

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Irene & Rousilita Suhendah

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: irenemuliawan@gmail.com

Abstract: *This study aims to obtain empirical evidence about the effect of profitability, leverage, security, and auditor reputation on bond rating in non financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016 to 2018. This research uses purposive sampling method. Samples were taken from 30 non financial companies with a total of 90 data for three years. Data processed with SPSS 25. Hypothesis testing in this study using logistic regression analysis. The result on this study shows that profitability has positive effect on bond rating, while leverage, security, and auditor reputation have no effect on bond rating.*

Keywords: *Profitability, Leverage, Security, Auditor Reputation, Bond Rating*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *profitability, leverage, security, dan auditor reputation* terhadap *bond rating* pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel diambil dari 30 perusahaan non keuangan dengan total 90 data selama tiga tahun. Pengolahan data menggunakan aplikasi SPSS 25. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *bond rating*, sedangkan *leverage, security, dan auditor reputation* tidak berpengaruh terhadap *bond rating*.

Kata Kunci: *Profitability, Leverage, Security, Auditor Reputation, Bond Rating*

Latar Belakang

Salah satu pasar keuangan yang paling diminati oleh masyarakat Indonesia untuk berinvestasi adalah pasar modal. Pasar modal digunakan sebagai sarana perdagangan instrumen keuangan jangka panjang yang mempunyai jangka waktu lebih dari 1 tahun. Produk pasar modal terdiri dari saham, obligasi (surat utang), dan instrumen derivatif lainnya, seperti waran, opsi, *right*, dan reksadana.

Peringkat obligasi dapat menentukan suatu obligasi layak untuk diinvestasikan dan menjadi tolok ukur bagi investor (Magreta & Nurmawati, 2009). Peringkat obligasi diberikan oleh suatu lembaga independen, obyektif, dan terpercaya.

Salah satu fenomena yang sering terjadi yaitu banyak perusahaan yang memiliki peringkat obligasi tinggi, namun perusahaan tidak dapat melunasi hutang obligasinya tepat waktu. Sebagai contoh, PT Express Transindo Utama Tbk yang semula mendapatkan kategori *investment grade* dari PT PEFINDO ternyata tidak mampu membayarkan hutangnya senilai 1 triliun. PT PEFINDO memberikan peringkat A untuk surat utang tersebut yang diterbitkan pada tahun 2014 silam. Pada April 2015, PT Express Transindo Utama Tbk melaporkan telah menghabiskan seluruh dana hasil penerbitan obligasi itu untuk membeli

kendaraan berupa taksi reguler, taksi premium, maupun kendaraan *value added transportation business* (VATB) beserta perangkat pendukung lainnya. Selain itu, PT Express Transindo Utama Tbk juga menggunakan dana obligasi untuk membeli tanah, bangunan, serta sarana dan infrastruktur pendukung lainnya. PT Express Transindo Utama Tbk pun selalu menunda untuk melunasi hutangnya hingga pembayaran ke-15, sehingga PT PEFINDO menurunkan peringkat obligasinya menjadi D. Oleh karena itu, peringkat obligasi harus diperhatikan oleh investor, karena peringkat obligasi memberikan informasi terkait keuntungan serta risiko yang akan diperoleh.

Kajian Teori

Agency Theory. Jensen dan Meckling (1976) membahas tentang adanya hubungan keagenan antara prinsipal dan agen. Inti teori keagenan adalah konflik kepentingan antara agen dan prinsipal. Hubungan agensi ini dapat diartikan sebagai suatu kontrak dimana pemilik (*principal*) melakukan perjanjian dengan pihak lain (agen) untuk melakukan jasa tertentu (Jensen & Meckling, 1976). Pihak manajemen disini adalah pihak yang dikontrak oleh pemegang saham atau pemangku kepentingan untuk mencapai kepentingan pemegang saham. Biaya keagenan yang timbul karena adanya konflik kepentingan ini adalah biaya pengawasan (*monitoring cost*), biaya penjaminan (*bonding cost*), dan rugi residual (*residual loss*).

