

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT OBLIGASI LEMBAGA KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Chelsy Felicia & Sufiyati

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara

Email: feliciachelsy@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to find out whether there is an effect of liquidity, leverage, profitability, activity and firm size on the bond ratings of financial institutions listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2017 period. This study uses a purposive sampling method. The number of samples used in this study were as many as 114 samples. The results of this study show that liquidity has a significant negative effect on bond ratings, leverage has a significant negative effect on bond ratings, profitability has a significant positive effect on bond ratings, activity has no influence on bond ratings and firm size has a significant positive effect on bond ratings. The results also show that liquidity, leverage, profitability, activity and firm size together influence bond ratings.*

Keyword: *liquidity, leverage, profitability, activity, firm size*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui apakah terdapat pengaruh *liquidity, leverage, profitability, activity* dan *firm size* terhadap peringkat obligasi lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 114 sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan *liquidity* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, *profitability* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, *activity* tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi dan *firm size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil juga menunjukkan bahwa *liquidity, leverage, profitability, activity* dan *firm size* secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Kata kunci: *liquidity, leverage, profitability, activity, firm size*

Latar Belakang

Pada saat ini, investasi sangatlah berkembang. Kegiatan investasi tidak hanya sebatas investasi dalam bentuk fisik atau biasa disebut *real assets* seperti emas, properti maupun valuta asing akan tetapi investasi dalam bentuk surat berharga (*financial assets*) juga sangat diminati oleh masyarakat. Beberapa contoh investasi dalam bentuk surat berharga yaitu seperti saham dan obligasi. Untuk menghindari resiko yang dihadapi oleh para investor dalam investasi obligasi, maka setiap obligasi yang diterbitkan oleh suatu perusahaan akan mendapatkan peringkat yang biasa disebut peringkat obligasi atau *bond rating* yang diberikan oleh lembaga pemeringkat efek

Peringkat obligasi sangat penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal baik sinyal positif (layak investasi) maupun sinyal negatif (tidak layak investasi/*default*). Secara umum obligasi dibagi menjadi dua kategori yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC dan D). Akan tetapi dalam

penelitian ini obligasi yang diteliti dibagi menjadi dua kategori yaitu *high investment grade* (AAA, AA, A) dan *low investment grade* (BBB).

Kajian Teori

Teori *signal* adalah sebuah teori yang menunjukkan tentang adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak lainnya yang berkepentingan, dan terkait dengan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Asimetri informasi dapat terjadi diantara dua kondisi yang ekstrem yaitu perbedaan informasi yang kecil sehingga tidak mempengaruhi manajemen atau perbedaan yang sangat signifikan sehingga dapat berpengaruh terhadap manajemen dan harga saham (Sartono,2001). Teori ini menjelaskan mengapa sebuah perusahaan memiliki inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. (Tearney,2000 dalam Estiyanti dan Yasa,2011:5). Asimetri informasi muncul karena adanya salah satu pihak yang mempunyai informasi lebih baik. Teori *signal* juga menjelaskan alasan perlunya suatu perusahaan menyajikan informasi kepada para pihak eksternal, baik informasi mengenai hubungan langsung dengan keuangan perusahaan, maupun informasi yang tidak berhubungan langsung dengan keuangan perusahaan. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi ini juga karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar (Lina, 2010). Teori *signal* dalam penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan dimana sebagai pihak yang memberikan sinyal berupa laporan keuangan perusahaan dan informasi non keuangan kepada lembaga pemeringkat. Lembaga pemeringkat obligasi ini melakukan proses pemeringkatan sehingga dapat menerbitkan peringkat obligasi bagi perusahaan penerbit obligasi ini.

Dengan adanya informasi yang dimiliki oleh investor dan juga disertai oleh kemampuan untuk memahami informasi tersebut maka investor dapat mengambil keputusan untuk berinvestasi. Teori *signal* juga menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan *signal* kepada pengguna laporan keuangan. Teori *signal* dalam penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan sebagai pemberi *signal* berupa laporan keuangan dan laporan non keuangan kepada lembaga pemeringkat efek. Selanjutnya lembaga pemeringkat efek ini melakukan pemeringkatan sehingga dapat merilis peringkat obligasi dari perusahaan penerbit obligasi tersebut. Peringkat obligasi ini memberikan *signal* tentang probabilitas kegagalan pembayaran utang khususnya utang jangka panjang sebuah perusahaan.

