

Tabel 4.11  
Kemampuan Prediksi Variabel of Group Means  
Tahun 2013

Tests of Equality of Group Means					
	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
Solvabilitas	,933	1,409	3	59	,249
Likuiditas	,832	3,977	3	59	,012
Profitabilitas	,872	2,895	3	59	,043
Produktivitas	,954	,951	3	59	,422

Berdasarkan pada tabel 4.11 tahun 2013 *Output Test of equality of groups means* memberikan nilai *Wilk's Lambda* dan *Univariate F ratio* untuk setiap variabel independen. Hasil uji rasio solvabilitas diperoleh nilai signifikansi 0,249 lebih besar dari 0,05 yang berarti rasio solvabilitas tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Hasil uji rasio likuiditas diperoleh nilai signifikansi 0,012 lebih kecil dari 0,05 yang berarti rasio likuiditas berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Hasil uji rasio profitabilitas diperoleh nilai signifikansi 0,043 lebih kecil dari 0,05 yang berarti rasio profitabilitas berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Dan hasil uji rasio produktivitas diperoleh nilai signifikansi 0,422

lebih besar dari 0,05 yang berarti rasio produktivitas tidak berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Tabel 4.11 (Tahun 2013) menunjukkan hanya likuiditas dan profitabilitas yang mampu membedakan antar kelompok atau memiliki pengaruh yang cukup besar, dilihat dari nilai signifikansinya yaitu lebih kecil dari 0,05. Data sebelum diolah SPSS dapat dilihat pada lampiran hal 59

Tabel 4.12  
Kemampuan Prediksi Variabel of Group Means  
Tahun 2014

Tests of Equality of Group Means					
	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
Solvabilitas	,936	1,244	3	55	,303
Likuiditas	,985	,286	3	55	,835
Profitabilitas	,972	,529	3	55	,664
Produktivitas	,930	1,387	3	55	,256

Output diatas atau tabel 4.12 (2014) *Test of equality of groups means* memberikan nilai *Wilk's Lambda* dan *Univariate F ratio* untuk setiap variabel independen. Hasil uji rasio solvabilitas diperoleh nilai signifikansi 0,303 lebih besar dari 0,05 yang berarti rasio solvabilitas tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Hasil uji rasio likuiditas diperoleh nilai signifikansi 0,835 lebih besar dari 0,05 yang berarti rasio likuiditas tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Hasil rasio profitabilitas diperoleh nilai signifikansi 0,664 lebih besar dari 0,05 yang berarti rasio profitabilitas tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Dan hasil uji rasio produktivitas diperoleh nilai signifikansi 0,256 lebih besar dari 0,05 yang berarti rasio produktivitas tidak berpengaruh positif

dan signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Dapat diambil kesimpulan pada tabel 4.12 kemampuan prediksi variabel of group means tahun 2014 tidak ada faktor-faktor yang berpengaruh pada peringkat obligasi.

Tabel 4.13  
Kemampuan Prediksi Variabel of Group Means  
Tahun 2015

Tests of Equality of Group Means					
	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
Solvabilitas	,969	,318	5	50	,900
Likuiditas	,956	,457	5	50	,806
Profitabilitas	,966	,349	5	50	,880
Produktivitas	,589	6,977	5	50	,000

*Test of equality of groups means* memberikan nilai *Wilk's Lambda* dan *Univariate F ratio* untuk setiap variabel independen. Hasil uji rasio solvabilitas diperoleh nilai signifikansi 0,900 lebih besar dari 0,05 yang berarti rasio solvabilitas tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Hasil uji rasio likuiditas diperoleh nilai signifikansi 0,806 lebih besar dari 0,05 yang berarti rasio likuiditas tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Hasil uji rasio profitabilitas diperoleh nilai signifikansi 0,880 lebih besar dari 0,05 yang berarti rasio profitabilitas tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Hasil uji rasio produktivitas diperoleh nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti rasio produktivitas berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Tabel 4.13 tahun 2015 menunjukkan hanya rasio produktivitas yang mampu membedakan antar kelompok atau memiliki pengaruh yang cukup besar, dilihat dari nilai signifikansinya yaitu lebih kecil dari 0,05.