Signaling Theory. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal (Spence, 1973). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terjadi asimetri informasi antara manajer (agen) dan prinsipal. Konsep teori sinyal dan asimetri informasi sangat berkaitan erat dimana teori asimetri informasi terjadi ketika pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan (Ross, 1977). Pihak agen mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak lainnya. Teori sinyal mengemukakan tentang sinyal-sinyal yang diberikan perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Wolk *et al.* 2001). Sinyal ini berupa informasi mengenai segala sesuatu yang telah dilakukan oleh manajer untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan lebih baik daripada perusahaan lain.

Bond Rating. Berdasarkan *rating* obligasi, maka obligasi dapat dibagi menjadi *investment grade bond* dan *non-investment grade bond*. *Investment grade bond* adalah obligasi yang telah diperingkat dan termasuk dalam peringkat yang layak untuk investasi. *Non-Investment Grade Bond* adalah obligasi yang telah diperingkat, tetapi tidak termasuk peringkat yang layak untuk investasi. Peringkat obligasi harus diperhatikan oleh investor apabila investor akan membeli obligasi karena peringkat obligasi dapat menunjukkan risiko obligasi. Risiko obligasi terkait dengan kemampuan perusahaan yang mengeluarkan obligasi untuk membayar pokok pinjaman dan bunga pada saat jatuh tempo (Damayanti, Ambarwati, & Astuti, 2017). Investor yang membeli obligasi dengan peringkat obligasi BBB ke atas lebih aman dibandingkan dengan obligasi yang memiliki peringkat B ke bawah.

Obligasi. Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa obligasi adalah surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

Profitability. Fahmi (2013:116) menyatakan bahwa *profitability* merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk

mendapatkan keuntungan. Tingginya *profitability* suatu perusahaan mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan tinggi. Hal ini diharapkan mampu memberikan rasa aman baik kepada pemilik, investor, kreditor, maupun karyawan sehingga dapat memberikan peringkat yang baik pula kepada obligasi yang diterbitkan perusahaan (Nariman, 2016). Oleh karena itu, *profitability* berpengaruh positif terhadap *bond rating*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Blesia & Pramudika (2016); Murcia *et al.* (2014); Rosa & Musdholifah (2016); dan Tan (2018). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Utami, Anitasari, & Endhiarto (2017) dan Damayanti, Ambarwati, & Astuti (2017) menunjukkan bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bond rating*.

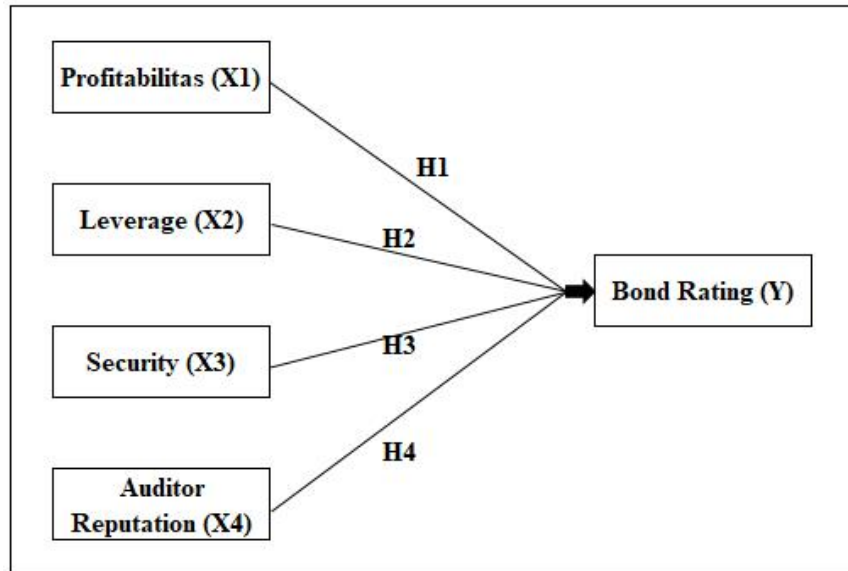
Leverage. Kasmir (2016:151) menyatakan bahwa *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Ini berarti beban utang yang ditanggung perusahaan sebanding dengan aset perusahaan. *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban, jangka pendek dan jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. *Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang besar pula. Semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, maka semakin besar aset didanai dari hutang, karena pendanaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (*equity*). Kondisi tersebut menyebabkan investor mengalami *default risk*, dimana perusahaan tidak mampu membayar obligasi tersebut, sehingga peringkat obligasi yang diperoleh perusahaan rendah. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar risiko kegagalan perusahaan. Oleh karena itu, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *bond rating*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Murcia, *et al.* (2014); Tan (2018); dan Saputri & Purbawangsa (2016). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Blesia & Pramudika (2016); Sari, Nurlaela & Titisari (2018); Rosa & Musdholifah (2016); dan Damayanti, Ambarwati, & Astuti (2017) menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bond rating*.

