

## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran yang besar bagi suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas bagi pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan demikian, pihak yang memiliki dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan sedangkan pihak *issuer* dapat memanfaatkan dana tersebut untuk keperluan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kesempatan pada investor untuk memperoleh keuntungan dari investasi yang dipilih.<sup>1</sup> Beberapa kalangan masyarakat menjadikan pasar modal sebagai pilihan investasi dengan harapan agar memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Meskipun berinvestasi pada sektor keuangan memiliki resiko yang cukup tinggi, akan tetapi investasi di bidang ini memiliki keuntungan yang tinggi pula. Karena itulah, tidak sedikit masyarakat yang memilih untuk menginvestasikan dananya di pasar modal.

Beberapa tahun terakhir pasar modal Indonesia berkembang cukup pesat. Hal ini ditandai dengan banyaknya perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Pesatnya perkembangan pasar modal di Indonesia juga berbanding lurus dengan perkembangan pasar keuangan syariah. Hal ini ditandai dengan diluncurkannya produk-produk yang sesuai dengan ketentuan syariat di pasar modal syariah. Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan, dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>2</sup> Sejumlah instrumen syariah juga sudah diluncurkan sesuai dengan prinsip syariah, salah satunya adalah obligasi syariah.

Obligasi syariah menurut Bursa Efek Indonesia adalah efek berbentuk sekuritas aset yang memenuhi prinsip-prinsip syariah di

---

<sup>1</sup> Indah Wijayanti, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3, no. 3 (2014):1.

<sup>2</sup> Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2014), 111.

pasar modal.<sup>3</sup> Sedangkan menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional No.32/DSN-MUI/IX/2002 obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin/fee*, serta membayar kembali dana obligasi saat jatuh tempo.<sup>4</sup> Dari pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa obligasi syariah merupakan produk dari pasar modal syariah yang mampu memberikan pendapatan tetap bagi para investor. Oleh karena itu investasi obligasi syariah lebih diminati yang pada akhirnya memancing para emiten untuk menerbitkan obligasi syariah.

Obligasi syariah bagi perusahaan merupakan salah satu alternative pendanaan yang dapat dipilih dalam rangka mencukupi kebutuhan pendanaan untuk melakukan ekspansi bisnis, Karen proses ekspansi bisnis yang akan dilakukan oleh perusahaan memerlukan investasi modal dalam jumlah yang besar. Terdapat sejumlah pendapat yang menjelaskan alasan mengapa perusahaan menerbitkan obligasi syariah sebagai salah satu alternative pendanaan. Keuntungan dari perusahaan apabila menerbitkan obligasi dibandingkan dengan saham antara lain tidak adanya campur tangan pemilik dana terhadap perusahaan dan tidak ada controlling interest oleh pemilik obligasi syariah terhadap perusahaan seperti hanya perusahaan yang menerbitkan saham.<sup>5</sup>

Akan tetapi tidak semua emiten dapat menerbitkan obligasi syariah, karena untuk menerbitkan obligasi syariah terdapat beberapa persyaratan yang harus dipenuhi. Syarat pertama adalah aktivitas utama emiten harus halal dan tidak bertentangan dengan substansi fatwa No.20/DSN-MUI/IV/2001. Dalam fatwa tersebut dijelaskan jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariat diantaranya adalah usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang; usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional, usaha yang memproduksi, mendistribusi, memperdagangkan makanan dan minuman haram, usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan atau

---

<sup>3</sup>“Produk Syariah”, diakses pada 3 November 2018, <https://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah/>

<sup>4</sup> Nur Rianto, *Lembaga Keuangan Syariah* (Bandung: Pustaka Setia, 2012), 361.

<sup>5</sup> Lily Karlina dan Jaka Prasetya Abdi Negara, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Lverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan *Non Financial* yang Terdaftar di BEI”, *Jurnal Bisnis Administrasi* 03, No. 1, (2014): 79.

menyediakan barang barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat. Syarat kedua adalah peringkat *investment grade*, yaitu perusahaan harus memiliki fundamental usaha yang kuat, memiliki fundamental keuangan yang kuat, serta memiliki citra yang baik bagi publik.<sup>6</sup>

