

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
PERINGKAT OBLIGASI
(Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)**

(Skripsi)

Oleh

Tridayanti Rafni K.S.
NPM. 1716051060



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2021**

ABSTRAK

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT OBLIGASI

**(Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar pada Bursa Efek
Indonesia Tahun 2015-2019)**

Oleh

Tridayanti Rafni K.S.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh sebanyak 17 sampel. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan software *Eviews for Windows* Versi 10. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang terdiri dari laporan keuangan tahunan dan peringkat obligasi tahun 2015-2019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Secara simultan, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Kata Kunci: Peringkat Obligasi, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan

ABSTRACT

ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING BOND RATINGS (Study on Non-Financial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019)

By

Tridayanti Rafni K.S

This study aims to analyze the effect of factors consisting of profitability, liquidity, and company size on bond ratings of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The sample in this study was obtained using purposive sampling technique, in order to obtain 17 samples. The analysis method used is panel data regression analysis using Eviews for Windows Version 10 software. The data used in this study are secondary data consisting of annual financial reports and bond ratings for the years 2015-2019. The results of this study indicate that partially profitability has a significant effect on bond ratings. Meanwhile, liquidity and company size partially does not have a significant effect on bond ratings. Simultaneously, profitability, liquidity, and company size have a significant effect on bond ratings.

Keyword: Bond Rating, Profitability, Liquidity, Company Size

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
PERINGKAT OBLIGASI
(Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)**

Oleh

Tridayanti Rafni K.S.

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS

Pada

Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2021**

Judul Skripsi

**: ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI PERINGKAT OBLIGASI
PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN
2015-2019**

Nama Mahasiswa

: Fridayanti Rafni K.S.

Nomor Pokok Mahasiswa

: 1716051060

Program Studi

: Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas

: Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



1. Komisi Pembimbing

Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B.
NIP. 19800117 200312 1 002

M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.
NIK. 231504 880320 101

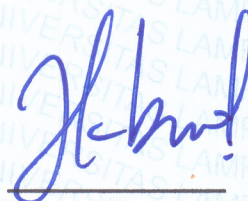
2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc.
NIP. 19740918 200112 1 001

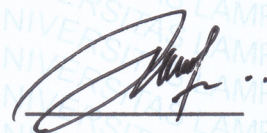
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

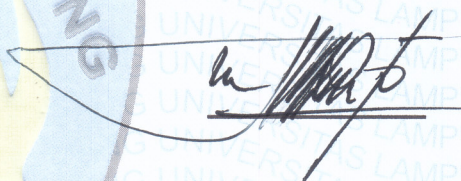
Ketua : **Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B.**



Sekretaris : **M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.**



Penguji : **Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B.**



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Dra. Ida Nurhaida, M.Si.
NIP. 19610807 198703 2 001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 13 Agustus 2021

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 10 Agustus 2021
Yang membuat pernyataan,



Tridayanti Rafni K.S.
NPM 1716051060

RIWAYAT HIDUP



Penulis dengan nama lengkap Tridayanti Rafni Karolina Sagala dilahirkan di Bandung pada tanggal 26 Februari tahun 1998, merupakan anak ketiga dari empat bersaudara, dari pasangan Bapak (Alm.) Ardin dan Ibu Revi. Penulis menempuh jenjang pendidikan pertama di Taman Kanak-Kanak (TK) Dwisakti Bandung lalu melanjutkan pendidikan dasar di Sekolah Dasar (SD) Dwisakti Bandung, kemudian penulis melanjutkan pendidikannya di Sekolah Menengah Pertama (SMP) Negeri 25 Bandung dan setelah itu melanjutkan pendidikan di Sekolah Menengah Atas (SMA) Negeri 6 Bandung.

Pada tahun 2017, penulis terdaftar sebagai mahasiswa jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN (Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri). Selama menempuh pendidikan di Universitas Lampung penulis tergabung sebagai anggota HMJ Ilmu Administrasi Bisnis. Pada tahun 2019, penulis diberi tanggungjawab sebagai Sekretaris Bidang Kretek (Kreativitas dan Teknis) pada periode 2019/2020.

Pada tahun 2020, penulis mengikuti kegiatan Kuliah Kerja Nyata (KKN) selama 40 hari di Desa Penantian, Kecamatan Ulubelu, Kabupaten Tanggamus. Penulis juga mengikuti kegiatan Praktik Kerja Lapangan (PKL) selama 30 hari di PT. Sinar Niaga Sejahtera, Bandar Lampung.

MOTTO

“Do the best, and let God do the rest”

- Ben Carson -

“Be patient, somebody will give you the world without you asking”

- Sophie Smith –

PERSEMBAHAN

Karya ini kupersembahkan kepada :

Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan karunia-Nya, skripsi ini dapat diselesaikan.

