

PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, DAN *MATURITY* TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Ni Kadek Sirma Nila Sucipta¹
Henny Rahyuda²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali-Indonesia
e-mail: sirma_nila07@yahoo.com / telp: +62 85 737 001 810

ABSTRAK

Tujuan Penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, likuiditas perusahaan dan *maturity* terhadap peringkat obligasi oleh PT. PEFINDO pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012. Penelitian ini menggunakan metode observasi non-partisipan yaitu dengan mempelajari dan melihat laporan keuangan serta data obligasi perusahaan yang dipublikasikan pada situs resmi BEI (www.idx.co.id). Sampel yang digunakan sebanyak 15 perusahaan yang diambil dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah Regresi Logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan, likuiditas perusahaan dan *maturity* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi yang diterbitkan PT. PEFINDO pada perusahaan di BEI periode 2009-2012.

Kata kunci: peringkat obligasi, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, *maturity*.

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of companies growth, companies liquidity and bond maturity towards the bond rating from PT. PEFINDO in Indonesia Stock Exchange (IDX) 2009-2012. This study used a non-participant observation method by analyzing financial statements and corporate bond data which published on the official website of the Stock Exchange (www.idx.co.id). The sample was 15 companies which are taken by purposive sampling method. The data analysis technique used is logistic regression. The results of this study indicate that companies growth, companies liquidity and bond maturity partially positive and significant impact on the ratings of bonds issued by PT. PEFINDO on the Indonesia Stock Exchange 2009-2012.

Keywords: *companies growth, companies liquidity and bond maturity*

PENDAHULUAN

Obligasi (*bond*) adalah kontrak jangka panjang di mana peminjam dana setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi tersebut (Brigham dan Houston, 2009:345). Obligasi merupakan salah satu pilihan investasi yang sangat diminati investor, karena obligasi memiliki pendapatan yang bersifat tetap. Dari sudut pandang perusahaan, salah satu bentuk pendanaan yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan untuk membiayai investasinya adalah dengan menerbitkan obligasi. Obligasi selain digunakan sebagai sarana melakukan ekspansi

juga dapat digunakan sebagai sarana dalam memperkuat permodalan bagi perusahaan (Sari, 2007).

Investasi pada obligasi relatif lebih aman jika dibandingkan dengan investasi pada saham, karena pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan telah memiliki kontrak perjanjian untuk melunasi obligasi yang telah dibeli oleh pemegang obligasi. Meskipun obligasi merupakan investasi yang aman, investor memerlukan informasi yang cukup tentang obligasi agar dapat menganalisis dan memperkirakan risiko yang ada dalam investasi pada obligasi. Salah satu informasi yang diperlukan investor adalah peringkat obligasi (*bond rating*) dari perusahaan penerbit obligasi. Altman (1989) dalam Satoto (2011) berpendapat bahwa peringkat obligasi sangat penting bagi investor karena mampu memberikan pernyataan informatif dan memberikan sinyal tentang kemungkinan kegagalan hutang suatu perusahaan.

Sebelum ditawarkan, obligasi harus diperingkatkan oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (*rating agency*). Peringkat obligasi memiliki peran penting baik bagi perusahaan maupun investor karena merupakan indikator gagal bayarannya (Brigham dan Houston, 2009:375). Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala risiko, sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu obligasi bagi investor. Lembaga pemeringkat menggunakan suatu sistem dalam menulis kelas huruf yang menentukan kualitas dari obligasi perusahaan (Kim dan Gu, 2004).

Salah satu lembaga pemeringkat obligasi di Indonesia yaitu PT.PEFINDO. Secara umum peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat dapat

dikategorikan menjadi dua, yaitu *investment grade* (idAAA, idAA, idA, dan idBBB) dan *non investment grade* (idBB, idB, idCCC, dan idD). *Investment grade* adalah kategori bahwa suatu perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi utangnya. Investor yang mencari investasi yang aman, umumnya memilih peringkat *investment grade*. *Non-investment grade* adalah kategori dimana perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang meragukan dalam memenuhi kewajibannya dan cenderung sulit memperoleh pendanaan (www.pefindo.com).

