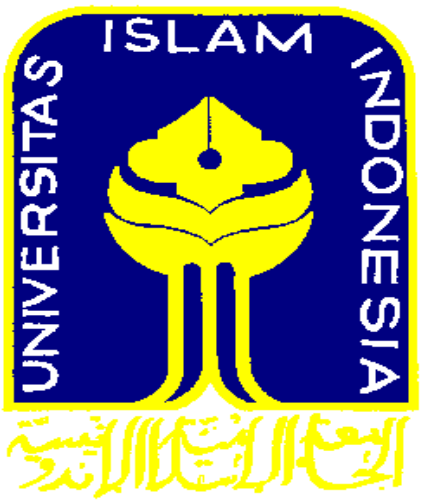
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015

SKRIPSI



Oleh:

Nama : Fitra Ramadhanti Nariswari

Nomor Mahasiswa : 13311346

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2017

Analisis Faktor-Faktor yang Memepengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama : Fitra Ramadhanti Nariswari

Nomor Mahasiswa : 13311346

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2017

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 15 Juni 2017

Penulis,



Fitra Ramadhanti Nariswari

iii

Analisis Faktor-Faktor yang Memepengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015

Oleh :

Nama : Fitra Ramadhanti Nariswari

Nomor Mahasiswa : 13311346

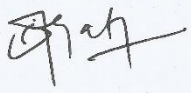
Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 15 Juni 2017

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Sri Mulyati, Dra., M.Si.

iv

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015

Disusun Oleh : **FITRA RAMADANTI NARISWARI**

Nomor Mahasiswa : **13311346**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 10 Juli 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sri Mulyati, Dra., M.Si. .....

Penguji : Sutrisno, Dr.,Drs., MM. .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs D. Agus Harjito, M.Si.

MOTTO

Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagi kamu. Dan boleh jadi kamu mencintai sesuatu, padahal ia amat buruk bagi kamu. Allah Maha mengetahui sedangkan kamu tidak mengetahui”

(Al-Baqarah: 216)

“Barang siapa keluar untuk mencari Ilmu maka dia berada di jalan Allah “.

(HR. Turmudzi)

"Apabila Anda berbuat kebaikan kepada orang lain, maka Anda telah berbuat baik terhadap diri sendiri."

(Benyamin Franklin)

ABSTRACT

This study aims to analyze the factors that affect the rating of bonds at companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Factors that are suspected to affect bond ratings are profitability, liquidity, firm size, maturity, and secure. The sample in this research is a bond issuer company listed in Indonesia Stock Exchange period 2012-2015 and rated by PT. PEFINDO. The sample were selected using purposive sampling method and obtained 33 companies that become the sample. Method of data analysis using multiple linear regression.

The results of this study indicate that the profitability and size of the company have a significant positive effect on the rating of bonds, maturity has a significant negative effect on the rating of bonds. This means that the profitability, firm size, and maturity can affect the good or bad ratings of bonds at the company. Meanwhile, liquidity and secure have no significant effect on the rating of bonds. So it can be said that the high and low that variable does not affect the good or bad rating bond.

Keywords: Bond Rating, Profitability, Liquidity, Company Size, Maturity, Secure.

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, umur obligasi, dan jaminan obligasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan penerbit obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 dan diperingkat oleh PT. PEFINDO. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 33 perusahaan yang menjadi sampel. Analisis data dilakukan dengan model analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, umur obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan umur obligasi dapat mempengaruhi baik atau buruknya peringkat obligasi pada perusahaan. Sedangkan, likuiditas dan jaminan obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Sehingga dapat dikatakan bahwa tinggi rendahnya variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap baik atau buruknya peringkat obligasi.

Kata kunci : Peringkat Obligasi, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Umur Obligasi, Jaminan Obligasi.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Shalawat serta salam akan selalu penulis junjungkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing manusia dengan ilmu pengetahuan yang berdasarkan iman untuk melihat kebesaran Allah SWT.

Penyusunan skripsi yang berjudul "**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015"** disusun guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan program Sarjana (Strata-1) pada program studi Manajemen di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada :

1. Allah SWTatas karunia dan kasih sayangnya, sehingga masih diberi kesehatan, kemampuan, dan kesempatan untuk menyelesaikan penelitian ini.
2. Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan syafaatnya sehingga kita semua memiliki ilmu yang berguna bagi diri sendiri maupun bagi orang lain.
3. Bapak Dr. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si. selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Dr. Drs. Sutrisno, MM selaku ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

5. Ibu Dra. Sri Mulyati, M. Si., selaku dosen yang telah membimbing penulis agar bisa menyelesaikan skripsi ini dengan lancar dan baik. Terima kasih atas saran, ilmu dan kesabaran yang telah diberikan. Semoga semua jasa ibu dibalas oleh Allah berkali-kali lipat.
6. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang dengan penuh pengabdian telah memberikan ilmu dan pengetahuannya.
7. Untuk kedua orang tua, Bapak Ahmad Natsir dan Ibu Risworo yang selalu senantiasa memberikan dukungan dalam bentuk material maupun non-materiral dari kecil hingga sekarang ini dan tiada henti dalam memberikan doa dan kasih sayangnya.
8. Sahabat-sahabat penulis, Dharma Ramadhany, Shahnatria, Diana Listya, Fernanda, Anisa Maharani, Laela Farisa. Terimakasih telah menjadi sahabat penulis dari bangku SMA hingga sekarang, yang selalu mengingatkan dan memberikan motivasi selama ini. Terimakasih juga telah menjadi teman yang selalu mendengarkan keluh kesah penulis selama ini.
9. Untuk teman kos Griya Faridan, Yesshi, Ria, Vinni, Fitri. Terimakasih telah menjadi teman yang memberikan banyak cerita dan memberikan semangat selama penulis menjalankan perkuliahan selama 4 tahun ini.
10. Untuk Rizky Ayu, Dessy, Ipeh, dan Ewid, yang menjadi teman kuliner, teman bercerita, terimakasih sudah memberikan dukungan kepada penulis.
11. Teman-teman KKN unit 05, Hary Yon, Anom, Chandra, Uti, Emili, Chalsi, dan Dinar, yang telah memberikan banyak pengalaman serta kenangan selama masa KKN di desa Pamriyan.
12. Teman-teman penulis dari semester satu Fiesta, Okky, Adit, Denny, Arie, Rifqi, yang telah memberikan banyak cerita dan dukungan selama perkuliahan ini.

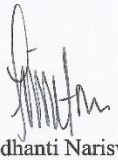
13. Serta pihak-pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah membatu dalam penyusunan skripsi ini.

Semoga Allah SWT melimpahkan berkah, rahmat, hidayah serta melancarkan segala urusan bagi semua pihak yang telah membantu pebulis dalam segala hal. Dalam hal ini, penulis juga menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun masih diperlukan guna membantu dalam menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 15 Juni 2017

Penulis,



Fitra Ramadhanti Nariswari

xi

DAFTAR ISI

Halaman Sampul i

Halaman Judul ii

Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme iii

Halaman Pengesahan Skripsi iv

Halaman Pengesahan Ujian Skripsi v

Halaman Motto vi

Abstract vii

Abstraksi viii

Kata Pengantar ix

Daftar Isi xii

Daftar Tabel xv

Daftar Gambar xvi

Daftar Lampiran xvii

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang 1

1.2. Rumusan Masalah 4

1.3. Tujuan Penelitian 5

1.4. Manfaat Penelitian 5

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori 7
2.1.1. Teori Sinyal 7
2.1.2. Obligasi 8
2.1.3. Peringkat Obligasi 16
2.1.4. PT. PEFINDO 19
2.1.5. Faktor Keuangan yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi 21
2.1.6. Faktor Non Keuangan yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi 28
2.1.7. Risiko Investasi Obligasi 31
2.2. Penelitain Terdahulu 34
2.3. Pengembangan Hipotesis 37
2.3.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi 37
2.3.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi 38
2.3.3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi 38
2.3.4. Pengaruh Umur Obligasi (*maturity*) Terhadap Peringkat Obligasi 40
2.3.5. Pengaruh Jaminan Obligasi (*secure*) Terhadap Peringkat Obligasi 41
2.4. Kerangka Penelitian 42

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel 43
3.2. Data dan Sumber Data 43
3.3. Definisi Operasional Variabel 44
3.3.1. . Variabel Dependen 44
3.3.2. Variabel Independen 45
3.4. Metode Analisis Data 47
3.4.1. Analisis Statistik Deskriptif 48

3.4.2. Uji Asumsi Klasik 48
3.4.3. Uji Statistik Regresi Berganda 50
3.4.4. Koefisien Dterminasi (R^2) 57
3.4.5. Uji Hipotesis 51
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN
4.1. Gambaran Umum Penelitian 54
4.2. Analisis Statistik Deskriptif 54
4.3. Uji Asumsi Klasik 57
4.3.1. Uji Normalitas 57
4.3.2. Uji Multikolinearitas 58
4.3.3. Uji Autokorelasi 59
4.3.4. Uji Heteroskedastisitas 59
4.4. Analisis Statistik Regresi Berganda 60
4.5. Koefisien Determinasi (R^2) 62
4.6. Pengujian Hipotesis 63
4.6.1. Uji T 63
4.6.2. Uji F 70
BAB V PENUTUP
5.1. Kesimpulan 72
5.2. Keterbatasan Penelitian 73
5.3. Saran 73
DAFTAR PUSTAKA 74
LAMPIRAN 77

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Definisi Peringkat Obligasi PT. PEFINDO 17

Tabel 3.1 Nilai Pengukuran Peringkat Obligasi 45

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif..... 55

Tabel 4.2 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov 57

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas 58

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi 59

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas 60

Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Berganda 61

Tabel 4.7 Hasil Koefisien Determinasi 63

Tabel 4.8 Hasil Uji T 64

Tabel 4.9 Hasil Uji F..... 70

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.4 Kerangka Penelitian 42

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Nama Perusahaan..... 78

Lampiran 2. Perhitungan Peringkat Obligasi..... 79

Lampiran 3. Data Penelitian 82

Lampiran 4. Hasil SPSS..... 85

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Seiring perkembangan dan pertumbuhan ekonomi, pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan perekonomian. Pasar modal tersebut menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan yang dapat menunjang perkembangan ekonomi dan keuangan dalam suatu negara. Oleh karena itu, pasar modal merupakan salah satu indikator kemajuan perekonomian pada suatu negara tersebut. Kehadiran pasar modal memberikan peluang kepada pihak Emiten untuk mendapatkan dana dari investor dengan cara menjual sahamnya kepada publik atau menerbitkan surat hutang (obligasi).

Pasar modal dapat dipergunakan oleh investor sebagai salah satu alternatif investasi untuk memperoleh keuntungan. Investasi dapat digolongkan menjadi 2 jenis yaitu investasi dalam surat kepemilikan (saham) dan investasi dalam surat berharga (obligasi). Obligasi merupakan surat pengakuan hutang yang dikeluarkan oleh pemerintah atau perusahaan atau lembaga lain sebagai pihak yang berhutang, yang mempunyai nilai nominal tertentu dan kesanggupan untuk membayar bunga secara periodik atas dasar persentase tertentu yang tetap. Obligasi diterbitkan oleh perusahaan dalam rangka memenuhi kegiatan pendanaan perusahaan tersebut, untuk pengembangan usaha dan menutup hutang yang jatuh tempo (Setiawan & Shanti, 2009).

Bagi investor, obligasi merupakan alternatif investasi yang aman, karena obligasi memberikan penghasilan tetap berupa kupon bunga dan pokok utang pada

waktu jatuh tempo yang ditentukan. Obligasi sendiri memiliki sejumlah kelebihan yang tentunya dapat menarik minat investor, salah satu diantaranya adalah tidak ada campur tangan pemilik dana terhadap perusahaan. Menurut Faerber (2000) dan Ikhsan, dkk (2012) menyatakan bahwa investor lebih memilih berinvestasi pada obligasi disbanding pada saham karena dua alasan, (1) volatilitas saham lebih tinggi dibanding dengan obligasi, sehingga mengurangi daya tarik investasi terhadap saham, (2) obligasi menawarkan tingkat pengembalian yang positif dengan pendapatan tetap (fixed cost), sehingga obligasi lebih memberikan jaminan dibanding saham.

Walaupun obligasi sering disebut sebagai investasi yang relatif aman, namun demikan obligasi tetap memiliki resiko. Salah satu resiko tersebut adalah ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi obligasi kepada investor. Seorang investor harus memperhatikan beberapa hal ketika ingin membeli obligasi. Selain harus memerlukan dana dan pengetahuan yang cukup, investor juga harus memperhatikan peringkat obligasi. Informasi peringkat obligasi mempunyai peranan penting karena mampu memberikan sinyal dari kinerja suatu perusahaan. Dari sinyal tersebut maka investor dapat menetukan apakah obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi serta untuk mengetahui tingkat return dan resiko yang akan ditanggung.

Dalam penelitian (Raharja & Sari, 2008) peringkat obligasi dikeluarkan oleh lembaga independen yang dapa menunjukkan skala resiko dari seluruh obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menggambarkan seberapa aman suatu obligasi yang ditunjukkan oleh kemampuan emiten sebagai penerbit obligasi dalam membayar bunga dan pokok pinjaman bagi investor pada akhir masa jatuh tempo. Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia. Namun dalam penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT. PEFINDO karena lembaga

ini mempublikasikan peringkat obligasi setiap bulan dan jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkat ini jauh lebih banyak dibanding dengan jasa pemeringkat lainnya.

Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi sangatlah beragam. Faktor-faktor tersebut terdiri dari faktor keuangan dan faktor non keuangan. Faktor keuangan seperti likuiditas, profitabilitas, leverage, growth, size, dan produktivitas. Sedangkan faktor non keuangan seperti umur obligasi, jaminan, reputasi auditor dan keputusan manajerial. Hal ini mendorong untuk dilakukannya penelitian mengenai pemeringkatan obligasi dengan menggunakan rasio-rasio keuangan untuk faktor keuangannya yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan, dengan anggapan bahwa laporan keuangan perusahaan lebih menggambarkan kondisi perusahaan, dan faktor non keuangan dengan anggapan bahwa faktor non keuangan menggambarkan kondisi diluar perusahaan.

Pemilihan variabel-variabel yang diduga dapat mempengaruhi peringkat obligasi mengacu pada beberapa model penelitian yang telah ada sebelumnya. Adanya perbedaan hasil penelitian seperti penelitian Desmon (2009) yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan manufaktur sedangkan penelitian Lina Puryanti (2010) yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan; (Estiyanti & Yasa, 2012) yang menggunakan alat uji ordinal logistic regression (PLUM) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa dari laba operasi, laba ditahan, aliran kas operasi, likuiditas, total assets, leverage,umur obligasi, dan jaminan, hanya laba yang ditahan yang berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, akan tetapi hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian (Yuliana, Budiatmanto, Prabowo, & Arifin, 2011) yang menggunakan regresi berganda untuk alat uji penelitiannya

mengungkapkan penggunaan variabel ukuran perusahaan (size), profitabilitas dan jaminan obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Dalam penelitian (Almilia, dan Devi, 2007) yang menggunakan alat uji regresi logistic membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan (growth) dan likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan dalam penelitian (Kusumastuti Melyana, 2014) menyimpulkan bahwa profitabilitas, laba ditahan, likuiditas, total assets, umur obligasi, dan jaminan obligasi memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015, dan diperingkat oleh PT PEFINDO yang ditinjau dai faktor keuangan dan non keuangan. Faktor keuangan yang digunakan oleh peneliti adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Sedangkan faktor non keuangan yang dipertimbangkan dalam penelitian ini adalah umur obligasi (maturity) dan jaminan (secure).

1.2. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 ?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 ?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 ?

4. Bagaimana pengaruh umur obligasi (*maturity*) terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015?

5. Bagaimana pengaruh jaminan (*secure*) terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 ?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

4. Untuk mengetahui pengaruh umur obligasi (*maturity*) terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

5. Untuk mengetahui pengaruh jaminan (secure) terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Memberikan informasi mengenai peringkat obligasi kepada investor sebagai pertimbangan layak atau tidaknya obligasi dijadikan sebagai investasi.

2. Memberikan masukan bagi perusahaan keuangan penerbit obligasi mengenai faktor-faktor yang berpotensi menjadi pengaruh peringkat obligasi yang diterbitkan PT. PEFINDO sebelum ditawarkan ke pasar modal.

3. Menjadi kajian atau referensi bagi penelititan selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal mengemukakan alasan mengapa suatu perusahaan perlu untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak luar, salah satunya adalah untuk keperluan pasar modal. Hal tersebut dikarenakan adanya suatu asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar. Asimetri informasi tersebut terjadi karena salah satu pihak memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak lain. Kurangnya informasi oleh pihak luar (investor, kreditor) terhadap perusahaan membuat mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan.

Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal pada pengguna laporan keuangan. Teori sinyal menekankan bahwa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Sinyal tersebut dapat berupa promosi atau informasi lainnya yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lainnya (Yasa, 2010).

Manajer dalam suatu peusahaan perlu untuk menyajikan laporan keuangan perusahaanya secara akurat agar mendapat kepercayaan dari pihak luar. Informasi tidak hanya berupa laporan keuangan tetapi juga bisa jadi merupakan alat promosi bagi para investor maupun kreditor. Informasi tersebut sangatlah penting bagi pelaku bisnis maupun investor karena hal tersebut dapat memberkan gambaran baik untuk keadaan masa lalu, masa sekarang, dan masa mendatang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Informasi inilah yang dapat

mempengaruhi pengambilan keputusaninvestor maupun kreditor dalam berinvestasi.

Dalam hal ini, manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan sinyal berupa laporan keuangan perusahaan dan informasi non keuangan kepada lembaga pemeringkat, yang kemudian lembaga pemeringkat akan melakukan proses pemeringkatan sehingga dapat menerbitkan peringkat obligasi perusahaan tersebut. Informasi berupa pemberian peringkat obligasi yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi sinyal kondisi keuangan perusahaan dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki (Raharja & Sari, 2008).

2.1.2. Obligasi

2.1.2.1. Pengertian Obligasi

Menurut Halim (2015) obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi dana (dalam hal ini pemodal) dengan yang diberi dana (emiten). Jadi, surat obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut telah membeli utang perusahaan yang menerbitkan obligasi.

Sebagai instrument utang, obligasi memiliki beberapa karakteristik, antara lain :

1. Nilai pokok utang. Besarnya nilai obligasi yang dikeluarkan sebuah perusahaan telah ditetapkan sejak awal obligasi tersebut diterbitkan.

2. Memiliki jangka waktu tertentu atau masa jatuh tempo. Masa berlaku suatu obligasi sudah ditentukan secara pasti pada saat obligasi tersebut diterbitkan, misalnya 5 tahun, 7 ahun, dan seterusnya.

3. Kupon obligasi. Kupon merupadakan daya tarik utama bagi investor untuk membeli obligasi karena kupon tersebut merupakan pendapatan pasti yang diiterima pemegang obligasi pada masa berlakunya obligasi tersebut.

4. Peringkat obligasi. Agar investor memiliki gambaran mengenai tingkat risiko ketidakmampuan perusahaand dalam membayar, maka ada suatu tingkat yang menggambarkan kemampuan bayar perusahaan penerbit obligasi.

Menurut Manurung, dkk (2008) obligasi merupakan salah satu sumber pendanaan bagi pemerintah dan perusahaan yang dapat diperoleh dari pasar modal. Secara sederhana, obligasi merupakan suatu surat berharga yang dikeluarkan oleh penerbit (*issuer*) kepada investor (*bondholder*), dimana penerbit akan memberikan suatu imbal hasil (*return*) berupa kupon yang dibayarkan secara berkala dan nilai pokok (*principal*) ketika obligasi tersebut menalami jatuh tempo.

Obligasi merupakan salah satu instrument keuangan yang cukup menarik bagi kalangan investor di pasar modal ataupun bagi perusahaan untuk mendapatkan dana bagi kepentingan perusahaan. Beberapa alasan diantaranya adalah penerbitan obligasi lebih mudah dan lebih fleksibel

dibandingkan dengan melakukan prosedur pinjaman bank. Selain itu, tingkat suku bunga obligasi bisa dibuat lebih menguntungkan bagi perusahaan dibandingkan tingkat suku bunga pinjaman dari bank yang cenderung meningkat. Dalam melakukan pembelian obligasi, investor dipasar modal itu sendiri bisa mendapatkan keuntungan, yakni mendapatkan tingkat suku bunga (kupon), selain itu bisa menghasilkan pendapatan atas kenaikan nilai nominal obligasi ke harga premium tersebut di pasar sekunder.

Meskipun obligasi termasuk surat berharga dengan tingkat risiko yang relatif rendah, tetapi obligasi tetap memiliki beberapa risiko yaitu risiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban. Hal ini dimaksudkan bahwa, perusahaan tidak mampu membayar kupon obligasi atau tidak mampu mengembalikan pokok obligasi atau yang lebih dikenal dengan gagal bayar (*default*). Dalam (Darmadji & Fakhruddin, 2012) tingkat suku bunga juga menjadi salah satu risiko lainnya. Pergerakan harga obligasi berbanding terbalik dengan tingkat suku bunga. Sehingga investor obligasi harus jeli memperkirakan tingkau suku bunga untuk memperkirakan apakah terus memegang suatu obligasi, membeli obligasi baru, atau menjual obligasi yang sedang dipegang saat ini.

Obligasi merupakan salah satu instrument yang dapat memberikan penghasilan tetap bagi pemegangnya. Salah satu informasi yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas adalah pengumuman yang berhubungan dengan hutang misalnya peringkat hutang (Sari & Bandi, 2010).

2.1.2.2. Jenis-Jenis Obligasi

Menurut Nicko Adrian (2011) jenis-jenis obligasi dapat dibedakan berdasarkan :

1. Berdasarkan Penerbitnya

a. Obligasi Pemerintah Pusat (*government bond*) adalah sekuritas pemerintah yang digunakan untuk pendanaan dalam hutang pemerintah

b. Obligasi pemerintah daerah (*municipal bond*) terdiri atas *general obligation bond* dan *revenue bond. General obligation bond* adalah jenis municipal bond yang sumber arus kasnya dari penerimaan pajak. Sedangkan *revenue bond* merupakan jenis municipal bond yang membayarkan kupon maupun pokok pinjaman dari proyek yang dibiayainya.

c. Obligasi Badan Usaha Milik Negara (*state owned company bond*) adalah obligasi yang diterbitkan oleh BUMN untuk pendanaan.

d. Obligasi Perusahaan Swasta (*corporate bond*) adalah sekuritas yang mencerminkan janji dari perusahaan yang mnerbitkan untuk memberikan sejumlah pembayaran berupa pembayaran kupon dan pokok pinjama kepada pemilik obligasi, selama jangka watu tertentu.

2. Berdasarkan Jaminan

a. Unsecured Bond / debentures, adalah obligasi tanpa jaminan. Ada dua tingkat *debentures* yaitu senior dan junior (*subordinate debentures)* artinya jika terjadi default, klaim junior dipertimbangkan setelah klaim senior terpenuhi.

b. Sedangkan obligasi yang memberikan jaminan disebut *indenture*, berikut jenis-jenis *indenture* :

- *Mortgage Bond* : obligasi yang dijamin dengan properti. Apabila terjadi default, pemegang obligasi (investor) berhak memperoleh properti yang dijaminkan dan menjualnya sebagai klaim atas perusahaan.

- *Collateral trust bond* : obligasi yang dijamin sekuritas lain yang biasanya dimiliki oleh wali amanat (*trustee*), apabila sekuritas perusahaan cabang telah digunakan sebagai jaminan perusahaan pusat.

- *Equipment trust certificates* : obligasi yang dijamin asset tertentu misalnya pesawat, mobil, mesin.

- *Collateralized mortgage obligation* : obligasi yang dijamin *pool of mortgage* atau portofolio

mortgage backed securities. Penghasilan kupon obligasi ini terutama disediakan oleh *mortgages* yang dijaminkan.

3. Berdasarkan Jenis Kupon

a. *Fixed rate* obligasi : obligasi yang memberikan tingkat kupon tetap sejak diterbitkan hingga jatuh tempo.

b. *Floating rate* obligasi : obligasi yang tingkat bunganya mengikuti tingkat kupon yang berlaku dipasar.

c. *Mixed rate bonds* : obligasi yang memberikan tingkat kupon tetap untuk periode tertentu misal 1-3 tahun dan setelah 3 tahun tingkat bunganya mengikuti tingkat bunga pasar.

4. Berdasarkan Peringkatnya

a. *Investment grade bonds* : peringkat minimal BBB. Adalah obligasi yang layak untuk dijadikan investasi dan memiliki risiko yag tidak terlalu besar.

b. *Non investment grade bonds* : dengan peringkat CC atau speculative dan D atau junk bond. Adalah obligasi yang memiliki peringkat dibawah investment grade. Disebut *junk* karena obligasi ini lebih berisiko dari obligasi yang berkategori *investment grade*.

5. Berdasarkan Kupon

a. *Coupon bonds* : pada obligasi berkupon, penerbit (*issuer*) berkewajiban memberikan kupon sebesar tertentu sesuai kontrak secara periodik kepada investor (*lender*).

b. *Zero coupon bonds* : untuk obligasi nirkupon, *issuer* tidak membayar kupon kepada *lender*. *Lender* hanya menerima sekali pembayaran dari *issuer* pada saat jatuh tempo sebesar nilai nominal. Maka obligasi nirkupon ini selalu dijual dibawah nilai nominalnya (*at discount*), dan keuntungan bagi investor adalah sebesar selisih antara harga beli dengan nilai nominal.

6. Berdasarkan Call Feature

a. *Freely callable bond* : obligasi yang dapat ditarik kembali oleh penerbitnya setiap waktu sebelum masa jatuh tempo. *Freely callable bond* memberikan keuntungan penerbitnya jika tingkat bunga obligasi lebih tinggi dari tingkat bunga pinjaman (pasar).

b. *Noncallable bond* : setelah obligasi diterbitkan da terjual, tidak dapat dibeli / ditarik kembali oleh penerbitnya sebelum obligasi tersebut jatuh tempo, kecuali penerbit membelinya melalui mekanisme pasar.

c. *Deffered callable bond* : adalah kombinasi antara *freely callable bond* dan *noncallable bond*. *Deffered callable*

bond memiliki *grace period* yaitu masa dimana penerbit tidak boleh menarik kembali obligasinya misalnya sampai 3 tahun pertama, sesudah jangka waktu yang diisetujui penerbit baru bisa membeli kembali.

7. Berdasarkan Konversi

a. *Convertible bond* : obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham setelah jangka waktu tertentu.

b. *Non convertible bond* : obligasi yang tidak dapat dikonversi menjadi saham.

