

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI DITINJAU DARI FAKTOR AKUNTANSI DAN NON AKUNTANSI

MAGRETA dan POPPY NURMAYANTI

Universitas Riau
poppynurmayanti@yahoo.com

Abstrak: *This research aims at providing empirical evidence on factor that affect obligation ratings prediction. This study examines the role of accounting data and non accounting data in predicting the accuracy of obligation ratings. The accounting data consist of firm size, liquidity, profitability, leverage and productivity. The non accounting data consist of secure, maturity, and auditor reputation. The samples of this research consist of 80 firms are listed in PT. PEFINDO from 2005 to 2008 except Bank and Financial Institution, Securities Company and Other Finance. Logit regression is used to test the hypothesis. The finding of this research, 1) Firm Size, Liquidity, Leverage, Maturity and Auditor Reputation are insignificant variables determining obligation ratings and 2). Profitability, Productivity and Secure are significant variables determining obligation ratings. The result indicates that in general, the obligation of Indonesia firms are investment grade.*

Keywords: Obligation ratings, Firm Size, Liquidity, Profitability, Leverage, Productivity, Secure, Maturity, Auditor Reputation.

PENDAHULUAN

Seorang pemilik modal yang berminat membeli obligasi, sudah seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat tersebut memberikan informasi dan memberikan sinyal tentang profitabilitas kegagalan

utang suatu perusahaan. Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Untuk melakukan investasi pada obligasi, selain diperlukan dana yang cukup, pemilik modal juga memerlukan pengetahuan yang cukup tentang obligasi serta diikuti dengan naluri bisnis yang baik untuk bisa menganalisis atau memperkirakan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi investasi pada obligasi.

Investor obligasi memerlukan informasi yang dapat dijadikan acuan dalam mengkomunikasikan keputusan investasinya, sehingga informasi keuangan suatu entitas bisnis yang berkualitas sangat diperlukan sebagai pertanggungjawaban atas pengelolaan dana yang ditanamkan. Informasi peringkat obligasi bertujuan untuk menilai kualitas kredit dan kinerja dari perusahaan penerbit. Peringkat ini dinilai sangat penting bagi investor karena dapat dimanfaatkan untuk memutuskan apakah obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi serta mengetahui tingkat risikonya.

Peringkat obligasi penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas *default* hutang perusahaan. Peringkat hutang juga berfungsi membantu kebijakan publik untuk membatasi investasi spekulatif para investor institusional seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pension. Kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya.

Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia. Peringkat obligasi diperbaharui secara reguler untuk mencerminkan perubahan signifikan dari kinerja keuangan dan bisnis perusahaan. Perubahan peringkat memiliki pengaruh signifikan pada aktivitas investasi dan pendanaan masa depan perusahaan serta profil risiko dan kinerja masa depannya. Oleh karena ada pengaruh yang signifikan, maka investor akan menyesuaikan strategi investasi mereka sesuai dengan perubahan peringkat.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai peringkat obligasi dan laporan keuangan antara lain dilakukan oleh Lindrianasari dan Wahyono (2004) menemukan adanya hubungan antara peringkat obligasi dan laporan keuangan. Untuk mengukur informasi laporan keuangan, Lindrianasari dan Wahyono (2001) menggunakan *time interest earned ratio*, *debt ratio*, *current ratio*, *operating profit margin*, *cash to debt ratio* dan *return on assets*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa informasi laporan keuangan dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi.

Sementara Andry (2005) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi, dengan hasil bahwa *growth*, *sinking fund*, umur obligasi (*maturity*) dan reputasi auditor berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi.

Hasil penelitian Zuhrohtun dan Baridwan (2005) menemukan bahwa tidak ada perbedaan kinerja obligasi sebelum dan setelah pengumuman peringkat, yang berarti secara keseluruhan pengumuman peringkat obligasi tidak memiliki kandungan informasi. Hal ini juga berlaku pada perusahaan yang berskala besar dan kecil. Sementara respon investor terhadap pengumuman peringkat obligasi dari perusahaan besar dan kecil tidak berbeda. Zuhrohtun dan Baridwan (2005) juga menemukan bahwa terdapat perbedaan kinerja obligasi sebelum dan setelah pengumuman peringkat pada obligasi yang mengalami *downgrade*, hal ini berarti pengumuman *downgrade* memiliki kandungan informasi.

