



**PENGARUH *FIRM SIZE*, *MATURITY*, DAN *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP *RATING* SERTA DAMPAKNYA PADA *YIELD TO MATURITY***

**(STUDI EMPIRIS PADA KORPORASI NON KEUANGAN PENERBIT OBLIGASI DAN DIPERINGKAT OLEH PEFINDO PERIODE 2012-2014)**

**TESIS**

**UNIVERSITAS  
MERCU BUANA  
HERU PRAMANA**

**55114120225**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
JAKARTA  
2017**

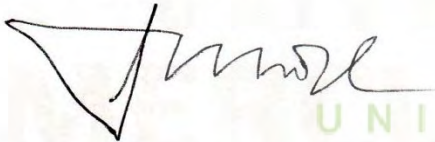
## LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Pengaruh *Firm Size*, *Maturity*, Dan *Financial Leverage*  
Terhadap *Rating* Serta Dampaknya Pada *Yield to Maturity*  
(Studi Empiris Pada Korporasi Non Keuangan Penerbit  
Obligasi Dan Diperingkat Oleh Pefindo 2012-2014)

Bentuk Tesis : Penelitian  
Nama : Heru Pramana  
NIM : 55114120225  
Program : Magister Manajemen  
Tanggal : Januari 2017


Mengesahkan

Pembimbing Utama



(Prof. Dr. Ir. M. Noor Salim, SE, MM)

Pembimbing II



(Dr. Augustina Kurniasih, ME)

Direktur Program Pascasarjana



(Prof. Dr. Didik J. Rachbini)

Ketua Program Studi  
Magister Manajemen



(Dr. Aty Herawati, M.Si)

## LEMBAR PERYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Pengaruh *Firm Size*, *Maturity*, Dan *Financial Leverage* Terhadap *Rating* Serta Dampaknya Pada *Yield to Maturity* (Studi Empiris Pada Korporasi Non Keuangan Penerbit Obligasi Dan Diperingkat Oleh Pefindo 2012-2014)

Bentuk Tesis : Penelitian  
Nama : Heru Pramana  
NIM : 55114120225  
Program : Magister Manajemen  
Tanggal : Januari 2017

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahan data yang disajikan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.



## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kehadirat Allah SWT karena atas berkat rahmat dan karunia-Nya pada penulis, akhirnya penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis ini. Tesis yang berjudul Pengaruh *Firm Size, Maturity, Financial Leverage*, Terhadap *Rating* Serta Dampaknya *Pada Yield To Maturity* (Studi Empiris Pada Korporasi Non Keuangan Yang Menerbitkan Obligasi Dan Diperingkat Oleh PEFINDO 2012-2014).

Tesis ini ditulis yang merupakan syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen di Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana Jakarta. Penulis menyadari bahwa tesis ini dapat diselesaikan berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang secara langsung dan tidak langsung memberikan kontribusi dalam penyelesaian karya ilmiah ini. Secara khusus pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada Bapak Prof. Dr. Noor Salim, SE, MM. sebagai dosen pembimbing utama dan Ibu Dr. Agustina Kurniasih, ME. selaku dosen pembimbing ke-2 yang telah membimbing dan mengarahkan penulis selama penyusunan tesis ini dari awal hingga tesis ini dapat diselesaikan. Penulis juga berterimakasih kepada Direktur Program Pascasarjana beserta segenap jajarannya yang telah berupaya meningkatkan situasi kondusif di Fakultas.

Tak lupa penulis berterimakasih kepada Ketua Program Studi Ibu Dr. Aty Herawati, MSi. Demikian juga penulis menyampaikan terima kasih kepada seluruh dosen dan staf administrasi Program Studi Magister Manajemen, termasuk

rekan-rekan mahasiswa yang telah menaruh simpati dan bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Akhirnya penulis mengucapkan terima kasih kepada kedua orang tua, yang dengan penuh kasih sayang dan kesabarannya mendorong penulis untuk menyelesaikan karya ilmiah ini. Kiranya hasil penulisan ini dapat memberi sumbangsih dalam masalah pengembangan pasar modal di Indonesia.

Jakarta, Januari 2017



Heru Pramana

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## DAFTAR ISI

	Halaman
<i>ABSTRACT</i> .....	i
ABSTRAK .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
LEMBAR PERNYATAAN .....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR .....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii

### **BAB I. PENDAHULUAN**

1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Identifikasi, Perumusan, dan Batasan Masalah .....	7
1.2.1. Identifikasi Masalah .....	7
1.2.2. Batasan Masalah.....	8
1.2.3. Rumusan Masalah .....	8
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian .....	9
1.3.1. Maksud Penelitian .....	9
1.3.2. Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat dan Kegunaan Penelitian.....	10
1.4.1. Manfaat Penelitian.....	10
1.4.2. Kegunaan Penelitian.....	11

