

PREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI: PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI PEFINDO TAHUN 2013 - 2017

Rully Anandia Suprpto
rully.ams@gmail.com

Nur Aini*
nuraini@edu.unisbank.ac.id

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank Semarang, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non finansial yang terdaftar di PT. PEFINDO dari 2013-2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 157 perusahaan non-finansial. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan periode penelitian 2013-2017. Hubungan dan / atau pengaruh antar variabel dijelaskan dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Penelitian ini terdiri dari hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) Profitabilitas tidak peringkat obligasi 2) Peringkat obligasi leverage 3) Likuiditas tidak peringkat obligasi 4) Ukuran peringkat obligasi perusahaan.

Kata kunci: Peringkat Obligasi, Rentabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Profitability, Leverage, Liquidity, Company Size on bond ratings in non-financial companies registered at PT. PEFINDO from 2013-2017. The sample used in this study was 157 non-financial companies. The sampling method uses purposive sampling with the research period from 2013 to 2017. The relationships and / or influences between variables are explained using multiple linear regression analysis methods. This study consists of the results of the study showing that 1) Profitability does not bond ratings 2) Leverage bond ratings 3) Liquidity does not bond ratings 4) Company size bond ratings.

Keywords: Bond Ranking, Profitability, Leverage, Liquidity, Company Size

PENDAHULUAN

Dengan pertumbuhan ekonomi yang semakin berkembang, pasar modal menjadi pilihan bagi kalangan masyarakat yang memiliki keinginan untuk berinvestasi dengan harapan mendapat keuntungan di masa mendatang (Mahfudhoh 2014). Pasar modal di Indonesia memiliki berbagai macam pilihan sekuritas, pemilik modal diberi kesempatan untuk memilih diantara berbagai sekuritas tersebut. Salah satu sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal adalah obligasi (Rusfika dan Wahidahwati, 2015).

Obligasi adalah salah satu sumber pendanaan perusahaan, berupa instrumen utang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan kepada investor. Sebelum obligasi diterbitkan oleh perusahaan akan dilakukan

pengujian oleh OJK selaku pengawas pasar modal (Dewi dan Yasa, 2016). (Manurung dkk, 2008) menyatakan obligasi merupakan suatu surat berharga yang dikeluarkan oleh penerbit kepada investor dan penerbit akan memberikan suatu imbal hasil (return) berupa kupon yang dibayarkan secara berkala dan nilai pokok ketika obligasi tersebut mengalami jatuh tempo. Secara umum peringkat obligasi digolongkan menjadi dua yaitu investment grade (AAA, AA, A dan BBB) dan non investment grade (BB, B, CCC dan D) (Partiningsih dan Asyik, 2016). Di Indonesia terdapat lembaga pemeringkat obligasi yaitu, PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). Peringkat obligasi di perbaharui secara regular untuk mencerminkan perubahan signifikan dari kinerja keuangan dan bisnis perusahaan. Perubahan

peringkat memiliki pengaruh signifikan pada aktivitas investasi dan pendanaan pada masa depan perusahaan serta profil resiko dan kinerja masadepannya. Pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi, maka investor akan menyesuaikan strategi investasi mereka sesuai perubahan peringkat (Margareta dan Nurmayanti, 2009). Meskipun peringkat obligasi yang diterbitkan oleh suatu lembaga independen dapat menjadi acuan bagi investor untuk memilih suatu obligasi. Ada suatu keraguan dalam peringkat obligasi ketika suatu perusahaan yang menyandang *investment grade* kemudian gagal bayar (*default risk*). Pada tahun 2009 PT. Mobile – 8 Telecom Tbk yang menerbitkan Bond I year 2007 telah mengalami gagal bayar sebanyak dua kali yaitu untuk kupon 15 Maret 2009 dan 15 Juni 2009 dengan obligasi senilai Rp 675 Miliar yang jatuh tempo Maret 2012 (Kompas, 9 Februari 2010). Per Juni 2008 dan 2009, peringkat obligasi perusahaan tersebut pada Indonesia Bond Market Directory adalah idBBB+. Per Juni 2010, peringkatnya diturunkan menjadi idD. Adanya peristiwa tersebut menyebabkan menurunnya kepercayaan para pemilik modal untuk berinvestasi. Selain itu hal tersebut menyebabkan perusahaan perusahaan lainnya terutama perusahaan yang mendapat peringkat baik menjadi mengalami penurunan asupan modal. Dari kasus tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai faktor faktor apa saja dari perusahaan yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Selain itu penelitian ini dilakukan karena adanya *research gap* yaitu hasil penelitian yang berbeda beda yang dijelaskan dari beberapa faktor yang dapat memprediksi yaitu profitabilitas, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas adalah (*ROA*) *Return on asset* digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan assetnya untuk memperoleh laba. Rasio ini merupakan perbandingan antara laba dengan rata-rata asset yang dimiliki perusahaan. Menurut (Arif, 2012) menemukan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, oleh karena itu akan berdampak pada semakin baiknya