Amrullah (2007) menemukan bahwa rasio keuangan seperti *leverage*, solvensi, profitabilitas, produktivitas mempunyai kemampuan untuk memprediksi peringkat obligasi. Hanya rasio likuiditas yang tidak mempunyai kemampuan untuk memprediksi peringkat obligasi. Hasil penelitian Almilia dan Devi (2007) menunjukkan bahwa variabel likuiditas, yang diukur dengan *current ratio*, merupakan variabel yang dominan untuk memprediksi peringkat obligasi.

Penelitian ini akan menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditinjau dari faktor akuntansi dan non akuntansi. Faktor akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *size*, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan produktivitas. Sedangkan faktor non akuntansi yang digunakan adalah *secure*, dan *maturity*, dan reputasi auditor. Penelitian ini menjadi penting karena kandungan informasi akuntansi dan non akuntansi merupakan acuan utama dalam mempertimbangkan bonafiditas prediksi peringkat obligasi.

Penelitian ini disusun dengan urutan penulisan sebagai berikut pertama, pendahuluan menjelaskan mengenai latar belakang masalah, tujuan penelitian dan organisasi penulisan. Kedua, menguraikan teori dan hasil penelitian sebelumnya sebagai dasar pengembangan hipotesis. Ketiga, metoda penelitian terdiri atas pemilihan sampel dan pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel. Keempat, hasil penelitian yang berisi hasil dan interpretasi pengujian hipotesis. Terakhir, penutup yang berisi simpulan, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

RERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan indikator ketepatanwaktuan pembayaran pokok dan bunga utang obligasi. Selain itu, peringkat 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*.

Seorang pemodal yang tertarik untuk membeli obligasi tentunya harus memperhatikan rating obligasi (*credit ratings*). *Credit ratings* merupakan skala resiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi pemodal. Keamanan ini ditunjukkan dari kemampuannya dalam membayar bunga dan pelunasan pokok pinjaman.

Size Perusahaan dan Prediksi Peringkat Obligasi

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi. Menurut Miswanto dan Husnan (1999) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total *asset*, penjualan atau ekuitas. Sedangkan menurut Elton dan Gruber (1995) perusahaan-perusahaan besar kurang berisiko dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil karena perusahaan kecil memiliki risiko yang lebih besar. Apabila semakin besar perusahaan, potensi mendiversifikasikan resiko non sistematis juga semakin besar sehingga membuat risiko obligasi perusahaan tersebut menurun.

Ogden (1987) dalam Andry (2005) berpendapat bahwa karena total utang dan ukuran perusahaan mempunyai korelasi yang kuat dan positif, ukuran perusahaan juga bisa digunakan sebagai proksi untuk mengukur likuiditas. Pada umumnya perusahaan yang besar akan memberikan peringkat yang baik (*investment grade*). Berdasarkan analisis dan temuan di atas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁ Terdaftar pengaruh *size* perusahaan terhadap prediksi peringkat obligasi.

Likuiditas Perusahaan dan Prediksi Peringkat Obligasi

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada hutang lancarnya. Burton *et al.* (2000) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara keuangan akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Berdasarkan analisis dan temuan penelitian di atas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₂ Terdaftar pengaruh likuiditas perusahaan terhadap prediksi peringkat obligasi.

Profitabilitas Perusahaan dan Prediksi Peringkat Obligasi

Investasi dalam bentuk obligasi secara langsung sebenarnya tidak terpengaruh oleh profitabilitas perusahaan, karena berapapun besarnya profit yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, pemegang obligasi tetap menerima sebesar tingkat bunga yang telah ditentukan. Akan tetapi para analis tetap tertarik terhadap profitabilitas perusahaan karena profitabilitas mungkin merupakan satu-satunya indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan (Tandelilin 1991:76). Apabila laba perusahaan tinggi, maka akan memberikan peringkat yang naik pula sehingga variabel ini dikatakan dapat mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Berdasarkan analisis dan temuan penelitian di atas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₃ Terdaftar pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap prediksi peringkat obligasi.

