

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, MATURITY DAN JAMINAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI TERTINGGI PADA SEKTOR KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Dinda Aziiza Hasan¹

I Made Dana²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
email: dindaaziiza20@gmail.com

ABSTRAK

Salah satu bentuk pendanaan yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan menerbitkan obligasi. Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas, likuiditas, maturity dan jaminan terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dari setiap perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diperoleh dari www.idx.co.id. Pengambilan sample dilakukan secara purposive sampling. Banyaknya sampel yang diteliti yaitu sejumlah 20 obligasi perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016, dengan memakai metode purposive sampling. Teknik analisis yang dipakai yaitu uji analisis regresi logistik serta pengolahan data memakai SPSS 13 for windows. Hasil penelitian menginfokan bahwa profitabilitas, maturity dan jaminan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Perusahaan disarankan agar mampu memperoleh peringkat obligasi berkategori *investment-grade* dengan meningkatkan nilai likuiditas perusahaan. dikarenakan semua investor akan berinvestasi di obligasi berkategori *investment-grade*.

Kata kunci : peringkat obligasi tertinggi, profitabilitas, likuiditas, *maturity* dan jaminan.

ABSTRACT

One form of funding that can be done by the company is to issue bonds. The purpose of the research is to know the significance of the effect of profitability, liquidity, maturity and guarantees to the rating of bonds in the financial sector in Indonesia Stock Exchange. The type of data used is secondary data of each financial sector company listed on the Indonesia Stock Exchange and obtained from www.idx.co.id. Sampling is done by purposive sampling. The number of samples taken is as much as 20 bonds of financial sector companies in Indonesia Stock Exchange period 2014-2016, via purposive sampling method. The analysis technique used is logistic regression analysis and data processing using SPSS 13 for windows. The result of analysis shows that profitability, maturity and guarantee have positive and significant influence to bond rating, while liquidity has negative and significant effect to bond rating. The company should be able to increase the company's liquidity value in order for the company to obtain investment grade. Investors are more interested in investment-grade bonds.

Keyword : highest bond rating, profitability, liquidity, maturity and guarantee

PENDAHULUAN

Lembaga pemeringkat kredit memainkan peran penting dalam pasar keuangan modern karena merupakan lembaga dengan akses istimewa ke informasi pribadi tentang emiten keamanan berkat proses screening mereka (Calderoni, Colla, & Gatti, 2009). Pandangan pasar, pada lembaga peringkat diharapkan pihak ketiga dapat independen dalam hubungan peminjam/pemberi pinjaman, yang mengevaluasi kondisi keuangan emiten utang. Bahkan, López (2007) menyatakan, undang-undang dan peraturan baru merekomendasikan penggunaan penilaian eksternal oleh otoritas pengawas sebagai informasi yang relevan untuk mengontrol solvabilitas keuangan entitas sendiri.

Indonesia memiliki 2 (dua) lembaga pemeringkat obligasi yaitu PT. Kasnic *Credit Rating* Indonesia dan PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). *Rating* obligasi memiliki varians dari satu perusahaan pemberi *rating* ke perusahaan lainnya. Melakukan penilaian dan melakukan evaluasi obligasi perusahaan yang akan dijual pada masyarakat umum, entah dengan wujud *rate* ataupun pergantian *rating* obligasi yang dilanjutkan dengan mengumumkan ke pasar modal merupakan tugas dari agen pemeringkat ini. Terdapat dua kategori yaitu *invesmnt-grad* (AAA, AA, A dan BBB) merupakan kategori perusahaan atau negaradianggap mempunyai sumber daya yang memadai untuk membayar kewajibannya dan kategori *non invesmnt-grde* (BB, B CCC dan D) adalah kategori obligasi yang dibidang tidak layak untuk diinvestasikan untuk para investor bila peringkat obligasi dibagi secara umum (Tandelilin, 2010:251).

Papaikonomou (2010) menyatakan bahwa tidak diragukan lagi, lembaga pemeringkat kredit dapat memberikan layanan yang berharga bagi pasar modal

jika mereka memberikan penilaian yang kredibel dan independen dari probabilitas standar relatif pada instrumen kredit keuangan yang memungkinkan investor untuk mengurangi asimetri informasi yang mereka hadapi (peminjam). Investor harus dapat membuat keputusan yang lebih baik karena mereka dapat membedakan kualitas keamanan mana yang baik dan sebaliknya. Berdasarkan hal ini, salah satu mengharapkan lembaga rating untuk berkontribusi pada alokasi sumber daya yang lebih efisien dalam perekonomian. Karena evolusi pasar keuangan dan peningkatan koresponden dalam peraturan, lembaga pemeringkat menjadi lebih penting pada skala global. Terlepas dari penurunan biaya memperoleh informasi, karena kemajuan teknologi, sehingga peran lembaga pemeringkat obligasi global menjadi lebih mendasar untuk kerja pasar keuangan dunia (Ferri & Liu, 2002).

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan atau perlu ditambahkan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan (Raharjaputra, 2009:202). Menurut Fahmi (2011:135) profitabilitas adalah mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Sedangkan menurut Linandarini (2010) Profitabilitas memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. meningkatnya tingkat profitabilitas, akan membuat risiko semakin rendah ketidakbisaan menebus atau risiko dasar akan membuat semakin baik peringkat

obligasi akan diberikan kepada perusahaan dengan dasar tulisan ilmiah dari Sari & Raharja (2008), Yulianingsih (2011), Magreta dan Nurmayanti (2009) dan Manurung *et al.* (2009). Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Andriani (2007), Thamida (2013) dan Winardi (2013) menyatakan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan kepada *rating* obligasi.

Keahlian perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek tepat waktu adalah pengertian likuiditas. Semakin meningkat likuiditas perusahaan maka akan semakin meningkat juga peringkat obligasi yang diperoleh oleh perusahaan tersebut (Sutrisno, 2005:70). Likuiditas perusahaan yang meningkat akan menyebabkan obligasi lebih terlihat menguntungkan dan akan menarik lebih banyak pembeli dan penjual jadinya siapapun yang mempunyai obligasi bisa dengan cepat melakukan penjualan terhadap surat berharga hutangnya (Favero *et al.* 2007). Rasio likuiditas yang meningkat merupakan tanda surat hutang di organisasi itu masuk ke kategori *invesmnt-grad*, hal ini dikarenakan pada hutang lancaryang rendah daripada aset lancar yang lebih tinggi merupakan tanda kebisaan organisasi untuk membayar hutang jangka pendek kepada pemangku kepentingan dengan pas pada waktunya (Fauziah, 2009). Terdapat tiga jenis rasio likuiditas yaitu *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio*.