peringkat yang akan diperoleh. Hasil penelitian (Kilapong, 2011), (Luciana, 2007), (Grace, 2010), (Maharti, 2012), (Sejati, 2010), (Susilowati dan Sumarto, 2010) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan hasil dari penelitian (Raharja & Sari, 2008), (Yulianingsih, 2011), (Margareta dan Nurmayanti, 2009) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Leverage merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya (Mahfudhoh dan Cahyonowati, 2014). Semakin besar *leverage* perusahaan, semakin besar resiko kegagalan perusahaan, dan semakin rendah *leverage* perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan (Nurakhroh et al, 2014). Hasil penelitian Nurakhroh dk (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan hasil dari penelitian Rusfika dan Wahidahwati (2015) menunjukkan hasil berbeda bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek, diukur dengan *current ratio*. Manajemen perusahaan memberikan informasi kepada calon investor dari laporan keuangan perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan, jika perusahaan memiliki aktiva lancar yang tinggi maka kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dikatakan baik dan tepat waktu yang mengindikasikan bahwa perusahaan dalam keadaan likuid. Hasil penelitian Rusfika dan Wahidahwati (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian Bagaskoro dan Wahidahwati (2014) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa Likuiditas positif tidak signifikan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi. Ukuran perusahaan dapat

diukur dengan menggunakan total asset, penjualan atau ekuitas. Menurut Elton dan Grubber (1995) dalam Amalia dan Devi (2007) perusahaan-perusahaan besar kurang beresiko dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil karena perusahaan kecil memiliki resiko yang besar, apabila semakin besar perusahaan maka potensi mendiversifikasikan resiko non systematic juga semakin besar sehingga membuat resiko obligasi perusahaan tersebut menurun. Hasil penelitian Amalia dan Devi (2007) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan penelitian Margareta dan Nurmayanti (2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Banyak variabel yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan. Dari banyaknya faktor-faktor peringkat obligasi, maka peneliti mengambil empat aspek untuk diuji pengaruhnya terhadap peringkat obligasi yaitu Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan. Oleh karena itu maka peneliti mengambil judul penelitian "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di PT PEFINDO Tahun 2013-2017"

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Signal

Teori sinyal mengemukakan manajemen perusahaan sebagai pihak pemberi sinyal, memberikan laporan keuangan perusahaan dan informasi non keuangan kepada lembaga pemeringkat yang dipilih. Lembaga pemeringkat obligasi kemudian melakukan proses pemeringkatan sesuai dengan prosedur sehingga dapat menerbitkan peringkat obligasi dan mempublikasikannya. Peringkat obligasi ini memberikan sinyal tentang kegagalan pembayaran utang sebuah perusahaan (Estiyanti dan Yasa, 2012).

Peringkat Obligasi

Investor yang ingin berinvestasi dalam obligasi sebaiknya perlu untuk memperhatikan peringkat obligasi dari perusahaan yang akan diberikan pinjaman. Peringkat obligasi yang dilakukan oleh lembaga yang independen memberikan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan dan dapat menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan dari kondisi keuangan perusahaan yang juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan mereka dalam membayar bunga dan pelunasan pokok pinjaman. Penentuan tingkat skala tersebut memperhitungkan beberapa variabel yang mempengaruhi peringkat obligasi seperti profil keuangan, pertumbuhan industri dan stabilitas, struktur permodalan, dsb. (Mahfudhoh dan Cahyonowati, 2015).

Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan asetnya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aset atau jumlah equity perusahaan tersebut. Equity perusahaan pada dasarnya dapat berasal dari pemilik perusahaan dan dari para kreditur (Munawir, 2004:33). Rasio yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas adalah *return on asset (ROA)* *Return on asset (ROA)* digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Rasio ini merupakan perbandingan antara laba dengan rata-rata aktiva yang dimiliki perusahaan. (Satoto, 2011). Menurut (Arif, 2012) menemukan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, oleh karena itu akan berdampak pada semakin baiknya peringkat yang akan diperoleh.

Leverage

Rasio *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikwidasi, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Suatu perusahaan dikatakan *solvable* apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya, sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak cukup atau lebih kecil daripada jumlah hutangnya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan *insolvable* (Munawir, 2004:32). Semakin besar *leverage* perusahaan, semakin besar resiko kegagalan perusahaan, dan semakin rendah *leverage* perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan (Nurakhroh et al, 2014)

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aset lancar yang lebih besar dari pada hutang lancarnya atau hutang pendeknya. Sebaliknya kalau perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih maka perusahaan tersebut dalam keadaan tidak likuid (Munawir, 2004:31). Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan sehingga akan mempengaruhi peringkat obligasi (Burton et al, 2000) dalam Rusfika dan Wahidahwati (2015) Dengan aset lancar yang lebih tinggi dari utang lancar, perusahaan mempunyai kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek kepada investor tepat pada waktunya. Kondisi tersebut akan memudahkan perusahaan untuk menarik investor untuk melakukan investasi keperusahaannya.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan penilaian besar atau kecilnya sebuah perusahaan. Menurut (Almilia dan Devi, 2007) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total asset, penjualan atau ekuitas. (Burton dan Hardwick, 2000) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara keuangan akan mempengaruhi peringkat obligasi. Pada umumnya perusahaan yang besar akan memberikan peringkat yang baik (*investment grade*). Disamping itu, ukuran perusahaan juga bisa mempunyai korelasi terhadap tingkat resiko kebangkrutan atau kegagalan sehingga dapat mempengaruhi rating obligasi. Dengan itu ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa semakin besarnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap semakin tingginya peringkat obligasi, semakin kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh pada semakin rendahnya peringkat obligasi.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profit merupakan tujuan utama dari perusahaan baik skala besar maupun kecil (Satoto, 2011). Rasio profitabilitas sangatlah menarik bagi pemegang obligasi maupun para calon investor dan juga manajemen karena rasio tersebut merupakan ukuran atau indikator penting. Tingkat profitabilitas dapat diukur menggunakan *return on asset* (ROA) yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat aset. Pada waktu informasi diumumkan semua pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik atau signal buruk. Informasi perusahaan yang nilai profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki laba yang tinggi, sehingga dari informasi tersebut memberikan sinyal positif bagi calon investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, peringkat obligasi

perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan diminati oleh investor sehingga obligasi perusahaan tersebut menjadi naik dan peringkat juga meningkat

Berdasarkan penelitian Kurniawan dan Suwanti (2017) Bagaskoro dan Wahidahwati (2014) Margareta dan Nurmawanti (2009) menemukan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka hipotesis yang dirumuskan adalah: H1 menunjukkan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi

Pengaruh *Leverage* terhadap Peringkat Obligasi

Leverage menunjukkan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan menggunakan hutang dalam membiayai investasinya (Magreta dan Nurmawanti 2009). Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan total aset. Rendahnya *leverage* maka semakin baik peringkat perusahaan dan semakin tingginya *leverage* semakin besar resiko kegagalan ini berdampak pada beban perusahaan terhadap pihak eksternal. Rasio *leverage* yang tinggi memberikan sinyal adanya ketidakpastian kemampuan perusahaan dalam melaksanakan hutang pada saat jatuh tempo. Hal ini sesuai dengan *Signaling Theory* *Leverage* yang tinggi memberikan sinyal negatif karena investor tidak ingin menanggung kerugian atau resiko yang mungkin terjadi jika memilih investasi pada obligasi *non investment grade* atau memiliki angka *leverage* yang tinggi.