Leverage Perusahaan dan Prediksi Peringkat Obligasi

Rasio *Leverage* merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya.

Semakin besar rasio *leverage* perusahaan, semakin besar risiko kegagalan perusahaan. Semakin rendah *leverage* perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan (Burton *et al.* 1998 dalam Herwidi 2005: 28). Hal ini mengindikasikan perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya. Berdasarkan analisis dan temuan penelitian di atas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₄ Terdaftar pengaruh *leverage* perusahaan terhadap prediksi peringkat obligasi.

Produktivitas Perusahaan dan Prediksi Peringkat Obligasi

Menurut Horrigen (1966) dalam Purnomo (2005: 29) rasio produktivitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap *credit rating*. Semakin tinggi rasio produktivitas maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut. Berdasarkan analisis dan temuan penelitian di atas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₅ Terdaftar pengaruh produktivitas perusahaan terhadap prediksi peringkat obligasi.

Jaminan Perusahaan dan Prediksi Peringkat Obligasi

Tingkat risiko yang terkandung dalam sebuah obligasi dipengaruhi oleh jaminan. Brister *et al.* (1994) menyatakan bahwa investor akan menyukai obligasi yang dijamin dibanding obligasi yang tidak dijamin. Sedangkan Joseph (2002) dalam Andry (2005) menyatakan bahwa aset yang dijamin untuk obligasi maka peringkatpun akan membaik sehingga obligasi tersebut aman untuk diinvestasikan. Berdasarkan analisis dan temuan penelitian di atas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:
 H_6 Terdaftar pengaruh jaminan perusahaan terhadap prediksi peringkat obligasi.

Umur Obligasi Perusahaan dan Prediksi Peringkat Obligasi

Jatuh tempo *maturity* adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan di atas lima tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunganya (Bursa Efek Surabaya 2006). Menurut Andry (2005), obligasi dengan umur obligasi yang lebih pendek mempunyai risiko yang lebih kecil. Sehingga perusahaan yang rating obligasinya tinggi menggunakan umur obligasi yang lebih pendek daripada perusahaan yang menggunakan umur obligasi lebih lama.

Investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena risiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Umur obligasi yang pendek ternyata menunjukkan peringkat obligasi yang *investment grade*. Berdasarkan analisis dan temuan penelitian di atas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H_7 Terdaftar pengaruh *maturity* (umur obligasi) perusahaan terhadap prediksi peringkat obligasi.

Reputasi Auditor Perusahaan dan Prediksi Peringkat Obligasi

Argumentasi yang mendasari dimasukkannya reputasi auditor adalah semakin tinggi reputasi auditor maka semakin tinggi pula tingkat kepastian suatu perusahaan sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan.

Allen (1994) menyatakan bahwa pengguna informasi keuangan merasa bahwa auditor *big eight* menyediakan kualitas kredit yang lebih baik untuk perusahaan dan pemerintah daerah. Dengan reputasi auditor yang baik maka akan memberikan hasil audit yang dapat dipercaya. Sementara di Indonesia emiten yang diaudit oleh auditor *big 4* akan mempunyai obligasi yang *investment grade* karena semakin baik reputasi auditor maka akan

mempengaruhi peringkat obligasi. Berdasarkan analisis dan temuan penelitian di atas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: H₈ Terdaftar pengaruh reputasi auditor perusahaan terhadap prediksi peringkat obligasi.

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004 sampai 2007. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di PEFINDO kecuali perusahaan yang bergerak dalam sektor perbankan dan lembaga keuangan lainnya yang menerbitkan obligasi yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta diperingkatkan oleh lembaga pemeringkat obligasi yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia).