Kepada orang-orang yang telah berjasa di hidupku,

Ibuku dan Alm. Ayahku dan Keluargaku terima kasih atas segala doa dan dukungannya selama ini.

Seluruh Dosen Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung yang telah membimbing, mengarahkan dan membagikan ilmunya.

Rekan-rekan yang telah memberikan dukungan dan motivasi.

Almamater Tercinta Universitas Lampung

SANWACANA

Terima kasih dan syukur penulis ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena berkat dan karunia yang dilimpahkan-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan karya ilmiah skripsi ini yang berjudul **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)”** disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa telah mendapatkan bimbingan, bantuan, dukungan dan doa dari berbagai pihak. Dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada :

1. Ibu Dra. Ida Nurhaida, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Dr. Dedy Hermawan, M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerja Sama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Arif Sugiono, S.Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Roby Cahyadi Kurniawan, M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Suprihatin Ali, S.sos., M.Sc., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
6. Bapak Dr. Kusuyatmono Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B, selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung sekaligus dosen pembimbing utama. Terimakasih telah meluangkan waktu dan juga memberikan banyak ilmu dan saran kepada penulis, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini. Saya selaku penulis meminta maaf apabila selama proses bimbingan ada salah kata atau perbuatan yang kurang berkenan kepada bapak.

7. Bapak M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si selaku dosen pembimbing kedua. Saya ucapkan terimakasih atas ilmu, saran, dan pengalaman yang diberikan tak lupa juga atas waktu yang sudah diluangkan meskipun bimbingan di malam hari melalui *whatsapp*, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini. Saya selaku penulis meminta maaf apabila selama proses bimbingan ada salah kata atau perbuatan yang kurang berkenan kepada bapak.
8. Bapak Dr. Suropto, S.Sos., M.A.B., selaku dosen penguji. Terimakasih telah memberikan arahan, saran dan masukan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Saya selaku penulis meminta maaf apabila selama menjadi mahasiswa yang diuji oleh bapak, saya ada salah kata atau perbuatan yang kurang berkenan kepada bapak.
9. Seluruh dosen dan staff jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu. Saya ucapkan terimakasih banyak kepada Bapak dan Ibu atas ilmu dan pengalaman yang telah diberikan.
10. Terimakasih untuk (Alm.) Papa, Ardin Sagala. Terimakasih penulis ucapkan untuk segala doa, dukungan, bantuan, saran, motivasi dan juga pembelajaran di semasa hidupnya yang sudah diberikan kepada penulis. Terimakasih sudah mempercayai penulis dan mengizinkan penulis untuk menempuh pendidikan di luar kota. Walaupun tidak bisa mendampingi penulis menyelesaikan pendidikan secara langsung, penulis harap dapat membanggakan Papa.
11. Terimakasih untuk Mama, Revi Sihaloho. Terimakasih banyak penulis ucapkan untuk segala doa, dukungan, bantuan, saran, motivasi, dan juga pembelajaran yang sudah diberikan kepada penulis. Terimakasih sudah menjadi orangtua tunggal selama kurang lebih 2 tahun ini. Terimakasih selalu berjuang dan bertahan di segala keadaan. Terimakasih sudah selalu mendengar keluh kesah penulis dan selalu memberikan ketenangan di setiap saat.
12. Terimakasih untuk Kak Roslin, Bang Rijon, Ricki, dan Bang Adolf. Terimakasih sudah menjadi keluarga yang baik dan sudah menjadi *support system* bagi penulis. Terimakasih juga sudah banyak membantu dan mendukung penulis selama menempuh pendidikan.

13. Keluarga Besarku, keluarga besar dari papa dan mama, terimakasih banyak atas doa dan dukungannya untuk penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikannya. Terimakasih sudah banyak sekali membantu penulis dari awal penulis memutuskan untuk merantau dan kuliah di Lampung, terimakasih selalu menanyakan kabar dan memastikan penulis baik dan sehat di Lampung.
14. Terimakasih untuk Alemong (Alida, Linang, Widy, Eta, Tasya, Puspa) yang sudah bersedia menjadi teman dan sahabat penulis selama 4 tahun di perkuliahan. Terimakasih untuk apa yang sudah kita lalui bareng-bareng, terimakasih sudah mendukung dan memberikan saran/motivasi untuk selalu berjuang menyelesaikan pendidikan. Semoga apa yang kita cita-citakan terwujud ya. *See u on top*, Alemong! Terimakasih juga untuk Desfitia, yang sudah menjadi teman baik penulis, terimakasih sudah menjadi pendengar yang baik untuk penulis.
15. Terimakasih untuk M-Sewarek (Praja, Andi, Abi, Ojan, Almer, Rustam, Daus, Galuh, Riki, Hapis, Oom dll) yang sudah menjadi teman di kampus dan teman nongkrong.
16. Terimakasih untuk teman-teman seperbimbingan dan seperujian, Adelica, Poppy, Gayet, Febri, Widia, Ribka, Putri KW, dan lain-lain, terimakasih udah mau bantu jawab kalo penulis tanya, terimakasih juga jadi temen tunggu dospem/dosen penguji di kampus.
17. Terimakasih untuk teman-teman HMJ Ilmu Administrasi Bisnis 2019/2020 (Ojan, Dian, Vika, Maryana, Puji, Adel, Adelica, Riki, Praja, Danu, Abi, Almer, Anggi, Alvin) sudah menjadi teman kerjasama dalam menyelenggarakan berbagai acara di HMJ Ilmu Administrasi Bisnis 2019/2020. Terlebih untuk Praja, terimakasih sudah menjadi *partner* yang baik di divisi Kretek.
18. Terimakasih kepada SPY WO (Erita, Riska, Mbot, Her, Raissa, Tessa, dan Senni) yang selalu menyemangati penulis dan tetap membantu penulis walaupun kita beda kota.
19. Terimakasih Thara dan Arun yang sudah setia mendengarkan keluh kesah selama penulis menempuh pendidikan.