Berdasarkan penelitian Kurniawan dan Suwanti (2014) menemukan bahwa *Leverage* memiliki berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka hipotesis yang dirumuskan adalah: H2 menunjukkan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Peringkat Obligasi

Pengaruh *Likuiditas* terhadap Peringkat Obligasi

Likuiditas merupakan rasio kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau

kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Munawir, 2004:31). *Likuiditas* dapat diukur dengan rasio lancar (*Current ratio*). Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya maka perusahaan tersebut dalam keadaan *likuid* dan mempunyai aktiva lancar lebih besar dari hutang lancarnya. Kondisi tersebut akan memudahkan perusahaan untuk menarik investor melakukan investasi keperusahaannya. Investor harus memperhatikan apabila rasio likuiditas suatu perusahaan tinggi maka akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan, sehingga secara finansial akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Hal ini sesuai dengan *Signaling Theory* *Likuiditas* yang tinggi memberikan sinyal positif bagi pihak eksternal dalam mengambil keputusan sesuai dengan kepentingannya.

Berdasarkan penelitian Partiningsih dan Asyik (2016) Ardian (2011) menemukan bahwa *likuiditas* memiliki berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka hipotesis yang dirumuskan adalah: H3 menunjukkan *Likuiditas* berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

Ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh rata-rata total aktiva perusahaan (Almilia dan Devi, 2007). Dengan ukuran perusahaan investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Hal ini sesuai dengan *Signaling Theory* menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal baik kepada investor, semakin besarnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap tingginya peringkat obligasi.

Berdasarkan penelitian (Mahfudhoh dan Cahyonowati, 2014) menemukan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H4 menunjukkan Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.

METODE PENELITIAN

Obyek Penelitian

Obyek penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam peringkat obligasi yang di keluarkan PT.PEFINDO periode 2013-2017.

Populasi dan Sample

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang menerbitkan obligasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di PT. PEFINDO dalam peringkat obligasi periode 2013-2017. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan. Salah satu kriterianya adalah :

Perusahaan tersebut menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan terdapat item obligasi dalam laporan keuangan yang memperoleh laba

Jenis dan Sumber Data

Data yang dilakukan pada penelitian ini berupa data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan Perusahaan non keuangan 2013–2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yaitu data yang dipublikasi oleh lembaga lembaga yang bergerak dalam bidang pasar modal. Data diperoleh dari berbagai sumber informasi dari Bursa Efek Indonesia (BEI), *website Indonesian Stock Exchange (IDX)* dan publikasi laporan keuangan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* serta laporan peringkat obligasi yang disampaikan oleh PT. PEFINDO.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel terikat:

Peringkat Obligasi

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Pengukuran variabel ini menggunakan skala ordinal atau dilakukan secara langsung berdasarkan peringkat obligasi masing masing perusahaan yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO

Variabel Bebas:

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. (Munawir:2004:33) Variabel Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Asset (ROA)*. Menurut (Munawir:2004:33) ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Leverage

Leverage menunjukkan proporsi hutang yang digunakan untuk membiayai investasi perusahaan. Pengukuran *leverage* dalam penelitian ini menggunakan *Debt Equity Ratio (DER)*.