Umur obligasi (*maturity*) adalah waktu pemegang surat berharga obligasi yang akan memperoleh pembayaran kembali nilai pokok obligasi yang dipegang (Brigham, 2010). Investor biasanya tidak senang pada obligasi dengan *maturity* dengan memanjang hal ini dikarenakan *risk* bisa diperoleh lebih tinggi (Diamonds, 1991). Disebabkan oleh jangka waktu yang umumnya singkat dan jumlah kewajiban yang umumnya sedikit dibandingkan dengan kewajiban jangka

panjang, memendeknya *maturity* surat hutang membuat kegelisahan investor dengan timbulnya risiko kewajiban tidak dibayar pada organisasi akan menurun. Jadi bisa dibilang *maturity* obligasi yang memendek akan membuat peringkat obligasi yang tinggi untuk perusahaan. Keadaan inilah yang nantinya bisa mengubah pikiran pembeli obligasi agar menginvestasikan uangnya di surat hutang organisasi itu. Prediksi obligasi akan lebih mudah apabila obligasi tersebut jatuh tempo dalam waktu 1 tahun, karena risikonya lebih kecil daripada obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Penelitian yang dilakukan oleh Andry (2005) menyatakan umur obligasi (*maturity*) berpengaruh positif signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi. Obligasi dengan jatuh tempo yang lebih pendek dianggap kurangnya risiko yang akan dihadapi perusahaan dibandingkan obligasi dengan jatuh tempo yang panjang. Obligasi yang *maturity* lebih pendek akan dianggap lebih tidak memiliki risiko daripada obligasi dengan *maturity* yang panjang ini dicerminkan dalam rating obligasi.

Salah satu bagian vital pada obligasi adalah jaminan hal ini dikarenakan dengan adanya jaminan pada obligasi, berarti perusahaan dapat meminimalisir risiko awal kepada investor obligasi. Bila aktiva perusahaan dijamin untuk obligasi, maka peringkat obligasi juga akan meningkat akibatnya obligasi tersebut masuk kategori aman. *Rating* obligasi yang tinggi merupakan tanda tentang rendahnya probabilitas gagalnya pembayaran kewajiban sebuah perusahaan. Akan menambah rasa aman yang dirasakan para investor bila obligasi dijamin menggunakan aset perusahaan yang bernilai tinggi, karena dengan begitu investor akan merasa tambah yakin bahwa perusahaan bisa melaksanakan kewajibannya yaitu pelunasan *coupon rate* juga dasar hutang secara lancar dengan aktiva yg

sudah dijadikan jaminan itu, akibatnya *risk* dari *non performing loan* yang mungkin dialami si pembeli bisa diminimalisir. Maka obligasi yang disertai dengan jaminan akan memperoleh *rating* yang tinggi dan berdampak positif bagi perusahaan. Obligasi dibedakan atas dua jenis berdasarkan jaminan adapun surat hutang memiliki jaminan lalu ada surat hutang tidak ada jaminan. Masyarakat akan tertarik pada obligasi yang memiliki jaminan daripada surat hutang yang tidak memiliki jaminan. Apabila obligasi terjamin dengan memakai aset yang nilainya tinggi, ini membuat peringkat obligasi akan semakin meningkat juga dan dengan memberikan jaminan aset yang dikuasai oleh perusahaan maka perusahaan itu bisa meminimalisir risiko yang akan dihadapi (Brister *et al*, 1994).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang menerbitkan obligasi periode waktu 2014-2016, dengan alasan bahwa obligasi di Indonesia merupakan alternatif bagi perusahaan yang membutuhkan sumber pendanaan terutama perbankan yang menghadapi kemungkinan berkurangnya likuiditas internal. Penelitian ini bertujuan untuk menguji konsistensi hasil dari penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai pengaruh terhadap peringkat obligasi karena terdapat sejumlah perbedaan hasil dari penelitian-penelitian tersebut dan untuk membuktikan apakah variabel tersebut merupakan prediksi dalam menentukan peringkat obligasi untuk perusahaan keuangan yang akan datang.

Pasar saham ialah lembaga penghubung serta tempat dimana dana yang sumbernya adalah masyarakat disalurkan pada berbagai sector-sektor dengan mengerjakan sebuah investasi. Tempat ini adalah tempat dimana masyarakat yang mempunyai dana berlebih dengan masyarakat atau organisasi yang memerlukan

dana melalui cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2010:26). Riyanto (2001:47) menyatakan pernyataan pasar modal adalah pasar dalam pengertian sederhana yang bisa membuat pertemuan antara investor dengan emiten (perusahaan yang sedang membagikan surat berharga pada pasar modal). Husnan (2005:3) menyatakan bahwa, pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjualbelikan dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public aothorities*, maupun perusahaan swasta. Berdasarkan definisi dari Husnan (2005:3), disana menyebutkan bahwasannya di pasar keuangan atau pasar saham terjadi perdagangan seluruh komoditas modal yang berwujud instrument berjangka panjang. Komoditas tersebut terbagi jadi 2 grup yaitu modal sendiri dan hutang. Modal sendiri merupakan sekuritas yang memiliki sifat keikutsertaan atau *equity* contohnya adalah saham, waran, dan *right*. Lalu ada pula kewajiban yaitu sekuritas yang memiliki sifat merupakan kewajiban juga disebut sebagai surat berharga pendapatan tetap (*fixed income*) contohnya adalah obligasi dan obligasi konversi.

Fahmi (2012:318) menyatakan bahwa, obligasi adalah surat berharga yang dijual kepada publik yang disertakan dengan berbagai ketentuan yang menjelaskan beberapa hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya. Darmadji dan Fakhruddin (2006:16) menyatakan bahwa, obligasi merupakan surat berharga yang menunjukkan bahwa penerbit obligasi meminjam sejumlah dana kepada masyarakat dan memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara berkala serta mempunyai kewajiban melunasi pokok hutang pada waktu yang telah ditentukan.

Surat hutang adalah sebuah alat pemasukan tetap yang telah keluar dari pembuat surat berharga caranya memberikan janji sejumlah tingkat *return* terhadap pembeli surat hutang terhadap dana yang telah ditanamkan investor dengan wujud kupon yang dibayarkan secara berkala dan nilai pokok ketika obligasi tersebut jatuh tempo. Manfaat dari obligasi adalah sebagai sebuah instrumen investasi yaitu memberikan pendapatan tetap berupa kupon dan keuntungan atas penjualan obligasi. Faerber (2000) memberi pernyataan bahwasannya masyarakat yang menginvestasikan dananya akan cenderung menaruh dananya di surat hutang dibandingkan pada saham hal ini dikarenakan oleh 2 hal, hal itu adalah: 1) volatilitas surat hutang lebih rendah bila dibandingkan dengan volatilitas saham, hal ini menyebabkan kurangnya ketertarikan menaruh dana di saham serta 2) surat hutang memberikan penawaran *return* positif dan pemasukan tetap, jadinya surat hutang lebih terjamin dibandingkan dengan saham.