8. Jenis-jenis Obligasi Lainnya

a. *Income bond* : obligasi yang membayarkan kupon hanya jika emiten penerbitnya mendapatkan laba.

b. *Guaranteed bond* : obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan cabang tetapi tidak dihitung oleh perusahaan induk.

c. *Participating bond* : obligasi yang memiliki hak menerima atas laba selain penghasilan bunga secara periodik.

d. *Votting bond* : obligasi yang memiliki hak suara.

e. *Serial bond* : obligasi yang pelunasannya berdasarkan nomor seri.

f. *Inflation index bond* atau disebut juga *Treasury inflation Protection Securities* (TIPS) adalah obligasi yang nlai nominalnya (*principal*) selalu disesuaikan dengan tingkat inflasi yang sedang berlaku. Sehingga nilai kupon yang diterima oleh investor merupakan hasil perkalian antara tingkat kuponnya dengan nilai nominal yang telah disesuaikan dengan inflasi terkait.

2.1.3. Peringkat Obligasi

Arif dan Yuyetta (2012) menyatakan bahwa peringkat obligasi merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan pengutang dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan utang yang dimiliki. Peringkat obliasi merupakan indikator ketepatan waktu pembayaran pokok dan bunga utang obligasi. Selain itu, obligasi mencerminkan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Dengan demikian, peringkat obligasi menunjukkan skala keamanan obligasi dalam membayar kewajiban pokok dan bunga secara tepat waktu. Semakin tinggi peringkat, semakin menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari risiko default.

Peringkat obligasi diterbitkan oleh lembaga pemeringkat yang independen. Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan Kasnic Credit Rating Indonesia. Lembaga pemeringkat tersebut membantu investor dalam memberikan informasi investasi mengenai kemampuan ekonomi dan keuangan penerbit (*issuer*) obligasi. Peringkat obligasi diumumkan dalam bentuk simbol/notasi

yang diterbitkan oleh suatu lembaga independen. Notasi yang digunakan untuk menunjukkan peringkat berbeda-beda antar lembaga pemeringkat.

Tabel 2.1

Definisi Peringkat PT. PEFINDO

Peringkat	Keterangan
AAA	Efek utang yang peringkatnya paling tinggi dan beresiko paling rendah yang didukung oleh kemampuan obligor yang superior relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian.
AA	Efek utang yang memiliki kualitas kredit sedikit dibawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban financial jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian, relatif dibanding dengan entitas Indonesia lainnya. Dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan.
A	Efek utang yang beresiko investasi rendah dan memiliki kemampuan dukungan obligor yang kuat dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban financial-nya sesuai dengan pejanjian namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan.

BBB	Efek utang yang beresiko investasi cukup rendah didukung oleh kemampuan obligor yang memadai, relatif dibanding dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban financial-nya sesuai dengan perjanjian namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
BB	Efek utang yang menunjukkan dukungan kemampuan obligor yang agak lemah relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban financial jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu dan merugikan.
B	Efek utang yang menunjukka parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban financial jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan tersebut untuk memenuhi kewajiban financial-nya.
CCC	Efek utang yang tidak mampu lagi memeuhi kewajiban financial-nya serta hanya bergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.
D	Efek utang yang macet atau emitennya sudah berhenti berusaha.

Manfaat rating bagi investor adalah memberikan informasi risiko investasi sehingga investor akan dengan mudah mengambil keputusan investasi berdasarkan hasil peringkat kerja emiten obligasi tersebut. Manfaat rating bagi perusahaan (emiten) adalah untuk mengetahui posisi bisnis dan kinerja usahanya dibanding dengan perusahaan sejenis lainnya sehingga emiten dapat menentukan struktur obligasi.

2.1.4. PT. PEFINDO

PT. PEFINDO atau "PT Pemeringkat Efek Indonesia" di dirikan di Jakarta pada tanggal 21 Desember 1993, atas prakarsa BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) dan Bank Indonesia (Bank Sentral). Pada tanggal 13 Agustus 1994, PEFINDO memperoleh lisensi (NO. 39/PM-PI/1994) dari BAPEPAM sebagai salah satu lembaga pendukung di pasar modal Indonesia (Pefindo, 2013). Fungsi utama PT. PEFINDO adalah untuk memberikan rating objektif, indpenden dan kredibel pada risiko kredit efek utang publik yang diterbitkan melalui kegiatan rating. Selain dari kegiatan penilaian, PT. PEFINDO juga terus memproduksi dan mempublikasikan informasi kredit yang berkaitan dengan utang pasar modal. Produk ini mencakup publikasi opini kredit pada perusahaan besar yang telah menerbitkan obligasi dan sektor yang mendasarinya.

Perusahaan ini berafiliasi dengan *Standard & Poor Rating Services* (S&P) dan berpastisipasi aktif dalam *Credit Rating Agencies Assosiation Asia* (ACRAA) untuk meningkatkan metodologi dan kriteria penilaian serta proses rating (Pefindo, 2013). PT. PEFINDO selaku lembaga pemeringkat di Indonesia yang melakukan monitoring atas hasil peringkat yang telah

dipublikasikan dengan melakukan penilaian atau rating dengan melalui kode tertenetu. Hal ini untuk menjaga agar informasi atas peringkat yang diberikan relevan dan akurat. Apabila selama pemantauan berkala ternyata kinerja perusahaan memburuk maka agen pemeringkat dapat menurunkan rating tersebut. Begitu juga sebaliknya apabila kinerja perusahaan membaik maka lembaga pemeringkat dapat menaikkan rating perusahaan.

PT. PEFINDO juga memberikan beberapa persyaratan bagi emiten yang akan diperingkat, antara lain :

1. Secara umum perusahaan beroperasi lebih dari 5 tahun, meskipun PEFINDO juga memberikan peringkat kinerja terhadap perusahaan yang beroperasi kurang dari 5 tahun.

2. Laporan keuangan telah diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di OJK dengan pendapat wajar tanpa pengecualian (*unqualified opinion*).

3. Laporan keuangan yang telah diaudit terakhir tidak melampaui 180 hari dari tanggal penutupan pelaporan keuangan. Jika melebihi batas, maka harus disertai dengan pernyataan direktur, komisaris, dan akuntan publik bahwa laporan tersebut benar-benar merefleksikan kondisi keuangan perusahaan.

4. Memberikan informasi dasar dan data pendukung lainnya yang dibutuhkan oleh PEFINDO untuk melengkapi penetapan rating.

5. Membayar biaya atas peringkat (rating).

2.1.5. Faktor Keuangan yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi membantu investor dalam penilaian utang dan risiko default obligasi. Risiko tersebut berapa ketidakmampuan emiten dalam membayar dan melunasi kewajiban selama umur obligasi. Dalam penelitian ini, faktor keuangan yang mempengaruhi peringkat obligasi menggunakan rasio-rasio keuangan yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan, dengan anggapan bahwa laporan keuangan perusahaan lebih menggambarkan kondisi perusahaan.

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Rasio ini direpresentasikan oleh *return on asset* (ROA). Keuntungan yang diperoleh perusahaan mengindikasikan bahwa kondisi keuangan emiten baik. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (default) dan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut. Apabila profitabilitas tinggi maka obligasi tersebut kemungkinan akan masuk pada *investment grade*, karena pendapatan operasi yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan bekerja dengan efisien.

Menurut (Purnaweni, 2012) profitabilitas yang digunakan sebagai kriteria penilaian hasil operasi perusahaan mempunyai manfaat yang sangat penting dan dapat dipakai sebagai berikut :

a. Analisis kemampuan menghasilkan laba yang ditunjukkan untuk mendeteksi penyebab timbulnya laba atau rugi yang dihasilkan oleh suatu objek informasi dalam periode akuntansi tertentu.

b. Profitabilitas dapat digunakan untuk menggambarkan kriteria yang sangat diperlukan dalam menilai kesuksesan suatu perusahaan dalam hal kapabilitas dan motivasi dari manajemen.

c. Profitabilitas merupakan suatu alat untuk membuat proyeksi laba perusahaan karena menggambarkan korelasi antara laba dan jumlah modal yang ditanamkan.

d. Profitabilitas merupakan suatu alat pengendalian bagi manajemen, profitabilitas dapat dimanfaatkan oleh pihak intern untuk menyusun target, budget, koordinasi, evaluasi hasil pelaksanaan operasi perusahaan dan dasar pengambilan keputusan.

2. Laba ditahan

Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan laba yang diperoleh perusahaan dan tidak dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Bagi perusahaan, laba ditahan ini bisa digunakan

untuk pembagian dividen saat perusahaan mengalami kerugian dan cadangan untuk tujuan tertentu yang nantinya bisa digunakan dalam membayar utang ataupun digunakan sebagai salah satu sumber dana dalam keperluan ekspansi perusahaan.

Laba ditahan merupakan akumulasi penghasilan sebuah perusahaan setelah dikurangi dengan dividen. Laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang sangat penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan sehingga dapat dijadikan indikator bagi perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor mengenai kemampuannya dalam membayar kewajibannya. Apabila perusahaan sudah menggunakan laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan atau ekspansi perusahaan, hal ini menandakan ukuran sebuah perusahaan menjadi lebih besar dan pengelolaan keuangannya pun baik yang nantinya hal ini akan menarik perhatian investor. Sehingga, dengan demikian akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi.

3. Total Aset

Aset merupakan sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat peristiwa masa lalu yang memiliki manfaat ekonomis di masa yang akan datang dan diharapkan diterima oleh entitas. Manfaat ekonomis dalam hal ini adalah laba. Aset digolongkan menjadi dua yaitu aset berwujud (*tangible assset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*). Aset berwujud merupakan aset yang memiliki substansi atau wujud fisik sehingga nilai yang akan

diterima dapat ditentukan dan memiliki kepastian. Sedangkan, aset tidak berwujud adalah aset yang tidak memiliki wujud fisik sehingga aset ini memiliki ketidakpastian mengenai nilai dan masa manfaatnya. Dengan demikian total aset merupakan total jumlah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

4. Leverage

Leverage menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Hal ini berarti kreditor yang memberikan pinjaman dana kepada perusahaan tersebut mempunyai kepentingan terhadap perusahaan sebagai jaminan keamanan dana yang dipinjamkan. Menurut Raharja dan Sari (2008) rasio leverage merupakan rasio yang menunjukkan tingkat proporsi penggunaan utang dalam membiayai investasi.

Utang dalam hal ini diharapkan akan mendatangkan manfaat di masa mendatang. Akan tetapi, jika utang ini tidak terkontrol dalam arti pada jumlah besar maka akan menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan dikarenakan tingkat leverage yang tinggi. Tingkat leverage yang tinggi ini menyebabkan perusahaan tidak mampu melunasi seluruh kewajibannya termasuk obligasi, sehingga hal tersebut dapat berdampak negatif pada peringkat obligasi sebuah perusahaan. Sebaliknya apabila tingkat leverage perusahaan rendah, maka semakin kecil aset yang dibiayai oleh utang sehingga peringkat obligasi perusahaan semakin membaik.

5. Pertumbuhan Perusahaan (*growth*)

Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Sehingga perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) yang kuat berhubungan dengan keputusan rating dan grade yang diberikan oleh pemeringkat obligasi. Pada umumnya dengan pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang *investment grade*. Dalam memilih investasi obligasi, investor akan melihat pengaruh pertumbuhan perusahaan. Apabila pertumbuhan perusahaan dinilai baik maka perusahaan penerbit obligasi akan memiliki peringkat obligasi *investment grade.*

6. Aktivitas Perusahaan

Rasio aktivitas menunjukkan sejauh mana efektifitas manajemen perusahaan dalam sumber dananya. Manajemen perusahaan yang efektif akan menumbuhkan produktifitas yang tinggi ini artinya kinerja perusahaan akan baik dan maksimal yang

akan ditandai dengan penghasilan laba laba yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya sehingga meminimalkan risiko gagal bayar (*default risk*) yang akan berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan tersebut.

7. Produktivitas

Rasio produktivitas dapat mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dengan tingkat produktivitas yang tinggi dapat menghasilkan tingkat laba yang tinggi pula. Dengan demikian maka perusahaan dapat denga lebih baik untuk memenuhi kewajibannya.

8. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) menunjukkan banyak sedikitnya informasi yang di publikasikan (Rika, 2011). Semakin besar perusahaan dan semakin dikenal masyarakat, maka semakin banyak informasi yang dapat diperoleh investor dan semakin kecil ketidakpastian yang dimiliki oleh investor. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecil dengan berbagai cara, antara lain total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya dikategorikan menjadi 3 yaitu perusahaan kecil, perusahaan menengah, dan perusahaan besar.

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu

tolak ukur yang menunjukkan ukuran perusahaan adalah total aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan dengan total aktiva yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, hal tersebut juga mencerminkan kondisi perusahaan yang relatif stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset kecil (Wijayanti & Priyadi, 2014).

9. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat rasio peruahaan, maka semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan tersebut (Aprilia, 2011). Tingkat likuiditas dapat menjadi faktor penting dalam peringkat obligasi, karena dengan tingkat likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek semakin baik, dan kemungkinan juga dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya juga dengan baik.

Salah satu alat yang dipakai untuk mengukur likuiditas adalah dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio)*, *current ratio* merupakan perbandingan antara total aktiva lancar dengan hutang lancar. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut

dalam keadaan likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar dari hutang lancarnya.

2.1.6. Faktor Non Keuangan yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi

Faktor non keuangan dalam hal ini diharapkan dapat menggambarkan kondisi diluar perusahaan. Faktor non keuangan yang turut dipertimbangkan dalam penelitian ini adalah keterangan yang ada pada IDX *statistic* dan *annual report* perusahaan. Keterangan tersebut adalah jangka waktu instrumen obligasi (*maturity*) dan jaminan obligasi (*secure*).

