

Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015

Liza Maisaroh, Elreda Aplonia Lau, Rina Masithoh
Fakultas Ekonomi, Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda, Indonesia
Email : lizaelizha@yahoo.co.id

ABSTRAKSI

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2010-2015 Dengan Peringkat obligasi sebagai variabel dependen. Variabel Independen *Leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio (DER)*, Profitabilitas diukur dengan *return on asset (ROA)*, likuiditas yang diukur dengan *current ratio (CR)*, dan umur obligasi sebagai variabel *dummy*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dari website resmi Bursa Efek Indonesia.

Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2015. Pengumpulan data penelitian menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang diperoleh berjumlah 54 perusahaan dalam periode tahun 2010-2015. Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik untuk menganalisis data.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *leverage* dan likuiditas terhadap peringkat obligasi, dengan nilai signifikansi *leverage* sebesar 0.021 dan nilai signifikansi likuiditas sebesar 0.019. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* dan likuiditas dapat mempengaruhi baik dan buruknya peringkat obligasi perusahaan perbankan. Tidak Terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi, dengan nilai signifikansi profitabilitas sebesar 0.391 dan nilai signifikansi umur obligasi sebesar 0.343. Hal ini berarti tinggi atau rendahnya variabel tersebut tidak berdampak pada baik dan buruknya peringkat obligasi pada perusahaan perbankan.

Kata Kunci : Peringkat Obligasi, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, Umur Obligasi

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dengan adanya pasar modal maka investor dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak *issuer* dapat memanfaatkan dana tersebut untuk

kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan.

Pasar Modal 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. Salah satu bentuk pendanaan yang dapat

dilakukan oleh suatu perusahaan untuk membiayai investasinya adalah dengan menerbitkan obligasi.

Seorang investor yang berminat membeli obligasi sudah seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat tersebut memberikan informasi dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan. Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Untuk melakukan investasi pada obligasi, selain diperlukan dana yang cukup,

pemilik modal juga memerlukan pengetahuan yang cukup tentang obligasi serta diikuti dengan naluri bisnis yang baik untuk bisa menganalisis atau memperkirakan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi investasi pada obligasi.

Sebelum ditawarkan, obligasi harus diperingkat oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (*rating agency*). Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala risiko, dimana salah satunya adalah sekuritas obligasi sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan tersebut ditunjukkan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman. Sehingga investor bisa menggunakan jasa agen pemeringkat obligasi tersebut untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi, proses pemeringkatan ini dilakukan untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga pemeringkat obligasi dapat menyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut diinvestasikan.

Beberapa hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa variable yang mempengaruhi peringkat obligasi sangat bervariasi.

Penelitian ini akan menguji faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi dengan menggunakan variable *leverage*, profitabilitas, likuiditas dan umur obligasi.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka penulis meneliti lebih lanjut kedalam penelitian yang berjudul “Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015”.

Permasalahan

1. Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015?
3. Apakah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015?
4. Apakah Umur Obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015?

DASAR TEORI

- a. Pengertian Manajemen
Menurut G. R. Terry dalam Agus Sabardi (2001 : 3) : “Manajemen diartikan sebagai proses yang khas yang terdiri atas perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan dan pengawasan yang dilakukan untuk menentukan dan usaha mencapai sasaran - sasaran dengan memanfaatkan sumber daya manusia dan sumber daya lainnya.”
- b. Pengertian Manajemen Keuangan
Bambang (2001:4) mendefinisikan manajemen keuangan adalah: Keseluruhan aktivitas perusahaan yang bersangkutan dengan perusahaan untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut berdasarkan pada pertimbangan efisiensi dan efektivitas.
- c. Laporan Keuangan
Sundjaya dan Barlian (2002 : 68) mendefinisikan bahwa laporan keuangan adalah: Suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan

sebagai alat komunikasi antar dana keuangan/ aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data aktivitas tersebut.