Darmadji & Fakhrudin (2006:18) menyatakan bahwa, dalam obligasi atau surat utang terdapat sebutan *rating* surat hutang adalah sebuah peringkat yg dapat memberitahukan investor tentang bisa atau tidaknya perusahaan yang menerbitkan surat hutang melakukan pembayaran. Peringkat obligasi adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen pemeringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi (Hartono, 2014:230). Peringkat obligasi memiliki arti yang sangat penting bagi sebuah perusahaan dan investor, karena peringkat obligasi merupakan indikator dari resiko gagal bayar dimana peringkat memiliki pengaruh secara langsung yang dapat diukur pada tingkat bunga obligasi serta biaya utang perusahaan, dan sebagian besar dari obligasi dibeli oleh para investor institusional bukan individual (Brigham & Houston, 2010:302).

Tandelilin (2010:250) menyatakan bahwa, dalam menentukan peringkat obligasi terdapat beberapa komponen utama yang dilakukan oleh agen pemeringkat yaitu kemampuan perusahaan penerbit untuk memenuhi kewajiban finansialnya sesuai dengan perjanjian, struktur dan berbagai ketentuan atau peraturan yang diatur dalam surat hutang, dan perlindungan yang diberikan atau posisi klaim dari pemegang surat hutang tersebut apabila terjadi pembubaran atau likuidasi serta hukum lainnya yang mempengaruhi hak-hak kreditur.

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam hubungannya dengan tingkat penjualan, aset, maupun modal saham sendiri (Susilowati & Sumarto, 2010). Rasio ini direpresentasikan oleh *Return on Asset* (ROA). Keuntungan yang diperoleh perusahaan mengindikasikan bahwa kondisi keuangan emiten baik. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk *going concern* dan pelunasan kewajiban (Linandarini, 2010).

Yuliana *et al.* (2011) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan. Penelitian dari Rahrja & Sar (2008), Yuliingsih (2011), Mageta dan Nrmaynti (2009) dan Manrung *et al.* (2009) memberikan pernyataan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan kepada *rating* surat hutang. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin baik peringkat obligasi yang diberikan perusahaan. Penelitian yang dikerjakan Burton (2003) yang memberikan pernyataan adalah besarnya profitabilitas memberikan pengaruh yang positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Dilihat dari teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi tertinggi.

Likuiditas adalah bisa atau tidaknya perusahaan untuk menyelesaikan kewajibannya secara finansial dalam jangka waktu pendek menggunakan aktiva lancar yang ada (Wiagustini, 2010:76). Likuiditas ditekankan pada kemampuan perusahaan untuk membayar, bukan kekuatan untuk membayar hutang. Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mempunyai kekuatan besar untuk membayar, sehingga mampu memenuhi kewajiban finansialnya yang segera jatuh tempo. Meskipun perusahaan mempunyai kekuatan membayar yang besar, namun jika pada saat harus memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo ternyata tidak mampu memenuhinya, maka perusahaan tersebut dikatakan tidak likuid (Aprilia, 2011). Purwaningsih (2008) dalam penelitiannya menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aktiva lebih besar daripada hutang lancarnya.

Sari (2008) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara likuiditas terhadap peringkat obligasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Almilia (2007) memberi pernyataan bahwasannya likuiditas memberikan pengaruh positif serta signifikan kepada *rating* surat hutang. *Liquidity rate* yang tinggi memberikan petunjuk seberapa kuat keadaan keuangan organisasi sehingga dalam wujud keuangan setidaknya mempengaruhi *rating* surat hutang. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₂: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi tertinggi.

Obligasi dengan jangka waktu (*maturity*) yang panjang akan dianggap lebih tidak memiliki risiko dibandingkan obligasi dengan jangka waktu yang pendek, dan hal ini dicerminkan pada rating obligasi tersebut. Umumnya, semakin bertambah panjang jangka waktu suatu obligasi, maka akan semakin bertambah juga kupon atau bunga yang wajib dibayarkan oleh perusahaan (Fauziah, 2014). Hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan oleh Andry (2005), menyatakan umur obligasi (*maturity*) berpengaruh positif signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi. Obligasi dengan jatuh tempo yang lebih pendek dianggap kurangnya risiko yang akan dihadapi perusahaan dibandingkan obligasi dengan jatuh tempo yang panjang. Hal ini senada dengan hasil penelitian Sari dkk. (2011) juga Sudaryanti dkk., (2011) bahwa umur obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap *bond rating* (peringkat obligasi). Berdasarkan uraian dan hasil penelitian sebelumnya dapat dibentuk sebuah hipotesis seperti dibawah ini:

H₃: Umur Obligasi (*maturity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi tertinggi

Berdasarkan jaminan, obligasi dikelompokkan menjadi obligasi yang dijamin (*secure*) dan obligasi yang tidak dijamin (*debenture*). Obligasi dengan jaminan merupakan obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya misalnya mortgage bond yang dijamin dengan bangunan atau aktiva lain atau collateral bond yang dijamin dengan surat-surat berharga milik perusahaan lain yang dimiliki, atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga

(Yuliana *et al.* 2011). Hasil dari penelitian Rahmawati (2005), Ayyu (2013), mengungkapkan perusahaan yang mengeluarkan obligasi berisi jaminan akan mendapat peringkat yang meningkat dan para pemegang obligasi akan merasakan aman untuk investasi, pernyataan tersebut membuktikan hasil bahwa jaminan mempengaruhi peringkat obligasi secara positif dan signifikan.