Menurut (Husnan dan Pudjiastuti, 2002: 73)

leverage dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi. Dalam penelitian ini digunakan rumus *Current Ratio (CR)*. Menurut (Amilia dan Devi, 2007) likuiditas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Total Asset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan pengukuran yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aktiva karena lebih mencerminkan kekayaan perusahaan secara menyeluruh (Almilia dan Devi,2007). Menurut (Amalia dan Devi,2007) ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$SIZE = \ln \text{ Total Asset}$$

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peringkasan data serta penyajian hasil ringkasan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Setelah melalui berbagai tahapan penelitian yang telah direncanakan, penelitian ini menghasilkan berbagai hal sehubungan dengan masalah yang diajukan pada awal. Hasil statistik deskriptif memberikan gambaran umum terhadap data yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut menunjukkan hasil statistik deskriptif data penelitian:

Tabel .1 Statistik Deskriptif Periode Tahun 2013-2017

	Descriptive Statistics				
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROA	151	.00	26.63	.2271	2.12082
DER	151	.07	5.28	1.5541	.94276
CR	151	.10	74.18	2.3334	6.28127
SIZE	151	12.10	24.07	16.2787	1.73715
PO	151	8.00	19.00	14.8854	1.81507

Penelitian ini menggunakan 157 data sebagai sampel. Dikarenakan adanya data yang tidak normal maka dilakukan *Outlier*, sehingga data setelah dilakukan *Outlier* berjumlah 151 data.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Normalitas	
Skewness	0.437
Kurtosis	-1.94

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil output pada dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* tidak ada variabel independen yang memiliki nilai kurang dari 0,10 begitu dengan nilai VIF tidak ada variabel independen yang memiliki nilai lebih dari 10.

Tabel 3. Hasil Uji Multikoleniaritas

Multikoleniaritas		
Variabel	Tolerance	VIF
<i>Constanta</i>		
<i>Return On Asset</i>	.984	1.017
<i>Debt Equity Ratio</i>	.999	1.001
<i>Current Ratio</i>	.992	1.008
<i>Size</i>	.976	1.024

Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi permasalahan autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin Watson.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Autokorelasi	
D Durbin Watson	2.072

ari

hasil uji autokorelasi diatas, maka dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2,072 lebih besar dari batas atas (*du*) yakni 1,7886 dan kurang dari (*4-du*) 4-1,7886=2,2126. Maka dapat disimpulkan model regresi yang digunakan tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan pengujian dengan menggunakan uji glejser, jika probabilitas signifikan diatas tingkat kepercayaan 5% (0,05) maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil output pada dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Tabel 5. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas	
Variabel	Sigifikansi
<i>Constanta</i>	.424
<i>ReturnOn Asset</i>	.832
<i>Debt Equity Ratio</i>	.925
<i>Current Ratio</i>	.695
<i>Size</i>	.716

Uji Model

Uji Koefisien Determinan (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) sebagai berikut :
menunjukkan bahwa variabel independen dalam menunjukkan bahwa dapat menjelaskan variabel dependen Peringkat Obligasi sebesar 9,4%. Sisanya sebesar 90.6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model tersebut.

Tabel 6. Uji Model

Koefisien Determinasi	
Koefisien (R^2)	0.94

Uji Statistik F

Hasil uji F dalam sebagai berikut

Dari tabel dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 4,885 dan nilai probabilitas signifikan 0,001 kurang dari 0,05, maka model regresi layak digunakan untuk penelitian ini.

Tabel 7. Uji Anova

Anova	
F	4.885
<i>Signifikansi</i>	.001

Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan tabel hasil regresi linier berganda diperoleh persamaan sebagai berikut :
Peringkat Obligasi = 12,680– 0,082 ROA– 0,459 DER – 0,016 CR + 0,175 SIZE

Uji Hipotesis (Uji t-test)

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh variabel-variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) secara parsial. Tingkat kesalahan dalam penelitian ini sebesar 5%. Apabila tingkat

signifikansi (Sig t) lebih kecil daripada $\alpha = 0,05$, maka hipotesis diterima yang artinya variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji T

Variabel	B	Sig
<i>Constanta</i>		.001
<i>ReturnOn Asset</i>	-.082	.187
<i>Debt Equity Ratio</i>	-.459	.001
<i>Current Ratio</i>	-.016	.440
<i>Size</i>	.175	.030

Pembahasan

Pengujian Hipotesis Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas menggunakan *Return On Asset* sebagai rasio perhitungan profitabilitas yang dinilai kurang tepat. Dalam menentukan peringkat obligasi perusahaan sebaiknya menggunakan rasio *Return On Equity* yang lebih melihat profitabilitas dari segi modal perusahaan. Kurangnya kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba menyebabkan rata-rata presentase *Return On Asset* perusahaan menjadi kecil.