### c. Uji Persamaan Diskriminan

Tabel 4.14  
Hasil Uji Persamaan Diskriminan  
Tahun 2013

Wilks' Lambda				
Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	Df	Sig.
1 through 2	,561	22,840	8	,004
2	,862	5,872	3	,118

*Output* tabel 4.14 tahun 2013, menunjukkan bahwa keempat variabel yang masuk dalam fungsi diskriminan yaitu variabel solvabilitas, likuiditas, profitabilitas dan produktivitas memiliki pengaruh yang signifikan secara bersamaan terhadap peringkat obligasi *investment grade* (1,2,3,4) dan *non-investment grade* (5,6,7,8) dengan nilai *wilk's lambda* yang diperoleh untuk keempat variabel tersebut, dimana besarnya nilai *wilk's lambda* adalah sebesar 0,561 atau sama dengan nilai *Chi Square* sebesar 22,840 dengan signifikan pada 0,004 lebih kecil dari 0,05, dan *wilk's lambda* adalah sebesar 0,862 atau sama dengan nilai *Chi Square* sebesar 5,872 dengan signifikan pada 0,118 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata antar kelompok dengan asumsi perbedaan rata-rata antar kelompok terpenuhi.

Hipotesis yang berlaku

$H_0$  = Signifikansi  $> 0,05$ , maka *covariance matrices* kedua kelompok adalah sama.

$H_1$  = Signifikansi  $< 0,05$ , maka *covariance matrices* kedua kelompok adalah berbeda.

Tabel 4.15  
Hasil Uji Persamaan Diskriminan  
Tahun 2015

Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	Df	Sig.
1	,589	27,259	5	,000

*Output* tabel 4.15 tahun 2015, menunjukkan bahwa keempat variabel yang masuk dalam fungsi diskriminan yaitu variabel solvabilitas, likuiditas, profitabilitas dan produktivitas memiliki pengaruh yang signifikan secara bersamaan terhadap peringkat obligasi *investment grade* (1,2,3,4) dan *non-investment grade* (5,6,7,8) dengan nilai *wilk's lambda* yang diperoleh untuk keempat variabel tersebut, dimana besarnya nilai *wilk's lambda* adalah sebesar 0,589 atau sama dengan nilai *Chi Square* sebesar 27,259 dengan signifikan pada 0,000 lebih kecil dari 0,05

Sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata antar kelompok dengan asumsi perbedaan rata-rata antar kelompok terpenuhi.

Hipotesis yang berlaku

$H_0 = \text{Signifikansi} > 0,05$ , maka *covariance matrices* kedua kelompok adalah sama.

$H_1 = \text{Signifikansi} < 0,05$ , maka *covariance matrices* kedua kelompok adalah berbeda.

Pada Tabel 4.5 sebelumnya, diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan pada tahun 2013 ( 0,108) dan pada tahun 2015 ( 0,670) yang berarti  $>0,05$  sehingga *covariance matrices* kelompok peringkat obligasi adalah sama dan  $H_0$  diterima  $H_1$  ditolak. Hal ini sesuai dengan fungsi diskriminan

#### d. Menentukan Fungsi Diskriminan

Berdasarkan tabel 4.16 menunjukkan fungsi diskriminan dengan persamaan *Z score*. Koefisien fungsi diskriminan pada variabel rasio likuiditas

dan rasio profitabilitas tahun 2013, sedangkan rasio produktivitas tahun 2015 bertanda positif. Data variabel-variabel independen sebelum diolah SPSS dapat dilihat pada lampiran hal 59

Tabel 4.16  
Hasil Fungsi Diskriminan

**Canonical Discriminant Function**  
**Coefficients**

	Function	
	2013	2015
Likuiditas	,898	
Profitabilitas	4,421	
Produktivitas		,848
(Constant)	-2,050	-1,102

Berdasarkan tabel 4.16 tersebut, maka diperoleh fungsi diskriminan dengan persamaan *Z score* adalah sebagai berikut:

$$\text{Tahun 2013 : } Z_{score} = -2,050 + 0,898 \text{ Likuiditas} + 4,260 \text{ Profitabilitas}$$

$$\text{Tahun 2015 : } Z_{score} = -1,102 + 0,848 \text{ Produktivitas}$$

Berdasarkan nilai *Zscore* itulah keanggotaan grup suatu obyek diprediksi, dengan membandingkan nilai *Zscore* dengan nilai *Zcu*, maka suatu perusahaan dapat diprediksi masuk kategori *investment grade* (1,2,3,4) atau *non-investment grade* (5,6,7,8).