Sebelum ditawarkan obligasi syariah juga harus diperingkat oleh suatu lembaga pemeringkat atau *rating agency*. Lembaga pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan sejauh mana keamanan suatu obligasi bagi para investor. Lembaga pemeringkat sekuritas yang terdapat di Indonesia dan diakui oleh Otoritas Jasa Keuangan adalah PT *Fitch Rating* Indonesia dan PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia)<sup>7</sup>. Akan tetapi, pada penelitian kali ini peneliti akan mengacu pada peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT PEFINDO. Hal ini dikarenakan PT PEFINDO telah melakukan pemeringkatan terhadap lebih dari 700 perusahaan.<sup>8</sup> Dengan banyaknya emiten yang menggunakan PT PEFINDO sebagai lembaga pemeringkat obligasi, hal ini menunjukkan bahwa banyak perusahaan yang telah memiliki kepercayaan tinggi terhadap *rating agency* tersebut. Peringkat yang diberikan oleh lembaga pemeringkat dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu *investment grade* (AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB dan BBB-) dan *non investment grade* (BB+, BB, BB-, B+,B, B-, CCC dan D). Semakin dekat peringkat obligasi dengan peringkat AAA berarti semakin bagus peringkatnya dan semakin kecil kemungkinan obligasi akan gagal dalam memenuhi kewajiban membayar bunga dan pokok pinjaman. Keamanan tersebut ditunjukkan oleh keberhasilan suatu perusahaan dalam membayar *fee* dan pokok pinjaman. Tujuan utama dilakukannya pemeringkatan adalah untuk memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri perseroan yang menerbitkan obligasi dalam bentuk peringkat kepada investor.<sup>9</sup>

Meskipun lembaga pemeringkat mengeluarkan peringkat obligasi dengan tujuan untuk memberikan acuan bagi para investor

---

<sup>6</sup>Najmudin, *Manajemen Keuangan Dan Akuntansi Syariah Modern* (Yogyakarta: Andi Offset, 2011),261.

<sup>7</sup>"Lembaga Pemeringkat yang Diakui Otoritas Jasa Keuangan", diakses pada 3 November 2018, [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

<sup>8</sup>"Profil Perusahaan", diakses pada 3 November 2018, <http://pefindo.com/index.php/pageman/page/about-us.php>

<sup>9</sup> Hengki Junius dan Eka Nuraini, "Faktor-Faktor yang Mempengaruh'i Peringkat Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* 1 vol. 24 no. 1, (2015): 96.

sebelum berinvestasi, hal ini akan menimbulkan sebuah keraguan apabila terdapat perusahaan yang semula memiliki peringkat *investment grade* kemudian gagal bayar (*default*). Kasus emiten yang mengalami gagal bayar padahal sebelumnya memiliki peringkat layak investasi (*investment grade*) salah satunya adalah PT Berliana Laju Tanker Tbk, perusahaan ini dinyatakan gagal bayar pada enam obligasi yang berdenominasi rupiah dan dolar Amerika Serikat (AS). Pembayaran bunga tersebut seharusnya dilakukan pada 9 Februari 2012. Obligasi tersebut berbunga 12% dan akan jatuh tempo pada 2015. Sebelum masa jatuh tempo obligasi PT Berlian Laju Tanker Tbk sudah mengalami *default*, namun sejak tahun 2010 peringkatnya mulai menurun yang semula pada 13 April 2009 peringkat obligasinya adalah idA, pada tanggal 18 Mei 2010 peringkatnya mengalami penurunan menjadi idA-, kemudian diturunkan lagi menjadi idCCC pada tanggal 14 Februari 2012 dan sampai pada tanggal 27 Februari 2012 PT PEFINDO telah menetapkan PT Berlian Laju Tanker Tbk mengalami penurunan peringkat menjadi idD yang artinya *default*.<sup>10</sup> Tidak hanya itu, sukuk ijarah II/2016 yang diterbitkan oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) peringkatnya diturunkan menjadi idD(sy) sehubungan dengan ketidak mampuan perusahaan dalam membayar kupon sukuk tersebut.<sup>11</sup> Hal ini dapat menimbulkan keraguan dan pertanyaan dalam benak para investor apakah pemeringkatan yang dilakukan oleh agen pemeringkat yang ada di Indonesia sudah tepat dan akurat?. Menurut Chan dan Jagadees, salah satu alasan mengapa obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat tersebut bias adalah karena agen pemeringkat tidak melakukan monitoring terhadap kinerja perusahaan setiap hari. Agen pemeringkat hanya dapat menilai setelah terjadinya suatu peristiwa yang menyebabkan para pelaku pasar lebih memperhatikan informasi yang dimiliki perusahaan secara langsung sebagai dasar keputusan investasi.<sup>12</sup>

---

<sup>10</sup>Cory Triduta Utami dan Khairunnisa, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Jaminan Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di PT PEFINDO Tahun 2010-2013)”, *e-Proceeding of Management* 2, no. 3, (2015): 3476.