Berdasarkan teori signal, profitabilitas menggunakan rasio *Return On Asset* kurang tepat. Hal ini dikarenakan perusahaan hanya mampu memanfaatkan laba yang diperoleh sehingga keamanan kondisi keuangan perusahaan tidak dapat mampu membayar investor yang berinvestasi dan peringkat obligasi perusahaan menjadi turun

Penelitian ini mendukung penelitian Amilia dan Devi (2007) dan Mahfudhoh dan Cahyonowati (2014) Ardioan (2011) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Pengujian Hipotesis Leverage terhadap Peringkat Obligasi

Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang. Beberapa analisis menggunakan istilah rasio solvabilitas yang berarti mengukur kemampuan perusahaan memenuhi

kewajibankeuangannya(Pudjiastuti,2002:73).Menurut teori signal informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang.Leverage yang tinggi menggambarkan perusahaan mempunyai beban bunga yang tinggi dan hal tersebut akan berdampak pada rendahnya pemingkatan obligasi.

Hal ini mengindikasikan tingginya tingkat *leverage* mengakibatkan perusahaan dihadapkan pada risiko kegagalan karena cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam melunasi kewajibannya dan peringkat obligasi menjadi turun.

Penelitian ini juga mendukung penelitian Amilia dan Devi (2007), Kurniawan dan Suwarti (2017) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Pengujian Hipotesis Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi. Tidak menjadi pertimbangannya likuiditas dalam menentukan peringkat obligasi dikarenakan Likuiditas setiap perusahaan berbeda antara sektor perusahaan satu dengan sektor perusahaan lain karena dalam penelitian ini data yang diambil dari semua perusahaan non keuangan.

Berdasarkan teori signal,likuiditas menggunakan perhitungan *current ratio* tidak menentukan peringkat obligasi karena kuat atau lemahnya kondisi keuangan perusahaan tidak dapat di prediksi dari total aset lancar maupun hutang lancanya perusahaan

Penelitian ini juga mendukung penelitian Kurniawan dan Suwarti (2017), Amilia dan Devi (2007) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Pengujian Hipotesis Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

Ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang di tunjukan oleh rata-rata total aktiva perusahaan(Almia dan Devi,2007). Dengan ukuran perusahaan investor dapat mengetahui kemampuan

perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.Berdasarkan teori signal menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal baik kepada investor,semakin besarnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap tingginya peringkat obligasi.

Penelitian ini juga mendukung penelitian Mahfudhoh dan Cahyonowati(2014) ,Margareta dan Nurmayanti(2009) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN IMPLIKASI

Dari hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

- 1 Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.
- 2 Leverage berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.
- 3 Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.
- 4 UkuranPerusahaanberpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan:

Kontribusi model penelitian hanya sebesar 9,4% dalam memprediksi peringkat obligasi.

a. Implikasi Penelitian

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang telah dijelaskan, maka untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang sejenis dengan penelitian ini, peneliti memberikan rekomendasi antara lain :

1. Penelitian lebih lanjut dapat menambah objek penelitian dengan menambah seluruh perusahaan yang terdaftar di PEFINDO termasuk menambah perusahaan keuangan. Dengan demikian dapat diperoleh hasil yang lebih valid
2. Penelitian lebih lanjut dapat menambah variabel lain yang belum digunakan