Beberapa peneliti terdahulu telah menguji pengaruh berbagai variabel baik dari faktor keuangan maupun non-keuangan seperti, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, jaminan dan maturitas terhadap peringkat obligasi. Dalam penelitian ini penulis tertarik untuk meneliti kembali beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO. Penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT. PEFINDO karena jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkat ini lebih banyak dibandingkan dengan lembaga pemeringkat lainnya. Faktor-faktor tersebut antara lain pertumbuhan perusahaan, likuiditas perusahaan, dan *maturity* obligasi. Penulis memilih faktor-faktor tersebut karena dari perspektif investor dan pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan merupakan indikator apakah perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, sedangkan memilih *maturity* karena berhubungan dengan kepentingan investor terhadap risiko investasi.

Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan tersebut yang dilihat dari kondisi finansialnya.

Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan adalah *market to book value* (MBV). *Market to Book Value* merupakan rasio yang menunjukkan penilaian pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai perusahaan (Wiagustini, 2010:77). Pada umumnya pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang *investment grade*, maka investor di dalam memilih investasi terhadap obligasi akan melihat pengaruh *growth*. Apabila pertumbuhan perusahaan dinilai baik maka perusahaan akan memiliki obligasi *investment grade* (Sari dkk., 2011). Berbeda dengan penelitian Febriani dkk. (2011) juga Sari dkk. (2011) yang menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh namun tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Wiagustini, 2010:76). Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Salah satu alat untuk mengukur likuiditas adalah rasio lancar (*current ratio*) yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat (Brigham and Houston, 2010:134). Hasil penelitian Susilowati dan Sumarto (2010) juga Alwi dan Nurhidayati (2013) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Artinya rasio likuiditas mampu digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi dimasa mendatang. Berbeda dengan hasil penelitian Febriani dkk. (2011) serta Magreta dan Nurmayanti (2009) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap 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. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan (Fauziah, 2014). Hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang. Tinggi atau rendahnya risiko yang ditanggung investor akan mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diperoleh. Hal ini senada dengan hasil penelitian Sari dkk. (2011) juga Sudaryanti dkk., (2011) bahwa umur obligasi berpengaruh positif terhadap *bond rating* (peringkat obligasi). Hasil yang berbeda di dapat oleh Aulia Zaky dkk. (2014), Magreta dan Nurmayati (2009), Susilowati dan Sumarto (2010) dan juga Fauziah (2014) menemukan bahwa umur (*maturity*) berpengaruh tidak signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia.

Seperti dipaparkan sebelumnya, ada beberapa penelitian terdahulu meneliti variabel yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi namun menghasilkan kesimpulan yang bervariasi dan tidak konsisten antara penelitian yang satu dengan lainnya. Karenanya penelitian ini akan menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi dengan variabel pertumbuhan, likuiditas perusahaan dan umur obligasi dengan sampel dan periode yang berbeda. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya maka didapat rumusan masalah sebagai berikut ; 1) Apakah pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan ? 2) Apakah likuiditas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan? 3) Apakah *maturity* obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan ? Berdasarkan latar belakang, teori serta hasil penelitian

terdahulu yang telah dipaparkan sebelumnya maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut : 1) H1: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, 2) H2 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, dan 3) H3 : *Maturity* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian ini adalah peringkat obligasi perusahaan di BEI yang diperingkat oleh PT. PEFINDO dan tercatat dalam IBMD periode 2009-2012. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen (peringkat obligasi) dan variabel independen (pertumbuhan perusahaan, likuiditas perusahaan dan *maturity*). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan data kualitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari publikasi laporan keuangan serta data obligasi perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan, yang diakses pada website resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

Populasi dalam penelitian ini adalah 61 perusahaan yang terdaftar di *Indonesian Bond Market Directory* (IBMD) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- 1). Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tercatat di *Indonesian Bond Market Directory* tahun 2009-2012.
- 2). Perusahaan tersebut diperingkat oleh Pemingkat Efek Indonesia (PT PEFINDO).

- 3). Perusahaan tersebut menerbitkan obligasi.
- 4). Perusahaan tersebut memiliki data laporan keuangan yang lengkap berhubungan dengan variabel penelitian.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh 15 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel pada penelitian ini yang disajikan dalam tabel 1 sebagai berikut.