**e. Menentukan titik Cut-off**

Tabel 4.17  
Penentuan Cut-off Pengelompokan Perusahaan

Peringkat_Obligasi	Function	
	Tahun 2013	Tahun 2015
1,00	,002	,456
2,00	,305	,116
3,00	-,424	,232
4,00	,997	,032
5,00		,439
6,00		
7,00		5,698

Unstandardized canonical discriminant functions evaluated at group means

Pengklasifikasian obligasi suatu perusahaan kedalam kategori *investment grade* (1,2,3,4) dan *non-investment grade* (5,6,7,8) dilakukan dengan membandingkan nilai Zscore dan nilai Zcu sebagai *cut off score*. Nilai Zcu yang merupakan *cutt off Zscore* dihitung terlebih dahulu dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{Tahun 2013} \quad Zcu &= \frac{(N_1 \cdot Z_2) + (N_b \cdot Z_1) + (N_3 \cdot Z_4) + (N_4 \cdot Z_3)}{N_1 + N_2 + N_3 + N_4} \\
 &= \frac{(5) (0,305) + (22) (0,002) + (30) (0,997) + (6) (-0,424)}{5 + 22 + 30 + 6} \\
 &= 0,459
 \end{aligned}$$

Apabila nilai  $Zsroce > Zcu$ , maka kelompok kategori peringkat obligasi akan meningkat atau naik. Sebaliknya apabila nilai  $Zscore < Zcu$ , maka kelompok kategori obligasi akan turun atau tetap. Pengujian konsistensi terhadap fungsi diskriminan yang terbentuk dengan memasukkan data keuangan yang terbaru dari

63 perusahaan yang menerbitkan obligasi pada tahun 2013. Hasil uji konsistensi disajikan dalam tabel 4.18. Hasil SPSS dapat dilihat pada lampiran hal 75

Tabel 4.18  
Hasil Uji Fungsi Diskriminan  
Tahun 2013

No	Perusahaan	Zcu	Zscore	Actual Grup	Predicted Grup
1	Angkasa Pura II	0,459	-1,087	2	2
2	Gajah Tunggal	0,459	-0,744	2	2
3	Indomobil Wahana Trada	0,459	-0,762	3	3
4	Selamat Sempurnah Tbk	0,459	-0,785	2	2
5	Serasi Autoraya	0,459	-1,248	3	3
6	Semen Baturaja Tbk	0,459	-0,679	3	3
7	AKR Corporindo Tbk	0,459	-0,740	2	3
8	Lautan Luas	0,459	-0,803	3	3
9	Fast Food Indonesia Tbk	0,459	-0,138	2	2
10	Indofarma	0,459	-0,639	3	3
11	Indofood Sukses Makmur	0,459	0,615	2	1
12	Kimia Farma Tbk	0,459	-2,259	2	4
13	Mayora Indah Tbk	0,459	-0,782	2	2
14	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0,459	-0,686	2	3
15	Tiga Pilar Sejatera Food	0,459	0,580	3	2
16	Pupuk Kalimantan Timur	0,459	-3,097	2	4
17	Pupuk Sriwidjaja Palembang	0,459	-1,817	2	2
18	Jasa Marga	0,459	-1,184	2	3
19	PDAM Lyonnaise Jaya	0,459	0,223	3	1
20	Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM)	0,459	-1,403	3	3
21	Pembangkitan Jawa Bali	0,459	-0,589	1	1
22	Perusahaan Listrik Negara	0,459	-0,028	1	1
23	Sumberdaya Sewatama	0,459	0,965	3	1
24	Essar Indonesia	0,459	-1,461	1	4
25	Gunawan Dinjaya Steel	0,459	-2,735	4	4
26	Aneka Tambang	0,459	0,291	2	2
27	Apexindo Pratama Duta	0,459	0,542	3	1
28	Medco Energi Internasional	0,459	-1,644	2	4
29	Radiant Utama Interinsco	0,459	1,325	4	1
30	Japfa Comfeed Indonesia	0,459	1,389	3	2