<sup>11</sup> “Hasil Pemeringkat”, diakses 20 Oktober 2018, <http://pefindo.com/index.php/pageman/page/rating-action.html>

<sup>12</sup>Ratih Umroh Mahfudhoh dan Nur Cahyonowati, “Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi”, *Diponegoro Jurnal Of Accounting* 1, no 1 (2014): 2.

Banyak penelitian yang telah dilakukan sebelumnya untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi pemberian peringkat obligasi syariah suatu perusahaan. Akan tetapi, berbagai penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Dari hasil yang tidak konsisten tersebut mendorong peneliti untuk melakukan penelitian menggunakan beberapa faktor seperti profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah. Pada penelitian terdahulu, kebanyakan faktor-faktor yang digunakan sebagai variabel penelitian hanya berfokus pada faktor yang mencerminkan keadaan perusahaan di tahun tersebut. Yang mana, hal ini dirasa kurang mampu dalam memprediksi keadaan perusahaan di tahun berikutnya. Sedangkan hampir seluruh obligasi syariah yang terbit di Bursa Efek Indonesia memiliki jangka waktu kurang lebih 5 tahun. Oleh karena itu, disini penulis menambahkan faktor pertumbuhan perusahaan.

Faktor pertama adalah profitabilitas perusahaan yang mana rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas suatu perusahaan mencerminkan tingkat efektivitas yang dicapai oleh suatu perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kekayaan yang dimiliki.<sup>13</sup> Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.<sup>14</sup> Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin rendah resiko ketidakmampuan membayar kewajibannya dan semakin baik peringkat yang akan diberikan pada perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas dipilih sebagai variabel karena dalam beberapa jenis obligasi syariah terdapat akad yang mana pembagian hasilnya berdasarkan profit yang dihasilkan perusahaan. Oleh sebab itu, rasio ini dapat dijadikan sebagai acuan pemberi informasi apakah perusahaan penerbit obligasi syariah dapat memenuhi kewajibannya dengan baik atau tidak.

Faktor yang kedua adalah solvabilitas perusahaan. Rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan besarnya aktiva

---

<sup>13</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2016), 168.

<sup>14</sup> Cory Triduta Utami dan Khairunnisa, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Jaminan Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di PT PEFINDO Tahun 2010-2013)", 3477.

perusahaan yang dibiayai dengan utang. Artinya, seberapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang tinggi memiliki resiko kerugian yang lebih besar dari pada perusahaan dengan rasio solvabilitas yang rendah. Jika rasio ini cukup tinggi, maka hal tersebut menunjukkan tingginya hutang, sehingga ini dapat memuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan biasanya memiliki resiko kebangkrutan yang cukup besar.<sup>15</sup> Jadi, semakin rendah rasio solvabilitas suatu perusahaan maka semakin baik peringkat yang akan diberikan kepada perusahaan tersebut. Rasio solvabilitas dapat dijadikan acuan untuk mengetahui apakah perusahaan penerbit obligasi syariah dapat mengelola hutang-hutangnya dengan baik atau tidak.

Faktor ketiga adalah likuiditas perusahaan. Perusahaan yang likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar dibandingkan hutang lancarnya maka akan mampu dengan baik memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun dalam perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) saat ditagih.<sup>16</sup> Semakin likuid suatu perusahaan maka semakin baik pula kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajibannya. Rasio yang berfungsi untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya ini sangat berguna bagi investor obligasi syariah. Sebab, hal ini dapat memberi tahu akan kemampuan perusahaan dalam membayar imbalan/*fee* yang pada umumnya dibayarkan secara rutin dan berkala sebelum waktu pengembalian jatuh tempo.

Faktor yang terakhir adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya mencerminkan produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan

---

<sup>15</sup> Lidiya Malia, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Sukuk", *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4, no. 11 (2015): 4.