20. Terimakasih untuk kakak tingkat jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Bangqy, Bang Agung, Bang Azis, dan lain-lain yang sudah banyak memberikan pengalaman dan pembelajaran selama di kampus.
21. Terimakasih untuk adik tingkat jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Indah, Indah, Wulan, Sayizza, Sasyita, Sonya, Mutiara, Aldy, Faisal, dan masih banyak lagi tidak bisa penulis sebutkan satu persatu. Terimakasih sudah membantu dan berkontribusi untuk acara-acara HMJ Ilmu Administrasi Bisnis.
22. Terimakasih untuk teman-teman angkatan 2017 yang tidak dapat disebutkan satu per satu, sudah menjadi teman selama 4 tahun ini.
23. Teman-teman KKN Penantian, Cici, Kiki, Atika, Laras, Musoib, Salim. Terimakasih untuk kenangan selama 40 hari yang menghasilkan banyak kenangan dan pengalaman bagi penulis.
24. Terimakasih untuk Al, yang sudah menjadi teman terbaik penulis selama kurang lebih 4 tahun ini. Terimakasih atas dukungan, saran dan motivasi untuk penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Terimakasih juga sudah banyak membantu penulis dalam berbagai hal kecil ataupun besar. Terimakasih sudah menemani penulis dan selalu ada di saat penulis butuhkan.
25. Terimakasih untuk diri sendiri, karena sudah berjuang dan berusaha untuk menyelesaikan pendidikan dan sudah mau berproses selama menempuh pendidikan.
26. Almamater tercinta Universitas Lampung.

Bandar Lampung, 9 Agustus 2021
Penulis

Tridayanti Rafni K.S.

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR	v
DAFTAR RUMUS	vi
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 <i>Signalling Theory</i>	10
2.1.2 Pengertian Obligasi	12
2.1.3 Jenis Obligasi	12
2.1.4 Karakteristik Obligasi	14
2.1.5 Risiko Obligasi.....	15
2.1.6 Peringkat Obligasi	17
2.1.7 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi	20
2.2 Profitabilitas	20
2.3 Likuiditas.....	21
2.4 Ukuran Perusahaan.....	23
2.5 Penelitian Terdahulu dan Perbedaan Penelitian	24
2.5.1 Penelitian Terdahulu	24
2.5.2 Perbedaan Penelitian	25
2.6 Pengembangan Hipotesis	25
2.6.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi	25
2.6.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi	26
2.6.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi.....	27
2.7 Hipotesis Penelitian dan Model Hipotesis	27
2.7.1 Hipotesis Penelitian.....	27

2.7.2 Model Hipotesis	28
III. METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis Penelitian.....	29
3.2 Populasi dan Sampel	29
3.2.1 Populasi	29
3.2.2 Sampel.....	30
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	31
3.3.1 Jenis Data	31
3.3.2 Sumber Data.....	31
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	32
3.5 Definisi Operasional.....	32
3.5.1 Variabel Dependen (Variabel Terikat).....	32
3.5.2 Variabel Independen (Variabel Bebas)	33
3.6 Teknik Analisis Data.....	34
3.6.1 Statistik Deskriptif	35
3.7 Analisis Regresi Data Panel	35
3.7.1 Uji Chow	37
3.7.2 Uji Hausman.....	37
3.7.3 Uji Lagrange Multiplier	38
3.8 Uji Hipotesis.....	38
3.8.1 Uji Parsial (Uji t).....	39
3.8.2 Uji Simultan (Uji F)	39
3.9 Koefisien Determinasi (R^2).....	40
IV. HASIL PENELITIAN	
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	41
4.1.1 PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.	42
4.1.2 PT. AKR Corporindo Tbk.....	42
4.1.3 PT. Agung Podomoro Land Tbk.....	43
4.1.4 PT. Global Mediacom Tbk.....	44
4.1.5 PT. Bumi Serpong Damai Tbk.....	44
4.1.6 PT. Fast Food Indonesia Tbk.	45
4.1.7 PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	45
4.1.8 PT Jasa Marga (Persero) Tbk.....	46
4.1.9 PT. Lautan Luas Tbk.....	46
4.1.10 PT. Mitra Adiperkasa Tbk.....	47
4.1.11 PT. Modernland Realty Tbk.....	48