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, 2010:345). Menurut Kasmir (2014), obligasi adalah surat utang perusahaan kepada pihak lain yang memiliki jangka waktu tertentu dan umumnya lebih dari satu tahun. Menurut Tandelilin (2011:245) obligasi merupakan sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan yang menjanjikan kepada pemegangnya pembayaran sejumlah uang tetap pada tanggal yang disebut dengan tanggal jatuh tempo di masa yang akan datang disertai dengan pembayaran bunga secara periodik.

Hartono (2010) Definisi dari peringkat obligasi (*bond rating*) merupakan simbol-simbol karakter yang diberikan oleh lembaga pemeringkatan efek untuk menunjukkan resiko dari obligasi yang diterbitkan suatu perusahaan. Peringkat obligasi dianggap penting karena juga merupakan indikator seberapa tepat sebuah perusahaan membayar pokok dan bunga obligasi. Resiko utama obligasi adalah kegagalan pembayaran dari penerbit saat masa jatuh tempo atau biasa disebut dengan resiko *default*. Semakin tinggi peringkat obligasi maka semakin rendah investor mengalami resiko *default*. Terdapat tiga besar lembaga pemeringkat efek di dunia yaitu Standart & Poor's (S&P) Corporation, Moody's Investor Service Inc. dan

Fitch Ratings. Sedangkan lembaga pemeringkat efek di Indonesia ada dua yaitu PT. Pefindo dan PT. Fitch Ratings Indonesia.

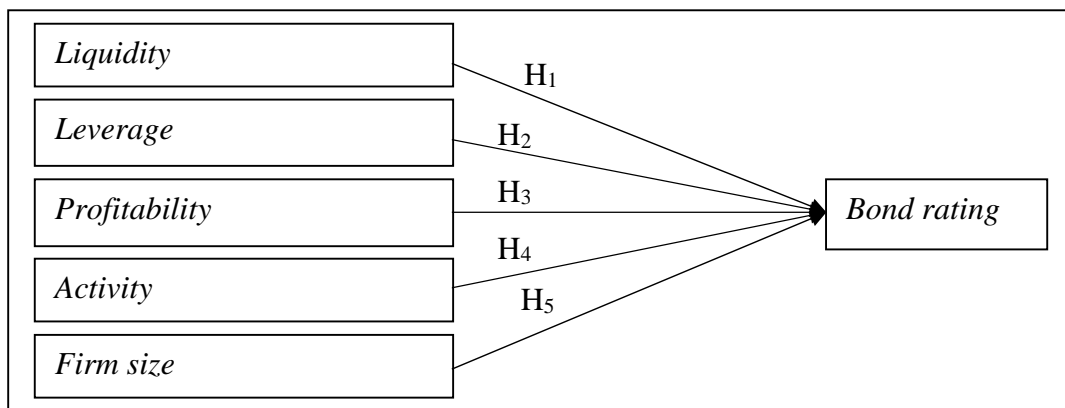
Sartono (2001:116) likuiditas (*liquidity*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Slamet (2014:476) likuiditas (*liquidity*) adalah kemampuan perusahaan menyediakan dana untuk penarikan simpanan dan permintaan kredit serta kewajiban lainnya yang telah jatuh tempo. Likuiditas ditentukan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu aset yang dapat dengan mudah diubah menjadi kas.

Sartono (2001:120) *Leverage* menunjukkan proporsi dari penggunaan utang perusahaan untuk membiayai investasinya. Menurut Kasmir (2014:151) *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin besar rasio *leverage* dapat mengindikasikan semakin besar pula resiko kegagalan pembayaran utang suatu perusahaan.

Brigham dan Houston (2009:103) profitabilitas menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva dan utang pada hasil-hasil operasi. Fahmi (2014:135) profitabilitas (*profitability*) mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan dengan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam penjualan maupun investasi. Indikator ini harus diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan yang mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan oleh investor.

