

ARTICLE INFORMATION

Received October 16th 2023

Accepted November 18th 2024

Published December 6th 2024

Peringkat Obligasi dan Faktor yang Mempengaruhinya

(Studi Kasus pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di BEI)

Hidayatun Ni'mah¹, Isnaeni Rokhayati², Harsuti³

^{1,2,3}Universitas Wijayakusuma

email: isnaeni_akbar@yahoo.co.id²

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji signifikansi secara parsial pengaruh profitabilitas, likuiditas, maturitas dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 106 perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan keuangan. Instrumen analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan menggunakan common effect model dan dibantu dengan eviews-9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, umur obligasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Hendaknya para investor memperhatikan tingkat profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variable lain seperti leverage, EPS, dividen, inflasi dan suku bunga yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Maturitas, Ukuran Perusahaan, Peringkat Obligasi

ABSTRACT

This research aims to test the partial significance of the influence of profitability, liquidity, maturity and company size on bond ratings of financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2016-2020 period. The population in this study was 106 financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The sampling technique in this research used purposive sampling and a sample of 16 financial companies was obtained. The analytical instrument used is panel data regression using the common effects model and assisted by eviews-9. The research results show that profitability has a significant positive effect on bond ratings, company size and liquidity have a significant negative effect on bond ratings, bond age has an insignificant positive effect on bond ratings. Investors should pay attention to the level of profitability, liquidity and company size when making investment decisions. Meanwhile, company size influences bond ratings. Future research can add other variables such as leverage, EPS, dividends, inflation and interest rates which can influence bond ratings.

Keywords: Profitability, Liquidity, Maturity, Company Size and Bond Rating

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal yang semakin meningkat sehingga banyak diminati oleh masyarakat. Pasar modal sendiri merupakan tempat memperjualbelikan surat-surat berharga seperti saham, obligasi dan surat berharga lainnya. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai sumber pembiayaan. Sumber pembiayaan adalah sarana penting untuk memperkuat modal perusahaan khususnya untuk perkembangan usaha salah satunya yaitu dengan menerbitkan obligasi (Barus & Tarihoran, 2020). Obligasi merupakan surat utang yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang berisi janji untuk membayar kembali pokok utang dan imbal hasil utang (kupon) bunganya sesuai jatuh tempo. Kemudian, agar dapat memudahkan investor dalam memutuskan pembelian obligasi serta dapat menarik investor maka perusahaan membuat rating atau peringkat obligasi yang dikeluarkan dari lembaga pemeringkat PT. Pefindo (Phety, 2018).

Peringkat obligasi adalah penentu nilai skala kemampuan perusahaan untuk menentukan risiko gagal bayar obligasi sehingga dapat mengetahui informasi kelayakan suatu investasi (Blesia & Pramudika, 2016). Susanti & Permana (2017) menjelaskan bahwa peringkat obligasi dikeluarkan oleh PT. Pefindo yang merupakan lembaga pemeringkat obligasi yang bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan, hal tersebut dapat dimanfaatkan untuk memutuskan kelayakan obligasi yang dikeluarkan serta mengetahui tingkat risikonya. Pemeringkatan obligasi memiliki tujuan guna menilai kinerja perusahaan tersebut dan dapat memberikan informasi tentang kemungkinan keuntungan yang akan diperoleh dan resiko yang harus ditanggungnya (Hadianto & Wijaya, 2010). Peringkat obligasi terdiri dari dua peringkat ialah investment grade (AAA, AA, A, BBB) dan non- investment grade (BB, B, CCC, D) (Safitri et al., 2020).

Perusahaan dapat dikatakan mempunyai kinerja yang baik apabila memiliki peringkat obligasi yang baik. Peringkat obligasi ini sangat bermanfaat bagi investor dalam membantu memutuskan investasinya serta mengetahui risiko dari investasinya obligasi tersebut (Saputri & Purbawangsa, 2016). Obligasi menjadi dua pilihan investasi yang tepat karena mempunyai pendapatan yang bersifat tetap sehingga banyak diminati oleh investor, dalam sebuah perusahaan guna membiayai investasi dengan cara menerbitkan obligasi sehingga dapat digunakan sebagai sarana dalam memperkuat permodalan bagi perusahaan (Rahyuda & Henny, 2016).