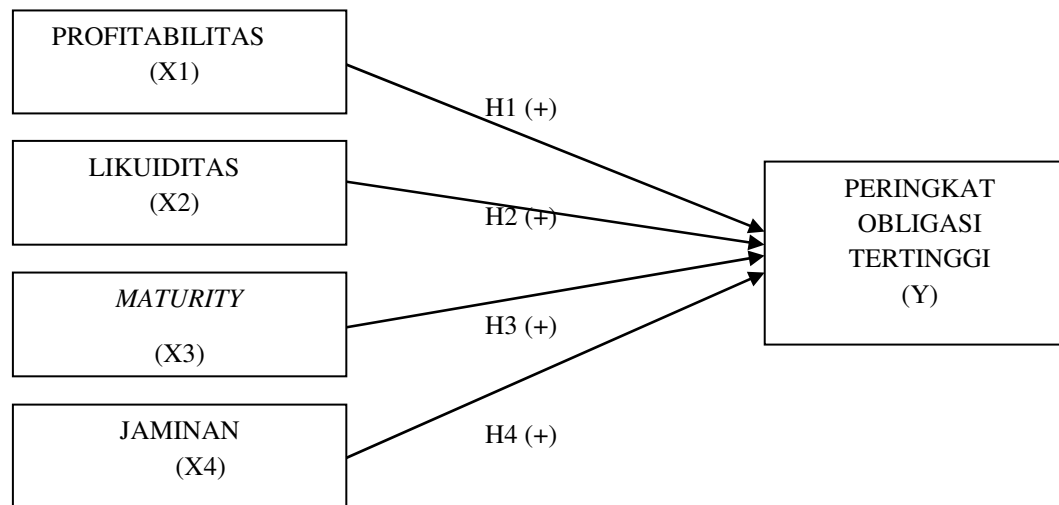
Hasil penelitian tersebut cocok dengan penelitian yang dilakukan oleh, Yuliana (2011), Rika (2011) dan Rahmawati (2005) *et al.* yang membuktikan bahwa jaminan memberikan pengaruh positif terhadap *rating* obligasi perusahaan. Penelitian yang dilaksanakan oleh Yuliana (2011), Rika (2011) dan Rahmawati (2005) *et al.* menghasilkan hasil bahwa jaminan memberikan pengaruh positif dan signifikan kepada *rating* obligasi. Perusahaan yang membuat obligasi dengan jaminan dipercaya dapat memberikan *rating* yang lebih baik. Berdasarkan kajian dan hasil penelitian sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₄: Jaminan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi tertinggi

METODE PENELITIAN

Berdasarkan beberapa hipotesis penelitian yang telah disebutkan diatas maka dapat dibentuk sebuah kerangka konseptual yang menggambarkan konsep dari penelitian ini seperti pada Gambar 1. Bentuk dari penelitian ini adalah penelitian asosiatif dan juga memakai pendekatan kuantitatif yang memiliki tujuan untuk mendapatkan hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu Profitabilitas, Likuiditas, *Maturity* dan Jaminan terhadap variabel dependen yaitu

Peringkat Obligasi Tertinggi.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Data Diolah, 2017

Ruang lingkup penelitian ini adalah pada Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini bisa dilihat dengan mengakses kedalam situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id. *Rating* obligasi pada sektor keuangan di BEI, periode tahun 2014-2016 merupakan objek dari penelitian ini.

Variabel-variabel yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. *Dependent variable* (Y) yaitu variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel lainnya, variabel dependen ini juga bisa dikatakan sebagai variabel terikat. Yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini adalah Peringkat Obligasi Tertinggi (Y). Variabel ini dilihat berdasarkan peringkat yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, D). Skala pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah skala nominal, karena merupakan variabel *dummy*. Pengukuran dilakukan dengan memberikan nilai 1 jika peringkat obligasi perusahaan termasuk *investment grade* dan 0 jika peringkat

obligasi perusahaan termasuk *non investment grade*. Pada penelitian ini sektor keuangan dengan risiko skala terendah merupakan peringkat obligasi tertinggi.

Independent variable (X) yaitu variabel yang nilainya akan mempengaruhi variabel dependen. *Independent variables* dalam penelitian ini adalah : Profitabilitas (X_1), Likuiditas (X_2), *Maturity* (X_3), dan Jaminan (X_4). Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Asset* dalam satuan persen selama periode 2014-2016 di BEI. Rumusnya sebagai berikut (Desmon 2009) dan (Sejati 2010):

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih sebelum pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan proksi *current ratio* dalam satuan persen selama periode 2014-2016 di BEI. Rumusnya sebagai berikut (Gumanti, 2011:112):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Pasiva Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Maturity merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan tersebut yang dilihat dari kondisi finansialnya. Secara umum pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang *investment grade*, maka investor di dalam memilih investasi terhadap obligasi akan melihat pengaruh *growth*. Jika pertumbuhan perusahaan dinilai baik maka perusahaan akan memiliki obligasi *investment grade*. Penilaian dilaksanakan dengan memberi nilai 1 jika obligasi memiliki tingkat *maturity* antara satu sampai lima tahun dan nilai 0 jika obligasi memiliki tingkat *maturity* lebih dari lima tahun.

Terdapat dua jenis jaminan obligasi yaitu obligasi yang dijamin dan obligasi yang tidak dijamin. Obligasi dengan jaminan (*mortgage bonds*) merupakan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dengan memberikan jaminan berupa suatu asset real. Sedangkan obligasi tanpa jaminan (*debentures* atau *unsecured bond*) merupakan obligasi yang diterbitkan tanpa menggunakan suatu jaminan asset tertentu. Skala pengukuran jaminan memakai skala nominal karena merupakan variabel *dummy*. Pengukuran dilaksanakan dengan memberi nilai 1 jika obligasi terdapat jaminan dan 0 jika obligasi tidak terdapat jaminan.

Tabel 1.
Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

| Keterangan | Jumlah Perusahaan |
|--|----------------------|
| Perusahaan sektor keuangan yang terdapat di BEI | 81 |
| Perusahaan sektor keuangan yang tidak terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO | (61) |
| Perusahaan sektor keuangan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap | 20 |

Sumber : Data Diolah, 2017

Metode penentuan sampel dalam penelitian ini adalah metode non probability sampel, yaitu *purposive sampling*. Dengan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016, 2) Perusahaan tersebut diperingkat oleh Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO), 3) Perusahaan tersebut menerbitkan obligasi dan 4) Perusahaan tersebut memiliki data laporan keuangan yang lengkap berhubungan dengan variabel penelitian. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh 20 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel pada penelitian ini yang disajikan dalam Tabel 1 diatas. Data kuantitatif adalah jenis data yang digunakan dalam

penelitian ini. Adapun data-data kuantitatif yang dipakai didalam penelitian ini adalah Peringkat Obligasi Tertinggi, Profitabilitas, Likuiditas, *Maturity*, dan Jaminan. Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi BEI melalui www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan sektor keuangan sejumlah 81 perusahaan di BEI.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non-partisipan. Metode observasi non-partisipan adalah metode pengamatan yang penelitiannya tidak secara langsung terlibat didalamnya dan hanya sebagai pengamat yang independen, disini pengamatan dilakukan melalui webside resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Pengamat mendapatkan data dengan cara menganalisis, mencatat, mengamati, dan selanjutnya dapat membentuk sebuah kesimpulan dari data yang telah diobservasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Pada regresi logistik tidak membutuhkan asumsi normalitas data pada variabel dependennya (Ghozali, 2006:261). Secara umum, regresi logistik dipakai pada saat asumsi *multivariate normal distribution* tidak dipenuhi. Analisis dalam penelitian ini akan dihiitung memakai program *software* SPSS versi 13.0. Uji hipotesis dilakukan dengan model regresi logistik pada tingkat signifikansi 5%, dengan model sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan :
Y = Peringkat Obligasi
Y = 1, Jika peringkat obligasi termasuk *high investment*
Y = 0, Jika peringkat obligasi termasuk *low investment*
 α = Konstanta