seperti jaminan obligasi dan umur obligasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana Spica dan Vieka Devi. 2007. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Seminar Nasional Manajemen SMART : 1-23*.
- Agustia, Dian. 2013. "Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage terhadap Manajemen Laba". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.15 No.1: 27-42*
- Arif, Bramasta Wisnu. 2012. "Pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Keuangan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi". Skripsi Universitas Diponegoro
- Annas, Dafid Syaiful. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Peringkat Obligasi Dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan". Skripsi. Universitas Negeri Semarang
- Baskoro, Abdu Fadjar dan Wahidahwati. 2014. "Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.3 No.6*
- Damayanti, Eka Wahyu dan Fitriyah. 2012. "Pengaruh Corporate Governance dan Rasio Akuntansi terhadap Peringkat Obligasi". *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang*.
- Dewi, Kadek Kristiana dan Yasa, Geriantana Wirawan. 2016. "Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Peringkat Obligasi". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.16 No.2: 1063-1090*.
- Estiyanti, Ni Made dan Yasa, Gerianta Wirawan. 2012. "Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi di Bursa Efek Indonesia". *Simposium Nasional Akuntansi XV. Banjarmasin*.
- Gujarati, Damodar N. 2003. "Basic Econometrics". New York: The McGraw-Hill Companies.
- Guna, Welvin I dan Herawaty, Arleen. 2010. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor lainnya terhadap Manajemen Laba". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.12 No.1: 53-68*
- Ghozali, Imam. 2016. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. 2002. "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan". Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Ikhsan, Adhisyahfitri Evalina dan Yahya, M Nur dan Saidaturrahmi. 2012. "Peringkat Obligasi dan Faktor yang mempengaruhinya". *Pekbis Jurnal Vol.4 No.2: 115-123*
- Irawan, Wisnu Arwindo. 2013. "Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Manajemen Laba". Skripsi Universitas Diponegoro
- Mahfudhoh, Ratih Umroh dan Cahyonowati, Nur. 2014. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi". *Jurnal Vol 1 No 1. UNDIP*
- Manurung, Silitonga, & Tobing, (2008). Hubungan Rasio-rasio Keuangan dengan Rating Obligasi, Perbanas
- Magreta, dan Poppy Nurmawati, 2009. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.11, No.3 : 143-154*

- Munawir, 2004. "Analisis Laporan Keuangan". Yogyakarta: Liberty
- Naftalia, Veliandina Chivan dan Marsono. 2013. "Pengaruh Leverage terhadap Manajemen Laba dengan Corporate Governance sebagai variable pemoderasi". E-Journal Undip Vol.2 No.3: 1-8
- Nurakhiroh, Tsalatsah dan Fachrurrozie dan Jayanto, Prabowo Yudo. 2014. "Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Rating Sukuk dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening". Accounting Analysis Journal Vol.3 No.1
- Partiningsih, Dewi Noor dan Asyik, Nur Fajrih. 2016. "Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan terhadap Peringkat Obligasi dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening" Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.5 No.1
- PT.PEFINDO."Rating Definition & Outlook" artikel diakses tanggal 2 November 2016, dari <http://www.pefindo.com/index.php/fileman/file?file=95>
- PT.PEFINDO."Rating Methodology" artikel di akses tanggal 2 November 2016, dari <http://www.pefindo.com/index.php/page/page/rating-methodology-corporates.html>
- Raharja dan Pramono Sari, Maylia. 2008. "Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Kasnic Credit Rating)". *Jurnal Maksi*, Vol.8, No.2:212-232
- Rusfika dan Wahidahwati, 2015. "Kemampuan Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi *Bond Rating*" *Jurnal Ilmu dan Riset Vol 4 No 4*
- Sari, Leli Kurnia dan Henny Murtini, 2015. "Pengaruh Corporate Governance terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Non Keuangan" *Jurnal Unnes 2252-6765*
- Sari, Syarifah Ratih Kartika dan Bandi, 2010. "Praktik Manajemen Laba Terkait Peringkat Obligasi" Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto.
- Satoto, Shinta Heru, 2011. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Bond Rating*" *Jurnal Vol.5 No.1:104-115*
- Setiawan, Edi Budiono, dan Shanti. 2009. "Reaksi Pasar Saham terhadap Pengumuman Perubahan Peringkat Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Modus. Vol. 21*.
- Wijayanti, Priyadi dan Maswar Patuh Priyadi, 2014. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi" *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.3 No.3*
- Yuliana, Rika. 2011. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*. Surakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret 19