31	Malindo Feedmil	0,459	-0,804	3	3
32	Agung Podomoro Land	0,459	0,701	3	1
33	Adhi Karya	0,459	1,010	3	1
34	Bumi Serpong Damai	0,459	-1,057	2	2
35	Duta Angggada Realty	0,459	1,163	3	2
36	Perdana Gapuraprima	0,459	-2,708	4	4
37	Hutama Karya	0,459	-0,530	3	3
38	Intiland Development	0,459	-1,198	3	3
39	Modemland Realty	0,459	0,666	3	1
40	Pembangunan Perumahan	0,459	-0,468	3	3
41	Summarecon Agung	0,459	-0,617	3	3
42	Surya Semesta Internusa	0,459	1,342	3	2
43	Waskita Karya	0,459	-0,457	3	3
44	Wijaya Karya	0,459	-0,470	3	3
45	Wijaya Karya Beton	0,459	1,351	3	1
46	Wika Realty	0,459	-0,497	3	3
47	Pembangunan Jaya Ancol	0,459	-0,397	2	3
48	Matahari Putra Prima	0,459	-0,470	3	3
49	Mitra Adiperkasa	0,459	-0,799	2	3
50	Trikonsel Oke	0,459	1,137	3	2
51	Pelabuhan Indonesia III	0,459	-0,659	2	2
52	Indosat	0,459	-1,462	2	3
53	Perusahaan Telekomunikasi Indonesia	0,459	-0,508	1	3
54	Tiga raksa Satria	0,459	-0,325	1	3
55	PanoTransportasi	0,459	0,955	4	4
56	Panorama Sentrawisata	0,459	-0,711	3	3
57	BW Plantation	0,459	1,567	4	3
58	Perkebunan Nusantara II	0,459	-1,477	4	4
59	Perkebunan Nusantara III	0,459	0,764	2	1
60	Perkebunan Nusantara X	0,459	-0,850	3	3
61	Salim Ivomas Pratama	0,459	-1,151	2	3
62	Sinar Mas Agro Resources and Technology	0,459	-0,794	2	3
63	Tunas Baru Lampung	0,459	-0,865	3	3

Pada tabel 4.17 Penentuan Cut-off Pengelompokan Perusahaan tahun 2015 diatas dapat tarik pengklasifikasian obligasi suatu perusahaan kedalam kategori *investment grade* (1,2,3,4) dan *non-investment grade* (5,6,7,8) dilakukan dengan

membandingkan nilai Zscore dan nilai Zcu sebagai *cut off score*. Nilai Zcu yang merupakan *cutt off* Zscore dihitung terlebih dahulu dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2015 } Z_{cu} &= \frac{(N_1 \cdot Z_2) + (N_2 \cdot Z_1) + (N_3 \cdot Z_4) + (N_4 \cdot Z_3) + (N_5 \cdot Z_7) + (N_7 \cdot Z_5)}{N_1 + N_2 + N_3 + N_4 + N_5 + N_7} \\ &= \frac{(3)(0,116) + (14)(0,456) + (26)(0,032) + (11)(0,232) + (1)(5,698) + (1)(0,439)}{3 + 14 + 26 + 11 + 1 + 1} \\ &= \mathbf{0,290} \end{aligned}$$

Pada tabel 4.17 telah dijelaskan pada 2015 untuk Penentuan *Cut-off* Pengelompokan

Perusahaan, maka dapat hasil Zcu seperti yang di atas. Apabila nilai  $Z_{score} > Z_{cu}$ , maka kelompok kategori peringkat obligasi akan meningkat atau naik. Sebaliknya apabila nilai  $Z_{score} < Z_{cu}$ , maka kelompok kategori obligasi akan turun atau tetap. Pengujian konsistensi terhadap fungsi diskriminan yang terbentuk dengan memasukkan data keuangan yang terbary dari 56 perusahaan yang menerbitkan obligasi pada tahun 2015. Hasil uji konsistensi disajikan dalam tabel 4.19.