Teknik pengambilan sampel adalah dengan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut (1) Obligasi perusahaan yang diperingkatkan oleh lembaga pemeringkat obligasi, (2) Semua obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan selain kecuali perusahaan yang bergerak dalam sektor perbankan dan lembaga keuangan lainnya di Bursa Efek Indonesia tahun 2004 sampai dengan 2007, (3) Memiliki periode laporan keuangan per 31 Desember, (4) Menggunakan mata uang rupiah dalam penyajian laporan keuangan perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari database Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Surabaya dan juga data dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2004 dan 2007. Periode yang digunakan adalah satu tahun sebelum dikeluarkannya peringkat obligasi. Sedangkan metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Studi Dokumentasi, yaitu laporan keuangan, artikel-artikel, prospektus dari sampel yang akan diteliti.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Variabel ini dilihat berdasarkan peringkat yang dikeluarkan oleh PEFINDO yang secara umum terbagi menjadi dua yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment* (BB, B, CCC, D). Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya karena pada penelitian ini peneliti memakai kriteria obligasi yang *high investment* (AAA, AA, A) dan *low investment* (BBB). Variabel dependen penelitian ini merupakan variabel *dummy*. Pengukuran

untuk variabel ini dilakukan dengan memberikan nilai 1 untuk obligasi yang *high investment* dan 0 untuk obligasi yang *low investment*.

Variabel independen yang hendak diuji dalam penelitian ini salah satunya adalah rasio keuangan yang pernah diuji oleh beberapa peneliti terdahulu dan disesuaikan dengan data yang tersedia, yaitu diambil dari laporan keuangan yang dipublikasikan. Penelitian ini menggunakan beberapa data akuntansi dan non akuntansi, yaitu *size*, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, produktivitas, *secure*, *maturity*, dan reputasi auditor.

Metoda Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Menurut Gozali (2006), dalam regresi logit tidak perlu asumsi normalitas data pada variabel bebasnya. Jadi, regresi logit umumnya dipakai jika asumsi *multivariate normal distribution* tidak dipenuhi.

Formula dari model penelitian di atas adalah:

$$\text{RATING}_{it+1} = a_0 + a_1 \text{LNSIZE}_{it} + a_2 \text{LIQ}_{it} + a_3 \text{PROFIT}_{it} + a_4 \text{LEV}_{it} + a_5 \text{PROD}_{it} + a_6 \text{SCRE}_{it} + a_7 \text{MTRTY}_{it} + a_8 \text{RAUD}_{it} + \varepsilon$$

Keterangan:

RATING_{it+1}: Peringkat obligasi perusahaan yang diterbitkan oleh PT. Pefindo. Variabel ini kategorikal, yaitu 0 *low investment*, 1 *high investment*.

LNSIZE: *Size* (ukuran perusahaan) dihitung dengan logaritma natural dari total asset.

LIQ: Likuiditas, yang dihitung dengan rumus: *current assets/current liabilities*.

PROFIT: Profitabilitas, yang dihitung dengan ROI (*Return on Investment*), *operating income/investment*.

LEV: *Leverage*, yang dihitung dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), *total liabilities/total equity*.

PROD: Produktivitas, yang dihitung dengan rumus: *Sales/ Total Asset*.

SCRE: Jaminan, merupakan variabel *dummy*, 0 jika obligasi tersebut tidak dijamin, 1 jika obligasi tersebut dijamin.

MTRTY: *Maturity* (umur obligasi), merupakan variabel *dummy*, 0 jika obligasi mempunyai umur lebih dari 5 tahun, 1 jika obligasi mempunyai umur antara 1 sampai 5 tahun.

RAUD: Reputasi Auditor, merupakan variabel *dummy*, 0 jika obligasi diaudit oleh selain *the big four*, 1 jika obligasi diaudit oleh *the big four*.

HASIL PENELITIAN

Hasil uji hipotesis dengan *logistic regression* menunjukkan nilai Hosmer and Lemeshow sebesar 6,377 dengan probabilitas signifikan 0,605. Ini berarti nilainya jauh diatas 0,05, dapat disimpulkan bahwa model dapat diterima dan layak dipakai untuk analisis selanjutnya.

Nilai Cox Snell's R Square sebesar 0,3 dan nilai Nagelkerke R Square adalah 0,457 ini berarti variabilitas yang terjadi pada variabel dependen yaitu peringkat obligasi yang termasuk *high investment* dan obligasi yang termasuk *low investment* dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independennya sebesar 45,7 persen, sedangkan sisanya 54,3 persen dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya di luar model.

Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel 1 dan tabel 2 di bawah ini. Hasil uji hipotesis satu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi seluruh perusahaan yang terdaftar di PEFINDO kecuali perusahaan yang bergerak dalam sektor perbankan dan lembaga keuangan lainnya. Hal ini dapat dilihat pada nilai signifikan untuk variabel ukuran perusahaan (*size*) sebesar 0,946 yang jauh di atas 0,05.

Tabel 1 Analisa Regresi Logistik

Variabel	B	S.E.	Wald	Df	Sig.
Konstanta	0,416	0,888	0,220	1	0,639
PROFIT	0,534	0,243	4,842	1	0,028
PROD	3,362	1,148	8,572	1	0,003
SCRE	-2,225	0,886	6,310	1	0,012

Tabel 2 Analisa Regresi Logistik Lanjutan

Variabel	Score	Df	Sig.
LNSIZE	0,002	1	0,964
LIQ	.0,83	1	0,445
LEV	1,909	1	0,167
MTRTY	3,010	1	0,083
RAUD	2,131	1	0,144
Overall Statistics	9,828	5	0,080

Hasil uji hipotesis dua menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk *current ratio* sebesar 0,445, ini berarti nilai tersebut di atas 0,05. Dengan demikian variabel likuiditas tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi seluruh perusahaan yang terdaftar di PEFINDO.

Hasil uji hipotesis tiga menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi. Berdasarkan tabel 1 diperoleh nilai signifikansi untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan ROI (*Return On Investment*) sebesar 0,028. Nilai ini di bawah 0,05 maka H_1 diterima.

Hasil uji hipotesis empat menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,167 (tabel 2), yang berarti *leverage* tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi seluruh perusahaan yang terdaftar di PEFINDO.

Hasil uji hipotesis lima menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel produktivitas sebesar 0,003 (tabel 1), yang berarti produktivitas berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi seluruh perusahaan yang terdaftar di PEFINDO.

Hasil uji hipotesis enam menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel *secure* sebesar 0,012 (tabel 1), yang menunjukkan *secure* berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi seluruh perusahaan yang terdaftar di PEFINDO. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan berinvestasi lebih besar terhadap obligasi perusahaan yang dijamin dengan aktiva tertentu daripada obligasi yang tidak dijamin dengan aktiva tertentu.

Hasil uji hipotesis tujuh menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel *maturity* sebesar 0,083 (tabel 2). Hal ini berarti *maturity* tidak memiliki berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi seluruh perusahaan yang terdaftar di PEFINDO. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *maturity* tidak memiliki pengaruh yang kuat terhadap prediksi peringkat obligasi sehingga investor boleh mengabaikan umur obligasi dalam melakukan investasi obligasi.

Hasil uji hipotesis delapan menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel reputasi auditor sebesar 0,144 (tabel 2). Hal ini berarti reputasi auditor tidak memiliki berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi seluruh perusahaan yang terdaftar di PEFINDO, sehingga investor dapat mengabaikan reputasi auditor.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor akuntansi yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi adalah profitabilitas dan produktivitas. Sementara faktor non akuntansi yang berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi hanya *secure* hal ini berbeda dengan penelitian Almilia dan Devi (2007), yang menemukan bahwa hanya variabel likuiditas yang berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi.

PENUTUP

Dalam penelitian ini dari delapan variabel independen, hanya terdapat tiga variabel independen yang dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi seluruh perusahaan yang terdaftar di PEFINDO, yaitu profitabilitas, produktivitas (yang termasuk pada faktor akuntansi) dan *secure* (faktor non akuntansi).

Adapun saran-saran untuk peneliti selanjutnya adalah perlu menambahkan variabel lain yang terkait dengan faktor non akuntansi seperti kondisi investasi, tingkat keamanan politik dan kebijakan pemerintah yang diperkirakan dapat mempengaruhi prediksi peringkat obligasi, untuk proksi *size* dapat menggunakan *log of net sales* dan proksi dari likuiditas dengan menggunakan *quick ratio*, dan perlu melakukan adanya pemisahan periode sebelum dan setelah terjadi krisis global agar dapat melihat pergerakan peringkat untuk melakukan prediksi yang akurat.