Perusahaan perlu meningkatkan obligasi yang layak untuk diinvestasikan kepada para investor dengan melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh peringkat obligasi yang baik serta memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Badjra (2016) menyatakan bahwa terdapat banyak faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi yaitu rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Menurut Kustiyaningrum et al. (2016) peringkat obligasi dipengaruhi oleh leverage, likuiditas, profitabilitas dan umur obligasi. Kaltsum & Anggraini (2021) menjelaskan umumnya peringkat obligasi ditentukan oleh liquidity, leverage and company size.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan (Barus & Tarihoran, 2020). Maka semakin tinggi nilai profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula peringkat obligasi yang diterimanya. Penelitian Fitriani et al. (2020) ; Henny (2016) ; Saputri & Purbawangsa (2016) yang menemukan hubungan positif dan signifikan antara profitabilitas dengan peringkat obligasi. Namun hasil penelitian bertolak belakang dengan penelitian Darmawan et al. (2020) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif dan tidak signifikan antara profitabilitas dengan peringkat obligasi.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi peringkat obligasi adalah likuiditas. Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Rahyuda & Henny, 2016). Rasio likuiditas merupakan rasio hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Penelitian Hafidania & Hakiman (2020) ; Badjra (2016) ; Darmawan et al. (2020) yang menemukan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Akan tetapi hal ini bertentangan dengan Maisaroh et al. (2016) ; Rahyuda & Henny (2016) ; Hasan & Dana (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan menurut Syamsu & Sutanti (2015) dan Maghfiroh & Fidiana (2019) likuiditas positif dan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi yaitu umur obligasi. Umur obligasi adalah waktu dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya (Darmawan et al., 2020). Semakin panjang umur obligasi maka semakin besar kupon atau bunga yang diberikan oleh emiten. Penelitian Vina (2017) ; Rahyuda & Henny (2016) ; Safitri et al. (2020) menyatakan bahwa umur obligasi positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Akan tetapi hasil penelitian tersebut berbeda dengan Darmawan et al. (2020) dan Sani et al. (2020) dimana umur obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan menurut Aji et al. (2019) menyatakan bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Faktor lain yang ada dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan ialah alat ukur besar kecilnya suatu perusahaan dengan menentukan besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aset yang dimiliki perusahaan (Barus & Tarihoran, 2020). Ukuran perusahaan dengan skala besar lebih mudah mendapatkan hutang dibanding perusahaan kecil karena memiliki tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan skala besar. Penelitian Pambudi (2017) dan Darmawan et al. (2020) yang menyatakan ukuran perusahaan negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun hal ini berbeda dengan Barus & Tarihoran (2020) ; Badjra (2016) ; Hafidania & Hakim (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Peringkat obligasi dapat dilakukan oleh lembaga pemeringkat, salah satunya pefindo. Pefindo merupakan agen pemeringkat yang menilai dan mengevaluasi sekuritas hutang perusahaan yang dipasarkan, dalam bentuk peringkat yang selanjutnya diumumkan ke pasar modal. Perusahaan keuangan menjadi salah satu sektor yang mendominasi dalam penerbitan obligasi karena kebutuhan dana dan pelunasan pinjaman. Obligasi memiliki waktu jatuh tempo sehingga perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk melunasi kewajibannya. Apabila perusahaan tidak mampu membayar utang obligasi, perusahaan akan mengalami penurunan peringkat sehingga dapat terjadi risiko gagal bayar utang obligasi.

Salah satu perusahaan dalam sektor keuangan yang mengalami risiko gagal bayar utang, diantaranya ada PT. Bank Mayapada Internasional dimana pefindo telah menurunkan peringkat obligasi subordinasi berkelanjutan I 2017 dan obligasi subordinasi IV 2014 dari idBBB+ menjadi idBBB. Penurunan peringkat obligasi pada Bank Mayapada karena melemahnya kualitas aset yang diprediksi tidak akan membaik secara signifikan dalam jangka menengah. Berdasarkan laporan keuangan Bank Mayapada mengalami tingginya rasio kredit pada level 3,7% di Maret 2018 dan 5,6% pada Desember 2017 (Kontan.co.id). Dari kasus tersebut penurunan peringkat obligasi memungkinkan terjadinya risiko gagal bayar, sehingga diikuti berkurangnya jumlah investor pemegang obligasi yang mengakibatkan likuiditas jadi rendah.