Tabel 4.19

#### Hasil Uji Fungsi Diskriminan

Tahun 2015

No	Perusahaan	Zcu	Zscore	Actual Grup	Predicted Grup
1	Indomobil Wahana Trada	0,290	-0,439	5	5
2	Selamat Sempurnah Tbk	0,290	0,168	2	2
3	Serasi Autoraya	0,290	-0,306	3	3
4	Semen Baturaja Tbk	0,290	0,723	3	1
5	AKR Corporindo Tbk	0,290	0,000	2	4
6	Lautan Luas	0,290	-0,086	3	4
7	Fast Food Indonesia Tbk	0,290	-0,540	2	5

8	Indofood Sukses Makmur	0,290	0,511	2	1
9	Kimia Farma Tbk	0,290	-2,527	2	5
10	Mayora Indah Tbk	0,290	0,005	2	4
11	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0,290	0,421	2	1
12	Siantar Top	0,290	-0,021	3	4
13	Tiga Pilar Sejahtera Food	0,290	0,540	3	1
14	Len Industri	0,290	0,430	4	1
15	Pupuk Sriwidjaja Palembang	0,290	0,710	2	1
16	Jasa Marga	0,290	-0,659	2	5
17	Perusahaan Listrik Negara	0,290	-0,347	1	5
18	Sumberdaya Sewatama	0,290	-2,158	3	5
19	Aneka Tambang	0,290	-1,839	3	5
20	Medco Energi Internasional	0,290	1,645	3	1
21	Radiant Utama Interinsco	0,290	1,139	4	2
22	Japfa Comfeed Indonesia	0,290	1,134	3	2
23	Agung Podomoro Land	0,290	0,896	3	1
24	Adhi Karya	0,290	0,627	3	2
25	Brantas Abipraya	0,290	1,071	4	2
26	Bumi Serpong Damai	0,290	0,956	2	1
27	Duta Angggada Realty	0,290	0,978	3	1
28	Perdana Gapuraprima	0,290	0,878	4	1
29	Hutama Karya	0,290	0,668	3	1
30	Intiland Development	0,290	-0,921	3	1
31	Modemland Realty	0,290	0,914	3	1
32	Pembangunan Perumahan	0,290	0,976	3	1
33	Perum Perumnas	0,290	0,891	4	1
34	PP Proferti	0,290	0,882	3	1
35	Summarecon Agung	0,290	0,848	3	1
36	Surya Semesta Internusa	0,290	1,464	3	1
37	Waskita Karya	0,290	0,706	3	1
38	Wijaya Karya	0,290	0,513	3	1
39	Wika Realty	0,290	-3,126	4	7
40	Pembangunan Jaya Ancol	0,290	0,566	2	1
41	Matahari Putra Prima	0,290	-0,774	2	5
42	Mitra Adiperkasa	0,290	-0,063	2	4
43	Trikonsel Oke	0,290	-5,698	7	7
44	Pelabuhan Indonesia I	0,290	-0,431	4	5
45	Indosat	0,290	-0,767	1	1
46	Perusahaan Telekomunikasi Indonesia	0,290	0,948	3	1

47	Tiphone Mobile Indonesia	0,290	-1,519	3	5
48	Express Transindo Utama	0,290	0,817	3	1
49	WEHA Transportasi Indonesi	0,290	0,721	4	1
50	Panorama Sentrawisata	0,290	-0,721	3	5
51	Eagle High Plantations	0,290	0,974	4	1
52	Perkebunan Nusantara II	0,290	-0,691	4	5
53	Perkebunan Nusantara III	0,290	-1,696	3	5
54	Perkebunan Nusantara X	0,290	0,928	4	1
55	Sinar Mas Agro Resources and Technology	0,290	0,180	2	2
56	Tunas Baru Lampung	0,290	0,615	3	1

Dari kesimpulan tabel 4.19 tahun 2015 diatas menunjukkan hasil  $Z_{cu}$  (*cut-off*) adalah 0,290 sedangkan nilai dari  $Z_{score}$  dapat dilihat dari hasil data yang telah diolah spss pada lampiran hal 75

- Jadi jika  $Z_{score} < 0,290$  maka peringkat obligasi akan turun atau tetap
- Dan jika  $Z_{score} > 0,290$  maka peringkat obligasi akan naik.