Security. Pengelompokan obligasi dapat dibagi menjadi obligasi dengan jaminan dan obligasi tanpa jaminan. Obligasi dengan jaminan (*secured bond*) adalah obligasi yang dijamin pelunasannya dengan aset tertentu. Obligasi tanpa jaminan (*unsecured bond*) adalah suatu obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu. Salah satu alasan perusahaan menjaminkan aset yang dimiliki perusahaan untuk obligasi adalah agar perusahaan dapat menekan risiko yang diterima perusahaan. Ini membuktikan bahwa perusahaan dapat memenuhi bunga periodik dan melunasi pokok pinjaman dengan baik melalui aset yang dijaminkan tersebut, sehingga obligasi dikategorikan aman untuk diinvestasikan dan dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Oleh karena itu, *security* berpengaruh positif terhadap *bond rating*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Murcia, *et al.* (2014) dan Hasan & Dana (2018). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Blesia & Pramudika (2016) dan Saputri & Purbawangsa (2016) menunjukkan bahwa *security* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bond rating*.

Auditor Reputation. Tujuan dilakukannya audit atas laporan keuangan oleh auditor eksternal adalah untuk memeriksa apakah laporan keuangan disajikan secara wajar dan bebas dari salah saji material. Peran auditor sangat dibutuhkan karena laporan keuangan harus memuat informasi yang tepat dan benar bagi pemakai laporan keuangan. Reputasi auditor yang baik dapat memberikan hasil audit yang dapat dipercaya. Perusahaan yang diaudit oleh auditor bereputasi tinggi akan memberikan informasi dengan kualitas yang lebih baik dan lebih terpercaya, sehingga risiko kegagalan perusahaan menjadi lebih kecil dan membuat investor merasa lebih percaya terhadap suatu perusahaan. Oleh karena itu, *auditor reputation* berpengaruh positif terhadap *bond rating*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyuni (2013) dan Ben-Nasr, Ghouma & Alami (2014). Namun,

penelitian yang dilakukan oleh Blesia & Pramudika (2016) dan Purnama (2019) menunjukkan bahwa *security* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bond rating*.

Model penelitian dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.
Model Penelitian

Hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Profitability* berpengaruh positif terhadap *bond rating*.

H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *bond rating*.

H3: *Security* berpengaruh positif terhadap *bond rating*.

H4: *Auditor reputation* berpengaruh positif terhadap *bond rating*.

Metodologi

Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini menggunakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif untuk mendeskripsikan pengaruh variabel independen, yaitu *firm size*, *leverage*, *profitability*, dan *public ownership* terhadap variabel dependen, yaitu *risk disclosure*. Subjek penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2018. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder dan bersifat kuantitatif yang diperoleh dari situs (*website*) Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan PT PEFINDO (www.pefindo.com).

Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah seluruh obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan non keuangan tahun 2016-2018. Perusahaan non keuangan yang menerbitkan obligasi tersebut harus terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu suatu metode pengambilan sampel dengan beberapa kriteria-kriteria tertentu yang bertujuan untuk memperoleh sampel yang representatif. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut: 1) perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO serta perusahaan yang terdapat item

obligasi di BEI; 2) perusahaan non keuangan yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember dan menggunakan mata uang rupiah; 3) perusahaan non keuangan yang tidak mengalami kerugian. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, diperoleh 30 perusahaan non keuangan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Peringkat obligasi diukur dengan skala nominal (kategori) dan dikelompokkan menjadi 2 kelompok, yaitu 1 (*high investment bond*) untuk peringkat AAA, AA, A dan 0 (*low investment bond*) untuk peringkat BBB.

Profitabilitas dalam penelitian ini akan diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Leverage adalah rasio keuangan yang menunjukkan seberapa jauh perusahaan didanai oleh hutang. Penelitian ini menggunakan DER sebagai proksi *leverage*. DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Security menggunakan variabel *dummy* yang diukur dengan skala nominal, yaitu 1 untuk obligasi dengan jaminan (*secured*) dan 0 untuk obligasi tanpa jaminan (*unsecured*).

Auditor reputation menggunakan skala nominal. Pengukuran dilakukan dengan memberikan nilai 1 jika laporan keuangan diaudit oleh *Big Four* dan 0 jika tidak diaudit oleh *Big Four*.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik dengan SPSS 25. Regresi logistik tidak membutuhkan asumsi normalitas data pada variabel independen. Data penelitian ini dimulai dari uji statistik deskriptif dilanjutkan dengan uji hipotesis yang dimulai dari menilai model fit (*Overall Model Fit Test*), koefisien determinasi (*Nagelkerke R Square*), uji ketepatan model (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*), dan uji signifikan.

Hasil Uji Statistik

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dan memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variabel-variabel dalam penelitian ini, nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Uji statistik deskriptif penelitian ini ada pada Tabel 1.

Tabel 1
Uji Statistik Deskriptif

	Bond Rating	Profitability	Leverage	Security	Auditor Reputation
Minimum	0	0,001659	0,404645	0	0
Maximum	1	0,164754	5,078931	1	1
Mean	0,9333	0,049221	1,393995	0,4667	0,4778
Std. Dev.	0,25084	0,034636	0,940432	0,50168	0,50230

Sumber: Data diolah

Overall Model Fit Test digunakan untuk menguji apakah model dengan variabel independen lebih baik daripada model tanpa variabel. Tabel 2 menunjukkan hasil *-2 Log Likelihood* pada *block* awal sebesar 44,087. Tabel 3 menunjukkan hasil *-2 Log Likelihood* pada *block* akhir sebesar 33,793. Ini berarti ada penurunan sebesar 10,294 pada *-2 Log Likelihood* dan dapat dikatakan bahwa model fit dengan data.

Tabel 2
Iteration History Block 0: Beginning Method

		-2 Log Likelihood	Coefficients
Iteration			Constant
Step 0	1	50,088	1,733
	2	44,468	2,388
	3	44,091	2,614
	4	44,087	2,639
	5	44,087	2,639

Sumber: Data diolah

Uji *Nagelkerke R Square* menjelaskan variasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 3, nilai *Nagelkerke R Square* yang diperoleh sebesar 0,279. Nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,279 menunjukkan bahwa variabel independen memiliki proporsi pengaruh terhadap variabel dependen sebesar 27,9% dan sisanya sebesar 72,1% dipengaruhi oleh variabel-variabel yang tidak terdapat di dalam model.

Tabel 3
Nagelkerke R Square

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	33,793	0,108	0,279

Sumber: Data diolah

Goodness of Fit Test digunakan untuk menguji apakah data empiris cocok atau sesuai dengan model dan tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit. Berdasarkan hasil uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* pada Tabel 4, nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,260 > 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi yang digunakan sesuai atau layak digunakan.