1. **Umur Obligasi (*maturity*)**

   Umur obligasi adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Obligasi yang jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih menarik investor untuk berinvestasi obligasi, karena memiliki risiko obligasi yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo yang lama. Secara umum semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi maka semakin tinggi kupon atau bunganya (Susilowati dan Sumarto, 2010).

   Menurut Ikhsan, dkk (2012) menyatakan bahwa suatu obligasi yang mempunyai masa jatuh tempo yang lama akan meningkatkan risiko investasi, karena dalam periode yang cukup lama, kejadian buruk atau peristiwa yang menyebabkan kinerja perusahaan

menurun bisa saja terjadi. Sehingga perusahaan dengan rating obligasi yang tinggi menggunakan umur obligasi yang lebih pendek daripada perusahaan yang menggunakan umur obligasi yang lebih lama. Investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena risiko yang akan didapat juga akan semakin besar.

2. Reputasi Auditor

Reputasi auditor merupakan suatu prestasi dan kepercayaan publik terhadap auditor dalam memberikan penilaian/opini atas nama besar yang dimiliki auditor tersebut. Reputasi auditor sangat menentukan kredibilitas (kualitas, kapabilitas, atau kekuatan untuk menimbulkan kepercayaan) suatu laporan keuangan. Oleh karena itu klien biasanya memilih auditor yang berasal dari Kantor Akuntan Publik besar karena klien beranggapan bahwa Kantor Akuntan Publik besar memiliki kredibilitas yang tinggi dalam mengaudit laporan keuangan. Oleh karena itu, Akuntan publik bertanggungjawab untuk memberikan penilaian/opini terhadap laporan keuangan yang disajikan.

Menurut Yuliana, dkk (2011) Kantor Akuntan Publik di Indoneisa dibagi menjadi dua yaitu KAP *The Big Four* dan KAP *non The Big Four*. KAP *The Big Four* dianggap memiliki reputasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan KAP-KAP lain di Indonesia. Hal tersebut juga didasarkan pada ukuran dan reputasi KAP tersebut dalam memberikan jasa audit. Perusahaan yang

masuk dalam kelompok *The Big Four* lebih banyak digunakan, karena dianggap memiliki reputasi yang lebih baik dibandingkan dengan auditor yang tidak masuk dalam kelompok *The Big Four*.

3. Jaminan Obligasi (*secure*)

Obligasi dikelompokkan menjadi dua jenis, yaitu obligasi yang dijamin dan obligasi yang tidak dijamin. Para investor cenderung lebih menyukai obligasi yang aman dengan jaminan karena memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang tidak dijamin. Menurut (Darmadji & Fakhruddin, 2012) obligasi yang dijamin (*secured bond*) adalah obligasi yang dijamin dengan asset atau kekayaan tertentu dari penerbitnya atau jaminan lain dari pihak ketiga. Sedangkan obligasi yang tidak dijamin (*unsecured bond*) obligasi yang tidak dijamin dengan asset atau kekayaan tertentu dari penerbitnya, tetapi dijamin dengan kekayaan penerbit secara umum.

Obligasi dengan jaminan yaitu obligasi yang harus disertai dengan jaminan aktiva tertentu. Misalnya *mortage bond* yang dijamin dengan properti atau aktiva lain, apabila terjadi default maka pemegang obligasi berhak memperoleh properti yang dijaminkan dan menjualnya sebagai klaim atas perusahaan. Selain itu ada juga *collateral trust bond* yang dijamin dengan sekuritas lain yang biasanya dimiliki oleh wali amanat (*trustee*), apabila skuritas perusahaan cabang telah digunakan sebagai jaminan perusahaan pusat.

Jaminan dalam obligasi akan membuat investor lebih tertarik karena obligasi dikaegorikan aman untuk diinvestasikan. Dalam hal ini kategori aman dalam hal tersebut ditujukan bahwa perusahaan penerbit dapat memenuhi bunga periodik dan dapat melunasi pokok pinjaman dengan baik melalui asset yang dijaminkan tersebut. Sehingga semakin tinggi asset yang digunakan sebagai jaminan maka semakin baik juga peringkat obligasi sebuah perusahaan.

2.1.7. Risiko Investasi Obligasi

Obligasi berdasarkan sudut pandang investor, merupakan suatu asset (*financial assets*), yaitu sekuritas yang dapat memberikan pendapatan tetap sehingga dianggap berbobot risiko. Bagi investor yang selalu mengelak risiko, maka investasi dalam obligasi adalah instrumen yang paling tepat. Berikut ini beberapa risiko yang dihadapi oleh investor dalam investasi obligasi, yaitu :

1. **Risiko suku bunga atau risiko tingkat bunga**

   Pada umumnya harga obligasi bergerak berlawanan arah terhadap perubahan suku bunga. Apabila suku bunga naik, maka harga obligasi akan turun dan begitu pula sebaliknya. Bagi investor yang merencanakan untuk menyimpan obligasi hingga jatuh tempo, perubahan harga sebelum maturity tidak menarik perhatiannya akan tetapi bagi investor yang ingin menjual obligasinya sebelum jatuh tempo, suatu kenaikan suku bunga setelah membeli obligasi berarti adalah *capital loss* yang di realisasikan. Risiko tersebut disebut *interest rate risk* atau disebut

juga *price risk*. Kenaikan tingkat bunga pasar menyebabkan menurunnya harga obligasi karena sebesar apapun tingkat bunga pasar mengalami peningkatan, pemegang obligasi tetap hanya akan menerima tingkat bunga yang sudah ditetapkan.

2. Risiko reinvestasi (*reinvestment risk*)

Pendapatan obligasi berasal dari : (a) pembayaran suku bunga dari kupon; (b) setiap *capital gain* atau *capital loss* bila obligasi itu dicairkan, dijual atau jatuh tempo; (c) bunga yang diperoleh dari *reinvestment interim cash flow*. Agar seorang investor merealisasikan suatu *yield* sama dengan *yield* pada saat obligasi dibeli, *interim cash flow* tersebut harus diinvestasikan pada suku bunga sama dengan *yield* yang ditentukan pada saat obligasi dibeli. Risiko bahwa *interim cash flow* akan diinvestasikan dengan suku bunga yang lebih rendah dan investor akan menerima *yield* yang lebih rendah daripada *yield* pada saat obligasi dibeli disebut *reinvestment risk*.

3. Risiko bangkrut atau risiko kredit (*default risk*)

Risiko kredit adalah risiko bahwa emiten tidak mampu memenuhi pembayaran bunga dan pokok hutang, sesuai dengan kontrak. Obligasi perusahaan mempunyai *default risk* yang lebih besar daripada obligasi pemerintah. Cara terbaik untuk melihat risiko ini adalah dengan terus memonitor peringkat yang diberikan oleh perusahaan efek.

4. Risiko waktu (*call risk*)

Risiko ini merekat pada *callable bonds,* yakni obligasi yang dapat ditarik sewaktu-waktu oleh emitennya denga harga ya telah ditetapkan. Risiko ini terjadi jika : (a) pola aliran kas emiten tidak pasti; (b) penarikan dilakukan saat suku bunga rendah dan (c) potensi kenaikan harga obligasi lebih tinggi dari harga *call*-nya.

5. Risiko inflasi

Risiko inflasi disebut juga dengan risiko terhadap daya beli. Risiko inflasi merupakan risiko bahwa return yang direalisasikan dalam investasi obligasi tidak akan cukup untk menutupi kerugian menurunnya daya beli yang disebabkan inflasi. Bila inflasi meningkat dan tingkat suku bunga tetap, maka terjadi penurunan daya beli yang harus ditanggung investor.

6. Risiko kurs valuta asing

Orang Indonesia yang membeli obligasi peusahaan di Negara lain dapat mengalami kerugian perubahan kurs valuta asing (*foreign exchange risk*).

7. Risiko likuidasi (*marketability risk*)

Risiko yang mengacu pada seberapa mudah investor dapat menjual obligasinya, sedekat mungkin dengan nilai dari obligasi tersebut. Cara untuk mengukur likuiditas adalah dengan melihat besarnya spread (selisih) antara harga permintaan dan harga penawarannya yang dipasang oleh perantara pedagang efek.

Semakin besar selisih tersebut, makin besar risiko likuiditas yang dihadapi.

8. Event risk

Seringkali kemampuan emiten untuk membayar bunga dan pokok hutang tanpa terduga berubah karena bencana alam dan pengambilalihan.

2.2. Penelitian Terdahulu

Almalia & Devi (2007) dalam penelitiannya mengungkapkan faktor-faktor yang dianggap mempengaruhi peringkat oligasi adalah : *growth, size, profitability, liquidity, secure, maturity,* dan *auditor reputation.* Sampel dai penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan periode 2001 sampai 2005 dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya serta adiperingkat oleh PT. PEFINDO dan PT Kasnic Credit Rating Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisi logit karena variabel dependennya merupakan variabel dummy. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat pengaruh variabel bebas pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan (*size*), profitabilitas, likuiditas, jaminan, umur obligasi, dan reputasi auditor dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Adrian (2011) meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen dalam penelitian ini antara lain leverage, profitabilitas, likuiditas, dan umur obligasi sedangkan variabel dependennya adalah peringkat obligasi. Penelitian

ini menggunakan analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan umur obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan leverage dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Estiyanti dan Yasa (2012) melakukan penelitian untuk menemukan pengaruh *operating income, retained earnings, operating cash flow, liquidity, total assets, leverage, maturity*, dan *secure* terhadap prediksi peringkat obligasi. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa *operating income, operating cash flow, liquidity, total assets, leverage, maturity*, dan *secure* tidak mempengaruhi probabilitas kenaikan peringkat obligasi perusahaan. Sedangkan laba ditahan (*retained earnings*) berpengaruh positih terhadap kenaikan peringkat obligasi perusahaan.

Selanjutnya dalam penelitian Melyana (2014) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkar obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini menggunakan tujuh variabel independen diantaranya profitabilitas, leverage, laba ditahan, likuiditas, total asset, umur obligasi, dan jaminan obligasi, sedangkan variabel dependennya adalah peringkat obligasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dari ketujuh variabel independen tersebut terdapat enam variabel independen yaitu profitabilitas, laba ditahan, likuiditas, total asset, umur obligasi, dan jaminan obligasi yang memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sementara itu, leverage tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dina (2013) dalam analisis nya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur menyimpulkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi,

sedangkan leverage dan umur obligasi terbukti berpengaruh signifikan dan negatif terhadap peringkat obligasi. Sementara variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Variabel ukuran perusahaan merupakan variabel yang dominan berpengaruh terhadap peringkat obligasi diantara variabel lainnya.

Magreta & Poppy Nurmayanti (2009) meneliti faktor- faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi ditinjau dari faktor akuntansi dan non akuntansi dengan variabel ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, leverage, produktivitas, jaminan, umur oligasi dan reputasi auditor. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi logistik yang menemukan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas, leverage, dan umur obligasi tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi. Sedangkan produktivitas, profitabilitas, dan jaminan berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi.

Rika Yuliana, Agus Budiatmanto, Muhammad Agung Prabowo, dan Taufik Arifin (2011) melakukan analisis faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan variabel ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, akifitas perusahaan, market value ratio, umur obligasi, jaminan, dan reputasi auditor. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi berganda yang menemukan bahwa ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, aktifitas perusahaan, market value ratio, umur obligasi, jaminan, dan reputasi auditor berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi.

2.3. Pengembangan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Investasi dalam bentuk obligasi secara langsung sebenarnya tidak dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan, karena investor akan tetap menerima tingkat bunga sesuai yang telah ditentukan. Namun, profitablitas merupakan indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan karena profitabilitas ini menggambarkan seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Apabila laba yang diperoleh perusahaan tinggi maka akan naik pula peringkat perusahaan, sehingga akan mempengaruhi peringkat obligasi.

Penerbit obligasi yang memiliki profitabilitas tinggi akan berperingkat baik karena laba yang dihasilkan dapat digunakan untuk melunasi kewajiban. Hal tersebut didukung oleh pernyataan Susilowati & Sumarto (2010) bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan menurunkan risiko ketidakmampuan membayar utang. Dengan demikian peringkat obligasi perusahaan akan semakin membaik.

Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuliana, dkk. (2011) bahwa variabel profitablitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, semakin tinggi rasio profitability semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik dan melunasi pokok pinjaman sehingga akan menaikkan peringkat obligasi perusahaan.

Dina (2013) menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung mendapat perigkat

obligasi yang lebih tinggi. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H_1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2.3.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi. Ukuran perusahaan mencerminakn banyak sedikitnya informasi yang dipublikasikan. Semakin besar perusahaan dan semakin dikenal oleh masyarakat maka semakin banyak informasi yang dapat diperoleh investor dan semakin kecil ketidakpastian yang dimiliki investor.

Dengan variabel ukuran perusahaan, investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Hasil penelitian Yuliana (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H_2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2.3.3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Tingkat likuiditas dapat menjadi faktor penting dalam peringkat obligasi, karena dengan likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek semakin baik, serta mungkin juga untuk memenuhi kewajiban jangka

panjangnya dengan baik pula. Semakin tinggi tinkgat rasio perusahaan, maka semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan tersebut (Aprilia, 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh (Maharti & Djono, 2011) dan (Estiyanti & Yasa, 2012) secara konsisten menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Feny (2012) bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, hasil ini dapat diartikan bahwa besar kecilnya tingkat likuiditas perusahaan tidak akan mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan.

Namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Melyana (2014) yang menyatakan bahawa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, hasil tersebut membuktikan bahwa cash ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya. Sehingga, total kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendek secara tidak langsung berpengaruh baik pada pelunasan kewajiban jangka panjang. Dengan terlunasinya kewajiban jangka pendek tersebut maka informasi cash ratio pada laporan keuangan perusahaan penerbit obligasi benar-benar bermanfaat untuk investor dan agen pemeringkat obligasi dalam pengambilan keputusan investasi dan pemeringkatan obligasi. Berdasarkan argumen diatas, maka hipotesis dari penelitian ini :

H_3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2.3.4. Pengaruh Umur Obligasi (*maturity*) Terhadap Peringkat Obligasi

Umur obligasi adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi dari 365 sampai dengan diatas 5 tahun. Obligasi yang memiliki jatuh tempo dalam waktu kurang dari 5 tahun akan lebih mudah untuk di prediksi, sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu lebih dari 5 tahun.

Adrian (2011) menyatakan bahwa umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi, perusahaan yang menerbitkan obligasi dengan memberikan umur obligasi yang lebih pendek akan menarik minat investor karena mempunyai *default risk* yang lebih kecil, yang kemudian dapat memberikan dampak pada naiknya peringkat obligasi perusahaan.

Investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena resiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Dengan demikian, semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik dan melunasi pokok pinjaman sehingga dapat menurunkan peringkat obligasi perusahaan. Umur obligasi yang semakin pendek akan memberikan peringkat obligasi yang semakin baik. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dari penelitian ini :

H_4 : Umur Obligasi (*maturity*) berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

2.3.5. Pengaruh Jaminan Obligasi (*secure*) Terhadap Peringkat Obligasi

Jaminan merupakan asset pihak peminjam yang diberikan kepada pemberi pinajaman jika peminjam tidak dapat mengembalikan pinjaman tersebut. Jaminan yang ada pada obligasi dapat menarik investor untuk berinvestasi obligasi karena jaminan dapat meyakinkan para investor jika perusahaan mengalami gagal bayar obligasi. Investor akan lebih memilih obligasi dengan jaminan dibanding obligasi tanpa jaminan karena obligasi dengan jaminan memberikan tingkat risiko yang lebih kecil dan peringkat obligasi yang lebih baik.

Pertiwi (2013) menyatakan bahwa jaminan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Apabila perusahaan yang menerbitkan obligasi tersebut memberikan jaminan baik berupa asset maupun yang lainnya, maka hal tersebut akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi obligasi pada suatu perusahaan dan berdampak pada kenaikan peringkat obligasi perusahaan tersebut.

Melyana (2014) dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa jaminan yang diberikan oleh penerbit obligasi terhadap obligasi yang diterbitkannya memilliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan. Hal ini berarti bahwa obligasi yang dijamin dengan asset khusus maupun obligasi yang tidak dijamin dengan asset khusus bisa menjadi salah satu hal yang di pertimbangkan dalam menentukan peringkat oblligasi. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

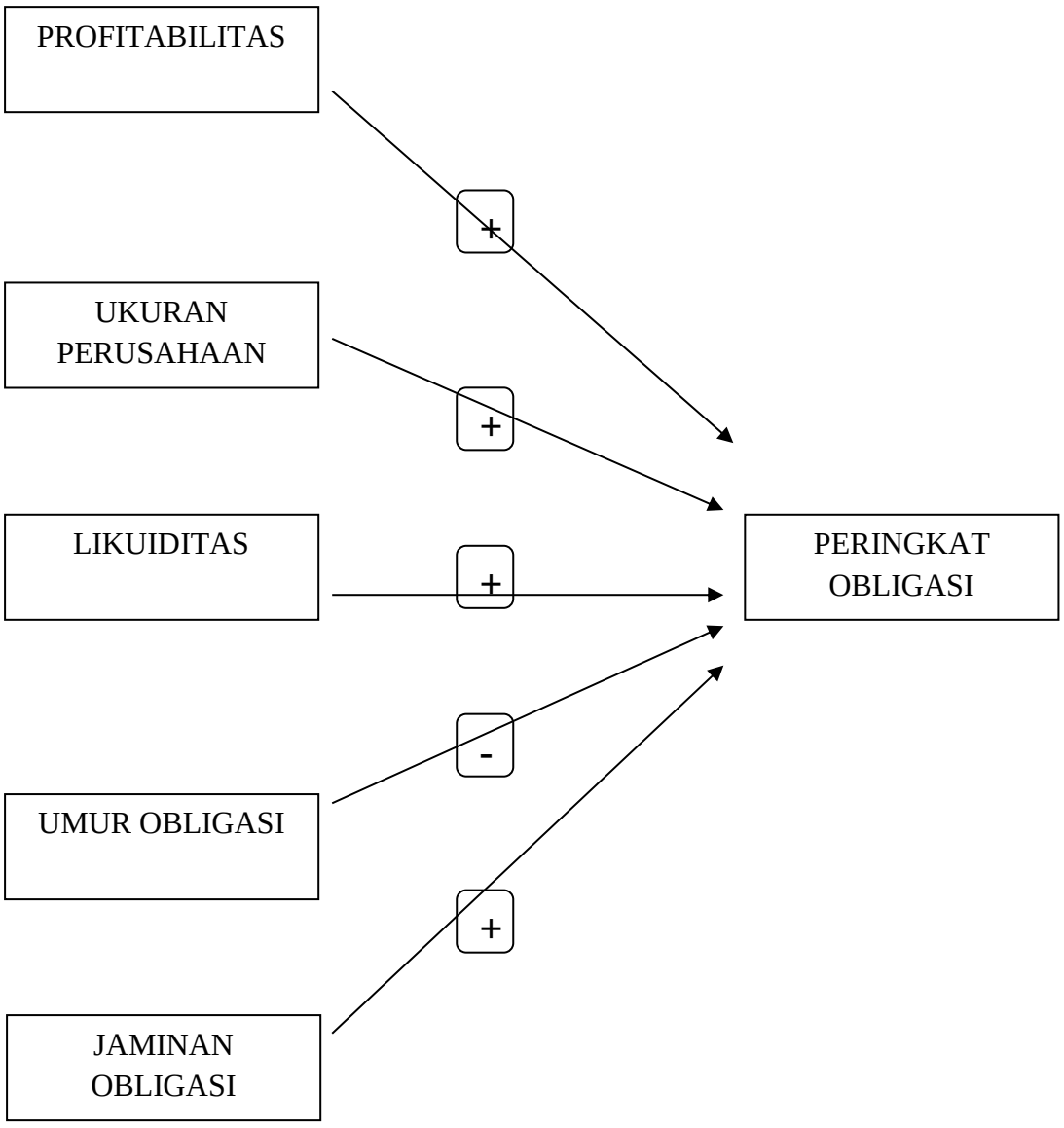
H_5 : Jaminan Obligasi (*secure*) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2.4. Kerangka Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan landasan teori diatas, maka yang menjadi variabel independen (bebas) dalam penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, umur obligasi, dan jaminan obligasi. Sedangkan peringkat obligasi menjadi variabel dependen (terikat). Sehingga dapat terbentuk kerangka pemikiran sebagai berikut :

Gambar 2.4

Kerangka Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai 2015. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*. *Purposive sampling* artinya bahwa penentuan sampel mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu yang telah dibuat terhadap objek yang sesuai dengan kehendaki peneliti. Kriteria sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang menerbitkan obligasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2015.
2. Obligasi perusahaan tersebut telah diperingkat dan dipublikasikan oleh Pemeringkat Efek Indoneisa (PT. PEFINDO) periode 2012-2015.
3. Perusahaan-perusahaan tersebut menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap per 31 Desember dari tahun 2012 hingga tahun 2015.

Berdasarkan kriteria penentuan sampel diatas maka jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 33 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Daftar perusahaan dapat dilihat pada lampiran 1.

3.2. Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang mengacu pada informasi yang diperoleh dari sumber data yang telah ada. Data sekunder dianggap

lebih mudah diperoleh jika dibandingkan dengan data primer serta tidak memakan banyak biaya dan waktu.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan penerbit obligasi yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia pada situs www.idx.co.id dan juga database peringkat obligasi perusahaan yang dikeluarkan oleh lembaga peringkat PT.PEFINDO pada situs www.new.pefindo.com dan tercatat dalam IBMD periode 2012-2015, serta jurnal atau publikasi lain yang memuat informasi relevan dengan penelitian ini.

3.3. Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel dependen dan independen. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi timbulnya variabel dependen. Sedangkan variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel independen. Variabel dependen dari penelitian ini adalah peringkat obligasi. Sedangkan variabel indpenden terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, umur obligasi, dan jaminan obligasi.

3.3.1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Variabel ini dilihat berdasarkan peringkat yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO yang secara umum terbagi menjadi dua yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, D) yang diperkirakan akan dipengaruhi oleh beberapa faktor berupa profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, umur oblrigasi, dan jaminan oblligasi. Variabel ini mengukur tingkat peringkat obligasi perusahaan dan memberi nilai pada masing-masing peringkat

dengan mengacu pada penelitian terdahulu disesuaikan dengan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO.

Skala pengukurannya adalah skala nominal. Pengukuran variabel ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1

Nilai Pengukuran Peringkat Obligasi

Nilai	Peringkat
8	AAA
7	AA
6	A
5	BBB
4	BB
3	B
2	CCC
1	D

3.3.2. Variabel Independen

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun laba bagi modal sendiri. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Asset* (ROA). Kamstra (2001) dalam Sejati (2010) menyatakan bahwa pengukuran ROA memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan laba karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. ROA merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total asset perusahaan. Rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan :

$$\textit{Return On Total Asset}\ (\text{ROA}) = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}}$$

b. Ukuran Perusahaan (*size*)

Ukuran perusahaan menunjukkan tingkat besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan total asset, penjualan, atau ekuitas. Hasil logaritma total asset, penjualan, atau ekuitas tersebut mencerminkan ukuran perusahaan. Proksi dari variabel ukuran perusahaan ini menggunakan total asset.

$$\textit{Size} = \textit{log}\ \text{Total Asset}$$

c. Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban terhadap hutang jangka pendek. Variabel likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* (CR) yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut. Secara sistematis rasio ini ditulis sebagai berikut :

$$\textit{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

d. Umur Obligasi

Umur oblligasi (*maturity*) adalah jangka waktu sejak diterbitkannya obligasi sampai dengan tanggal jatuh tempo obligasi. Umur obligasi yang panjang mempunyai artian bahwa obligasi tersebut cenderung memberikan risiko yang semakin besar, sehingga umur obligasi yang pendek menunjukkan peringkat obligasi *investment grade.* Skala pengukuran variabel ini menggunakan skala ordinal yaitu dengan memberikan nilai berdasarkan umur obligasi yang diberikan oleh perusahaan penerbit obligasi.

e. Jaminan Obligasi

Jaminan merupakan asset pihak peminjam yang dijanjikan kepada pemberi pinjaman jika peminjam tidak dapat mengembalikan pinjaman tersebut (Yuliana, 2011). Skala pengukuran jaminan menggunaakn skala nominal karena merupakan variabel *dummy*. Pengukuran dilakukan dengan memberikan nilai 1 untuk obligasi yang dijamin dengan asset khusus dan memberikan nilai 0 jika obligasi hanya berupa surat hutang saja tanpa dijamin dengan asset khusus.

3.4. Metode Analisis Data

Analisis data adalah kegiatan mengolah data yang telah terkumpul kemudian dapat memberikan interpretasi pada hasil-hasil tersebut. Adapun analisis yang dilakukan adalah sebagai berikut :

3.4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan suatu metode dalam mengorganisis dan menganalisis data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan. Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata, dan nilai standar deviasi. Analisis deskriptif tersebut dilakukan dengan menggunakan program SPSS.

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak. Model diskriminan yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk pengujian normalitas, peneliti menggunakan uji *Kolmogorov-smirnov* (K-S). Kriteria yang digunakan adalah pengujian dua arah (*two tailed test*), yaitu dengan membandingkan p-value yang diperoleh dengan taraf signifikansi yang digunakan. Dalam penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 0,05. Jika nilai p-value > 0,05 maka data terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (Ghozali, 2006). Dalam penelitian ini nilai tolerance dan VIF digunakan untuk mendeteksi adanya masalah multikolinearitas. Kedua ukuran tersebut menunjukkan setiap

variabel bebas manakah yang dijelaskan variabel bebas lainnya. Nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (VIF=1/tolerance). Apabila suatu model regresi memiliki nilai tolerance ≤ 0,10 atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 maka telah terjadi multikolinearitas. Sebaliknya, apabila suatu model regresi memiliki nilai tolerance ≥ 0,10 atau sama dengan VIF ≤ 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada tahun periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan uji statistik melalui uji *Durbin-Watson* (*DW*-test), dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi :

1. Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW dibawah -2 (DW < -2)
2. Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada diantara -2 dan +2 atau -2 ≤ DW ≤ +2
3. Terjadi autokorelasi negatif, jika nilai DW diatas +2 (DW > +2)

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisias bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dapat digunakan dengan uji Glejser. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut

homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Cara mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glejser, yaitu mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dengan meregresi nilai absolute residual terhadap variabel independen. Pengambilan keputusan mengenai heterokedastisitas adalah jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 (probability value > 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari heterokedastisitas.