β_{1-4} = Koefisien Regresi
 X_1 = Profitabilitas
 X_2 = Likuiditas
 X_3 = *Maturity*
 X_4 = Jaminan
 e = Standard Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dapat diketahui dari hasil olahan data SPSS yang mencakup variabel bebas yaitu profitabilitas (X_1), likuiditas (X_2) sehingga nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata dan standar deviasi dari setiap variabel bebas tersebut dapat diketahui dan tercantum pada Tabel 2, sedangkan untuk variabel bebas yang lainnya yaitu *maturity* (X_3) dan jaminan (X_4) dan variabel terikat yaitu peringkat obligasi (Y) tidak ikut dihitung dalam penghitungan statistik deskriptif dikarenakan kedua variabel itu memiliki skala nominal. Ghozali (2006:3) mengatakan bahwa, skala nominal adalah skala penilaian kategori atau kelompok.

Tabel 2.
Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Independen (X_1 dan X_2)

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| ROA | 60 | .00 | .10 | .0235 | .02349 |
| CR | 60 | 01.08 | 02.04 | 12.623 | .24920 |
| <i>Maturity</i> | 60 | .00 | 01.00 | .8500 | .36008 |
| Jaminan | 60 | .00 | 01.00 | .8500 | .36008 |
| Peringkat Obligasi | 60 | .00 | 01.00 | .9000 | .36008 |
| Valid N (listwise) | 60 | | | | |

Sumber: Data Diolah, 2017

Nilai minimal pada variabel ROA adalah 0,00% yang terkandung pada Bank CIMB Niaga Tbk pada tahun 2015, Bank Permata Tbk pada tahun 2015, Bank Victoria International Tbk pada tahun 2015 dan 2016, Verena Multi Finance

Tbk pada tahun 2015, Wahana Ottomitra Multiartha Tbk pada tahun 2015, sedangkan nilai maksimum adalah 0,10% yang terdapat pada Mandala Multifinance Tbk pada tahun 2016. Nilai rata-rata variabel ROA adalah 0,0235% dengan standar deviasi 0,02349%. Nilai minimum pada variabel CR adalah 1,08% yang terdapat pada PT Bank Mayapada Internasional Tbk pada tahun 2014, Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2015, Bank Bukopin Tbk pada tahun 2015, sedangkan nilai maksimum adalah 2,04% yang terdapat pada Mandala Multifinance Tbk pada tahun 2016. Nilai rata-rata variabel CR adalah 1,2623% dengan standar deviasi 0,24920%. Bagi perusahaan yang memperoleh *rating* obligasi dengan kategori *investment-grade* (idAAA, idAA, idA, idBBB) diberikan kode 1 dan bagi perusahaan yang memperoleh *rating* obligasi dengan kategori *non-investment grade* (idBB, idB, idCCC, idD) diberikan kode 0. Menurut hasil dari tabel frekuensi, didapat sejumlah 54 pengamatan (90%) perusahaan yang memperoleh *rating* obligasi berkategori *investment-grade* dan didapatkan sejumlah 6 pengamatan (10%) perusahaan yang memperoleh *rating* obligasi berkategori *non-investment grade*. Bagi obligasi perusahaan yang telah terbit dan memiliki jaminan diberi kode 1 dan bagi obligasi perusahaan yang telah terbit dengan tidak memiliki jaminan diberi kode 0.

Dengan melihat tabel frekuensi yang diperoleh, didapatkan sejumlah 51 pengamatan (85%) obligasi yang umurnya antara 1-5 tahun sedangkan terdapat 9 observasi (15%) obligasi yang umurnya diatas 5 tahun. Bagi obligasi perusahaan yang telah terbit dan memiliki jaminan diberi kode 1 lalu bagi obligasi perusahaan yang telah diterbitkan dengan tidak memiliki jaminan diberikan kode 0. Dilihat dari tabel frekuensi yang diperoleh, didapatkan 51 pengamatan (85%) obligasi

yang memiliki jaminan dan didapatkan 9 pengamatan (15%) obligasi yang tidak memiliki jaminan.

Kelayakan model regresi dapat kita nilai menggunakan *Hosmer and Lemeshow Test*. *Hosmer and Lemeshow Test* melakukan uji hipotesis nol bahwa data empiris telah cocok atau sesuai dengan model regresi. Model regresi logistik yang diteliti ini memberikan hasil nilai statistik *Hosmer and Lemeshow Test* sejumlah 4,88 dengan probabilitas signifikan 0,770. Hasil signifikan yang lebih tinggi 5% ($0,770 > 0,05$) tersebut memberikan arti bahwa model yang sedang diteliti ini dapat diterima dikarenakan sesuai dengan data observasinya. Semua model ini dapat kita nilai dengan membandingkan nilai antara -2 Log likelihood di awal (block number = 0) dengan nilai -2 Log likelihood di akhir (block number = 1). Nilai -2 Log likelihood di awal sejumlah 41,268 yang hanya memakai nilai konstanta saja dan tidak memakai variabel independen, namun jika variabel profitabilitas, likuiditas, *maturity* dan jaminan telah masuk didalam model, akhirnya nilai -2 Log likelihood 21,998 yang memiliki arti bahwa model yang variabel profitabilitas, likuiditas, *maturity* dan jaminannya akan lebih bagus jika kita bandingkan hanya dengan konstanta saja. Sehingga dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa model fit.