### **BAB II. DESKRIPSI PERUSAHAAN**

2.1 Sejarah Perusahaan.....	12
2.1.1. Sejarah Obligasi Indonesia .....	12
2.1.2. Sejarah Pasar Modal Indonesia.....	13

2.1.3. Sejarah Bursa Efek Indonesia.....	15
2.1.4. Sejarah PEFINDO .....	16
2.2 Lingkup dan Bidang Usaha.....	17
2.3 Sumber Daya.....	18
2.4 Tantangan Bisnis.....	19
2.4.1. Tantangan Pasar Modal di Indonesia.....	19
2.4.2. Tantangan Perdagangan Obligasi di Tahun 2016 .....	21
2.5 Proses/Kegiatan Fungsi Bisnis.....	21

**BAB III. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

3.1 Kajian Teori .....	22
3.1.1. Nilai Waktu Uang dan Anuitas .....	22
3.1.2. Teori Sinyal .....	23
3.1.3. Teori Agensi.....	24
3.1.4. Portofolio Obligasi .....	25
3.1.5. Pengertian Obligasi .....	26
3.1.6. Jenis Obligasi .....	27
3.1.7. <i>Yield</i> Obligasi .....	28
3.1.8. <i>Return</i> Obligasi.....	30
3.1.9. Risiko Obligasi .....	31
3.1.10. Peringkat Obligasi .....	33
3.1.11. Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ).....	35
3.1.12. Usia Obligasi ( <i>Maturity</i> ) .....	36
3.1.13. Rasio Manajemen Utang .....	37
3.2 Penelitian Terdahulu .....	38
3.3 Kerangka Pemikiran.....	41
3.4 Hipotesis.....	42

## **BAB IV. METODOLOGI PENELITIAN**

4.1 Desain Penelitian .....	48
4.2 Variabel Penelitian .....	48
4.2.1. Definisi Konsep .....	48
4.2.2. Definisi Operasional .....	50
4.3 Populasi dan Sampel Penelitian.....	51
4.4 Jenis dan Sumber Data .....	52
4.5 Teknik Pengumpulan Data .....	53
4.6 Teknik Analisis Data .....	53
4.6.1. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel .....	56
4.6.2. Pengujian Asumsi Klasik Data Panel .....	58

## **BAB V. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

5.1 Hasil Penelitian.....	61
5.1.1. Statistika Deskriptif.....	62
5.1.2. Pengujian Model Persamaan Regresi <i>Rating = C+β<sub>1</sub>Size+ β<sub>2</sub>Maturity+β<sub>3</sub>Financial Leverage...</i>	65
5.1.3. Interpretasi Persamaan Regresi ( <i>Common Effect Model</i> ) <i>Rating = C+β<sub>1</sub>Size+ β<sub>2</sub>Maturity+β<sub>3</sub>Financial Leverage...</i>	66
5.1.4. Pengujian Asumsi Klasik Model Persamaan Regresi : <i>Rating = C+β<sub>1</sub>Size+ β<sub>2</sub>Maturity+β<sub>3</sub>Financial Leverage...</i>	69
5.1.5. Pengujian Model Persamaan Regresi : <i>YTM = C+β<sub>1</sub>Size+ β<sub>2</sub>Maturity+β<sub>3</sub>Financial Leverage.....</i>	70
5.1.6. Interpretasi Persamaan Regresi ( <i>Fixed Effect Model</i> ) <i>YTM = C+β<sub>1</sub>Size+β<sub>2</sub>Maturity+β<sub>3</sub>Financial Leverage.....</i>	72
5.1.7. Pengujian Asumsi Klasik Model Persamaan Regresi : <i>YTM = C+β<sub>1</sub>Size+ β<sub>2</sub>Maturity+ β<sub>3</sub>Financial Leverage....</i>	74
5.1.8. Pengujian Model Persamaan Regresi <i>YTM = C+β<sub>1</sub>Rating .....</i>	76
5.1.9. Interpretasi Persamaan Regresi ( <i>Common Effect Model</i> ) <i>YTM = C+β<sub>1</sub>Rating .....</i>	76



5.1.10. Pengujian Asumsi Klasik Model Persamaan Regresi :	
$YTM = C + \beta_1 Rating$ .....	78
5.2 Pembahasan .....	78
5.2.1. Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Rating</i> .....	79
5.2.2. Pengaruh <i>Maturity</i> terhadap <i>Rating</i> .....	80
5.2.3. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Rating</i> .....	80
5.2.4. Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap YTM.....	81
5.2.5. Pengaruh <i>Maturity</i> terhadap YTM .....	82
5.2.6. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap YTM.....	82
5.2.7. Pengaruh <i>Rating</i> terhadap YTM.....	83
5.2.8. Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung .....	84
<b>BAB VI. KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
6.1 Kesimpulan .....	89
6.2 Saran .....	90
6.3 Manfaat .....	91
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	92
<b>LAMPIRAN</b> .....	98
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP</b> .....	119