Aktivitas (*activity*) menunjukkan seberapa efektif sebuah perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba yang maksimal (Kasmir,2014:172). Aktivitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan output secara efisien (Guan,2009)

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kategori seperti perusahaan ukuran kecil, perusahaan sedang dan perusahaan besar (Brigham dan Houston,2010:4). Menurut Hartono (2010:14) ukuran besar atau kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aset atau harta perusahaan Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada setiap akhir tahun. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Likuiditas (*liquidity*) berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

H₂: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

H₃: Profitabilitas (*Profitability*) berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

H₄: Aktivitas (*activity*) berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

H₅: Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Metodologi

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi memiliki desain penelitian, yaitu penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen, menguji hipotesis, dan menggambarkan fakta yang terjadi pada beberapa variabel yang diteliti. Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan lembaga keuangan yang memiliki obligasi dan mendapatkan peringkat obligasi dari PT. Pefindo selama tahun 2015-2017 dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2017. Objek penelitian dalam penelitian ini terdiri dari peringkat obligasi sebagai variabel dependen, serta *liquidity*, *leverage*, *profitability*, *activity* dan *firm size* sebagai variabel independen. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2017.

Teknik penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *non random sampling*. Dalam *non random sampling*, pengambilan sampel dimana cara mengambalnya tidak semua anggota dipilih untuk menjadi sampel. Kriteria yang diterapkan dalam pemilihan sampel penelitian ini yaitu: Perusahaan lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2017; Perusahaan lembaga keuangan yang memiliki obligasi selama tahun 2015-2017; Perusahaan lembaga keuangan yang mendapatkan peringkat obligasi oleh PT. Pefindo selama tahun 2015-2017; Perusahaan lembaga keuangan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan menggunakan mata uang rupiah (Rp) selama tahun 2015-2017. Jumlah data yang memenuhi syarat yaitu 38 perusahaan.

Dalam penelitian ini yang menjadi tolak ukur dari peringkat obligasi adalah:

AAA, AA, A = High Investment grade ,1

BBB = Low Investment grade ,0

Liquidity, dalam penelitian ini menggunakan proxy sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Leverage, dalam penelitian ini menggunakan proxy sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Profitability, dalam penelitian ini yang menjadi proxy *profitability* adalah:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earnings after tax}}{\text{Total Assets}}$$

Activity, dalam penelitian ini menggunakan proxy sebagai berikut :

$$\text{TAT} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Firm Size, dalam penelitian ini menggunakan proxy sebagai berikut :

$$\text{Ln of (Total Asset)}$$

Dalam penelitian ini digunakan Uji Statistik Deskriptif, Uji Hipotesis yang meliputi Overall Fit Model, Uji Nagelkerke's R Square, Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test, Uji Ketepatan Prediksi, Overall Test, Partial Test.

Hasil Uji Statistik

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan nilai N merupakan banyaknya data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 114 sampel. Variabel dependen yaitu peringkat obligasi selama tahun 2015-2017 dengan jumlah sampel 114 memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,89 dan standar deviasi sebesar 0.319.

Variabel likuiditas (*liquidity*) dengan proksi *Current Ratio* yang ditunjukkan dengan CR menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,22843 dan menunjukkan nilai standar deviasi sebesar 0,284648. Variabel *leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio* yang ditunjukkan dengan DER menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5,63855 dan menunjukkan nilai standar deviasi sebesar 2,844806. Variabel profitabilitas (*profitability*) dengan proksi *Return on Assets* yang ditunjukkan dengan ROA menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,02275 dan menunjukkan nilai standar deviasi sebesar 0,031902. Variabel aktivitas (*activity*) dengan proksi *Total Asset Turnover* yang ditunjukkan dengan TAT menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,13165 dan menunjukkan nilai standar deviasi sebesar 0,119727. Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) dengan proksi log natura total aset perusahaan yang ditunjukkan dengan LN menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 31,17676 dan menunjukkan nilai standar deviasi sebesar 1,732028.

Model fit digunakan berdasarkan pada fungsi likelihood. Likelihood L dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, L ditransformasikan menjadi -2LogL . Menilai angka -2LogL pada awal dan angka -2LogL yang kedua, jika terjadi penurunan pada angka -2LogL maka menunjukkan model regresi yang baik

Perbedaan antara nilai initial likelihood dengan step 1 likelihood dari 80,910 menjadi 42,114. Hasil selisih perbandingan initial likelihood dan likelihood step 1 adalah sebesar 38,796. Penurunan yang terjadi sebesar 38,796 dari hasil ini dapat diketahui bahwa model regresi menjadi lebih baik yang artinya dengan masuknya 5 variabel independen yaitu likuiditas (*liquidity*), *leverage*, profitabilitas (*profitability*), aktivitas (*activity*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) dapat memperbaiki model regresi logistik dan dapat menghasilkan data yang cocok pada penelitian ini. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dihipotesiskan fit dengan data yang ada.