d. Peringkat Obligasi

Peringkat Obligasi Menurut Kuljeet dan Rajinder (2011:1) : “Peringkat obligasi merupakan sebuah simbol indikator dari opini agen pemeringkat mengenai kemampuan relatif dari penerbit surat utang untuk melaksanakan kewajiban sesuai kontrak. Peringkat obligasi mengukur tingkat risiko kegagalan dari obligasi, yaitu peluang terjadinya emiten tidak mampu membayar pokok hutang dan bunganya pada saat jatuh tempo. Semakin tinggi peringkat maka semakin rendah tingkat risiko kegagalan obligasi”.

e. *Leverage*

Leverage menurut Kasmir (2010 : 112) : “Rasio leverage atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi”.

f. Profitabilitas

Profitabilitas Menurut Pearce dan Robinson (2007 : 241) : “Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan. Rasio profitabilitas mengindikasikan seberapa efektif keseluruhan perusahaan dikelola”.

g. Likuiditas

Likuiditas Menurut Gumanti (2011 : 112) : “Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan tingkat kelancaran suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu alat yang dipakai untuk mengukur likuiditas adalah dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*)”.

h. Umur Obligasi

Umur Obligasi Menurut Estiyani dan Gerianta (2012 : 10) : “Umur obligasi (*Maturity*) adalah jangka waktu sejak diterbitkannya obligasi sampai dengan tanggal jatuh tempo obligasi”.

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional

Untuk lebih memahami variabel yang digunakan dan memperjelas tujuan dari penelitian, maka diberikan definisi variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas yang diproksikan ke dalam *Return On Assets* (ROA) , likuiditas yang diproksikan ke dalam *Current Ratio* (CR), leverage yang diproksikan ke dalam *Debt to Equity Ratio* (DER) dan umur obligasi (X_1, X_2, X_3 dan X_4) sebagai variabel independen dan peringkat obligasi (Y) sebagai variabel dependen. Adapun penjelasan dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Peringkat Obligasi (Y)

Peringkat obligasi merupakan sebuah identitas yang menyatakan baik atau tidaknya mutu sebuah obligasi berdasarkan evaluasi dan analisis kemungkinan macetnya pembayaran surat utang pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2015. Dimana pengukuran dilakukan dengan memberikan nilai 1 untuk obligasi dengan *rating outlook* positif dan stabil (*high investment*) dan 0 untuk obligasi dengan *rating outlook* negatif (*low investment*). Variabel dependen penelitian ini merupakan variabel *dummy*.

2. *Leverage* (X_1)

Menurut Kasmir (2010:112), Rasio *leverage* atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Salah satu alat yang dipakai untuk mengukur leverage adalah dengan menggunakan *debt to equity ratio*. Adapun perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Debt To Equity Ratio} \\ &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \end{aligned}$$

3. Profitabilitas (X_2)

Menurut Pearce dan Robinson (2007 : 241) “Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang

dilakukan perusahaan. Rasio profitabilitas mengindikasikan seberapa efektif keseluruhan perusahaan dikelola.” Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset (ROA)*. ROA merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva perusahaan. Adapun perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

4. Likuiditas (X_3)

Menurut Sartono (2002:116) likuiditas adalah “kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya”. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*. *Current Ratio (CR)* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan utang lancar. Adapun perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

5. Umur Obligasi (X_4)

Umur obligasi (*maturity date*) adalah tanggal jatuh tempo obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2015. Dimana pengukuran dilakukan dengan memberikan nilai 1 untuk umur obligasi 1-5 tahun dan 0 untuk umur obligasi > 5 tahun.

Jangkauan Penelitian

Sehubungan dengan judul yang diangkat dalam penelitian ini maka yang menjadi objek penelitian adalah laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempunyai peringkat obligasi pada periode tahun 2010-2015.

Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik, karena variable dependennya merupakan variabel dummy. Tahap-tahap analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Menguji apakah variabel *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan umur obligasi dapat berpengaruh terhadap peringkat

obligasi dengan menggunakan regresi logistik.