Tabel 1. Perusahaan sampel

No.	Nama Bank	Kode Perusahaan
1	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk.	APOL
2	Berlian Laju Tanker Tbk.	BLTA
3	Bakrie Telecom Tbk.	BTEL
4	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
5	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	INKP
6	Indosat Tbk.	ISAT
7	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA
8	Lautan Luas Tbk.	LTLS
9	Malindo Feedmill Tbk.	MAIN
10	Medco Energi Internasional Tbk	MEDC
11	Matahari Putra Prima Tbk.	MPPA
12	Mayora Indah Tbk.	MYOR
13	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	PJAA
14	Bentoel International Investama Tbk.	RMBA
15	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	TKIM

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* dan *Indonesian Bond Market Directory* (data diolah)

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logit. Regresi Logit (*logistic regression*) merupakan teknik analisis yang digunakan jika variabel terikatnya merupakan data kuantitatif (variabel *Dummy*). Analisis dalam penelitian ini menggunakan program *software* SPSS versi 17.0. Dalam teknik analisis

penelitian ini tidak memerlukan uji normalitas data karena, menurut Ghozali (2005:261) regresi logistik tidak memerlukan asumsi normalitas pada variable bebasnya. Sebelum melakukan uji regresi logistik, harus terlebih dahulu dilakukan uji model fit yang meliputi : uji kelayakan model regresi dan menilai keseluruhan model.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Kelayakan Model Regresi

Tabel 2.			
Hasil Uji Hosmer and Lemeshow Test			
<i>Step</i>	<i>Chi-square</i>	df	Sig.
1	1.579	8	.991

Sumber : *Output SPSS 17.0*

Model regresi logistik pada penelitian ini menunjukkan nilai statistik *Hosmer and Lemeshow Test* sebesar 1,579 dengan probabilitas signifikansi 0,991. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 5% ini menunjukkan bahwa model dalam penelitian ini dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Menilai Keseluruhan Model

Keseluruhan model dinilai dengan membandingkan nilai antara -2 Log likelihood pada awal (block number=0) dengan nilai -2 Log likelihood pada akhir (block number=1). Nilai -2 Log likelihood pada awal adalah sebesar 48.376 dan setelah dimasukkan dua variabel independen nilai -2 Log likelihood pada akhir mengalami penurunan menjadi 14.583. Penurunan nilai -2 Log likelihood menunjukkan model regresi yang baik atau

dengan kata lain model yang dihipotesiskan cocok dengan data. Hasil penilaian keseluruhan model ditampilkan pada tabel 3 dan 4.

Tabel 3.			
<i>Iteration History^{a,b,c} (Block Number=0)</i>			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	48.376	1.467
	2	47.138	1.822
	3	47.121	1.871
	4	47.121	1.872
a. Constant is included in the model.			
b. Initial -2 Log Likelihood: 47.121			
c. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than .001.			

Sumber : *Output SPSS 17.0*

Tabel 4.						
<i>Iteration History^{a,b,c} (Block Number=1)</i>						
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients			
			Constant	MBV	CR	maturity
Step 1	1	35.112	-.330	.002	.005	1.235
	2	26.217	-1.014	.005	.009	1.843
	3	20.499	-2.080	.013	.013	2.130
	4	16.451	-3.836	.026	.021	2.631
	5	14.874	-5.711	.038	.030	3.428
	6	14.595	-6.849	.045	.036	3.958
	7	14.583	-7.128	.046	.037	4.086
	8	14.583	-7.143	.046	.038	4.092

	9	14.583	-7.143	.046	.038	4.092
a. Method: Enter						
b. Constant is included in the model.						
c. Initial -2 Log Likelihood: 47.121						
d. Estimation terminated at iteration number 9 because parameter estimates changed by less than .001.						

Sumber : *Output SPSS 17.0*

Uji Regresi Logistik

Oleh karena model penelitian telah lolos uji model fit, maka layak untuk dilakukan uji regresi linear logistik. Analisis regresi logistik digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan *maturity* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 secara parsial dengan menggunakan SPSS 17.0 *for windows*. Hasil regresi logistik untuk penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 5 berikut.

Tabel 5							
<i>Variables in the Equation</i>							
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	MBV	.046	.019	5.820	1	.016	1.048
	CR	.038	.019	4.020	1	.045	1.038
	<i>maturity</i>	4.092	1.781	5.281	1	.022	59.872
	<i>Constant</i>	-7.143	3.091	5.339	1	.021	.001
a. Variable(s) entered on step 1: MBV, CR, <i>maturity</i> .							

Sumber : *Output SPSS 17.0*

Model regresi yang terbentuk berdasarkan nilai estimasi parameter dalam *Variables in The Equation* adalah sebagai berikut

$$= -7,143 + 0,046 \text{ MBV} + 0,038 \text{ CR} + 4,092 \text{ maturity} \dots\dots\dots(1)$$

Persamaan regresi logistik tersebut menunjukkan arah masing-masing variabel bebas (MBV, CR dan *maturity*) terhadap variabel terikatnya (peringkat obligasi), dimana koefisien regresi variabel bebas yang bertanda positif berarti mempunyai pengaruh yang searah terhadap peringkat obligasi.