REFERENSI:

- Adel, Jack Febrianci. 2004. *Analisis Pengaruh Penurunan/Perolehan Peringkat Obligasi Perusahaan ke dalam Kategori Non-Investment grade Terhadap Praktik Manajemen Laba*. SNA VII. Bali.
- Allen, Arthur C. 1994. The Effect of Large Firm Audits on Municipal Bond Rating Decisions, *Journal of Practice & Theory*, Vol 13, Spring.
- Almilia, Luciana Spica, dan Vieka Devi. 2007. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *SMART* November.
- Amrullah, Karim. 2007. Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur, *Skripsi* (tidak diterbitkan). Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Andry, Wydia. 2005. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi. *Jurnal Buletin Ekonomi dan Moneter dan Perbankan*.
- Darmadji, Tjiptono, dan Henfy M. Fakhruhin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Diamond, D. W. 1991. Debt Maturity Structure and Liquidity Risk, *Quarterly Journal of Economics* 106, August.
- Fabozzi, Frank J. 2000. *Bond Market, Analysis and Strategies*. 4th edition, Prentice Hall International, Inc.
- Faerber, Esme. 2000. *Fundamentals of the Bond Market*. McGraw-Hill.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Horrigan, J. 1966. *The Determination of Long Term Credit Standing With Financial Ratios, Supplement to Journal of Accounting Research*.

- Indriantoro, Nur, dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir, 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit Raja Grafindo Persada.
- Kesumawati, L. 2000. Pengaruh peringkat hutang dan Berbagai Faktor yang Turut Mempengaruhi Harga Obligasi sebagai Variabel Kontrol terhadap Yield Premium Obligasi. *Thesis* (tidak diterbitkan). Yogyakarta: Pascasarjana, UGM.
- Lindrianasari, dan Budi Wahyono. 2006. Bond rating dan Hubungannya Dengan Laporan Keuangan, *Kompak*, No. 1, Januari – Juni, Hlm. 69–84.
- Mahendra, Yayan. 2006. Dampak Pengumuman Bond rating terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2003–2006, *Skripsi* (tidak diterbitkan). Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Novita, Andriani. 2004. Analisis Model Prediksi Peringkat Obligasi Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Jakarta. Tesis. Yogyakarta: Program Magister Sains Eksekutif Akuntansi Universitas Gajah Mada.
- Nurhasanah, 2003. Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur: Analisis Diskriminan dan Regresi Logistik. *Thesis* (tidak diterbitkan). Yogyakarta: Pascasarjana, UGM.
- Odgen, J. P. 1987. Determinants of the Rating and Yields on Corporate Bonds: Test of the Contingent Claims Model, *The Journal of Financial Research* 10, Winter 329-339.
- Purnomo, H. 2005. Kemampuan Rasio Keuangan sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur. *Skripsi* (Tidak diterbitkan). Yogyakarta: UGM.
- Purwaningsih, Anna. 2008. Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. *KINERJA*, Volume 12, No.1, Hlm. 85-99.
- Raharjo, Sapto. 2003. *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Ratna, Candra Sari. 2006. Keinformatifan Laba di Pasar Obligasi dan Saham. *Simposium Nasional Akuntansi* 9 Padang.
- Restuti, Maria Immaculatta Mitha Dwi Restuti. 2005. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat dan Yield Obligasi. *Skripsi* (Tidak diterbitkan). Universitas Pelita Harapan.
- Sari, M. P. 2004. Ketepatan Peringkat Obligasi Antara Model Prediksi dan Agen Peme-
ringkat. *Thesis* (Tidak diterbitkan). Yogyakarta: Pascasarjana. UGM..
- Sartono, R.A, 1996. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 3. Yogyakarta: BPFE.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN.
- Setyapurnama, Yudi Santara dan Vianey Norpratiwi. 2007. Pengaruh Corporate Governance terhadap Peringkat Obligasi dan Yield Obligasi, *Skripsi* (Tidak diterbitkan). Surakarta: UNS.
- Zuhrohtun, dan Zaki Baridwan. 2005. Pengaruh Pengumuman Peringkat terhadap Kinerja Obligasi. *Simposium Nasional Akuntansi* VIII Solo. Hlm. 355.