Berdasarkan pemaparan di atas peneliti melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Umur Obligasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dengan rentang observasi 2016-2020. Untuk mengetahui Apakah profitabilitas, likuiditas, umur obligasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI.

Pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah pada pengaruh profitabilitas, likuiditas, umur obligasi dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas diukur dengan Return On Asset (ROA), likuiditas diukur dengan Current Ratio (CR), umur obligasi diukur menggunakan variabel Dummy dengan memberikan nilai dengan pengkategorian dan ukuran perusahaan diukur dengan Logaritma natural (Ln). Periode pengamatan data tahun 2016-2020.

Sedangkan tujuan pada riset ini adalah Untuk menguji dan menganalisis tingkat signifikansi pengaruh profitabilitas, likuiditas, umur obligasi dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI. Selanjutnya Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan basic material sebagai sumbangan pemikiran dan sebagai bahan pertimbangan dalam mengatasi permasalahan yang berhubungan dengan peringkat obligasi dan sebagai bahan pertimbangan para investor dalam pengambilan keputusan investasi pada obligasi.

KAJIAN LITERATUR

Riset ini menggunakan landasan teori Keagenan (Agency Theory) yang dikemukakan oleh Jensen Meckling (1976) yang menjelaskan terdapat hubungan yang dibedakan antara kepemilikan dan pengurus perusahaan yang berkaitan dengan biaya karena terjadinya konflik diantara keduanya. Teori ini berasumsi bahwa setiap individu sangat termotivasi atas kepentingan sendiri sehingga mengakibatkan konflik diantara keduanya yaitu pemilik keagenan antara pemilik (principal) dan pengurus (agen). Principal sebagai pemegang saham sedangkan manajemen yaitu agen (Burhanudin et al., 2017). Konflik keagenan yang berhubungan dengan peringkat obligasi terjadi antara manajemen perusahaan yang bertugas menerbitkan obligasi dengan para kreditor. Manajemen perusahaan berkepentingan untuk dapat menjual seluruh obligasi yang diterbitkan. Para kreditor membutuhkan penjaminan kondisi perusahaan penerbit obligasi dalam keadaan baik agar kreditor merasa aman berinvestasi di perusahaan tersebut. Perusahaan penerbit obligasi dalam mengurangi konflik tersebut menggunakan jasa pemeringkat obligasi (Damayanti & Fitriyah, 2013).

Landasan teori selanjutnya adalah Teori Sinyal (Signalling Theory) yang mengatakan bahwa manajer dan pemegang saham tidak memiliki informasi perusahaan yang sama, dimana pihak eksekutif memiliki informasi yang lebih baik daripada manajer sehingga pemegang saham tidak mengetahuinya (Burhanudin et al., 2017). Teori ini berfungsi sebagai analisis yang dapat menyatukan antara pengurus perusahaan dengan investor, sebagaimana pengurus perusahaan kepada investor disuatu waktu. Teori ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak pemberi sinyal berupa laporan keuangan dan non keuangan kepada lembaga pemeringkat. Lembaga pemeringkat obligasi melakukan pemeringkatan obligasi bagi perusahaan penerbit obligasi. Hasil pemeringkatan tersebut memberikan sinyal tentang profitabilitas kegagalan pembayaran utang sebuah perusahaan yang berguna bagi para calon investor (Damayanti & Fitriyah, 2013).

Obligasi

Obligasi merupakan bagian dari instrumen keuangan yang terdapat pada pasar modal. Ross, Wes dan Jordan (2009) mengatakan apabila perusahaan pemerintah yang akan berhutang pada publik dalam jangka panjang maka perusahaan itu harus menjual sekuritas utangnya berupa obligasi. Bursa Efek Indonesia menyatakan obligasi merupakan surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindahtangankan, berisi janji dari pihak untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi produk utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli tersebut. Obligasi menjadi sumber pendanaan perusahaan untuk biaya investasinya. Obligasi pada perusahaan merupakan utang perusahaan kepada pemegangnya Investor dalam membeli obligasi pada pasar modal mendapatkan keuntungan berupa, tingkat sukuk bunga (kupon) dan mendapatkan penghasilan atas kenaikan nominal obligasi (Pramana & Yunita, 2015).

Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi adalah penentu nilai skala kemampuan perusahaan untuk menentukan risiko gagal bayar obligasi sehingga dapat mengetahui informasi kelayakan suatu investasi (Blesia & Pramudika, 2016). Susanti & Permana (2017) menjelaskan bahwa peringkat obligasi dikeluarkan oleh suatu lembaga pemeringkat obligasi yang bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan, hal tersebut dapat dimanfaatkan untuk memutuskan bahwa obligasi tersebut layak dikeluarkan atau tidak serta mengetahui tingkat risikonya. Sedangkan menurut Narandika et al. (2016) peringkat obligasi adalah sebagai alat keputusan dalam membantu membeli suatu obligasi sehingga informasi yang didapat tepat. Peringkat obligasi perusahaan dapat memberikan petunjuk untuk investor tentang kualitas investasi obligasi yang mereka minati.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan (Barus & Tarihoran, 2020). Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Miftahuddin & Mahardhika, 2019). Profitabilitas adalah kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal perusahaan (Malia & Andayani, 2015). Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Sulistiani & Meutia (2021)

menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan alat ukur total penjualan untuk mendapat keuntungan dari operasional perusahaan dalam satu periode.

Likuiditas

Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Rahyuda & Henny, 2016). Likuiditas sebagai alat ukur kinerja perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar jangka pendeknya dengan tingkat aset lancarnya (Fauziah, 2014). Faradi & Supriyanto (2015) menjelaskan bahwa likuiditas rasio untuk mengukur kinerja perusahaan dalam memenuhi kewajiban pendeknya. Perusahaan dikatakan likuid apabila berkemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu, jika aktiva lancarnya lebih besar dibanding hutang lancarnya (Fitriani et al., 2020).

Umur Obligasi

Umur obligasi adalah waktu dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya (Darmawan et al., 2020). Hasan & Dana (2018) menyatakan bahwa umur obligasi merupakan waktu pemegang surat berharga obligasi yang akan memperoleh pembayaran kembali nilai pokok obligasi yang dipegang. Maisaroh et al. (2016) mengatakan umur obligasi ialah tanggal jatuh tempo obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan. Perusahaan dengan peringkat obligasi yang tinggi memiliki umur obligasi yang panjang.

Ukuran perusahaan ialah alat ukur besar kecilnya suatu perusahaan dengan menentukan besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aset yang dimiliki perusahaan (Barus & Tarihoran, 2020). Darmawan et al. (2020) berpendapat bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset. Menurut Rialdy (2021) sebuah perusahaan besar memudahkan untuk mendapatkan akses ke sumber dana guna memperoleh tambahan modal dengan utang dibanding perusahaan kecil.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi negatif signifikan, dimana profitabilitas adalah ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi. Menurut Saputri & Purbawangsa (2016) hubungan profitabilitas dengan peringkat obligasi adalah dimana laba perusahaan yang besar mampu memenuhi kewajibannya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar, sehingga semakin baik peringkat obligasi yang diberikan untuk perusahaan. Hal ini dapat menjadi bahan pertimbangan investor untuk melakukan pembelian obligasi dapat mempertimbangkan peringkat obligasi dengan melihat kemampuan profitabilitas perusahaannya baik atau tidak. Penelitian Fitriani et al. (2020) ; Henny (2016) ; Saputri & Purbawangsa (2016) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada hutang lancarnya, sehingga apabila suatu waktu terjadi perubahan kondisi keuangan maka aktiva lancar tersebut dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan baik pada saat jatuh tempo. Penelitian Hafidania & Hakiman (2020) ; Badjra (2016) ; Darmawan et al. (2020) yang menemukan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi

Umur obligasi merupakan umur obligasi dimana pemegang obligasi yang akan mendapatkan kembali uang pokok pinjaman sebesar nilai nominal obligasi tersebut (Rahmadiana, 2020). Obligasi yang memiliki jangka waktu panjang akan lebih berisiko dibanding dengan obligasi jangka pendek, dengan hal tersebut berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Umur obligasi jika semakin panjang jangka waktu obligasi maka semakin bertambah kupon atau bunga wajib yang harus dibayar oleh perusahaan. Sebaliknya, umur obligasi dengan jangka pendek akan lebih sedikit berisiko maka waktu pembayaran tepat waktu sebelum jatuh tempo. Penelitian Vina (2017) : Rahyuda & Henny (2016) : Safitri et al. (2020) menyatakan bahwa umur obligasi positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi positif signifikan, dimana Ukuran perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi. Perusahaan kecil memiliki risiko yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan besar karena aset yang dimiliki perusahaan relatif lebih banyak jumlahnya. Sedangkan perusahaan dalam kategori besar cenderung memiliki return yang lebih tinggi dibanding perusahaan dalam kategori kecil. Hal ini berdampak pada meningkatnya jumlah aset yang bisa dijadikan jaminan kepada investor sehingga peringkat obligasi akan meningkat (Badjra, 2016). Penelitian Darmawan et al. (2020) dan Pambudi (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Bagian ini berisikan kajian literatur yang dijadikan sebagai penunjang konsep penelitian. Kajian literatur tidak terbatas pada teori saja, tetapi juga bukti-bukti empiris. Hipotesis penelitian (jika ada) harus dibangun dari konsep teori dan didukung oleh kajian empiris (penelitian sebelumnya). Hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H₁:** Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₂:** Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H₃:** Umur obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H₄:** Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

METODE

Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat optimisme, yang digunakan untuk melakukan penelitian pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data yang menggunakan alat penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2012).

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai karakteristik tertentu serta kualitas yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 106 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari karakteristik serta jumlah yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2012). Sampel dalam penelitian ini diambil dengan teknik purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Tujuannya agar diperoleh hasil yang tepat dengan kriteria yang ditentukan. Berdasarkan metode purposive sampling, maka diperoleh sampel 16 perusahaan.

Jenis data dalam penelitian ini adalah data panel. Data panel merupakan gabungan antara data cross section dan data time series (Basuki & Prawoto, 2015). Penelitian ini memperoleh data dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan Pefindo yaitu www.pefindo.co.id. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan tahunan perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Analisis data dilakukan dengan bantuan program eviews 9.

Peringkat obligasi adalah penentu skala risiko yang diterbitkan oleh perusahaan pemeringkat terhadap obligasi pada perusahaan keuangan yang kemudian diterbitkan dan dapat digunakan untuk investor sebagai acuan berinvestasi. Peringkat obligasi dihitung dengan skala ordinal karena peringkat obligasi merupakan variabel dummy. Skala dimulai dari AAA sampai D (Lukman, 2021). Nilai yang akan diberikan dimulai dari yang tertinggi yaitu disajikan pada tabel 1.

Tabel 1. Kategori Peringkat Obligasi

No.	Nilai peringkat	Peringkat
1	8	AAA
2	7	AA
3	6	A
4	5	BBB
5	4	BB
6	3	B
7	2	CCC
8	1	D

Sumber: Lukman (2021)

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan keuangan dalam memperoleh laba atau keuntungan, yang dapat dihitung menggunakan *return on asset* dengan perbandingan antara laba bersih dengan total aset (Widowati et al., 2013).

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan keuangan dalam menggunakan aktiva lancar yang dimiliki untuk membayar utang jangka pendek yang jatuh tempo, yang dapat dihitung menggunakan rasio *current asset* yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar (Henny, 2016)

Umur obligasi adalah waktu jatuh tempo obligasi yang dikeluarkan dari perusahaan yang menerbitkan obligasi pada perusahaan keuangan yang dihitung menggunakan skala nominal karena merupakan variabel dummy menggunakan dua nilai yaitu 1 dan 0. Kriteria pengukuran umur obligasi, jatuh tempo obligasi 1-5 tahun dengan kategori jangka pendek maka diberikan variabel dummy 1 dan jatuh tempo obligasi > 5 tahun dengan kategori jangka panjang maka diberikan variabel dummy 0.