Langkah selanjutnya adalah pengujian Nagelkerke's R Square. Nagelkerke's R Square digunakan untuk mengetahui tingkat variabilitas variabel peringkat obligasi yang dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (*firm size*), *leverage*, profitabilitas (*profitability*), dan likuiditas (*liquidity*). Nagelkerke's R Square merupakan modifikasi dari koefisien Cox dan Snell untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu)

Berdasarkan hasil uji Nagelkerke's R Square pada tabel 4.7 dibawah sebesar 0,568 atau 56,8%. Dengan hal ini berarti sebesar 56,8% variasi dari variabel dependen yaitu peringkat obligasi dapat dijelaskan oleh variabel independen yang ada yaitu likuiditas (*liquidity*), *leverage*, profitabilitas (*profitability*), aktivitas (*activity*) dan ukuran perusahaan (*firm size*). Sedangkan sisanya sebesar 43,2% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data

sehingga model dapat dikatakan fit). Jika nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan observasinya sehingga *Goodness Fit model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau data dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan nilai observasinya.

Berdasarkan uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test menunjukkan hasil Chi-square 4,666 dan nilai signifikan sebesar 0,793. Besar nilai signifikan yang terdapat dalam hasil uji ini menunjukkan bahwa signifikan lebih besar dari 0,05 maka dapat diartikan bahwa model regresi dapat memprediksi nilai observasinya dan terdapat kecocokan model regresi dengan data empiris yang ada sehingga data ini dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Ketepatan Prediksi untuk mengetahui seberapa tepat prediksi dengan regresi logistik metode stepwise dengan melihat class plot (tabel klasifikasi). Tabel klasifikasi ini menghitung estimasi yang benar dan yang salah. Pada kolom *predicted* menunjukkan dua nilai prediksi dari variabel dependen (peringkat obligasi) yaitu low investment grade dengan angka nol (0) dan high investment grade dengan angka satu (1). Pada model yang sempurna, semua kasus akan memperoleh overall percentage sebesar 100%.

Hasil uji ketepatan prediksi diatas bahwa dari 13 obligasi yang berkategori *low investment grade* yang dianalisa selama periode 2015-2017, terdapat 6 yang diprediksikan sebagai obligasi *low investment grade* dan terdapat 7 obligasi yang diprediksikan sebagai obligasi *high investment grade* dan memiliki ketepatan prediksi sebesar 46,2%. Sedangkan untuk 101 obligasi *high investment grade* yang dianalisa selama periode 2015-2017, terdapat 1 yang diprediksikan sebagai obligasi *low investment grade* dan terdapat 100 obligasi yang diprediksikan sebagai obligasi *high investment grade* dan memiliki ketepatan prediksi sebesar 99%. Secara keseluruhan persentase ketepatan prediksi adalah sebesar 93,0%, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi logistik dengan metode *stepwise* masih cukup baik dalam melakukan prediksi.

Overall Test digunakan untuk melihat variabel independen dalam penelitian ini likuiditas (*liquidity*), *leverage*, profitabilitas (*profitability*), aktivitas (*activity*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) yang dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu peringkat obligasi. Jika pengujian dari overall test ini menunjukkan hasil yang signifikan, maka artinya secara keseluruhan variabel dependen dalam penelitian ini likuiditas (*liquidity*), *leverage*, profitabilitas (*profitability*), aktivitas (*activity*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dimasukkan kedalam model atau dengan kata lain tidak ada variabel yang dikeluarkan dari model. Hasil menunjukkan bahwa semua variabel dependen yaitu likuiditas (*liquidity*), *leverage*, profitabilitas (*profitability*), aktivitas (*activity*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu peringkat obligasi hal ini dilihat dari tabel *omnibus* dimana signifikansinya sebesar 0,000 yaitu berarti lebih kecil dari 0,05.

Partial test digunakan untuk menguji koefisien regresi secara sendiri-sendiri atau secara parsial apakah variabel independen yang diteliti yaitu likuiditas (*liquidity*), *leverage*, profitabilitas (*profitability*), aktivitas (*activity*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu peringkat obligasi.