3.4.3. Uji Statistik Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah peringkat obligasi. Sementara variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, umur obligasi, dan jaminan obligasi. Dengan demikian, persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$RATING = a + b_1 ROA + b_2 SIZE + b_3 CR + b_4 UMUR + b_5 JAMINAN + e$$

Keterangan :

RATING	= peringkat obligasi
a	= Konstanta
$b_1 – b_5$	= koefisien regresi dari variabel independen
ROA	= profitabilitas
SIZE	= ukuran perusahaan

CR = likuiditas

UMUR = umur obligasi (*maturity*)

JAMINAN = jaminan obligasi (*secure*)

e = Eror

3.4.4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variasi variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen yang terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3.4.5. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006). Uji statistic t dapat dilakukan dengan melihat *probability value*.

a. Merumuskan hipotesis :

1. H_{01} : $\beta_1 \leq 0$ Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

   H_{a1} : $\beta_1 > 0$ Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2. H_{02} : $\beta_2 \leq 0$ Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

   H_{a2} : $\beta_2 > 0$ Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

3. H_{03} : $\beta_3 \leq 0$ Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

   H_{a3} : $\beta_3 > 0$ Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

4. H_{04} : $\beta_4 = 0$ Umur obligasi tidak berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

   H_{a4} : $\beta_4 < 0$ Umur obligasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

5. H_{05}: $\beta_5 \leq 0$ Jaminan obligasi tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

   H_{a5}: $\beta_5 > 0$ Jaminan obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

b. Menentukan kriteria pengujian

   1. Apabila *probability value* ≤ 0,05 maka Ho ditolak.
   2. Apabila *probability value* > 0,05 maka Ho diterima

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F dimaksudkan untuk mengukur apakah variabel independen (bebas) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (terikat). Adapun prosedur pengujiannya adalah :

a. Meumuskan hipotesis

H_O : Profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, umur obligasi, jaminan obligasi secara simultan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi

Ha : Profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, umur obligasi, jaminan obligasi secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi

b. Menentukan kriteria pengujian

1. Jika Pvalue > α = Ho diterima, artinya profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, umur obligasi, jaminan obligasi secara simultan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi

2. Jika Pvalue ≤ α = Ho ditolak, artinya ada pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, umur obligasi, jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. GAMBARAN UMUM PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, umur obligasi, dan jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari publikasi laporan keuangan serta data obligasi perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan. Data dalam penelitian ini akan dianalisis menggunakan regresi linier berganda sehingga untuk mengetahui tepat atau tidaknya penggunaan tersebut maka diharuskan melakukan analisis melalui uji asumsi klasik dengan bantuan program SPSS 22 *for windows*.

Penelitian ini menggunakan objek yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 33 perusahaan. Diharapkan dari data yang diperoleh tersebut dapat diketahui bagaimana pengaruh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, umur obligasi, dan jaminan obligasi terdapat peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

4.2. ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data variabel yang telah terkumpul sebagaimana adanya dalam penelitian ini. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu

peringkat obligasi dan variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, umur obligasi, dan jaminan obligas. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Variabel *dummy* yang ada pada variabel independen yaitu jaminan obligasi tidak termasuk dalam statistik deskriptif karena variabel *dummy* tidak dapat dijelaskan pada statistik deskriptif. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PERINGKAT OBLIGASI	132	5,0	8,0	6,689	,8115
ROA	132	-,06248	,45788	,0677789	,08391101
SIZE	132	12,15873	14,37812	13,2472102	,61058827
CURRENT RATIO	132	,40623	4,19691	1,4574002	,58935497
UMUR	132	2,0	7,0	4,735	1,0833
Valid N (listwise)	132				

Dari hasil analisis deskriptif pada tabel diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai minimum peringkat obligasi adalah sebesar 5. Nilai minimum tersebut dapat diartikan bahwa peringkat terendah obligasi perusahaan sampel adalah BBB. Sedangkan nilai maksimum peringkat obligasi adalah sebesar 8. Nilai maksimum tersebut dapat diartikan bahwa peringkat tertinggi obligasi perusahaan sampel adalah AA . Nilai rata-rata peringkat obligasi adalah sebesar 6,689, nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat peringkat obligasi perusahaan adalah AA. Nilai standar deviasi sebesar 0,8115 dapat

diartikan bahwa tingkat sebaran data peringkat obligasi sebesar 0,8115 dari rata-rata.

2. Nilai minimum profitabilitas adalah sebesar -0,06248, sedangkan nilai maksimum profitabilitas adalah sebesar 0,45788. Nilai rata-rata profitabilitas perusahaan sebesar 0,6777, nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah sebesar 0,6777. Nilai standar deviasi sebesar 0,0839 dapat diartikan bahwa tingkat sebaran data profitabilitas sebesar 0,0839 dari rata-rata.

3. Nilai minimum ukuran perusahaan adalah sebesar 12,158, sedangkan nilai maksimum ukuran perusahaan adalah sebesar 14,378. Nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 13,247. Nilai standar deviasi sebesar 0,610 dapat diartikan bahwa tingkat sebaran data ukuran perusahaan sebesar 0,610 dari rata-rata.

4. Nilai minimum likuiditas adalah sebesar 0,40623, sedangkan nilai maksimum likuiditas adalah sebesar 4,19691. Nilai rata-rata likuiditas perusahaan sebesar 1,457, nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa aset lancar yang dimiliki perusahaan 1,457 kali dari hutang lancarnya, sehingga setiap 1 hutang lancar mampu dicover dengan 1,457 aset lancarnya. Ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang perusahaan miliki. Nilai standar deviasi sebesar 0,5893 dapat diartikan bahwa tingkat sebaran data likuiditas sebesar 0,5893 dari rata-rata.

5. Nilai minimum umur obligasi sebesar 2 yang dapat diartikan bahwa umur obligasi terpendek adalah 2 tahun. Sedangkan nilai maksimum umur obligasi

adalah 7 yang dapat diartikan bahwa umur obligasi terpanjang dalam sampel perusahaan adalah 7 tahun. Nilai rata-rata umur obligasi sebesar 4,735, nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat umur obligasi perusahaan sampel adalah 5 tahun. Nilai standar deviasi sebesar 1,0833 dapat diartikan bahwa tingkat sebaran data umur obligasi sebesar 1,0833 dari rata-rata..

4.3. UJI ASUMSI KLASIK

4.3.1. UJI NORMALITAS

Uji yang dilakukan pertama kali sebelum menguji hipotesis adalah uji normalitas data dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Hal tersebut dilakukan untuk mengtahui apakah data terdistribusi normal atau tidak. Dasar untuk menentukan pada uji Kolmogorov-Smirnov adalah apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05, maka data tersebut terdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.2

Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		132
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,64397450
Most Extreme Differences	Absolute	,040
	Positive	,040
	Negative	-,040
Test Statistic		,040
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200[c,d]

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov maka dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) tersebut lebih dari 0,05 dan model regresi tersebut dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

4.3.2. UJI MULTIKOLINEARITAS

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas pada model regresi. Sebuah model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.3

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	,761	1,314
	SIZE	,685	1,460
	CURRENT RATIO	,922	1,084
	UMUR	,966	1,035
	JAMINAN	,874	1,144

a. Dependent Variable: PERINGKAT OBLIGASI

Tabel uji multikolinearitas menunjukkan bahwa data penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinearitas karena pada masing-masing variabel

menunjukkan bahwa VIF pada variabel tersebut lebih kecil dari 10 dan nilai Tolerance nya lebih besar dari 0,10.

4.3.3. UJI AUTOKORELASI

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat autokorelasi antara error yang terjadi antar periode yang diujikan didalam model regresi. Untuk mendiagnosa ada atau tidaknya autokoelasi dalam model regresi dilakukan pengujian terhadap nilai Uji Durbin-Watson sebagai berikut :

Tabel 4.4

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,608[a]	,370	,345	,6566	,848

a. Predictors: (Constant), JAMINAN, UMUR, CURRENT RATIO, ROA, SIZE

b. Dependent Variable: PERINGKAT OBLIGASI

Dari tabel uji autokorelasi diketahui bahwa nilai durbin-watson sebesar 0,848. Maka nilai DW sebesar 0,848 berada diantara -2 dan +2 atau -2 < 0,848 < +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam data penelitian ini.

4.3.4. UJI HETEROSKEDASTISITAS

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dalam dilakukan dengan uji glejser, jika nilai signifikansi seluruh variabel independen > 0,05

maka tidak ada permasalahan heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,428	,913		1,565	,120
	ROA	,149	,458	,033	,325	,746
	SIZE	-,062	,066	-,098	-,927	,356
	CURRENT RATIO	-,032	,059	-,050	-,546	,586
	UMUR	-,005	,032	-,014	-,156	,876
	JAMINAN	-,062	,072	-,080	-,852	,396

a. Dependent Variable: RES2

Dari hasil analisis uji heteroskedastisitas tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikansi seluruh varibel > 0,05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

4.4. ANALISIS STATISTIK REGRESI BERGANDA

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, umur, dan jaminan obligasi sebagai variabel independen terhadap peringkat obligasi sebagai vaariabel dependen. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.6

Hasil Analisis Regresi Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	4,975	1,561	
	ROA	2,480	,784	,256
	SIZE	,920	,114	,692
	CURRENT RATIO	,118	,101	,086
	UMUR	-,152	,054	-,203
	JAMINAN	-,240	,124	-,146

a. Dependent Variable: PERINGKAT OBLIGASI

Dengan melihat tabel diatas, dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

RATING = 4,975+2,480 ROA+0.920 SIZE+0,118 CR–0,152 UMUR–0,240 JAMINAN+ e

Berdasarkan persamaan tersebut maka dapat diinterpretasikan untuk masing masing variabel sebagai berikut :

a. Nilai konstanta sebesar 4,975 berarti jika profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), likuiditas (CR), umur, dan jaminan obligasi tidak ada perubahan atau sama dengan nol, maka peringkat perusahaan akan mempunyai nilai 4,975 yang berarti peringkat BBB.
b. Nilai koefisien profitabilitas (ROA) sebesar 2,480. Nilai koefisien positif tersebut berarti bahwa profitabilitas menunjukkan pengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan, apabila profitabilitas mengalami peningkatan maka peringkat obligasi perusahaan juga akan meningkat.

c. Nilai koefisien ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,920. Nilai koefisien positif tersebut berarti bahwa ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan, apabila ukuran perusahaan mengalami peningkatan maka peringkat obligasi perusahaan juga akan meningkat.
d. Nilai koefisien likuiditas (CR) sebesar 0,118. Nilai koefisien positif tersebut berarti bahwa likuiditas menunjukkan pengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan, apabila likuiditas mengalami peningkatan maka peringkat obligasi perusahaan juga akan meningkat.
e. Niai koefisien umur obligasi sebesar -0,152. Nilai koefisien negatif tersebut berarti bahwa umur menunjukkan pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi perusahaan, apabila umur obligasi mengalami peningkatan maka peringkat obligasi perusahaan akan mengalami penurunan.
f. Nilai koefisien jaminan sebesar -0,240. Nilai koefisien negatif tersebut berarti bahwa jaminan menunjukkan pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi perusahaan, apabila jaminan obligasi mengalami peningkatan maka peringkat obligasi perusahaan tidak mengalami peningkatan.

4.5. KOEFISIEN DETERMINASI (R^2)

Koefisien determinasi menjelaskan seberapa besar tingkat hubungan variabel independen dengan variabel dependennya. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.7

Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,608[a]	,370	,345	,6566

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah sebesar 0,345, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, umur obligasi, dan jaminan obligasi mempengaruhi varibael dependen yaitu peringkat obligasi sebesar 34,5% sedangkan sisanya sebesar 65,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model regresi dalam penelitian ini.

4.6. PENGUJIAN HIPOTESIS

4.6.1. UJI T

Uji T dimaksudkan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen secara parsial atau individu berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji T pada penelitian dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.8

Hasil Uji T

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,975	1,561		3,188	,002
	ROA	2,480	,784	,256	3,165	,002
	SIZE	,920	,114	,692	8,101	,000
	CURRENT RATIO	,118	,101	,086	1,168	,245
	UMUR	-,152	,054	-,203	-2,821	,006
	JAMINAN	-,240	,124	-,146	-1,937	,055

a. Dependent Variable: PERINGKAT OBLIGASI

Dari hasil pengujian secara parsial dapat diketahui nilai *p-value* dari masing-masing varaibel independen yang selanjutnya digunakan untuk menjelaskan hipotesis dalam penelitian ini. Hasil hipotesis tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

H_{01} : $\beta_1 \leq 0$ Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

H_{a1} : $\beta_1 > 0$ Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 2,480 dan nilai signifikansi sebesar 0,002. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien yang positif tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka keputusannya adalah

menolak H_0, yang artinya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Pada penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini dikarenakan profitablitas merupakan indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan karena profitabilitas ini menggambarkan seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan mengindikasikan bahwa kondisi keuangan emiten baik. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (default) dan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut. Apabila profitabilitas tinggi maka obligasi tersebut kemungkinan akan masuk pada *investment grade*, karena pendapatan operasi yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan bekerja dengan efisien.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian Yuliana (2011) yang membuktikan bahwa variabel profitablitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, semakin tinggi rasio profitability semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik dan melunasi pokok pinjaman sehingga akan menaikkan peringkat obligasi perusahaan. Menurut Yuliana (2011), semakin tinggi profitabilitas yang diukur menggunakan ROA dapat diartikan bahwa efisiensi laba yang diperoleh perusahaan dengan perputaran aktiva yang dimilikinya semakin baik dan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya.

b. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*size*) Terhadap Peringkat Obligasi

H_{02} : $\beta_2 \leq 0$ Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

H_{a2} : $\beta_2 > 0$ Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,920 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien yang positif tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka keputusannya adalah menolak H_0, yang artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan ukuran perusahaan adalah total aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan dengan total aktiva yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, hal tersebut juga mencerminkan kondisi perusahaan yang relatif stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset kecil.