#### f. Hasil Klasifikasi

Tabel 4.20

Hasil Ketetapan Klasifikasi Tahun 2013

Classification Results<sup>a</sup>

	Peringkat_ Obligasi	Predicted Group Membership				Total
		1,00	2,00	3,00	4,00	
Original Count	1,00	3	0	2	0	5
	2,00	1	9	8	4	22
	3,00	6	5	18	1	30
	4,00	1	0	1	4	6
%	1,00	60,0	,0	40,0	,0	100,0
	2,00	4,5	40,9	36,4	18,2	100,0
	3,00	20,0	16,7	60,0	3,3	100,0
	4,00	16,7	,0	16,7	66,7	100,0

a. 54,0% of original grouped cases correctly classified.

Berdasarkan *Output* pada tabel 4.20 Tahun 2013 di atas menunjukkan bahwa ketepatan klasifikasi dalam memprediksi adalah 54,0%. Sedangkan struktur memberikan arti relatif pentingnya bagi masing-masing variabel independen didalam membedakan kelompok peringkat obligasi.

Tabel 4.21  
Hasil Ketetapan Klasifikasi Tahun 2015

		Classification Results <sup>a</sup>							
		Peringkat Obligasi	Predicted Group Membership					Total	
			1,00	2,00	3,00	4,00	5,00		
Original	Count	1,00	2	0	1	0	0	0	3
		2,00	1	4	3	2	4	0	14
		3,00	11	2	6	3	4	0	26
		4,00	1	0	6	2	1	1	11
		5,00	0	0	0	0	1	0	1
		7,00	0	0	0	0	0	1	1
		%	1,00	66,7	,0	33,3	,0	,0	,0
	2,00	7,1	28,6	21,4	14,3	28,6	,0	100,0	
	3,00	42,3	7,7	23,1	11,5	15,4	,0	100,0	
	4,00	9,1	,0	54,5	18,2	9,1	9,1	100,0	
	5,00	,0	,0	,0	,0	100,0	,0	100,0	
	7,00	,0	,0	,0	,0	,0	100,0	100,0	

a. 42,9% of original grouped cases correctly classified.

Berdasarkan *Output* pada tabel 4.21 tahun 2015 di atas menunjukkan bahwa ketepatan klasifikasi dalam memprediksi adalah 42,9%. Sedangkan struktur memberikan arti relatif pentingnya bagi masing-masing variabel independen didalam membedakan kelompok peringkat obligasi.

#### 4.3. Pembahasan Hipotesis

- a. Terdapat perbedaan antara rasio solvabilitas terhadap peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT.PEFINDO.

Rumusan hipotesis alternatif pertama adalah solvabilitas pada tahun 2013, 2014 dan 2015 berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi perusahaan. Hasil uji diperoleh nilai signifikansi 0,249, 0,303 dan 0,900 lebih besar dari 0,05 yang berarti solvabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan.

Tidak berpengaruhnya solvabilitas terhadap peringkat obligasi dapat disebabkan perusahaan yang memiliki solvabilitas yang tinggi meskipun untuk jangka panjang tetapi hal ini dinilai buruk karena besarnya utang yang dimiliki. Namun untuk kewajiban jangka pendek, perusahaan tersebut memiliki cukup banyak modal untuk operasional perusahaan dan jika dimanfaatkan dengan baik akan memberikan dampak positif bagi perusahaan. Kondisi ini menyebabkan penilaian terhadap peringkat obligasi tidak dapat dilakukan berdasarkan rasio solvabilitas.