4.1.12 PT. Mayora Indah Tbk.	48
4.1.13 PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk.	49
4.1.14 PT. Summarecon Agung Tbk.	49
4.1.15 PT. Surya Semesta Internusa Tbk.	50
4.1.16 PT. Siantar Top Tbk.	51
4.1.17 PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	51
4.2 Hasil Analisis Data.....	52
4.2.1 Statistik Deskriptif	52
4.2.2 Analisis Regresi Data Panel	54
4.2.3 Pemilihan Model	57
4.3 Interpretasi Model Regresi Data Panel	61
4.4 Uji Hipotesis.....	62
4.4.1 Uji Parsial (Uji t).....	62
4.4.2 Uji Simultan (Uji F)	64
4.5 Koefisien Determinasi (R^2).....	65
4.6 Pembahasan.....	66
4.6.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi	66
4.6.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi	68
4.6.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi	69
4.6.4 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi.....	70
V. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	72
5.2 Saran.....	73
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Peringkat Obligasi PT Pefindo.....	18
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	24
Tabel 3.1 Daftar Sampel Perusahaan	31
Tabel 3.2 Hasil Konversi <i>Rating</i> Obligasi	33
Tabel 3.3 Interval Koefisien Determinasi	40
Tabel 4.1 Daftar Objek Penelitian.....	41
Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	52
Tabel 4.3 Hasil <i>Common Effect Model</i>	55
Tabel 4.4 Hasil <i>Fixed Effect Model</i>	55
Tabel 4.5 Hasil <i>Random Effect Model</i>	56
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Chow</i>	57
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Hausman</i>	59
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier (LM)</i>	60
Tabel 4.9 Hasil Regresi Linier Berganda Model Data Panel	61
Tabel 4.10 Hasil Perhitungan Uji t.....	63
Tabel 4.11 Hasil Perhitungan Uji F.....	65
Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	65

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Obligasi Korporasi	3
Gambar 2.1 Model Hipotesis	28

DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 2.1 <i>Return On Assets (ROA)</i>	21
Rumus 2.2 <i>Current Ratio</i>	23
Rumus 2.3 <i>SIZE</i>	24
Rumus 3.1 Analisis Regresi Data Panel.....	36

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini, perkembangan pasar modal telah berkembang pesat sesuai dengan berkembangnya perusahaan di Indonesia. Perkembangan pasar modal ditandai dengan banyaknya perusahaan yang memutuskan untuk *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar modal di Indonesia mempunyai beberapa instrumen yang dapat dipilih oleh investor. Salah satu instrumen dari pasar modal di Indonesia yaitu obligasi.

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 pada pihak pembeli obligasi tersebut (*idx.co.id*). Obligasi disebut sebagai *fixed income* atau instrumen dengan pendapatan tetap. Istilah pendapatan tetap dapat diartikan bahwa pendapatan yang diperoleh pemilik obligasi baik dalam bentuk kupon maupun pokok telah ditentukan waktu dan nilainya serta tidak terpengaruh oleh perubahan harga surat utang tersebut. Obligasi adalah surat berharga dalam bentuk sertifikat yang berisi kontrak antara investor dengan yang diberi pinjaman (emiten). Pihak yang membeli obligasi (*bondholder*) nantinya akan mendapatkan keuntungan dari pembayaran kupon yang umumnya lebih besar dari tingkat suku bunga bank (Darmadji & Fakhrudin, 2011).

Terdapat beberapa jenis obligasi di Indonesia bila dilihat dari sisi pihak yang menerbitkan obligasi, yaitu obligasi korporasi, obligasi pemerintah, dan obligasi pemerintah daerah (Darmadji & Fakhrudin, 2011). Peneliti akan menggunakan obligasi korporasi sebagai objek penelitian. Obligasi korporasi yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan swasta nasional termasuk BUMN dan BUMD. Sebagian besar obligasi korporasi diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (Hadi, 2013). Surat utang yang diterbitkan oleh korporasi tentunya memiliki risiko.

Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan berisiko bangkrut dan gagal bayar. Oleh karena itu, setiap emisi obligasi korporasi selalu disertai dengan suatu perjanjian (*bond indenture*) yang menjelaskan secara *detail* kewajiban dari perusahaan atau lembaga emiten kepada pemilik obligasi, yang antara lain, mencakup pembayaran kupon, tanggal jatuh tempo, persyaratan call, persyaratan sinking fund jika ada. Pada saat penawaran perdana wali amanat (*trustee*) ditunjuk untuk mewakili kepentingan pemilik emisi. Wali amanat yang ditunjuk pada umumnya adalah '*trust department*' bank-bank umum yang besar (Sitorus, 2015).

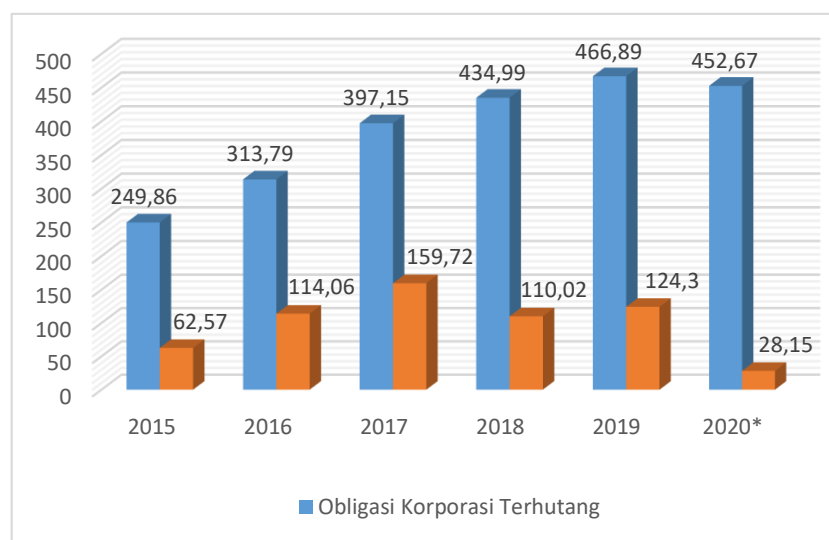
Obligasi bagi investor merupakan sarana investasi alternatif diluar deposito bank, sedangkan obligasi bagi perusahaan merupakan sarana sumber dana di luar kredit perbankan. Obligasi dapat digunakan sebagai sarana dalam memperkuat permodalan perusahaan. Perusahaan yang sekarang ini membutuhkan modal sedang melirik dan tertarik pada obligasi, dikarenakan penerbitan obligasi dinilai lebih mudah dan fleksibel dibandingkan dengan melakukan prosedur peminjaman bank. Selain itu juga tingkat suku bunga obligasi bisa lebih menguntungkan untuk perusahaan dibandingkan dengan tingkat suku bunga pinjaman dari bank yang semakin meningkat (Pramana, 2010).

Contoh kasus PT. SMART Tbk pada bulan Maret 2020 kembali melakukan Penawaran Umum Berkelanjutan (PUB) Obligasi Berkelanjutan II SMART dengan jumlah pokok obligasi berkelanjutan sebesar Rp 3 triliun. Perseroan menerbitkan Obligasi Berkelanjutan II SMART Tahap I Tahun 2020 dengan jumlah pokok sebesar Rp 775 miliar pada tanggal 3 April 2020. Seluruh dana hasil penerbitan obligasi tersebut akan digunakan untuk belanja modal PT. SMART Tbk dengan alokasi sebesar 67% untuk meningkatkan kemampuan pabrik rafinasi Perseroan menghasilkan produk berkualitas tinggi dan sisanya 33% untuk penambahan kapasitas pabrik biodiesel Perseroan di Kalimantan Selatan (www.smart-tbk.com).

Contoh kasus PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) menyelesaikan penerbitan obligasi senilai Rp 1 triliun. Obligasi tersebut sepenuhnya telah terserap pasar. Ini merupakan penerbitan obligasi rupiah terbesar yang dilakukan oleh perseroan hingga saat ini. Obligasi tersebut menawarkan kupon dalam rupiah sebesar 8,2% untuk seri A dengan tenor 3 tahun. Kemudian, 8,7% untuk seri B

dengan tenor 5 tahun, dan 9,2% untuk seri C untuk tenor 7 tahun. Penerbitan obligasi ini mendapat peringkat idAA- dari PEFINDO. Menurut PEFINDO, kapasitas Chandra Asri untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut sangat kuat. Dana hasil obligasi ini akan digunakan untuk mendanai modal kerja Chandra Asri seiring dengan persiapan perseroan untuk bertumbuh secara berkelanjutan sebagai bagian dari Integrasi Master Plan, dengan pabrik *Methyl Tert-butyl Ether* (MTBE) dan *Butene-1* yang diharapkan beroperasi pada September 2020 (Kompas, 2020).