Semakin besar total aktiva yang dimiliki perusahaan maka diharapkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya juga semakin tinggi, hal ini dikarenakan jumlah aset yang besar dapat dijadikan sebagai jaminan penerbitan obligasi. Hasil dari penelitian ini mendukung

penelitian yang telah dilakukan oleh Dina (2013) yang megungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

c. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

H_{03} : $\beta_3 \leq 0$ Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

H_{a3} : $\beta_3 > 0$ Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki nilai koefisien sebesar 0,118 dan nilai signifikansi sebesar 0,245. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 tersebut menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Maka keputusannya adalah menerima H_0, yang artinya likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Kondisi perusahaan yang memilki current ratio yang baik diangggap sebagai perusahaaan yang baik dan bagus, namun jika current ratio terlalu tinggi juga dianggap tidak baik karena dapat mengindikasikan suatu masalah. Jadi jika current ratio yang terlalu tinggi dapat berdampak buruk terhadap perusahaan sebab mengindikasikan adanya pengelolaan aktiva lancar yang tidak efektif.

Pengaruh rasio likuiditas yang tidak signifikan terhadap peringkat obligasi menunjukkan arti bahwa PT. PEFINDO mungkin lebih menilai pengelolaan aktiva lancar atas dasar laporan arus kas, yang memberikan informasi secara lebih terperinci mengenai penggunaan dananya. Kieso (2005) menyatakan bahwa laporan arus kas memberikan informasi yang

relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas. Laporan arus kas memungkinkan pengguna laporan keuangan untuk mengetahui apa yang terjadi pada sumber likuid perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Estiyanti&Yasa (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

d. Pengaruh Umur obligasi Terhadap Peringkat Obligasi

H_{04} : $\beta_4 = 0$ Umur obligasi tidak berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

H_{a4} : $\beta_4 < 0$ Umur obligasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel umur obligasi memiliki nilai koefisien sebesar -0,152 dan nilai signifikansi sebesar 0,006. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien yang negatif tersebut menunjukkan bahwa variabel umur obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka keputusannya adalah menolak H_0, yang artinya umur obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Umur obligasi adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena resiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Dengan demikian, semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik dan melunasi pokok pinjaman sehingga dapat menurunkan peringkat obligasi perusahaan. Umur obligasi yang semakin pendek akan memberikan peringkat obligasi yang semakin baik.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Adrian (2011) yang menyatakan bahwa umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi, perusahaan yang menerbitkan obligasi dengan memberikan umur obligasi yang lebih pendek akan menarik minat investor karena mempunyai *default risk* yang lebih kecil, yang kemudian dapat memberikan dampak pada naiknya peringkat obligasi perusahaan.

e. Pengaruh Jaminan Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi

H_{05} : $\beta_5 \leq 0$ Jaminan obligasi tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

H_{a5} : $\beta_5 > 0$ Jaminan obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel jaminan memiliki nilai koefisien sebesar -0,240 dan nilai signifikansi sebesar 0,055. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 tersebut menunjukkan bahwa variabel jaminan tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Maka keputusannya adalah menerima H_0, yang artinya jaminan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Tingkat risiko yang terkandung dalam sebuah obliagsi dipengaruhi oleh jaminan. Jaminan dapat menjadi sebuah sinyal bagi investor bahwa berinvestasi pada perusahaannya merupakan suatu hal yang aman untuk dilakukan. Investor akan menyukai obligasi yang dijamin dibandin dengan obligasi yang tidak dijamin, karena obligasi dengan jaminan memberikan tingkat risiko lebih kecil dan peringkat obligasi yang lebih baik (Magreta dan Nurmayanti, 2009).

Hal tersebut dapat meyakinkan investor jika perusahaan mengalami gagal bayar obligasi. Namun dalam penelitian ini, jaminan (*secure*) tidak memberikan pengaruh terhadap peringkat obligasi. Obligasi yang dijamin dengan aset khusus maupun obligasi yang tidak dijamin dengan aset khusus tidak terlalu diperhitungkan dalam menentukan peringkat obligasi. Hal ini dimungkinkan karena meskipun obligasi suatu perusahaan tidak dijamin, akan tetapi perusahaan memberikan bunga yang tinggi pada para investor sehingga ada atau tidaknya jaminan tidak terlalu menjadi masalah bagi para investor. Hasil tersebut dapat dibuktikan dengan melihat sampel pada penelitian yaitu PT Fast Food Tbk dan PT Selamat Sempurna Tbk, meskipun obligasi perusahaan tersebut tidak dijamin dengan aset khusus namun peringkat obligasi perusahaan tersebut masuk dalam kategori *investment grade* yaitu AA.

4.6.2. UJI F

Tabel 4.9

Hasil Uji F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	31,939	5	6,388	14,815	,000[b]
	Residual	54,326	126	,431		
	Total	86,265	131			

a. Dependent Variable: PERINGKAT OBLIGASI

b. Predictors: (Constant), JAMINAN, UMUR, CURRENT RATIO, ROA, SIZE

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 14,815 dengan nilai signifikansi 0,000. Dengan nilai signifikansi yang lebih rendah dari $\alpha = 0,05$,

sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, umur, dan jaminan secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi.

BAB V

PENUTUP

5.1. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pemabahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa hipotesis profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi diterima. Hasil ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik pula peringkat obligasi perusahaan.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa hipotesis ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi diterima. Hasil ini dapat diartikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi peringkat obligasi perusahaan.
3. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa hipotesis likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi ditolak. Hasil ini dapat diartikan bahwa besar kecilnya likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan.
4. Umur obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa hipotesis umur obligasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi diterima. Hasil ini dapat diartikan bahwa semakin panjang umur obligasi maka akan menurunkan peringkat obligasi perusahaan.
5. Jaminan obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa hipotesis jaminan obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi ditolak. Hasil ini dapat diartikan bahwa dijamin atau tidaknya obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan.

5.2. KETERBATASAN PENELITIAN

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang kemungkinan dapat mempengaruhi hasil penelitian. Adapaun keterbatasan tersebut diantaranya :

1. Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama empat tahun.
2. Dari hasil koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini hanya mempengaruhi variabel dependen sebesar 34,5%. Hasil ini berarti variabel independen pada penelitian ini belum dapat sepenuhnya mempengaruhi peringkat obligasi.
3. Penelitian variabel jaminan hanya sebatas ada atau tidaknya jaminan, sedangkan nilai atau besarnya jaminan tidak diketahui.

5.3. SARAN

Berdasarkan hasil penelitian terdapat beberapa saran untuk perbaikan penelitian serupa selanjutnya, yaitu :

1. Bagi penelitian selanjutnya dapat menambah periode pengamatan sehingga mendapatkan jumlah perusahaan sampel yang lebih banyak.
2. Bagi penelitian selanjutnya dapat menambah variabel lain yang diperkirakan dapat mempengaruhi peringkat obligasi misalnya laba ditahan, leverage, aktivitas perusahaan, dan reputasi auditor.
3. Bagi penelitian selanjutnya dapat menggunakan besarnya jaminan apabila data tersebut tersedia sebagai proksi untuk variabel independennya.

DAFTAR PUSTAKA

Adrian, Nicko. 2011. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi.* Skripsi. Semarang, Universitas Diponegoro.

Almilia, Luciana Spica, dan Vieka Devi. 2007. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.* SMART November.

Arif, B W. 2012. *Pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi.* Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Arifin, Z. 2005. *Teori Keuangan & Pasar Modal.* Yogyakarta: EKONISIA Kampus Fakultas Ekonomi UII.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2001. *Manajemen Keuangan* (ed 8). Jakarta: Erlangga.

Darmadji, T & Fakhruddin, H. M. 2012. *Pasar Modal Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab* (ed 3). Jakarta: Salemba Empat.

Desmon, Silitonga. 2009. *Hubungan Rasio-Rasio Keuangan dengan Rating Obligasi.* Paper.

Estiyanti, N. M., & Yasa, G. W. 2012. *Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan pada Peringkat Obligasi di Bursa Efek Indonesia.* Simposium Nasional Akuntansi XV.

Fabozzi, Frank J. 2000. *Manajemen Investasi* (ed 1). Jakarta: Salemba Empat.

Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Universitas Diponegoro: Semarang.

Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media, Jakarta

Harjito, A dan Martono. 2012. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : EKONISIA.

Horne, J.C.V dan Wachowicz, J.M. 2012. *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.

Ikhsan, dkk. 2012. *Peringkat Obligasi dan Faktor yang Mempengaruhinya.* Pekbis Jurnal. Vol, 4, no. 2.

Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh.Yogyakarta : BPFE.

Kilapong, Greacee Janly Victora dan Lulu Setiawati. 2010. *The Effect of Accounting and Non Accounting Information To The Rating of Company's Bond*. Accounting Department Pelita Harapan University of Surabaya.

Kusumastuti, Melyana T. 2014. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.* Skripsi. Yogyakarta, Universitas Islam Indonesia.

Magreta dan Nurmayanti, Poppy. 2009. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. 11. 143-154.

Maharti Dwi Enny. 2011. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Manurung, dkk. 2008. *Hubungan Rasio-Rasio Keuangan dengan Rating Obligasi.* Perbanas.

Pertiwi, Ayu. 2013. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi*. Skripsi. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.

PT PEFINDO. http://new.pefindo.com

Purnamawati, I. G. 2013. *Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Rasio Leverage, Ukuran perusahaan, dan Umur Obligasi pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia*. Vokasi Jurnal Riset Akuntansi. 2. 28-45.

Purwaningsih, Anna. 2008. *Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik untuk Memprediksi Peringkat Obligasi*. Kinerja, Vol. 12, No. 1, hal 85-99.

Puryanti, Lina. 2010. *Kemampuan Rasio Leverage, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Produktivitas Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Financial yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* Skripsi. Unisbank.

Raharja dan Sari. 2008. *Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Kasnic Credit Rating)*. Jurnal Maksi, Vol. 8, No. 2, hal 212-232.

Sari, Syarifah Ratih Kartika, Bandi. 2010. *Praktik Manajemen Laba Terkait dengan Peringkat Obligasi.* Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.

Sejati, G. P. 2010. *Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur*. Bisnis & Birokrasi. Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi. 17. 70-78.

Setiawan, & Shanti. 2009. *Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Perubahan Peringkat Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.* Modus. Vol. 21, No. 1.

Susilowati & Devi. 2010. *Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI*. Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis, Vol. 1, No. 2, hal. 163-175.

Wijayanti, I., & Priyadi, M. P. 2014. *Faktor-faktor yang Memepengaruhi Peringkat Obligasi.* Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.

Yuliana, R., Budiatmanto, A., Prabowo, M. A., & Arifin, T. 2011. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* SNA XIV Aceh.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Nama Perusahaan

NO	KODE	PERUSAHAAN
1	JPFA	PT JAPFA COMFEED INDONESIA Tbk
2	TBLA	PT TUNAS BARU LAMPUNG Tbk
3	BWPT	PT BHUWANATALA Tbk
4	TLKM	PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk
5	ISAT	PT INDOSAT Tbk
6	MAPI	PT MITRA ADIPERKASA Tbk
7	LPPF	PT MATAHARI DEPARTEMENT STORE Tbk
8	PJAA	PT PEMBANGUNAN JAYA ANCOL Tbk
9	WIKA	PT WIJAYA KARYA Tbk
10	WSKT	PT WASKITA KARYA Tbk
11	SSIA	PT SURYA SEMESTA INTERNUSA Tbk
12	SMRA	PT SUMMARECON AGUNG Tbk
13	MDLN	PT MODERN LAND Tbk
14	BSDE	PT BUMI SERPONG DAMAI Tbk
15	ADHI	PT ADHI KARYA Tbk
16	APLN	PT AGUNG PODOMORO LAND Tbk
17	MEDC	PT MEDCO Tbk
18	ANTM	PT ANEKA TAMBANAG Tbk
19	JSMR	PT JASA MARGA Tbk
20	CFIN	PT CLIPAN FINANCE Tbk
21	ADMF	PT ADIRA MULTI FINANCE Tbk
22	MYOR	PT MAYORA INDAH Tbk
23	FAST	PT FAST FOOD Tbk
24	LTLS	PT LAUTAN LUAS Tbk
25	AKRA	PT AKR CORPORINDO Tbk
26	SDRA	PT BANK HIMPUNAN SAUDARA Tbk
27	BNLI	PT BANK PERMATA Tbk
28	PNBN	PT BANK PAN INDONESIA Tbk
29	NISP	PT BANK NISP Tbk
30	BNII	PT BANK INTERNATIONAL INDONESIA Tbk
31	BDMN	PT BANK DANAMON Tbk
32	BNGA	PT BANK CIMB NIAGA Tbk
33	SMSM	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk

Lampiran 2. Perhitungan Peringkat Obligasi

KODE	TAHUN	NILAI	PERINGKAT OBLIGASI
JPFA	2012	6	idA
	2013	6	idA
	2014	6	idA
	2015	6	idA
TBLA	2012	6	idA
	2013	6	idA
	2014	6	idA
	2015	6	idA
BWPT	2012	6	idA
	2013	5	idBBB
	2014	5	idBBB
	2015	5	idBBB
TLKM	2012	8	idAAA
	2013	8	idAAA
	2014	8	idAAA
	2015	8	idAAA
ISAT	2012	7	idAA
	2013	7	idAA
	2014	8	idAAA
	2015	8	idAAA
MAPI	2012	7	idAA
	2013	7	idAA
	2014	7	idAA
	2015	7	idAA
LPPF	2012	7	idAA
	2013	6	idA
	2014	7	idAA
	2015	7	idAA
PJAA	2012	7	idAA
	2013	7	idAA
	2014	7	idAA
	2015	7	idAA
WIKA	2012	6	idA
	2013	6	idA
	2014	6	idA
	2015	6	idA
WSKT	2012	6	idA
	2013	6	idA
	2014	6	idA
	2015	6	idA
SSIA	2012	6	idA
	2013	6	idA