Uji hipotesis parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas tersebut signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Apabila Nilai signifikansi (sig) masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya < tingkat signifikansi yaitu 0,05, maka variabel tersebut dikatakan signifikan, begitu juga sebaliknya.

Uji Koefisien Determinasi

Kuatnya hubungan variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai *Nagelkerke R Square*. Tabel 6 menunjukkan nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,769. Nilai tersebut berarti bahwa variasi dari MBV, CR dan *maturity* (variabel independen) mampu menjelaskan variasi dari peringkat obligasi (variabel dependen) sebesar 76,9%, sedangkan sisanya 23,1% dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model persamaan regresi.

Tabel 6.			
<i>Model Summary</i>			
<i>Step</i>	<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Cox & Snell R Square</i>	<i>Nagelkerke R Square</i>
1	14.583 ^a	.419	.769

a. Estimation terminated at iteration number 9 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : *Output SPSS 17.0*

Pengujian Hipotesis

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (X_1) terhadap Peringkat Obligasi (Y)

Variabel *Market to Book Value* (MBV) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,046 dengan nilai probabilitas variabel sebesar 0,016 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (5%). Hal ini mengandung arti bahwa H_1 diterima, dengan demikian terbukti bahwa variabel MBV memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan peringkat obligasi. Ini menunjukkan bahwa perusahaan pemeringkat cenderung memperhatikan MBV sebagai rasio yang dapat mempengaruhi besar kecilnya peringkat obligasi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Pandangan investor terhadap suatu perusahaan salah satunya dilihat dari opsi pertumbuhan yang di ukur dengan *market to book value ratio*. *Market to Book Value* merupakan rasio yang menunjukkan penilaian pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan (*growth*) yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang *investment grade*. PT. PEFINDO sebagai pemeringkat efek (*rating agency*) dalam menilai suatu obligasi akan melihat pertumbuhan sebagai salah satu indikatornya. Apabila pertumbuhan perusahaan dinilai baik maka perusahaan penerbit obligasi akan memiliki peringkat obligasi yang *investment grade*. Hal ini sesuai dengan fenomena yang terjadi pada perusahaan sampel dimana perusahaan dengan MBV yang tinggi cenderung memiliki peringkat obligasi yang *investment grade*.

Pengaruh Likuiditas Perusahaan (X_2) terhadap Peringkat Obligasi (Y)

Variabel *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,038 dengan nilai probabilitas variabel sebesar 0,045 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (5%). Hal ini mengandung arti bahwa H_2 diterima, dengan demikian terbukti bahwa variabel CR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan peringkat obligasi. Ini menunjukkan bahwa perusahaan pemeringkat cenderung memerhatikan CR sebagai rasio yang dapat memengaruhi besar kecilnya peringkat obligasi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Jika suatu perusahaan memiliki likuiditas yang baik, maka akan memberikan pandangan bahwa perusahaan tersebut akan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu kewajiban jangka pendek yang dimaksud adalah membayar kupon obligasi. Dengan demikian likuiditas perusahaan yang baik dipandang dapat menurunkan *default risk* yang dihadapi investor dan akan mendapatkan peringkat yang *investment grade* dari lembaga pemeringkat. Ini sesuai dengan fenomena yang terjadi pada perusahaan sampel dimana perusahaan dengan CR yang tinggi cenderung memiliki peringkat obligasi yang *investment grade*.

Pengaruh *maturity* (X_3) terhadap Peringkat Obligasi (Y)

Variabel *Maturity* Obligasi menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 4,092 dengan nilai probabilitas variabel sebesar 0,022 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (5%). Hal ini mengandung arti bahwa H_3 diterima, dengan demikian terbukti bahwa