Pengujian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 atau 5%. Jika nilai tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5% maka H_0 ditolak dan artinya H_a diterima. Yang artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen secara parsial. Sebaliknya jika nilai tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% maka H_0 diterima dan artinya H_a ditolak. Berikut merupakan hasil uji partial test dengan tingkat

keyakinan sebesar 95%. Berdasarkan hasil dari uji partial test diatas, maka dapat dinyatakan regresi logistik dengan metode *stepwise* dalam penelitian ini sebagai model berikut :

$$\text{Ln} \frac{P}{1-P} = -38,350 - 5,226\text{CR} - 0,599\text{DER} + 81,844\text{ROA} - 4,154\text{TAT} + 1,647\text{LN_TA} + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diartikan apabila nilai likuiditas (*liquidity*), leverage, profitabilitas (*profitability*), aktivitas (*activity*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) sebesar 0 (nol), maka besarnya peringkat obligasi adalah sebesar -38,350.

Tabel 4.11 Hasil Uji Partial Test

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	CR	-5,226	2,498	4,377	1	,036	,005
	DER	-,599	,224	7,147	1	,008	,550
	ROA						3502468033255504
		81,844	29,433	7,732	1	,005	0000000000000000
							0000,000
	TAT	-4,154	4,472	,863	1	,353	,016
	LN_TA	1,647	,542	9,233	1	,002	5,191
	Constant	-38,350	15,239	6,333	1	,012	,000

a. Variable(s) entered on step 1: CR, DER, ROA, TAT, LN_TA.

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Variabel likuiditas (*liquidity*) memiliki koefisien regresi sebesar -5,226 yang artinya menunjukkan apabila likuiditas (*liquidity*) mengalami kenaikan sebesar satu (1) satuan dan variabel lainnya dianggap tetap maka, peringkat obligasi akan mengalami penurunan sebesar 5,226 satuan.

Variabel *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar -0,599 yang artinya menunjukkan apabila leverage mengalami kenaikan sebesar satu (1) satuan dan variabel lainnya dianggap tetap maka, peringkat obligasi akan mengalami penurunan sebesar 0,599 satuan.

Variabel profitabilitas (*profitability*) memiliki koefisien regresi sebesar 81,844 yang artinya menunjukkan apabila profitabilitas (*profitability*) mengalami kenaikan sebesar satu (1) satuan dan variabel lainnya dianggap tetap maka, peringkat obligasi akan mengalami kenaikan sebesar 81,844 satuan.

Variabel aktivitas (*activity*) memiliki koefisien regresi sebesar -4,154 yang artinya menunjukkan apabila aktivitas (*activity*) mengalami kenaikan sebesar satu (1) satuan dan variabel lainnya dianggap tetap maka, peringkat obligasi akan mengalami penurunan sebesar 4,154 satuan. Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki koefisien regresi sebesar 1,647 yang artinya menunjukkan apabila ukuran perusahaan (*firm size*) mengalami kenaikan sebesar satu (1) satuan dan variabel lainnya dianggap tetap maka, peringkat obligasi akan mengalami kenaikan sebesar 1,647 satuan.

Diskusi

Nilai koefisien dari variabel likuiditas (*liquidity*) menunjukkan tanda yang negatif sebesar -5,226 yang memiliki arti variabel likuiditas (*liquidity*) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Nilai koefisien dari variabel *leverage* menunjukkan tanda yang negative sebesar -0,599 yang memiliki arti variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap peringkat obligasi.

Nilai koefisien dari variabel profitabilitas (*profitability*) menunjukkan tanda yang positif yaitu sebesar 81,844 yang memiliki arti bahwa variabel profitabilitas (*profitability*) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap peringkat obligasi.

Nilai koefisien dari variabel aktivitas (*activity*) menunjukkan tanda negatif sebesar -4,154, dari tanda negatif ini tidak mempengaruhi hasil karena dari nilai signifikansi variabel aktivitas (*activity*) tidak memiliki pengaruh maka dapat disimpulkan bahwa variabel aktivitas (*activity*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi.

Nilai koefisien variabel ukuran perusahaan (*firm size*) menunjukkan tanda positif sebesar 1,647 yang memiliki arti bahwa variabel ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap peringkat obligasi.