Tabel 4
Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Step	Chi-Square	df	Sig.
1	10,066	8	0,260

Sumber: Data diolah

Matriks klasifikasi menunjukkan perhitungan nilai estimasi yang benar dan salah. Tabel 5 menunjukkan prediksi atas obligasi yang masuk dalam kategori *low investment bond* adalah sebanyak 6 obligasi dengan persentase ketepatan klasifikasi sebesar 0%. Prediksi atas obligasi yang masuk dalam kategori *high investment bond* adalah sebanyak 84 obligasi

dengan persentase ketepatan klasifikasi sebesar 100%. Ketepatan klasifikasi dalam model ini secara keseluruhan adalah 93,3%.

Tabel 5
Classification Table

Observed			Predicted		
			Bond Rating		Percentage Correct
			0	1	
Step 1	Bond Rating	0	0	6	0
		1	0	84	100
Overall Percentage					93.3

Sumber: Data diolah

Uji signifikan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen *profitability*, *leverage*, *security*, dan *auditor reputation* berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap *bond rating* jika nilai signifikansi tiap variabel lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil regresi logistik pada Tabel 6, model persamaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\ln \left(\frac{P}{1-P} \right) = 1,948 + 64,994ROA + 0,832DER - 2,322Secure - 1,783RepAud + e$$

Tabel 6
Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig	Exp(B)
Step 1	X1	64,994	31,091	4,370	1	0,037	1,685E+28
	X2	0,832	0,721	1,332	1	0,249	2,297
	X3	-2,322	1,409	2,714	1	0,099	0,098
	X4	-1,783	1,318	1,832	1	0,176	0,168
	Constant	1,948	1,418	1,888	1	0,169	7,018

Sumber: Data diolah

Profitability memiliki nilai signifikansi sebesar 0,037, *leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,249, *security* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,099, dan *auditor reputation* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,237. Dapat disimpulkan bahwa yang berpengaruh terhadap *bond rating* hanya variabel *profitability* saja.

Diskusi

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *bond rating*, sehingga H_0 diterima. Profitabilitas perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan tinggi. Hal ini diharapkan mampu memberikan rasa aman baik kepada pemilik, investor, kreditor, maupun karyawan sehingga dapat memberikan peringkat yang baik pula kepada obligasi yang diterbitkan perusahaan. Profitabilitas digunakan sebagai pertanda bahwa perusahaan menghasilkan keuntungan dan mencerminkan perusahaan memperoleh aliran kas masuk. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memperoleh aliran kas yang baik dan mencerminkan risiko yang lebih kecil, sehingga semakin tinggi nilai profitabilitas, maka semakin tinggi peringkat obligasi yang diperoleh perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Blesia & Pramudika (2016); Murcia *et*

al. (2014); Rosa & Musdholifah (2016); dan Tan (2018). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Utami, Anitasari, & Endhiarto (2017) dan Damayanti, Ambarwati, & Astuti (2017) menunjukkan bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bond rating*.

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bond rating*, sehingga H_0 ditolak. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi biasanya memiliki risiko gagal bayar yang tinggi. Namun, tidak semua perusahaan dengan jumlah hutang yang tinggi akan mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan dapat menggunakan hutang untuk memaksimalkan kesejahteraan perusahaan, seperti menambah modal usaha dan membiayai proyek. Hal ini tidak menjamin perusahaan dengan jumlah hutang yang besar akan mengalami kesulitan keuangan. Jika hutang dikelola dengan baik, maka akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dan obligasi beserta dengan bunganya dapat dibayarkan tepat waktu. Ini membuat penilaian investor terhadap perusahaan meningkat, sehingga peringkat obligasi pun naik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Murcia, *et al.* (2014); Tan (2018); dan Saputri & Purbawangsa (2016). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Blesia & Pramudika (2016); Sari, Nurlaela & Titisari (2018); Rosa & Musdholifah (2016); dan Damayanti, Ambarwati, & Astuti (2017) menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bond rating*.

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *security* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bond rating*, sehingga H_0 ditolak. Obligasi yang dijamin dengan aset khusus maupun obligasi yang tidak dijamin tidak mempengaruhi peringkat obligasi, sehingga tidak menjadi masalah apabila investor tidak memperhatikan jaminan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Murcia, *et al.* (2014) dan Hasan & Dana (2018). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Blesia & Pramudika (2016) dan Saputri & Purbawangsa (2016) menunjukkan bahwa *security* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bond rating*.