Saat melakukan pembelian obligasi, investor bisa mendapatkan keuntungan dengan mendapatkan tingkat suku bunga (kupon), kemudian pada investasi obligasi pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan telah ada kontrak perjanjian untuk melunasi obligasi yang telah dibeli oleh pemegang obligasi (Pandutama, 2012). Adanya keunggulan-keunggulan dari penerbitan obligasi tersebut, maka perkembangan obligasi di Indonesia semakin meningkat dan menunjukkan hasil yang baik.



Sumber : *Indonesia Bond Market Directionary 2020*

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Obligasi Korporasi

Berdasarkan gambar 1.1 perkembangan obligasi dari tahun ke tahun mengalami peningkatan, namun di tahun 2020 mengalami penurunan. Pada 2019, total obligasi korporasi yang beredar mencapai Rp466,89 triliun, naik 7,33% dari tahun

sebelumnya sebesar Rp434,99 triliun. Sedangkan total obligasi korporasi yang beredar pada 2020 (Januari-Juni 2020) turun 3,05% menjadi Rp452,67 triliun. Penerbitan baru obligasi korporasi pada 2019 mencapai Rp124,30 triliun (tidak termasuk MBS) atau meningkat 12,99% dari tahun sebelumnya yang sebesar Rp110,01 triliun.

Pada semester I 2020, penerbitan obligasi korporasi baru tercatat Rp28,15 triliun, lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya pada periode yang sama sebesar Rp54,71 triliun. Namun, obligasi korporasi menunjukkan kenaikan signifikan sepanjang semester II-2020. Total penerbitan obligasi korporasi sampai dengan awal September 2020 sekitar Rp 52 triliun. Di mana di dalamnya sebesar Rp 44.4 triliun dalam bentuk obligasi korporasi, sementara sisanya sukuk, Medium Term Notes (MTN), dan EBA (www.investasi.kontan.co.id)

Investasi obligasi merupakan salah satu investasi yang diminati oleh investor karena investasi ini memiliki pendapatan yang bersifat tetap dan cenderung lebih aman dibandingkan sekuritas lain. Setiap investor mengharapkan keuntungan dari investasi yang dilakukannya, namun kenyataannya investor tidak akan terlepas dari adanya risiko. Risiko yang mungkin akan dihadapi investor dalam menanamkan dananya di pasar obligasi yaitu risiko gagal bayar obligasi atau disebut juga *default risk*. Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dikenal dengan istilah *default*. Walaupun jarang terjadi, penerbit obligasi dapat saja tidak mampu membayar bunga ataupun pokok obligasi. Jika hal itu terjadi maka biasanya pembayaran ditangguhkan atau diundur sesuai kesepakatan dengan para pemegang obligasi (Darmadji & Fakhruddin, 2011).

Contoh kasus gagal bayar obligasi terjadi pada PT Mobile-8 Telecom (FREN). PT Mobile-8 Tbk (FREN) menerbitkan obligasi I Mobile-8 Tahun 2007 telah gagal bayar sebanyak dua kali untuk kupon tanggal 15 Maret 2009 dan tanggal 15 Juni 2009 dengan obligasi senilai Rp 675 Milliar yang jatuh tempo pada bulan Maret 2012 (www.kompas.com). Pada Indonesia *Bond Market Directory*, peringkat obligasi PT Mobile-8 Tbk (FREN) pada tahun 2008 dan 2009 mendapatkan peringkat BBB+. Kemudian pada tahun 2010 peringkat obligasi PT Mobile-8 Telecom (FREN) tersebut turun menjadi peringkat D.

Hal yang sebaiknya diperhatikan investor ketika akan membeli obligasi salah satunya adalah peringkat obligasi. Sebelum ditawarkan kepada calon investor, obligasi harus diperingkatkan oleh lembaga agen pemeringkat obligasi. Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan (Maisaroh et al., 2016). Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi investor (Febriani, 2017). Tujuan utama proses pemeringkatan obligasi adalah memberikan informasi kepada calon investor mengenai kinerja keuangan dan posisi bisnis perusahaan yang menerbitkan obligasi dalam bentuk peringkat sehingga dapat membantu calon investor untuk mempermudah dalam berinvestasi.

Semakin tinggi peringkat obligasi maka akan semakin rendah risiko yang dihadapi oleh investor karena akan semakin kecil kemungkinan obligasi mengalami kegagalan dalam membayar bunga dan pokok pinjamannya. Oleh karena itu investor harus memperhatikan peringkat obligasi sebelum membeli obligasi. Sedangkan untuk perusahaan penerbit, peringkat obligasi penting untuk menjaga kepercayaan investor dan menilai kinerja perusahaan (Raharja & Sari, 2008).