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 10 <i>Return</i> Terbaik Obligasi Korporasi Periode 2012-2014 .....	3
Tabel 2.1 Sektor Industri diperingkat PEFINDO Tahun 2015 .....	19
Tabel 3.1 Definisi Peringkat Obligasi PEFINDO .....	34
Tabel 3.2 Hasil Penelitian Terdahulu Dengan <i>Yield</i> Obligasi Sebagai Variabel <i>Dependent</i> .....	39
Tabel 3.3 Hasil Penelitian Terdahulu Dengan Peringkat Obligasi Korporasi Sebagai Variabel <i>Dependent</i> .....	40
Tabel 3.4 Hasil Penelitian Terdahulu Dengan <i>Yield</i> Obligasi Sebagai Variabel <i>Dependent</i> dan Rating Sebagai Variabel <i>Independent</i> .....	41
Tabel 4.1 Definisi Operasional Variabel-variabel .....	50
Tabel 4.2 Rating Obligasi Yang Telah Dikonversikan .....	51
Tabel 4.3 Kriteria Penentuan Sampel.....	52
Tabel 5.1 Statistika Deskriptif Penelitian.....	62
Tabel 5.2 Hasil Uji Chow Rating = $C + \beta_1 Size + \beta_2 Maturity + \beta_3 Fin. Leverage$ ..	66
Tabel 5.3 Uji Multikor. Rating = $C + \beta_1 Size + \beta_2 Maturity + \beta_3 Fin. Leverage$ .....	69
Tabel 5.4 Uji Hetero. Rating = $C + \beta_1 Size + \beta_2 Maturity + \beta_3 Fin. Leverage$ .....	70
Tabel 5.5 Hasil Uji Chow $YTM = C + \beta_1 Size + \beta_2 Maturity + \beta_3 Fin. Leverage$ .....	71
Tabel 5.6 Hasil Uji Hausman $YTM = C + \beta_1 Size + \beta_2 Maturity + \beta_3 Fin. Leverage$ ..	72
Tabel 5.7 Uji Multikor. $YTM = C + \beta_1 Size + \beta_2 Maturity + \beta_3 Fin. Leverage$ .....	75
Tabel 5.8 Uji Hetero. $YTM = C + \beta_1 Size + \beta_2 Maturity + \beta_3 Fin. Leverage$ .....	75
Tabel 5.9 Hasil Uji Chow $YTM = C + \beta_1 Rating$ .....	76
Tabel 5.10 Uji Hetero. $YTM = C + \beta_1 Rating$ .....	78
Tabel 5.11 Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung.....	86

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 <i>Yield</i> (%) Obligasi Korporasi vs Obligasi Pemerintah.....	2
Gambar 2.1 Struktur Organisasi PT Bursa Efek Indonesia (BEI) .....	16
Gambar 2.2 Struktur Organisasi PT PEFINDO .....	17
Gambar 3.1 Hubungan Harga- <i>Yield</i> Memiliki Maturitas 20 Tahun .....	30
Gambar 3.2 Kerangka Pemikiran.....	42
Gambar 5.1 Diagram Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Berdasarkan $R^2$ .....	84
Gambar 5.2 Diagram Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung.....	86



## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Data Panel Penelitian.....	100
Lampiran 2. Statistika Deskriptif.....	105
Lampiran 3. Uji Chow Persamaan Regresi $Rating = C+Size+MAT+DER$ ....	106
Lampiran 4. <i>Common Effect Model</i> $Rating = C+Size+MAT+DER$ .....	107
Lampiran 5. <i>Fixed Effect Model</i> $Rating = C+Size+MAT+DER$ .....	108
Lampiran 6. Uji Gletsjer $Rating = C+Size+MAT+DER$ .....	109
Lampiran 7. Uji Chow Persamaan Regresi $YTM = C+Size+MAT+DER$ .....	110
Lampiran 8. Uji Hausman Persamaan Regresi $YTM = C+Size+MAT+DER$	111
Lampiran 9. <i>Common Effect Model</i> $YTM = C+Size+MAT+DER$ .....	112
Lampiran 10. <i>Fixed Effect Model</i> $YTM = C+Size+MAT+DER$ .....	113
Lampiran 11. <i>Random Effect Model</i> $YTM = C+Size+MAT+DER$ .....	114
Lampiran 12. Uji Gletsjer $YTM = C+Size+MAT+DER$ .....	115
Lampiran 13. Uji Chow Persamaan Regresi $YTM = C+Rating$ .....	116
Lampiran 14. <i>Common Effect Model</i> $YTM = C+Rating$ .....	117
Lampiran 15. <i>Fixed Effect Model</i> $YTM = C+Rating$ .....	118
Lampiran 16. Uji Gletsjer $YTM = C+Rating$ .....	119
Lampiran 17. <i>Fixed Effect Model</i> $YTM = C+Size+MAT+DER+Rating$ .....	120