<sup>16</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Depok: Raja Grafindo Persada, 2014), 130.

kreditor)<sup>17</sup>. Pada umumnya dengan pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang *investment grade*. Investor didalam memilih investasi terhadap obligasi akan melihat pertumbuhan perusahaan apabila pertumbuhan perusahaan dinilai baik. Jika perusahaan memiliki nilai pertumbuhan yang baik, maka hal ini dapat memberikan sinyal positif terhadap investor bahwa perusahaan akan mampu membayar semua kewajibannya. Pertumbuhan perusahaan yang dapat dinilai dengan pertumbuhan laba bersih dapat memberikan informasi bahwa semakin bertumbuh suatu perusahaan maka akan semakin baik pula laba bersih yang diperoleh pertahunnya. Hal ini akan sangat menguntungkan bagi investor yang memiliki efek dari perusahaan tersebut. Karena dengan naiknya penghasilan laba bersih perusahaan dapat memberikan keuntungan yang bagus bagi para investor.

Penelitian ini mengambil objek perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena melihat dari beberapa kasus gagal bayar obligasi syariah yang terjadi di Indonesia, semuanya dialami oleh perusahaan non keuangan. Selain itu, metodologi yang digunakan PT PEFINDO dalam melakukan peretingan antara perusahaan keuangan dan non keuangan juga berbeda. Jadi hal ini juga bertujuan untuk meningkatkan keakuratan dalam penelitian. Sedangkan alasan mengambil periode dari 2014 sampai 2018 dikarenakan adanya fluktuatif peringkat yang terjadi pada kurun waktu tersebut dan menjawab saran dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cory Triduta Utami dan Khairunnisa dengan judul pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, likuiditas dan jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi (studi pada perusahaan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2010-2013) dan Lily Karlina dengan Jaka Prasetya yang berjudul pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap peringkat obligasi perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuisitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah (Studi Pada Perusahaan Non Financial di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)”**.

---

<sup>17</sup> Ratih Umroh dan Nur Cahyonowati, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi”, 5.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
2. Apakah rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
3. Apakah rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
4. Apakah rasio pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

## **C. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan yang akan diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
2. Untuk menguji pengaruh rasio solvabilitas terhadap peringkat obligasi syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
3. Untuk menguji pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
4. Untuk menguji pengaruh rasio pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

## **D. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi bukti empiris terkait pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah perusahaan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2014-2018. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi sebuah

acuan bagi peneliti selanjutnya khususnya bagi penelitian yang terkait dengan obligasi syariah.

2. Manfaat praktis

a. Bagi peneliti

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan kepada peneliti terkait pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi syariah perusahaan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2014-2018.

b. Bagi investor

Bagi para investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang dapat digunakan sebagai acuan sebelum menginvestasikan kelebihan dana yang di miliki ke obligasi syariah. Khususnya, bagi para investor yang hendak menginvestasikan kelebihan dananya pada perusahaan yang diperingkat oleh PT PFINDO.

**E. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan skripsi atau penelitian ini dimaksudkan untuk memberikan gambaran dan garis-garis besar dari setiap bagian atau yang saling berhubungan, sehingga nantinya akan diperoleh penelitian yang sistematis dan ilmiah. Berikut adalah sistematika penulisan skripsi yang akan penulis susun:

1. Bagian Awal

Bagian awal ini, terdiri dari: halaman judul, halaman nota pembimbing, halaman pengesahan, halaman pernyataan keaslian skripsi, halaman moto, halaman persembahan, kata pengantar, halaman abstraksi, halaman daftar isi, daftar tabel dan daftar gambar.

2. Bagian Isi

Pada bagian ini memuat garis besar yang terdiri dari lima bab, antara bab 1 dengan bab lain yang saling berhubungan karena merupakan satu kesatuan yang utuh, kelima bab itu adalah sebagai berikut:

**BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

**BAB II : LANDASAN TEORI**

Bab ini berisi tentang deskripsi teori peringkat obligasi, profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, pertumbuhan

perusahaan, kajian penelitian terdahulu, kerangka berfikir, serta hipotesis.

**BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang jenis dan pendekatan penelitian, populasi dan sampel, identifikasi variabel, variabel operasional, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

**BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi tentang gambaran umum obyek penelitian, analisis data serta pembahasan hasil analisis data.

**BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi tentang kesimpulan, saran-saran dan penutup.

3. Bagian akhir  
Bagian akhir ini meliputi: daftar pustaka, daftar riwayat pendidikan dan lampiran-lampiran.