Uji Model Regresi Logistik

Model regresi logistik dapat kita buat dengan cara melihat di nilai estimasi parameter pada *Variables in The Equation*. Model regresi yang telah dibentuk dengan dasar nilai estimasi parameter pada *Variables in The Equation* ditunjukkan didalam Tabel 3. Model regresi yang telah dibentuk dengan dasar

nilai estimasi parameter pada *Variables in The Equiation* ditunjukkan pada persamaan berikut:

$$Ln \frac{p}{1-p} = 7,903 + 6,189 X_1 - 7,558 X_2 + 2,284 X_3 + 4,219 X_4$$

Tabel 3.
Analisis Regresi Logistik

| | | B | S.E | Wald | df | Sig. | Exp(B) |
|----------------|-----------------|--------|--------|-------|----|------|----------|
| Step | ROA | 6.189 | 29.160 | .045 | 1 | .832 | 487.272 |
| 1 ^a | CR | -7.558 | 3.244 | 5.429 | 1 | .020 | .001 |
| | <i>Maturity</i> | 2.284 | 1.509 | 2.291 | 1 | .130 | 9.814 |
| | Jaminan | 4.219 | 1.903 | 4.912 | 1 | .027 | 67.934 |
| | Constant | 7.903 | 3.354 | 5.553 | 1 | .018 | 2705.559 |

Sumber: Data Diolah, 2017

Nilai konstanta yang didapatkan sejumlah 7,903, hasil berikut telah memberikan arti bahwa jikalau misalnya variabel bebas seperti profitabilitas, likuiditas, *maturity* dan jaminan tidak berubah, kemungkinan *rating* obligasi akan menjadi sejumlah 7,903. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas perusahaan yang dinilai menggunakan *Return On Asset* (ROA) sejumlah 6,189. Nilai tersebut memberikan arti bahwa pada tiap penambahan satu satuan profitabilitas akan membuat peringkat obligasi naik sejumlah 6,189. Nilai koefisien regresi variabel likuiditas perusahaan yang dinilai menggunakan rasio *Current Ratio* (CR) menghasilkan nilai sejumlah -7,558. Nilai tersebut memberikan arti tiap ada penambahan nilai sebesar satu satuan ukuran perusahaan membuat pengurangan *rating* obligasi sejumlah -7,558. Nilai koefisien regresi variabel tingkat umur obligasi sejumlah 2,284. Hasil tersebut memberikan arti bahwa tiap adanya penambah nilai tingkat umur obligasi maka kemungkinan *rating* obligasi akan mengalami penambahan sejumlah 2,284. Nilai koefisien regresi variabel jaminan diketahui sejumlah 4,219. Hasil tersebut memberikan arti

bahwa tiap terjadi penambahan nilai jaminan akan membuat kemungkin *rating* obligasi mengalami penambahan sejumlah 4,219.

Uji hipotesis dilaksanakan dengan menggunakan cara perbandingan tingkat signifikansi (sig.) dan α sejumlah 5%. Hasil uji hipotesis dapat diterjemahkan hasilnya berikut ini. H_1 : Profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Variabel profitabilitas menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 6,189 dan angka signifikansi sebesar $0,832 > 0,05$ hasil tersebut memberikan pengertian bahwa H_0 diterima, hasil ini memberikan petunjuk bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan kepada peringkat obligasi. H_2 : Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan kepada peringkat obligasi. Variabel ukuran perusahaan menghasilkan nilai koefisien regresi sejumlah -7,558 dan dengan nilai signifikansi $0,020 < 0,05$ hasil tersebut memiliki pengertian bahwa H_2 diterima, jadi hasil ini memberikan petunjuk bahwasannya ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan kepada *rating* obligasi. H_3 : *Maturity* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan kepada *rating* obligasi. Variabel *maturity* menghasilkan nilai koefisien regresi sejumlah 2,284 dan hasil signifikansi $0,130 > 0,05$ hasil tersebut memberikan pengertian yaitu H_0 diterima, jadi hasil ini memberikan petunjuk bahwa *maturity* memiliki pengaruh yang positif namun tidak terlalu signifikan kepada *rating* obligasi. H_4 : Jaminan memiliki pengaruh yang positif serta signifikan kepada *rating* obligasi. Variabel jaminan menghasilkan nilai koefisien regresi sejumlah 4,219 serta hasil signifikansi $0,027 < 0,05$ hasil tersebut memberikan pengertian bahwa H_4 dapat kita terima, jadi

hasil ini memberikan petunjuk bahwasannya jaminan memiliki pengaruh yang positif serta signifikan kepada peringkat obligasi.

Untuk menilai eratnya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat peneliti menggunakan hasil dari *Nagelkerke R Square*. hasil *Nagelkerke R Square* adalah sejumlah 0,516 hasil ini memberikan arti bahwasannya variasi dari ROA, CR, *Maturity* dan jaminan (variabel bebas) memiliki kemampuan untuk memberikan penjelasan pada variasi *rating* obligasi (variabel terikat) sejumlah 51%, dan sisa sejumlah 49% dapat diberikan penjelasan menggunakan variasi variabel-variabel lainnya yang tidak masuk kedalam model persamaan regresi.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan kepada peringkat obligasi. Dengan didasarkan pada hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, ditariklah sebuah kesimpulan yaitu variabel profitabilitas mempunyai nilai koefisien regresi sejumlah 6,189 dan hasil signifikansi $0,832 > \alpha = 0,05$. hasil ini memberikan petunjuk bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan kepada peringkat obligasi. Hasil ini memberikan arti yaitu berapapun nilai ROA entah kecil atau besar tidak akan memberikan pengaruh pada *rating* obligasi yang telah diterbitkan oleh perusahaan peneringkat. Walaupun variabel ROA tidak berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi tetapi tanda dari koefisiennya telah sesuai dengan hipotesis yang diajukan, yaitu positif. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustia Wirandika (2015) menyatakan bahwa

profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Hipotesis kedua pada penelitian ini merupakan likuiditas yang dinilai dengan menggunakan *current ratio* (CR) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan kepada *rating* obligasi. Jika dilihat dari hasil uji hipotesis, ditarik sebuah kesimpulan yaitu variabel likuiditas mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -7,558 dan hasil signifikansi $0,020 < \alpha = 0,05$. Hasil ini membuat H_2 diterima. Berdasarkan dari hasil tersebut memberikan petunjuk bahwasannya nilai dari likuiditas yang bernilai negatif memberikan indikasi perusahaan tersebut mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka memiliki peluang besar sedang tidak dalam keadaan yang memungkinkan seperti contoh perusahaan yang tidak memakai pengeluaran lewat obligasi dikarenakan perusahaan mempunyai dana dalam perusahaan yang besar sehingga kemungkinan besar memilih memakai dana dalam perusahaan lebih dulu dibandingkan menggunakan sumber pengeluaran dari luar perusahaan misalnya dengan menerbitkan obligasi hal ini mempunyai akibat yaitu membuat nilai perusahaan lebih memburuk dan memiliki pengaruh kepada *rating* obligasinya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Manurung (2009) serta Dali, Sautama dan Mariana (2015) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Hipotesis ketiga dari penelitian ini merupakan *maturity* memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan kepada *rating* obligasi. Dengan dasar hasil dari uji hipotesis, ditarik sebuah kesimpulan bahwa variabel *maturity* mempunyai hasil koefisien regresi sejumlah 2,284 dan hasil signifikansi $0,130 > \alpha = 0,05$ hasil ini membuat H_0 diterima. Umur obligasi (*maturity*) merupakan tingkat umur jatuh

temponya sebuah obligasi, lebih spesifiknya *maturity* adalah jangka waktu yang diperlukan seorang pemegang obligasi untuk bias memperoleh uang pokok atau nilai nominal obligasi yang sedang dipegangnya. Obligasi dengan jatuh tempo (*maturity*) yang lebih pendek akan dianggap kurang berisiko daripada obligasi jangka panjang, dan hal ini direfleksikan dalam peringkat obligasi. Obligasi dengan jatuh tempo (*maturity*) yang lebih pendek akan dianggap kurang berisiko daripada obligasi jangka panjang, dan hal ini direfleksikan dalam peringkat obligasi.