variabel *maturity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan peringkat obligasi. Ini menunjukkan bahwa perusahaan pemeringkat cenderung memperhatikan *maturity* sebagai indikator yang dapat mempengaruhi besar kecilnya peringkat obligasi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Umur obligasi (*maturity*) adalah tenggang waktu jatuh tempo suatu obligasi, tepatnya merupakan waktu yang dibutuhkan untuk pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Dalam penelitian ini variabel *maturity* menggunakan variabel *dummy* yang dibagi ke dalam 2 kategori yaitu kode 1 untuk kategori jangka pendek (jangka waktu kurang dari 5 tahun) dan kode 0 untuk katagori jangka panjang (jangka waktu lebih dari 5 tahun). PT. PEFINDO sebagai pemeringkat efek (*rating agency*) dalam menilai suatu obligasi akan melihat *maturity* sebagai salah satu indikatornya. Obligasi dengan *maturity* yang singkat (jangka pendek) akan mengurangi risiko yang dihadapi pemegangnya sehingga memiliki peringkat yang *investment grade* sedangkan obligasi dengan *maturity* yang panjang akan memiliki peringkat yang *non-investment grade*. Hal ini sesuai dengan fenomena yang terjadi pada perusahaan sampel dimana obligasi jangka pendek cenderung memiliki peringkat obligasi yang *investment grade*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan yang dapat ditarik dalam penelitian ini yaitu variabel pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan *maturity* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. Kontribusi ketiga variabel bebas tersebut terhadap variabel terikatnya yaitu peringkat

obligasi dapat dilihat dari nilai *R Square* yang diperoleh yaitu sebesar 0,769. Ini berarti bahwa 76,9 persen variasi peringkat obligasi dipengaruhi oleh ketiga variabel bebas tersebut, sedangkan sisanya sebesar 23,1 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian dan simpulan di atas, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut. (1) Bagi pihak perusahaan sebaiknya meningkatkan terus kinerja perusahaan yang terukur melalui MBV untuk menarik minat investor yang tercermin dari peringkat obligasi. Selain itu CR juga sebagai salah satu metode pengukuran kinerja yang dapat diandalkan, baik bagi pihak internal (manajemen) maupun eksternal (investor). Kinerja perusahaan dapat ditunjukkan dengan meningkatkan nilai MBV dan CR, yang dapat dilakukan dengan meningkatkan laba bersih perusahaan. Tidak hanya itu, variabel *maturity* dalam menerbitkan suatu obligasi juga sangat perlu diperhatikan karena mempengaruhi penilaian oleh lembaga pemeringkat karena rasio ini menunjukkan risiko yang dihadapi oleh investor. (2) Bagi Investor yang bermaksud melakukan investasi obligasi dapat mempertimbangkan variabel pertumbuhan perusahaan, likuiditas perusahaan dan *maturity* obligasi karena berdasarkan hasil penelitian ini ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. (4) Bagi peneliti selanjutnya, disarankan agar menggunakan faktor lain untuk mengetahui variabel lainnya yang dapat memengaruhi peringkat obligasi yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini (26,2%). Peneliti selanjutnya juga disarankan agar dapat menambah rentang waktu/ periode penelitian, sehingga hasil yang diperoleh akan lebih akurat.

DAFTAR RUJUKAN

- Alwi, A., & Nurhidayati. 2013. Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011). *Jurnal Q-MAN*, 2(7). hal: 145-160.
- Aulia Zaky, M., Herawati, & Darmayanti, Y. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau Dari Faktor Akuntansi Dan Non Akuntansi. *Ejournal Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta*, 4(1), hal: 1-15.
- Brigham, E., & Houston, J. 2010. *Essentials of Financial Management Dasar-dasar Manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E., & Houston, J. 2009. *Fundamentals of Financial Management Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. 2010. Obligasi. <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/obligasi.aspx>. Diunduh tanggal 12, bulan Mei, tahun 2014.
- Fauziah, Y. 2014. Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Umur Obligasi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*. 2(1), hal:1-24.
- Febriani, I., Nugraha, H. S., & Saryadi. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Lembaga Keuangan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*. 2(1), hal: 1-8.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- 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), hal: 95-108.
- Magreta, & Nurmayanti, P. 2009. Faktor Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(3), Hal: 143-154.
- Sari, M. P. 2007. Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT PEFINDO). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 14(2), hal: 172-182.
- Sari, W. P., Taufik, T., & Anisma, Y. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 3(6) hal: 22-43.
- Satoto, S. H. 2011. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Bond Rating. *Karisma*, 5 (1), hal: 104-115.

Sudaryanti, N., Mahfudz, A. A., & Wulandari, R. 2011. Analisis Determinan Peringkat Sukuk Dan Peringkat Obligasi Di Indonesia. *Tazkia Islamic Finance and Business Review*, 6(2), hal: 105-137.

Susilowati, L., & Sumarto. 2010. Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 1(2), hal: 163-175.

Wiagustini, N. P. 2010. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.

www.idx.co.id

www.pefindo.com