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya total aset, penjualan dan ekuitas dari perusahaan keuangan yang dapat dihitung menggunakan total aset yang perusahaan miliki. Ukuran perusahaan dapat diukur sebagai berikut $Size = Ln(Total Aset)$ (Kaltsum & Anggraini, 2021).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan analisis regresi data panel dengan menggunakan program Eviews-9, model yang dipilih adalah common effect model, sehingga diperoleh hasil persamaan sebagai berikut:

$$Y = 6.696723 + 20.59944X1it + -0.022779X2it + 0.332263X3it + -0.001695X4it + e$$

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi data panel diperoleh koefisien determinasi (R²) sebesar 0,413570 atau 41,36%. Hal ini menunjukkan peringkat obligasi dapat dijelaskan oleh variabel bebas pada penelitian ini 41,36% sedangkan sisanya 58,64% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar variabel penelitian

Tabel 2. Hasil Uji t Model Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.696723	0.183617	36.47115	0.0000
X1	20.59944	6.045318	3.407503	0.0011
X2	-0.022779	0.005592	-4.073780	0.0001
X3	0.332263	0.219384	1.514526	0.1341
X4	-0.001695	0.000293	-5.779935	0.0000

Sumber: Hasil Olahan Eviews-9

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien 3,4073780 dan tingkat signifikansi 0,0011 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan perbandingan laba bersih dan total aset berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Fitriani et al., (2020); Henny, (2016); Saputri & Purbawangsa, (2016)). Namun penelitian ini berbeda dengan (Darmawan et al., 2020) yang mengatakan bahwa profitabilitas negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa besarnya tingkat profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapat keuntungan dari aset, tingkat penjualan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diperoleh dari laba yang besar maka peringkat obligasi pun semakin tinggi. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi membutuhkan laba cukup besar untuk memenuhi utang obligasi agar perusahaan terhindar dari risiko gagal bayar utang obligasi. Perusahaan dapat meningkatkan laba dengan penjualan atau pendapatan investasi. Perusahaan penerbit obligasi diharapkan menjaga tingkat profitabilitas agar selalu meningkat, supaya perusahaan terhindar dari risiko. Maka dari itu perusahaan dapat memperoleh peringkat yang baik, sehingga penelitian ini sesuai dengan teori sinyal dimana perusahaan dapat memberikan sinyal mengenai profitabilitas yang tinggi memiliki risiko yang kecil, dengan itu perusahaan tersebut aman untuk berinvestasi.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat diketahui bahwa variabel likuiditas memiliki nilai koefisien -4,073780 dan tingkat signifikansi 0.0001 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan current ratio dengan membandingkan aktiva lancar dan hutang lancar yaitu negatif. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian (Maisaroh et al., 2016; Rahyuda & Henny, 2016; Hasan & Dana, 2018). Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hafidania & Hakim, 2020; Badjra, 2016; Darmawan et al., 2020) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan tingkat likuiditas yang tinggi berpengaruh negative signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini disebabkan oleh aktiva lancar pada perusahaan lebih besar dari hutang lancar. Likuiditas yang tinggi berpengaruh pada dana perusahaan, karena perusahaan tidak hanya menggunakan dananya untuk kegiatan operasional saja namun juga digunakan untuk pembayaran dividen dan pembiayaan hutang. Hal tersebut dapat berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang menurun. Meskipun perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya dalam membayar obligasi, namun perusahaan masih dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui aktiva lancarnya. Hal ini sesuai dengan teori sinyal dimana perusahaan dapat memberikan sinyal atau informasi mengenai perusahaan dengan adanya dana dan kondisi keuangan yang baik belum tentu memiliki perusahaan yang likuid. Sehingga investor dapat lebih teliti dalam memilih perusahaan untuk diinvestasikan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa variabel umur obligasi memiliki koefisien 1,514526 dan tingkat signifikansi 0,1341 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa umur obligasi yang diukur dengan kategori jangka panjang dan pendek positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian (Fauziah, (2014); Rezky, (2013); Aji et al., (2019)) yang menyatakan umur obligasi positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini bertentangan dengan (Vina, (2017); Purnamawati, (2013); Rhamdania, (2020)) yang menyatakan bahwa umur obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Umur obligasi dengan jangka waktu panjang tidak mempengaruhi probabilitas peningkatan peringkat obligasi. Sedangkan umur obligasi jangka pendek juga belum tentu dapat peringkat yang buruk. Disebabkan panjang pendeknya umur obligasi tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Sehingga hal ini menjadikan investor lebih bijak dalam memperhatikan faktor-faktor finansial yang ada pada perusahaan. Perusahaan perlu memperhatikan faktor yang mempengaruhi terhadap tingkat peringkat obligasi dengan menjadikan faktor lain sebagai acuan dalam menentukan peringkat obligasi seperti jaminan, penyisihan dana obligasi, dan lain sebagainya. Sehingga investor dapat menentukan perusahaan yang menerbitkan obligasi dengan peringkat yang baik.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien -5.77935 dan tingkat signifikansi 0.0000 lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan Loan Asset negatif signifikan terhadap peringkat obligasi

pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pambudi (2017) dan Darmawan et al. (2020). Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang diungkapkan (Sihombing & Rachmawati, (2015); Badjra, (2016); Hafidania & Hakiman, (2020)) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dengan aset yang tinggi memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Disebabkan oleh total aset pada perusahaan meningkat maka semakin besar modal perusahaan yang dimiliki sehingga semakin banyak perputaran utang pada perusahaan yang menyebabkan peringkat obligasi menurun. Apabila peringkat obligasi menurun kemungkinan perusahaan mengalami risiko gagal bayar utang obligasi. Perusahaan dalam mengelola pendanaan yang digunakan untuk melunasi utang harus lebih baik untuk perusahaan skala besar daripada perusahaan skala kecil. Kemampuan perusahaan dalam melunasi utang obligasi dapat memberikan sinyal kepada investor. Hasil penelitian ini sesuai teori sinyal dimana perusahaan dapat memberikan informasi bahwa ukuran perusahaan yang tinggi memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis menjelaskan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan, dimana apabila tingkat profitabilitas perusahaan naik maka peringkat obligasi juga akan mengalami kenaikan. Sedangkan variable Likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan. Sehingga apabila tingkat likuiditas berubah akan mempengaruhi peringkat obligasi. Variabel Umur obligasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan. Sehingga apabila umur obligasi yang pendek atau Panjang tidak akan mempengaruhi peringkat obligasi. Sedangkan variable Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan, dimana apabila umur obligasi yang semakin Panjang akan mempengaruhi peringkat obligasi.

Keterbatasan pada Penelitian ini antara lain Nilai koefisien determinasi pada penelitian ini sebesar 41,38% sisanya 58,62% dipengaruhi variabel lain diluar dari yang diteliti. Pada Penelitian ini tidak dapat membuktikan variable likuiditas dan variable umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Implikasi dari penelitian ini yaitu investor lebih memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi seperti rasio profitabilitas dan ukuran perusahaan, dengan melihat tingkat aset yang tinggi dan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban utang obligasi. Penelitian ini dapat menambahkan variabel independen seperti leverage, jaminan, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal.

REFERENSI

- Aji, P. L., Tohir, T., & Suwaryo, S. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas Leverage Aktivitas Jaminan dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Akuntansi*, 21(2), 1-11.
- Sari, N. M. S. K., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi pada Sektor Keuangan. *E-Jurnal Manajemen*, 5(8), 5041–5069.
- Barus, A. C., & Tarihoran, A. (2020). Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Predictor Peringkat Obligasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 379-386.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2015). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- 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.
- Janiman, J., Burhanudin, M., & Yulianto, A. (2017). Peringkat Obligasi Ditinjau dari Produktivitas dan Penerapan Corporate Governance Perception Index (CGPI). *Jurnal Kajian Akuntansi*, 1(2), 172-183.