Dalam teknik analisis penelitian ini tidak memerlukan uji normalitas data karena, menurut Gozhali (2005), regresi logistik tidak memerlukan asumsi normalitas pada variabel bebasnya. Menurut Kuncoro (2001) regresi logistik tidak memiliki normalitas atas variabel bebas yang digunakan dalam model. Artinya, variable penjelasnya tidak harus memiliki distribusi normal linier maupun memiliki varian yang sama dalam setiap grup.

Dalam model regresi ini dapat ditaksir dengan menggunakan metode:

- 1) Menilai kelayakan model regresi

Output dari *Hosmer dan Lemeshow*, dengan hipotesis:

Ho : Tidak ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya.

Ha : Ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya.

Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

Nilai *goodness of fit test* yang diukur dengan nilai *chi-square* pada bagian bawah uji *Hosmer dan Lemeshow*.

- a) Jika probabilitas >0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak
- b) Jika Probabilitas <0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima

- 2) Menilai keseluruhan model (*Overall model fit*)

Menilai angka *-2 log likelihood* pada awal (blok number = 0) dan angka *-2 log likelihood* pada blok number = 1, jika terjadi penurunan angka *-2 log likelihood* maka menunjukkan model regresi yang baik. *Log likelihood* pada regresi logistik mirip dengan pengertian “*sum of squared error*” pada model regresi, sehingga penurunan *log likelihood* menunjukkan model regresi yang baik.

- 3) Nilai *Nagel Karke (R²)*

Nagel Karke R Square merupakan modifikasi dari koefisien *Cox dan Snell's* untuk memastikan bahwa

nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox dan Snell's R²* dengan nilai maksimumnya. Nilai *Nagel Karke R²* dapat diinterpretasikan seperti nilai *R²* pada *multiple regression*.

Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis digunakan model regresi logistik. Menurut Ghazali (2009:74) adapun model hipotesisnya adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Peringkat Obligasi

Y = 1, Jika peringkat obligasi termasuk *high investment*

Y = 0, Jika peringkat obligasi termasuk *low investment*

α = Konstanta

β_{1-4} = Koefisien Regresi

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Likuiditas

X_3 = *Leverage*

X_4 = Umur Obligasi

e = Standard Error

Kriteria pengambilan keputusan yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas > 0,05, maka H_0 diterima atau tidak signifikan
- Jika nilai probabilitas < 0,05, maka H_0 ditolak atau signifikan

Atau bisa dengan menggunakan t hitung dan t tabel:

- $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak atau signifikan
- $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima atau tidak signifikan

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian ini pengolahan data dilakukan menggunakan program *Microsoft Excel* dan *SPSS (Statistical Package for Social Sciences)* versi 23. Penelitian ini dilakukan dengan teknik

analisis regresi logistik yang digunakan untuk mengetahui probabilitas terjadinya variabel terikat (Y) berupa variabel Peringkat Obligasi dapat diprediksi dengan variabel bebas (X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4) berupa *Leverage* (DER), Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR) dan Umur Obligasi. Dengan tahap sebagai berikut:

Deskriptif Statistik

Nilai DER tertinggi adalah 11,22 milik PT. Bank Tabungan Negara Tbk. Tahun 2015 dan nilai terendah dimiliki oleh PT. Bank Danamon Tbk dengan nilai DER 4,26 tahun 2012. Standar deviasi DER adalah 1.90245. *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 1.7478. Nilai ROA tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. Tahun 2013 dengan nilai ROA 3,41 dan nilai terendah adalah 0,13 milik PT. Bank Permata Tbk. Tahun 2015. Standar deviasi ROA adalah 0,75388. Sedangkan nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) 1.3080 dengan nilai CR tertinggi adalah 2,42 milik PT. Bank Pan Indonesia Tbk. Tahun 2015 dan nilai terendah dimiliki oleh PT. Bank OCBC NISP Tbk. Tahun 2011 sebesar 1,14. Standar deviasi CR adalah 0,10870. Nilai dari Umur Obligasi (UOB) dan Peringkat Obligasi (POB) menggunakan skala nominal dimana variabel diberikan skor 1 dan 0 untuk kategori tertentu dengan hasil rata-rata UOB 0,5000. Nilai UOB tertinggi 1.00 dan terendah 0.00. Standar deviasi UOB sebesar 0,50469. Sedangkan nilai rata-rata POB adalah 0,7222. Nilai POB tertinggi 1.00 dan terendah 0.00. Standar deviasi POB adalah 0,45211.