Umur obligasi dikatakan positif karena untuk tahun 2014- 2016 rata-rata peringkat obligasi yang memperoleh kategori *investment grade* mengalami peningkatan, akan tetapi rata-rata umur obligasi antara 1-3 tahun yang diberi nilai 1 mengalami penurunan. Hal ini berarti walaupun umur obligasi yang diterbitkan semakin lama, tetapi perusahaan pemeringkat tetap memberikan peringkat *investment grade*.

Tidak diterimanya hipotesis ketiga dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan antara perusahaan yang obligasinya masuk kedalam kategori *investment grade* dan *non-investment grade*. Kondisi ini menunjukkan bahwa kebijakan umur obligasi tidak berpengaruh terhadap kemungkinan penentuan *rating* surat hutang. Hasil penelitian yang tidak signifikan tersebut penyebabnya adalah sebarangpun *maturity* sebuah surat hutang tidaklah menjadi penentu *rating* surat hutang dengan pasti masalah itu penyebabnya dikarenakan oleh berbagai sebab lainnya secara dominan agar menjadi sebuah acuan agar bisa menjadi penentu *rating* surat hutang seperti misalnya penyisihan dana atas obligasi, jaminan, likuiditas profitabilitas, leverage

dan lain sebagainya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yossy (2009), menyatakan umur obligasi (*maturity*) memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan kepada perkiraan *rating* sebuah obligasi.

Hipotesis keempat dan terakhir dari penelitian berikut yaitu jaminan memiliki pengaruh yang positif serta signifikan kepada *rating* obligasi. Didasarkan pada hasil uji hipotesis, ditariklah sebuah kesimpulan yaitu variabel jaminan mempunyai hasil koefisien regresi sejumlah 4,219 dan hasil signifikansi $0,027 < \alpha = 0,05$ hasil tersebut dapat diartikan bahwa H_4 dapat kita terima. Hasil ini memberikan petunjuk bahwasannya perusahaan pemberi *rating* memiliki kecenderungan lebih perhatian terhadap ukuran perusahaan sebagai variabel yang bisa sangat berpengaruh pada hasil *rating* obligasi sebuah perusahaan dalam BEI. Jaminan yang memiliki pengaruh yang positif serta signifikan kepada *rating* obligasi memberikan petunjuk bahwasannya jaminan besar dapat memberikan dampak kepada *rating* obligasi. Keadaan tersebut sebagai sebab dari tingkat risiko yang terdapat pada sebuah obligasi dapat terpengaruh oleh ada atau tidaknya sebuah jaminan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Magreta dan Nurmayanti (2009), Sari, dkk (2011) serta Baskoro dan Wahidahwati (2014) yang menyatakan bahwa jaminan memiliki pengaruh positif serta signifikan kepada *rating* obligasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Didasarkan pada hasil uji data dengan memakai analisis regresi logistik, sehingga dapat ditarik sebuah kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut. 1) Profitabilitas yang dinilai menggunakan ROA memiliki pengaruh

positif namun tidak signifikan kepada *rating* obligasi yang dilakukan oleh PT. PEFINDO di sektor keuangan BEI periode 2014-2016. 2) Likuiditas yang diprosikan menggunakan *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan kepada *rating* obligasi yang dilakukan oleh PT. PEFINDO di sektor keuangan BEI periode 2014-2016. 3) Tingkat umur obligasi memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan kepada *rating* obligasi yang dilakukan oleh PT. PEFINDO di sektor keuangan BEI periode 2014-2016. 4) Jaminan memiliki pengaruh yang positif serta signifikan kepada *rating* obligasi yang dilakukan oleh PT. PEFINDO di sektor keuangan BEI periode 2014-2016. 5) Hasil uji yang dilakukan pada koefisien determinasi (R^2) tentang efek profitabilitas, likuiditas, *maturity* dan jaminan dalam memberikan pengaruh pada *rating* obligasi dihasilkan sejumlah 0,516 atau 51%, dan sisanya sebesar 49% mendapatkan pengaruh dari variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Saran

Dengan melihat pembahasan hasil penelitian dan simpulan yang telah dipaparkan, dapat diberikan saran-saran sebagai berikut. 1) Bagi pihak perusahaan, harus selalu memberikan perhatian yang khusus serta lebih memperbaiki nilai likuiditas perusahaan hal ini dilakukan supaya perusahaan biasa mendapatkan maupun mempertahankan *rating* obligasi berada dalam kategori *investment-grade*. 2) Bagi pihak investor, saat akan mengambil tindakan investasi pada obligasi agar lebih melihat dan menilai variabel likuiditas serta ada atau tidaknya jaminan pada obligasi yang ingin dipilih hal ini dikarenakan dari hasil penelitian ini likuiditas dan jaminan memiliki pengaruh yang signifikan kepada *rating* obligasi dan ada baiknya investor memilih obligasi yang

mempunyai *rating investment-grade*. 3) Bagi peneliti selanjutnya, agar memakai faktor-faktor lainnya dalam meneliti variabel-variabel yang bisa memiliki pengaruh pada *rating* obligasi yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini. Peneliti selanjutnya juga disarankan agar menambah rentang waktu atau periode penelitian sehingga hasil yang diperoleh akan lebih akurat.