Penutup

Berdasarkan hasil pengujian dari bab sebelumnya, terdapat lima variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi dan satu variabel independen yang tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Dari empat variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi terdapat dua variabel independen yang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi dan terdapat dua variabel independen yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Variabel likuiditas (*liquidity*) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Konsisten dengan hasil penelitian Dali dkk. (2015) bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan dari likuiditas (*liquidity*) terhadap peringkat obligasi. Variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Konsisten dengan hasil penelitian Febriany dan Kesaulya (2017) bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan dari *leverage* terhadap peringkat obligasi. Variabel profitabilitas (*profitability*) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Konsisten dengan hasil penelitian dari Henny (2016) bahwa profitabilitas (*profitability*) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Variabel aktivitas (*activity*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Konsisten dengan hasil penelitian dari Widowati dkk. (2013) bahwa aktivitas (*activity*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Konsisten dengan hasil penelitian dari Pinandhita dan Suryantini (2016) bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain: (1) Penelitian dan pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan periode yang terbatas yaitu tiga (3) tahun, sampel yang digunakan adalah tahun 2015, 2016, dan 2017 yang dimana menyebabkan hasil penelitian ini belum sepenuhnya mewakili keadaan yang terjadi sebenarnya. (2) Variabel independen yang digunakan didalam penelitian ini terbatas, hanya ada lima (5) variabel independen yaitu likuiditas (*liquidity*), *leverage*, profitabilitas (*profitability*), aktivitas (*activity*) dan ukuran perusahaan (*firm size*). (3) Sampel data yang digunakan hanya sektor keuangan saja.

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan tersebut, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan antara lain: (1) Penelitian selanjutnya disarankan agar mencakup periode waktu penelitian dan pengambilan sampel yang lebih banyak lagi (2) Penelitian selanjutnya disarankan agar memperbanyak jumlah variabel independen atau menggunakan variabel independen lain yang mempunyai efek atau pengaruh lebih menonjol terhadap peringkat obligasi atau dapat lebih mendukung hasil penelitian

Daftar Pustaka

- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Yulianto,A. Jakarta:Salemba Empat
- Dali, Ly Chandra, Sautama Ronni dan Mariana I. Malelak. 2015. “Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Rasio Keuangan terhadap Peringkat Obligasi. *FINESTA*, Vol 3, No. 1, 2015
- Damayanti, Ameilia , Sri Ambarwati dan Tri Astuti. 2017. “Prediksi Peringkat Obligasi Dengan Pendekatan Faktor Keuangan Dan Non Keuangan”. *Journal of Applied Business and Economics*
- Darmadji, T dan Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Febriany, Novita dan Feby Astrid Kesaulya. 2017. “Faktor-Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Di Indonesia”. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Okt 2017
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Guan, et al. 2009. *Cost Management. Sixth Edition*. International Student Edition
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 7: Yogyakarta: BPF
- Henny, 2016. “Pengaruh Faktor Akuntansi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi”. *Jurnal Akuntansi*, Vol 20, No. 01, Januari 2016
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta Rajawali Pers
- Kodrat, David Sukardi dan Christian Herdinata. 2009. *Managemen Keuangan; Based On Empirical Research*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Kustiyaningrum, Dinik, Elva Nuraina dan Anggita Langgeng Wijaya. 2015. “Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, Vol 5, No. 1, April 2016
- Magreta dan Poppy Nurmayanti. 2009. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau Dari Faktor Akuntansi Dan Non Akuntansi”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Mardiyati, Umi, S. G. Nur Utami dan Gatot N. Ahmad. 2015. “The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, and Firm Size Toward Bond Rating on Non Financial Institution Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2010-2014”. *Jurnal Riset Sains Manajemen Indonesia*, Vol 6, No. 2, 2015
- Pinandhita, Adi Wira dan Ni Putu S. Suryantini. 2016. “Pengaruh Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Ukuran Perusahaan dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Perbankan”. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 5, No. 10, 2016
- Sari, Maylia Pramono. 2007. “Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT. Pefindo)”. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPF
- Sihombing, Hengky J. dan Eka N. Rachmawati. 2015. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi 1*
- Slamat, Dahlan. 2014. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Intermedia
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta

- Tandelilin, Eduardus. 2011. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius
- Thamida, Nelly dan Hendro Lukman. 2013. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BURSA EFEK INDONESIA Periode 2008-2012”. *Jurnal Akuntansi (Online)*
- Tumanggor. 2014. *Pengenalan Otoritas Jasa Keuangan Pasar Uang, Pasar Modal dan Penanaman Modal*. Jakarta: F Media
- Widowati, Dewi Yeterina N. dan Ari B. Kristanto. 2013. “Analisis Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Yang Berpengaruh Pada Peringkat Obligasi Di Indonesia”. *Jurnal Manajemen*