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *auditor reputation* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bond rating*, sehingga H_0 ditolak. Perusahaan yang menggunakan jasa *Big Four* sebagai auditor meningkatkan kepercayaan publik akan kepastian laporan keuangan yang diaudit. *Big Four* hanya menjamin keakuratan dan keandalan laporan keuangan perusahaan, tetapi tidak menjamin seluruh obligasi perusahaan dapat dilunasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyuni (2013) dan Ben-Nasr, Ghouma & Alami (2014). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Blesia & Pramudika (2016) dan Purnama (2019) menunjukkan bahwa *security* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *bond rating*.

Penutup

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, *profitability* berpengaruh positif terhadap *bond rating*, sedangkan *leverage*, *security*, dan *auditor reputation* tidak berpengaruh terhadap *bond rating*. Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain: 1) perusahaan yang dipilih menjadi sampel hanya terbatas pada perusahaan non keuangan; 2) periode penelitian ini hanya tiga tahun yang berfokus pada tahun 2016 sampai 2018, sehingga data yang ada kurang menggambarkan keadaan perusahaan dalam jangka panjang; 3) penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen, yaitu *profitability*, *leverage*, *security*, dan *auditor reputation*. Berdasarkan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, maka diperlukan beberapa saran untuk menunjang penelitian selanjutnya. Beberapa saran tersebut antara lain: 1) penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan perusahaan selain perusahaan non keuangan, misalnya perusahaan perbankan supaya investor dapat

mempertimbangkan keputusan investasi di perusahaan lainnya yang berkaitan dengan investasi obligasi; 2) penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan tahun periode pengamatan yang lebih panjang agar manajer perusahaan dapat memperbaiki *trend* peringkat obligasi supaya manajer perusahaan mampu melunasi hutang obligasi yang jatuh tempo; 3) penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain, seperti *firm size*, *liquidity*, *productivity*, dan *maturity* agar investor dan kreditor dapat memperhatikan obligasi perusahaan yang hendak diinvestasikan.

Daftar Pustaka

- Ben-Nasr, H., Ghouma, H., & Alami, E. (2014). Auditor Choice and Corporate Bond Ratings: International Evidence. *International Journal of Economics and Finance*, 6(1), 183-193.
- Blesia, J. U., & Pramudika, D. R. (2016). Key Aspects of the Bond Ratings in Indonesia. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 1(3), 1-14.
- Damayanti, A., Ambarwati, S., & Astuti, T. (2017). Prediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Dengan Pendekatan Faktor Keuangan dan Non Keuangan. *Journal of Applied Business and Economics*, 4(3), 206-219.
- Fahmi, I. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hasan, D.A. & Dana, I. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Maturity, Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Tertinggi pada Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud ISSN: 2302-8912*, 7(2), 643-673.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Magreta, & Nurmayanti, P. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11 (3), 143-154.
- Murcia, F. et al. (2014). The Determinants of Credit Rating: Brazilian Evidence. *Brailian Administration Review*, 11(2), 188-209.
- Nariman, A. (2016). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 20(2), 238 – 253.
- Rosa, V. M. & Musdholifah. (2016). The Effect of Leverage, Liquidity, Profitability, Coverage, Growth, and Firm Size With Auditor's Reputation As A Moderating To Bond Rating of Banking Firm. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(1), 48-57.
- Ross, S.A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signaling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-40.
- Saputri, D. P. O. S. & Purbawangsa, I. B. A. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa di Busa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud ISSN: 2302-8912*, 5(6), 3706-3735.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Wahyuni, S. (2013). The Effect of Auditor Quality on Bond Rating: The Testing of "Information Role" Auditors in Indonesia. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 16(1), 171-186.
- Wolk, et al. (2001). Signaling, Agency Theory, Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47-56.