	2014	6	idA
	2015	6	idA
SMRA	2012	6	idA
	2013	6	idA
	2014	6	idA
	2015	6	idA
MDLN	2012	6	idA
	2013	6	idA
	2014	6	idA
	2015	6	idA
BSDE	2012	6	idA
	2013	7	idAA
	2014	7	idAA
	2015	5	idBBB
ADHI	2012	6	idA
	2013	6	idA
	2014	6	idA
	2015	6	idA
APLN	2012	6	idA
	2013	6	idA
	2014	6	idA
	2015	6	idA
MEDC	2012	7	idAA
	2013	7	idAA
	2014	7	idAA
	2015	6	idA
ANTM	2012	7	idAA
	2013	7	idAA
	2014	6	idA
	2015	6	idA
JSMR	2012	7	idAA
	2013	7	idAA
	2014	7	idAA
	2015	7	idAA
CFIN	2012	6	idA
	2013	6	idA
	2014	6	idA
	2015	6	idA
ADMF	2012	7	idAA
	2013	7	idAA
	2014	8	idAAA
	2015	8	idAAA
MYOR	2012	7	idAA
	2013	7	idAA
	2014	7	idAA

	2015	7	idAA
FAST	2012	7	idAA
	2013	7	idAA
	2014	7	idAA
	2015	7	idAA
LTLS	2012	6	idA
	2013	6	idA
	2014	6	idA
	2015	6	idA
AKRA	2012	7	idAA
	2013	7	idAA
	2014	7	idAA
	2015	7	idAA
SDRA	2012	5	idBBB
	2013	5	idBBB
	2014	6	idA
	2015	6	idA
BNLI	2012	7	idAA
	2013	8	idAAA
	2014	7	idAA
	2015	8	idAAA
PNBN	2012	7	idAA
	2013	7	idAA
	2014	7	idAA
	2015	8	idAAA
NISP	2012	8	idAAA
	2013	8	idAAA
	2014	8	idAAA
	2015	8	idAAA
BNII	2012	7	idAA
	2013	8	idAAA
	2014	7	idAA
	2015	8	idAAA
BDMN	2012	7	idAA
	2013	7	idAA
	2014	8	idAAA
	2015	8	idAAA
BNGA	2012	8	idAAA
	2013	8	idAAA
	2014	8	idAAA
	2015	8	idAAA
SMSM	2012	7	idAA
	2013	7	idAA
	2014	7	idAA
	2015	7	idAA

Lampiran 3. Data Penelitian

KODE	TAHUN	PERINGKAT OBLIGASI	ROA	SIZE	CURRENT RATIO	UMUR	JAMINAN
JPFA	2012	6	0.09803	13.03987	1.82455	5	1
	2013	6	0.04295	13.17370	2.06456	5	0
	2014	6	0.02447	13.19674	1.77147	5	0
	2015	6	0.03057	13.23450	1.79427	5	0
TBLA	2012	6	0.04690	12.71580	1.58805	5	1
	2013	6	0.01393	12.79326	1.12039	5	0
	2014	6	0.05956	12.86501	1.10452	5	0
	2015	6	0.29169	12.96772	1.15537	5	0
BWPT	2012	6	0.10473	12.69135	0.65128	5	0
	2013	5	0.11532	12.79242	0.44619	5	0
	2014	5	0.18957	13.21431	0.52012	5	0
	2015	5	-0.01027	13.24696	0.70714	5	0
TLKM	2012	8	0.16488	14.04676	1.16037	7	1
	2013	8	0.15858	14.10704	1.16310	7	1
	2014	8	0.15221	14.14890	1.06114	7	1
	2015	8	0.14032	14.22056	1.35295	7	1
ISAT	2012	7	0.00883	13.74214	0.75427	7	1
	2013	7	-0.04891	13.73656	0.53126	3	0
	2014	8	-0.03489	13.72636	0.40623	3	1
	2015	8	-0.02101	13.74342	0.49463	3	1
MAPI	2012	7	0.19918	12.33699	1.21613	5	1
	2013	7	0.13501	12.38523	1.11738	3	0
	2014	7	0.02808	12.41655	1.34364	3	1
	2015	7	0.00722	12.97694	1.73109	3	0
LPPF	2012	7	0.26312	12.46683	0.79903	5	0
	2013	6	0.39163	12.46789	0.90101	5	0
	2014	7	0.41636	12.53255	0.84077	5	0
	2015	7	0.45788	12.58987	0.93191	5	0
PJAA	2012	7	0.07447	12.37808	1.56520	5	1
	2013	7	0.07236	12.41947	1.50379	5	0
	2014	7	0.08018	12.46345	1.24065	5	0
	2015	7	0.09246	12.49557	1.17971	5	0
WIKA	2012	6	0.04615	13.03922	1.10187	5	1
	2013	6	0.04957	13.10020	1.09534	5	1
	2014	6	0.04707	13.20181	1.11859	5	1
	2015	6	0.03586	13.29231	1.18521	5	1
WSKT	2012	6	0.03036	12.92253	1.47203	5	1
	2013	6	0.04187	12.94391	1.43380	5	0
	2014	6	0.03996	13.09837	1.30755	3	1
	2015	6	0.03456	13.48157	1.32273	3	1
SSIA	2012	6	0.15215	12.68616	1.72507	5	1
	2013	6	0.12841	12.76451	2.00597	5	1

	2014	6	0.08570	12.77765	1.67966	5	1
	2015	6	0.05928	12.81050	1.56171	5	1
SMRA	2012	6	0.07283	13.03648	1.12476	5	1
	2013	6	0.08023	13.13542	1.28037	5	1
	2014	6	0.09022	13.18694	1.58489	5	1
	2015	6	0.05673	13.27319	1.65311	3	1
MDLN	2012	6	0.05672	12.66199	1.27175	5	1
	2013	6	0.25412	12.98443	0.83412	3	1
	2014	6	0.06808	13.01899	1.20736	5	1
	2015	6	0.06801	13.10867	0.99838	5	1
BSDE	2012	6	0.08825	13.22419	2.90204	5	1
	2013	7	0.12873	13.35357	2.66712	5	1
	2014	7	0.14205	13.44924	2.05557	5	1
	2015	5	0.06528	13.55657	2.73161	5	1
ADHI	2012	6	0.02710	12.89609	1.24443	5	1
	2013	6	0.04202	12.98771	1.39100	5	1
	2014	6	0.03171	13.01949	1.30200	5	1
	2015	6	0.02774	13.22430	1.56049	5	1
APLN	2012	6	0.05536	13.18172	1.56485	5	1
	2013	6	0.04727	13.29402	1.67933	5	1
	2014	6	0.04154	13.37449	1.83229	5	1
	2015	6	0.04547	13.39021	1.38918	5	1
MEDC	2012	7	0.00710	13.40963	2.64862	5	1
	2013	7	0.00631	13.49225	2.00326	5	1
	2014	7	0.00508	13.52644	1.61244	5	0
	2015	6	-0.06248	13.46386	1.98411	5	0
ANTM	2012	7	0.15187	13.29465	2.51425	5	0
	2013	7	0.01875	13.33975	1.83645	5	0
	2014	6	-0.03517	13.34329	1.64205	5	0
	2015	6	-0.04746	13.48226	2.59322	5	0
JSMR	2012	7	0.06204	13.39364	0.67948	3	0
	2013	7	0.04364	13.45280	0.76147	3	1
	2014	7	0.03815	13.50322	0.82441	5	1
	2015	7	0.03592	13.56496	0.48155	5	0
CFIN	2012	6	0.13840	12.38089	4.19691	5	1
	2013	6	0.11569	12.51978	2.03868	5	1
	2014	6	0.11746	12.52947	1.81035	5	1
	2015	6	0.04308	12.82260	2.15153	5	1
ADMF	2012	7	0.05572	13.40587	2.69220	2	1
	2013	7	0.05508	13.49128	2.43254	2	1
	2014	8	0.02647	13.47612	2.13433	3	1
	2015	8	0.02396	13.44317	2.07469	3	1
MYOR	2012	7	0.08966	12.91921	2.76112	7	1
	2013	7	0.10900	12.98721	2.44336	5	0
	2014	7	0.03982	13.01246	2.08994	5	0

	2015	7	0.11022	13.05472	2.36534	5	0
FAST	2012	7	0.11563	12.25088	1.76790	5	0
	2013	7	0.07706	12.30709	1.70423	5	0
	2014	7	0.07031	12.33498	1.88255	5	0
	2015	7	0.04545	12.36371	1.26192	5	0
LTLS	2012	6	0.02687	12.60797	0.81819	5	0
	2013	6	0.02813	12.65629	1.13963	5	1
	2014	6	0.04309	12.66918	1.19734	5	0
	2015	6	0.00631	12.73186	0.97138	5	0
AKRA	2012	7	0.05250	13.07142	1.44186	5	1
	2013	7	0.04207	13.16534	1.17139	5	0
	2014	7	0.05345	13.17002	1.08355	5	0
	2015	7	0.06964	13.18193	1.49559	5	0
SDRA	2012	5	0.01559	12.88203	1.10586	5	1
	2013	5	0.01502	12.91544	1.06411	5	0
	2014	6	0.00840	13.21571	1.18324	5	0
	2015	6	0.01325	13.30145	1.15705	5	0
BNLI	2012	7	0.01329	14.11991	1.39655	7	1
	2013	8	0.01205	14.21967	1.32412	3	1
	2014	7	0.01104	14.26799	1.28668	7	1
	2015	8	0.00135	14.26171	1.32796	3	1
PNBN	2012	7	0.01531	14.17258	1.24256	5	1
	2013	7	0.01496	14.21499	1.18863	5	1
	2014	7	0.01496	14.23699	1.19189	5	1
	2015	8	0.00856	14.26274	1.20524	5	1
NISP	2012	8	0.01157	13.89841	1.19294	2	0
	2013	8	0.01172	13.98911	1.20167	2	1
	2014	8	0.01292	14.01336	1.21379	2	0
	2015	8	0.01246	14.08092	1.16305	2	1
BNII	2012	7	0.01046	14.06361	1.19095	5	1
	2013	8	0.01117	14.14782	1.18642	5	0
	2014	7	0.00497	14.15630	1.22033	7	1
	2015	8	0.00726	14.19761	1.20297	5	0
BDMN	2012	7	0.02643	14.19254	1.31340	5	1
	2013	7	0.02258	14.26538	1.25988	5	1
	2014	8	0.01371	14.29161	1.23334	5	1
	2015	8	0.01313	14.27429	1.22375	5	1
BNGA	2012	8	0.02153	14.29537	1.10817	5	1
	2013	8	0.01963	14.34018	1.10963	2	1
	2014	8	0.01005	14.36766	1.10334	5	0
	2015	8	0.00179	14.37812	1.09052	5	0
SMSM	2012	7	0.18633	12.15873	2.05120	5	0
	2013	7	0.19883	12.23073	2.09762	5	0
	2014	7	0.24092	12.24289	2.11202	5	0
	2015	7	0.20093	12.34637	2.39379	5	0

Lampiran 4. Hasil SPSS

1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PERINGKAT OBLIGASI	132	5,0	8,0	6,689	,8115
ROA	132	-,06248	,45788	,0677789	,08391101
SIZE	132	12,15873	14,37812	13,2472102	,61058827
CURRENT RATIO	132	,40623	4,19691	1,4574002	,58935497
UMUR	132	2,0	7,0	4,735	1,0833
Valid N (listwise)	132				

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		132
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,64397450
Most Extreme Differences	Absolute	,040
	Positive	,040
	Negative	-,040
Test Statistic		,040
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200[c,d]

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

b. Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	,761	1,314
	SIZE	,685	1,460
	CURRENT RATIO	,922	1,084
	UMUR	,966	1,035
	JAMINAN	,874	1,144

a. Dependent Variable: PERINGKAT OBLIGASI

c. Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,608[a]	,370	,345	,6566	,370	14,815	5	126	,000	,848

a. Predictors: (Constant), JAMINAN, UMUR, CURRENT RATIO, ROA, SIZE

b. Dependent Variable: PERINGKAT OBLIGASI

d. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,428	,913		1,565	,120
	ROA	,149	,458	,033	,325	,746
	SIZE	-,062	,066	-,098	-,927	,356
	CURRENT RATIO	-,032	,059	-,050	-,546	,586
	UMUR	-,005	,032	-,014	-,156	,876
	JAMINAN	-,062	,072	-,080	-,852	,396

a. Dependent Variable: RES2

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	4,975	1,561	
	ROA	2,480	,784	,256
	SIZE	,920	,114	,692
	CURRENT RATIO	,118	,101	,086
	UMUR	-,152	,054	-,203
	JAMINAN	-,240	,124	-,146

a. Dependent Variable: PERINGKAT OBLIGASI

4. Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,608[a]	,370	,345	,6566

5. Uji T

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,975	1,561		3,188	,002
	ROA	2,480	,784	,256	3,165	,002
	SIZE	,920	,114	,692	8,101	,000
	CURRENT RATIO	,118	,101	,086	1,168	,245
	UMUR	-,152	,054	-,203	-2,821	,006
	JAMINAN	-,240	,124	-,146	-1,937	,055

a. Dependent Variable: PERINGKAT OBLIGASI

6. Uji F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	31,939	5	6,388	14,815	,000[b]
	Residual	54,326	126	,431		
	Total	86,265	131			

a. Dependent Variable: PERINGKAT OBLIGASI

b. Predictors: (Constant), JAMINAN, UMUR, CURRENT RATIO, ROA, SIZE