**b. Terdapat perbedaan antara rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT.PEFINDO.**

Rumusan hipotesis alternatif kedua adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada tahun 2013, sedangkan pada tahun 2014 dan tahun 2015 likuiditas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Hasil uji diperoleh nilai signifikansi 0,012 lebih kecil dari 0,05 yang berarti likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan pada tahun 2013. Hasil uji diperoleh nilai signifikansi 0,835 dan 0,806 lebih besar dari 0,05 yang berarti likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi pada tahun 2014 dan 2015

*Current ratio* ternyata berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada tahun 2013, sedangkan pada tahun 2014 dan 2015 tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini dikarenakan PEFINDO mungkin lebih menilai pengelolaan aset dan pasiva atas dasar laporan arus kas, yang memberikan informasi secara lebih terperinci.

**c. Terdapat perbedaan antara rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT.PEFINDO.**

Rumusan hipotesis alternatif ketiga adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada tahun 2013, sedangkan pada tahun 2014 dan 2015 tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil uji diperoleh nilai signifikansi 0,043 lebih kecil dari 0,05 yang berarti profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan pada tahun 2013, sedang pada tahun 2014 dan 2015 hasil uji diperoleh nilai signifikansi 0,664 dan 0,880 yang berarti profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan.

Profitabilitas yang berdasarkan pada ROA kurang tepat digunakan karena ROA menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan aktiva perusahaan. Pengukuran yang ini akan cocok apabila diterapkan menilai efektivitas manajemen dalam mengelola investasi atau mengukur tingkat pengembalian investasi. Pengukuran yang tepat digunakan adalah *profit margin*. *Profit margin* dikatakan lebih tepat karena mencerminkan hasil kegiatan operasional perusahaan yaitu dari hasil penjualan. Ini dikarenakan PEFINDO dalam melakukan penilaian obligasi juga berdasarkan kinerja industri yang berkaitan dengan kegiatan utama perusahaan.

**d. Terdapat perbedaan antara rasio produktivitas terhadap peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT.PEFINDO.**

Rumusan hipotesis alternatif keempat adalah rasio produktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada tahun 2015, sedangkan rasio produktivitas pada tahun 2013 dan 2014 berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Hasil uji diperoleh nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti produktivitas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan pada tahun 2015. Untuk hasil uji tahun 2013 dan 2014 diperoleh nilai signifikansi 0,422 dan 0,256 yang berarti rasio produktivitas tidak berpengaruh secara signifikansi terhadap peringkat obligasi perusahaan.

Perusahaan dengan aktivitas yang tinggi cenderung akan menghasilkan laba yang tinggi, sehingga perusahaan dapat membayar bunga obligasi dan menandakan mempunyai peringkat obligasi yang baik.

**e. Interpretasi Hasil**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka penelitian ini telah sesuai dengan penelitian yang diinginkan peneliti yaitu untuk menganalisis kemampuan rasio keuangan untuk memperdiksi peringkat obligasi perusahaan non jasa keuangan. Hasil analisis fungsi diskriminan dengan 8 kategori (AAA, AA, A, BBB) *investment grade* dan (BB, B, C, D) *non investment grade* dengan data perusahaan pada tahun 2013 berjumlah 63, perusahaan pada tahun 2014 berjumlah 59 dan perusahaan pada tahun 2015 berjumlah 56. Total keseluruhan yaitu 78 perusahaan.

Berdasarkan keempat rasio yang dimasukkan ke dalam analisis, terdapat tiga rasio keuangan yang mampu digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi, yaitu likuiditas (*current ratio*) pada tahun 2013, profitabilitas (*return on assets*) pada tahun 2014 dan produktivitas (*total assets turnover*) pada tahun 2015.

Kinerja perusahaan yang digambarkan melalui rasio keuangan merupakan representasi dari perusahaan. Perusahaan yang mengandalkan sumber pendanaannya melalui obligasi hendaknya meningkatkan kinerjanya karena rasio keuangan terbukti mampu memprediksi peringkat obligasi suatu perusahaan, dengan rasio keuangan yang baik akan diperoleh peringkat yang baik