Di Indonesia terdapat lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). PEFINDO mengumumkan hasil pemeringkatannya yang dapat dilihat oleh seluruh masyarakat di beberapa harian bisnis nasional atau langsung dari situs PEFINDO. Banyak perusahaan yang menggunakan jasa lembaga pemeringkat ini sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan-perusahaan memiliki kepercayaan pada PEFINDO.

Pemeringkatan peringkat obligasi dibagi menjadi dua kategori peringkat yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, SD dan D). Obligasi yang memiliki peringkat kategori *investment grade* menunjukkan bahwa obligasi tersebut dinilai layak investasi karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan dalam membayar bunga dan pokok pinjaman. Investor yang ingin mencari investasi yang aman, umumnya akan memilih obligasi kategori *investment grade*. Sementara itu, obligasi yang termasuk dalam kategori *non-investment grade* memiliki *default risk* yang sangat tinggi. Peringkat kredit dari suatu efek surat utang mencerminkan kualitas kredit dari efek tersebut, yang merupakan fungsi dari beberapa faktor yaitu besarnya beban utang, profitabilitas,

tingkat risiko dari aset, dan ukuran perusahaan. Oleh karena itu, untuk memperoleh gambaran mengenai kualitas kredit dari suatu efek surat utang lembaga pemeringkat perlu melakukan asesmen secara komprehensif terhadap semua aspek yang terkait dengan faktor-faktor tersebut (Sitorus, 2015).

Berikut gambaran tahapan asesmen yang dilakukan oleh lembaga pemeringkat pada umumnya : Proses dimulai dengan pertemuan antara lembaga pemeringkat dengan pihak emiten untuk membicarakan prosedur dan pengumpulan data dan informasi yang dibutuhkan untuk mengases risiko kredit jangka pendek dan jangka panjang dari si emiten. Diskusi dengan pihak senior manajemen mencakup aspek-aspek yang meliputi latar belakang dan sejarah perusahaan, strategi dan filosofi perusahaan, dan lain-lain. Pihak lembaga pemeringkat selanjutnya melakukan asesmen atau pendalaman terhadap filosofi manajemen dan rencana perusahaan ke depan yang merupakan elemen penting dari kualitas kredit. Proses ini biasanya berlangsung beberapa minggu, sejak pertemuan asesmen sampai dengan pengambilan keputusan oleh suatu komite dalam lembaga pemeringkat. Begitu diambil keputusan mengenai peringkat kualitas kredit emiten, lembaga pemeringkatan menginformasikannya ke emiten disertai dengan alasan ditetapkannya peringkat dimaksud, kemudian informasi ini disebarluaskan ke media utama. Hasil asesmen merupakan peringkat kredit dari si emiten atau si debitur dalam bentuk nilai rapor seperti AAA, BBB, C, dst. (Sitorus, 2015).

Dalam pemeringkatan obligasi, lembaga peringkat obligasi memperhatikan beberapa faktor untuk menilai dan memberikan peringkat obligasi. Salah satu faktor penting untuk menilai peringkat obligasi dimasa mendatang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Hal tersebut berkaitan dengan konsep teori sinyal yang mengungkapkan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal pada pengguna laporan keuangan. Faktor profitabilitas sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat profitabilitas yang diinginkan investor salah satunya dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA) (Yunita, 2013). Pengukuran profitabilitas yang diinterpretasikan dengan ROA memberikan pandangan manajemen untuk mengendalikan pengeluaran secara efektif (Safitri, 2020).

Pengukuran profitabilitas perusahaan yang diinterpretasikan melalui ROA akan memberikan pandangan manajemen untuk mengendalikan pengeluaran perusahaan secara efektif. Nantinya perusahaan diharapkan memperoleh *rating* yang baik untuk meningkatkan profil perusahaan. Maka semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi pula *rating* yang diperoleh perusahaan. Pengaruh variabel profitabilitas dengan teori sinyal yaitu memberikan sinyal informasi bagi pihak investor mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi memperoleh laba untuk membayar utangnya (Putra, 2019).

Selain profitabilitas, faktor yang diperhatikan oleh lembaga pemeringkat yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Perusahaan yang sanggup melunasi kewajibannya terutama kewajiban lancarnya dengan tepat waktu maka perusahaan tersebut dapat dikatakan dalam keadaan likuid, maksudnya perusahaan tersebut mempunyai aktiva lancar yang lebih banyak dibandingkan dengan kewajiban lancarnya. Maka dari itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi dinilai memiliki risiko gagal bayar yang rendah sehingga akan memiliki peringkat obligasi yang baik. Pengaruh likuiditas dengan teori sinyal adalah memberikan sinyal informasi bagi pihak investor mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Selain profitabilitas dan likuiditas, faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan pengukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar dinilai kurang berisiko dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil. Sehingga perusahaan kecil dinilai memiliki risiko yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan besar. Semakin besar perusahaan dan semakin dikenal perusahaan tersebut oleh masyarakat, maka akan semakin banyak informasi yang dapat diperoleh investor serta akan semakin kecil pula ketidakpastian yang dimiliki oleh investor (Yuliana et al., 2011). Maka dari itu, semakin tinggi ukuran perusahaan akan semakin tinggi pula peringkat obligasinya sehingga akan semakin aman investor dalam berinvestasi. Pengaruh variabel ukuran perusahaan dengan teori sinyal yaitu memberikan sinyal informasi bagi para pihak investor mengenai tingkat besar atau