Menilai Kelayakan Model Regresi

Untuk menguji kelayakan model (*goodness of fit*) apakah model yang digunakan, yaitu dengan 4 variabel independen (X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4) sudah sesuai dengan data empiris.

Maka digunakan *Hosmer* dan *Lemeshow* Test. nilai statistik *Hosmer* dan *Lemeshow* sebesar 5.550 dengan signifikansi 0,697 yang lebih besar dari 5% (0.05) Maka H_a diterima, atau tidak terdapat perbedaan antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati atau

model regresi tersebut bisa digunakan untuk analisis berikutnya.

Menilai Keseluruhan Model

Angka $-2 \log \text{likelihood}$ pada $\text{block number} = 0$ dan angka $-2 \log \text{likelihood}$ pada $\text{blok number} = 1$. Jika terjadi penurunan angka $-2 \log \text{likelihood}$ dari $\text{blok number} = 0$ ke $\text{blok number} = 1$ menunjukkan model regresi yang baik. Angka $-2 \log \text{likelihood}$ pada $\text{block number} = 1$ sebesar 52,190 sedangkan pada $\text{block number} = 0$ sebesar 63,811. Artinya nilai $-2 \log \text{likelihood}$ pada $\text{block number} = 0$ dan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ pada $\text{block number} = 1$ mengalami penurunan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model pada persamaan logistik dalam penelitian ini merupakan model regresi yang lebih baik.

Nilai Nagelkerke (R^2)

Hasil uji regresi logistik yang didapat adalah *Cox & Snell R Square* sebesar 0,194 dan *Nagelkerke R Square* sebesar 0,279. Nilai *Cox & Snell R Square* sebesar 0,088 tidak digunakan karena didasarkan pada teknik estimasi *Log Likelihood* dengan nilai maksimumnya adalah kurang dari 1. Nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,279 berarti bahwa ada kontribusi sebesar 27,9% variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Umur Obligasi dalam memprediksi Peringkat Obligasi secara bersama-sama. Sedangkan sisanya sebesar 72,1% dipengaruhi oleh sebab-sebab yang lain di luar variabel yang diteliti.

Analisis Pengaruh *Leverage*, profitabilitas, Likuiditas dan umur obligasi terhadap Peringkat Obligasi

Pada pengujian ini dilakukan dengan $\alpha = 5\%$ atau 0,05, agar kemungkinan terjadinya gangguan kecil dan umum digunakan. Hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

$$Y = 10,629 - 0,556 X_1 + 0,507 X_2 - 4,226 X_3 - 1,071 X_4$$

1. Konstanta sebesar 10,629. Jika ada *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Current Ratio*, dan Umur Obligasi adalah nol, maka perusahaan cenderung mempunyai peringkat obligasi *High Investment*.