REFERENSI

- Alwi, A., dan Nurhidayati. 2012. Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2008 2011). *Jurnal Q-MAN*, 2(7) : 145-160.
- Adams, M., Burton, B., dan Hardwick, P. (2003). The determinants of credit ratings in the United Kingdom insurance industry. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(3/4): 539- 572.
- Adrian, Nicko, 2011. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Skripsi Manajemen*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Almilia, L. S. dan V. Devi. 2007. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Predik Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART Bandung*:12.
- Al-Khawaldeh, A. A. 2013. Determinants and Impacts of Internal Credit Rating. *International Journal of Financial Research*, 4 (1): 120-131.
- Andry, Widya. 2005. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi." *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*
- Aulia Zaky, M., Herawati., dan Darmayanti, Y. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruh Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau Dari Faktor Akuntansi Dan Non Akuntansi. *E-journal Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta*, 4(1): 1-15.
- Baskoro, A. F. dan Wahidahwati. 2014. Pengaruh Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3 (6): 1-20.
- Bouzouita, R., dan Young, A. (1998). A probit analysis of best ratings. *Journal of Insurance Issues*, 21(1), 23-34.

- Burton, B., M. Adams., dan P. Hardwick. 1998. The Determinants of Credit Ratings in United Kingdom Insurance Industry. *Journal of business finance and accounting* 30(3-4): 539- 572.
- Brigham, Eugene, Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brister, B. M., R.E, Kennedy and P.Liu. 1994. The Regulation Effect of Bond Rating on Yield. *Journal of Finance*, 2(6), 539-572.
- Calderoni, F., Colla, P., & Gatti, S. (2009). Ratings changes: the European evidence. *Social Science Research Network*.
- Dali, Chandra Ly., Sautama Ronni dan Mariana Ing Malelak. 2015. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Rasio Keuangan terhadap Peringkat Obligasi. *FINESTA*, 3 (1): 30-35.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal Indonesia Pendekatan Tanya Jawab. Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Diamonds, D.W. 1991. Debt Maturity Structure and Liquidity Risk. *Jurnal of Economics* 106, August. 22 (4): 428-442
- Estiyanti, Ni Made dan Gerianta Wirawan Yasa. 2012. Pengaruh faktor keuangan dan non keuangan pada peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin. 20-23 September: 1-25
- Faerber Esme, (2000). *Fundamental of The Bond Market*. McGraw Hill Professional.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fauziah, Y. 2014. Pengaruh Likuiditas, *Leverage* Dan Umur Obligasi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*, 2 (1): 1-24.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2009, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, edisi 4, Cetakan keempat*, Semarang: Badan Penerbit UNDIP.

- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gray, S., Mirkovic, A., dan Rangunathan, V. (2006). The determinants of credit ratings: Australian evidence. *Australian Journal of Management*, 31(2): 333-354.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Ekonometri Dasar*. Terjemahan: Sumarno Zain, Jakarta: Erlangga.
- Gumanti, Tatang Arya. 2011. *Manajemen Investasi Konsep. Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Medika, Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit Raja Grafindo Persada.
- Harahap, S. S. 2009. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan, Edisi 1*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hartono, Jogyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesembilan. Cetakan Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan S, 2005, *Dasar- Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, edisi ke empat*, UPP AMP YKPN Jogjakarta
- Kang, Q., & Liu, Q. (2007). Credit rating changes and CEO incentives [Working Paper]. *Social Science Research Network*.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kilapong, Greacee Janly Victoria dan Lulu Setiawati. 2012. The Effect Of Accounting And Non Accounting Information To The Rating Of Company's Bond. *Journal Accounting Department*, 6 (1): 7.
- Kim, H., & Gu, Z. 2004. Financial Determinants of Corporate Bond Ratings: An Examination of Hotel and Casino Firms. *Journal of Hospitality & Tourism Research*, 28 (1): 95-108.
- Kuncoro, Mudrajat. 2001. *Metode Kuantitatif : Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta : UPP-AMP YKPN.
- Linandarini, Ermi. 2010. "Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan di Indonesia." *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro

- López, R. F. (2007). Análisis de los determinantes del riesgo de crédito: aplicación de técnicas emergentes em el marco de los acuerdos de Basilea II y Solvencia II. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 36(135): 649-653.
- Lukman Dendawijaya, 2005, *Manajemen Perbankan*, Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Magreta dan Poppy Nurmayanti. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor-Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11 (3): 143-154.
- Mamduh, M. H. dan A. Halim. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Manurung, A., S. Desmon., dan T, Wilson. 2009. Hubungan Rasio-Rasio Keuangan dengan Rating Obligasi”. *Jurnal Finansial dan Bisnis*. 2 (1): 34-48
- Papaikonomou, V. L. (2010). Credit rating agencies and global financial crisis: need for a paradigm shift in financial market regulation. *Studies in Economics and Finance*, 27(2): 161-174.
- Poon, W. P. H., dan Chan, K. C. (2008). An empirical examination of the informational content of credit ratings in China. *Journal of Business Research*, 61(7): 790-797.
- Purwaningsih, Anna. 2008. Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik untuk Memprediksi Peringkat Obligasi : Studi pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di BEJ. *Jurnal Kinerja*, 12 (1): 85-99.
- Rahardjo, Sapto. 2004. *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: Gramedia.
- Raharja dan Sari. 2008. Perbandingan Alat Analisis (Diskriminan dan Regresi Logistik) terhadap Peringkat Obligasi (PT. PEFINDO). *Jurnal Maksi*, 8 (1): 87-104.
- Raharjaputra, S Hendra. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Jakarta, Salemba Empat
- Rahmawati, Rina. 2005. “Manfaat Rasio Keuangan untuk Memprediksi Rating Obligasi”, *Thesis Universitas Indonesia*.
- Sari, W. P., T. Taufik. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 3 (6): 22-43.
- Sartono, R. Agus. 2001. *Manajemen keuangan: teori dan aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE

- Sartono, R. A. 2002. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sejati, Grace Putri, 2010. Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*, Vol. 17 (1)
- Sudaryanti, N., Mahfudz, A. A., dan Wulandari, R. 2011. Analisis Determinan Peringkat Sukuk Dan Peringkat Obligasi Di Indonesia. *Tazkia Islamic Finance and Business Review*, 6(2): 105-137.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Susilowati, Luky, dan Sumartono. 2010. Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI. *Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 1 (2): 63-17.
- Sutrisno. 2005. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisi.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Jogjakarta: BPFE
- Thamida. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Industry Perbankan Yangb Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. 17 (02)
- Wiagustini, N. P. 2010. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Winardi. 2010. Analisis Rasio Keuangan Yang Mempengaruhi Profitabilitas Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Tedaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2007. *Skripsi*. Surakarta, Universitas Sebelas Maret.
- Wirawan, Nata. 2014. *Cara Mudah Memahami Statistika (Statistika Inferensia) Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi Ketiga. Denpasar: Keraras Emas.
- Yossy, Fauziah. 2009. Pengaruh Likuiditas, *Leverage* Dan Umur Obligasi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi.” *Skripsi*. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Yuliana, Rika, Agus Budiattanto, Muhammad Agung Prabowo dan Taufik Arifin. 2011. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*: 1-23