- Damayanti, E. W., & Fitriyah, F. (2013). Pengaruh Corporate Governance dan Rasio Akuntansi Terhadap *Peringkat Obligasi*. *Iqtishoduna*, 9(1), 1-23.
- Darmawan, A., Al Fayed, Y. F., Bagis, F., & Pratama, B. C. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, umur obligasi dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdapat di bei tahun 2015-2018. *DERIVATIF: Jurnal Manajemen*, 14(1), 99-114.
- Faradi, M. A., & Supriyanto, S. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi dan Bisnis*, 2(1), 13-28.
- Fauziah, Y. (2014). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Umur Obligasi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 1-24.
- Fitriani, P. R., Andriyanto, I., Ridwan, M., & Andriyanto, I. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah. *Aktsar: Jurnal Akuntansi Syariah*, 3(1), 103-118.
- Hadianto, B., & Wijaya, M. S. V. (2010). Prediksi Kebijakan Utang, Profitabilitas, likuiditas, Ukuran, dan Status Perusahaan Terhadap Kemungkinan Penentuan Peringkat Obligasi: Studi Empirik pada Perusahaan yang Menerbitkan Obligasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 3(3), 1-30.
- Hafidania, R., & Hakimian. (2020). Determinants of Bond Rating Cas Study on Consumer Finance Companies of Indonesia Stock Exchange in 2018 Period. *Dinasti International Journal of Digital Business Management*, 1(5), 670-679.
- Hasan, D. A., & Dana, I. M. (2017). The Effect of Profitability, Liquidity, Maturity And Assurance Against Highest Bond Ranking In Financial Sector in Indonesia Stock Exchange. *E-Jurnal Manajemen*, 7(2), 643-673.
- Henny, H. (2016). Pengaruh Faktor Akuntansi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi. *Jurnal Akuntansi*, 20(1), 52-69.
- Kaltsum, H., & Anggraini, D. T. (2021). Analisis Dampak Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Akuntansi dan Governance*, 1(2), 79-88.
- Kustiyaningrum, D., Nuraina, E., & Wijaya, A. L. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Assets: Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 5(1), 25-40.
- Maghfiroh, U. A., & Fidiana, F. (2019). Manajemen Laba, Profitabilitas, dan Likuiditas sebagai Peringkat Obligasi. *Journal of Research and Applications: Accounting and Management*, 3(3), 203-216.
- Miftahuddin, A., & Mahardhika, A. S. (2019). Determinan Harga Saham pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Accounting and Management Journal*, 3(2), 57-68.
- Maisaroh, L., Lau, E. A., & Haryadi, R. M. (2016). Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015. *Jma: Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 5(3), 160-168.
- Malia, L., & Andayani, A. (2015). Pengaruh rasio keuangan terhadap peringkat sukuk. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(11), 1-15.
- Narandika, H. M., Sanusi, F., & Widyaningsih, I. U. (2016). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Leverage Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 9(1), 40-58.
- Phety, D. T. O. (2018). Pengaruh DER, CAR, dan ROE terhadap Peringkat Obligasi Perbankan yang Listing di PT Bursa Efek Indonesia pada Periode 2008-2013. *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen dan Akuntansi*, 1(2), 47-58.

- Pramana, A. P., & Yunita, I. (2015). Pengaruh Rasio-Rasio Risk-Based Bank Rating (RBBR) Terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 15(1), 65-84.
- Safitri, S., Prasetyo, T., & Putri, W. R. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Jaminan dan Umur Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015- 2018). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 25(1), 65-80.
- Sani, A. L., Armeliza, D., & Nasution, H. (2020). Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Karakteristik Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 1(1), 1-15.
- Saputri, D. P. O. S., & Purbawangsa, I. B. A. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 5(6), 3706-3705.
- Sugiyono, S. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistiani, S., & Meutia, R. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Jasa Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 6(2), 162-177.
- Susanti, N., & Permana, M. R. (2017). Pengaruh Peringkat, Likuiditas, Kupon dan Maturitas Terhadap Yield Obligasi pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2014. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), 1-10.
- Rizal, S., & Sutanti, W. (2015, July). The Effect of Growth, Profitability and Liquidity to Bond Rating of The Banking Firms Listed on The Indonesian Stock Exchange (Period 2009-2013). In *International Multidisciplinary Conference on Social Sciences (IMCoSS)* (Vol. 1, p. 34-41).
- Vina, V. (2017). Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Umur Obligasi, Likuiditas, Growth, dan Produktivitas Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi pada Pertumbuhan Go Public yang Terdaftar di Bursa. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(1), 1-22.
- Widowati, D., Nugrahanti, Y., & Kristanto, A. B. (2013). Analisis faktor keuangan dan non keuangan yang berpengaruh pada prediksi peringkat obligasi di Indonesia (Studi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI dan di daftar peringkat PT Pefindo 2009-2011). *Jurnal Manajemen Maranatha*, 13(1), 35-54.