2. Koefisien *Debt To Equity Ratio* sebesar -0,556. Jika *Debt To Equity Ratio* naik, maka perusahaan cenderung mempunyai peringkat obligasi *Low Investment*.
3. Koefisien *Return On Asset* sebesar 0,507. Jika *Return On Asset* naik, maka perusahaan cenderung mempunyai peringkat obligasi *High Investment*.
4. Koefisien *Current Ratio* sebesar -4,226. Jika *Current Ratio* naik, maka perusahaan cenderung mempunyai peringkat obligasi *Low Investment*.
5. Koefisien Umur Obligasi sebesar -1,071. Jika Umur Obligasi naik, maka perusahaan cenderung mempunyai peringkat obligasi *Low Investment*.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian regresi logistik menyatakan variabel *leverage* yang diprosikan ke dalam *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,556 dengan nilai signifikansi sebesar 0,021 di bawah tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menandakan bahwa secara statistik *leverage* berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap peringkat obligasi dengan begitu dapat diketahui bahwa indikator yang digunakan yaitu *debt to equity ratio* (DER) mampu digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Karena *leverage* memiliki hubungan negatif dan berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi, maka dapat disimpulkan hipotesis 1 diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa hutang yang dimiliki perusahaan lebih rendah dari ekuitas sehingga perusahaan cenderung mempunyai kemampuan yang tinggi dalam memenuhi kewajibannya. Semakin tinggi *leverage* perusahaan maka peringkat obligasi perusahaan semakin rendah. Secara statistik hasil penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, oleh karena itu hipotesis yang terkait pada variabel ini dapat diterima.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian regresi logistik menyatakan variabel profitabilitas yang diproksikan ke dalam *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,507 dengan nilai signifikansi sebesar 0,391 di atas tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menandakan bahwa secara statistik profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap peringkat obligasi. Dengan begitu dapat diketahui bahwa indikator yang digunakan yaitu *return on asset* (ROA) tidak mampu digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Karena profitabilitas memiliki hubungan positif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi, maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 2 ditolak.

Hasil penelitian ini diduga karena meskipun perusahaan perbankan memperoleh laba yang tinggi tetapi laba tersebut lebih digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan lainnya seperti membeli aset baru dan melakukan ekspansi guna memperluas jaringan perusahaan. Jadi apa yang ada pada data sekunder tidak mencerminkan laba yang sebenarnya dan laba tersebut tidak digunakan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang terkait dengan obligasi.

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian regresi logistik menyatakan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan ke dalam *Current Ratio* (CR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -4,226 dengan nilai signifikansi sebesar 0,019 dibawah tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menandakan bahwa secara statistik likuiditas berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap peringkat obligasi dengan begitu dapat diketahui bahwa indikator yang digunakan *Current Ratio* (CR) mampu digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Karena likuiditas memiliki hubungan negatif dan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 diterima.

Likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) ternyata

memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Signifikannya hasil penelitian ini disebabkan karena perusahaan perbankan memiliki likuiditas tinggi yang berarti aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar dari pada hutang lancarnya, sehingga apabila suatu waktu terjadi perubahan kondisi ekonomi ataupun keuangan maka aktiva lancar tersebut dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan yang terkait dengan obligasi pada saat jatuh tempo. Hal ini sekaligus menunjukkan bahwa tingkat likuiditas secara langsung mempengaruhi perolehan peringkat obligasi pada saat itu. Nilai likuiditas yang rendah dapat menggambarkan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan baik pada saat jatuh tempo yang berpengaruh pada tidak kuatnya kondisi keuangan perusahaan.

4. Pengaruh Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian regresi logistik menyatakan bahwa Umur Obligasi yang diukur dengan variabel *dummy* memiliki nilai koefisien negatif sebesar -1,071 dengan nilai signifikansi sebesar 0,343 di atas tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menandakan bahwa umur obligasi memiliki hubungan negatif dan secara statistik berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan hipotesis 4 ditolak.

Tidak signifikannya hasil penelitian ini bisa disebabkan karena adanya faktor lain yang lebih dominan yang dijadikan acuan untuk menentukan peringkat obligasi seperti misalnya penyisihan dana atas obligasi, jaminan dan reputasi auditor. Selain itu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) sebagai lembaga pemeringkat efek hanya memberi penilaian lebih terhadap 3 risiko yaitu, risiko industri, risiko financial dan risiko bisnis.

KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

1. Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan variabel *leverage* yang

diproksikan ke dalam *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar - 0,556 dengan nilai signifikansi sebesar 0,021 dibawah tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menandakan bahwa secara statistik leverage berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap peringkat obligasi dengan begitu dapat diketahui bahwa indikator yang digunakan yaitu debt to equity ratio (DER) mampu digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Jika *Debt To Equity Ratio* naik, maka perusahaan cenderung mempunyai peringkat obligasi *Low Investment*. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 diterima.

2. Profitabilitas yang diproksikan ke dalam *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,507 dengan nilai signifikansi sebesar 0,391 di atas tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menandakan bahwa secara statistik profitabilitas berpengaruh tidak signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap peringkat obligasi. Dengan begitu dapat diketahui bahwa indikator yang digunakan yaitu *return on asset* (ROA) tidak mampu digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Jika *Return On Asset* naik, maka perusahaan cenderung mempunyai peringkat obligasi *High Investment*. Maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 2 ditolak.
3. Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan kedalam *Current Ratio* (CR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -4,226 dengan nilai signifikansi sebesar 0,019 dibawah tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menandakan bahwa secara statistik likuiditas berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap peringkat obligasi dengan begitu dapat diketahui bahwa indikator yang digunakan yaitu *Current Ratio* (CR) mampu digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Jika *current ratio* naik, maka perusahaan cenderung mempunyai peringkat obligasi *Low Investment*. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 diterima.
4. Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa Umur Obligasi yang

diukur dengan variabel *dummy* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -1,071 dengan nilai signifikansi sebesar 0,243 di atas tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menandakan bahwa umur obligasi memiliki hubungan negatif dan secara statistik berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Jika umur obligasi naik, maka perusahaan cenderung mempunyai peringkat obligasi *Low Investment*. Maka berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan hipotesis 4 ditolak.

SARAN

1. Bagi emiten/perusahaan yang mengeluarkan obligasi hendaknya memperbaiki atau meningkatkan kinerja keuangannya, misalnya dengan cara selalu tepat waktu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga likuiditas perusahaan selalu terjaga dengan baik. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan dapat meningkatkan rating obligasinya, rating obligasi yang baik akan memiliki daya jual yang tinggi.
2. Bagi para investor yang ingin menginvestasikan dananya dalam bentuk obligasi hendaknya memperhatikan peringkat obligasi perusahaan, melihat seberapa besar likuiditas perusahaan tersebut, serta melihat profitabilitas dari perusahaan yang bersangkutan, karena rating dan likuiditas tersebut menggambarkan kinerja perusahaan yang bersangkutan.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan tidak hanya menggunakan objek penelitian pada sektor perbankan saja tetapi seluruh perusahaan yang menerbitkan obligasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan juga dapat menambahkan periode penelitian serta variabel yang digunakan dalam penelitian ini baik dari faktor keuangan (misalnya :*Size* perusahaan, solvabilitas, CFOTL dan sebagainya) maupun non-keuangan (misalnya: *growth*, *reputasi auditor*, *sinking fund* dan sebagainya), agar penelitian dapat mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya dan hasil yang didapatkan bisa lebih valid.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Metodologi Penelitian*. Bina Aksara. Yogyakarta.
- Gumanti, Tatang Arya. 2011. *Manajemen Investasi Konsep. Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Medika, Jakarta.
- John, A Pearce II dan Richard B. Robinson, Jr. 2007. "*Manajemen Strategis*", Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Kasmir. 2010. "*Pengantar Manajemen Keuangan*", Kencana, Jakarta.
- Riyanto, Bambang, 2001, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4, Cetakan Ketujuh, BPFE, Yogyakarta.
- Sabardi Agus., 2001, *Manajemen Pengantar*, Edisi Revisi, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sartono, R.A. 2002. *Manajemen Keuangan dan Teori Aplikasi*. Edisi Ketiga. BPFE. Yogyakarta.
- Sundjaja, Ridwan S., Inge Barlian dan Dharma Putra Sundjaja. 2010. "*Manajemen Keuangan 2*", Literata Lintas Media, Bandung.