kecilnya suatu perusahaan yang dapat didasarkan pada total aktiva, penjualan, atau ekuitas suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk menguji variabel-variabel manakah yang berpengaruh dalam peringkat obligasi. Dalam menguji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi, peneliti menggunakan variabel Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan dengan sampel dan periode yang berbeda. Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul **“Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka masalah penelitian ini dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut :

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penulisan penelitian ini antara lain :

1. Mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap peringkat obligasi.
2. Mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap peringkat obligasi.
3. Mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap peringkat obligasi.
4. Mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap peringkat obligasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkuat konsep dari *signalling theory*.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi investor obligasi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan menjadi acuan investor untuk berinvestasi di instrumen obligasi perusahaan non keuangan.

b) Bagi perusahaan non keuangan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan untuk penerbit obligasi mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat obligasi yang dijualnya di pasar modal.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Teori Persinyalan (*Signalling Theory*) pertama kali dikembangkan oleh Ross (1977). Dijelaskan dalam *Signalling theory* bahwa laporan keuangan yang baik merupakan tanda atau sinyal bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Manajer perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan tanda atau sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai bentuk dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak-pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak eksternal (khususnya investor dan kreditor).

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sangat berguna bagi pihak eksternal perusahaan, terutama perusahaan yang sumber pendanaannya tergantung dari luar. Investor yang merupakan pihak eksternal perusahaan memerlukan informasi yang akurat terkait kondisi perusahaan sebelum melakukan investasi, sehingga sekecil apa pun informasi yang disampaikan dapat mempengaruhi keputusan investasi. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Peringkat obligasi yang telah dikeluarkan oleh lembaga independen tidak terlepas dari kondisi perusahaan yang digambarkan melalui laporan keuangan. Dengan adanya peringkat obligasi tersebut, diharapkan dapat memberikan sinyal mengenai

kondisi keuangan perusahaan dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki (Sari, 2007). Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dimana laporan keuangan tersebut memberikan informasi bahwa perusahaan dalam keadaan sehat, maka akan memberikan dampak yang positif pada perolehan peringkat obligasi. Investor dapat melakukan analisis terhadap sinyal informasi keuangan melalui rasio keuangan seperti leverage, profitabilitas, likuiditas.

Implikasi teori sinyal dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan peringkat obligasi. Profitabilitas yang tinggi dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut telah beroperasi dengan baik sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi. Laba yang tinggi tersebut dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut dapat melakukan pelunasan kewajibannya dengan baik, sehingga nantinya dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan.

Likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajibannya dalam jangka waktu relatif pendek. Kuatnya kondisi keuangan perusahaan tersebut dapat menandakan bahwa kemungkinan pelunasan kewajiban jangka panjangnya juga akan semakin baik, sehingga nantinya akan mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan.

Ukuran perusahaan yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan dinilai lebih mampu untuk membayar kewajiban perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar memiliki total aset atau penjualan yang lebih besar daripada perusahaan kecil, sehingga dinilai lebih mampu untuk membayar kewajiban perusahaan.

Peringkat obligasi yang masuk pada kategori investment grade memberikan sinyal yang baik bagi investor untuk melakukan investasi. Kategori investment grade memberikan sinyal kepada investor bahwa obligasi memiliki kualitas yang baik dengan resiko yang relatif rendah

2.1.2 Pengertian Obligasi

Obligasi (*bond*) adalah surat berharga yang menunjukkan bahwa penerbit obligasi meminjam sejumlah dana kepada masyarakat dan memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara skala, dan kewajiban melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak obligasi tersebut (Darmadji & Fakhruddin, 2011). Obligasi adalah suatu surat berharga (efek) berjangka waktu menengah dan panjang, yang merupakan bukti pengakuan uang dari penerbit dan dapat diperjual belikan (Sitorus, 2015). Obligasi merupakan 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 (*idx.co.id*).

2.1.3 Jenis Obligasi

Terdapat beberapa sudut pandang yang digunakan dalam menentukan jenis-jenis obligasi, yaitu :

- a. Dilihat dari sisi penerbit :
 - 1) Obligasi Korporasi (*corporate bonds*) adalah obligasi yang diterbitkan perusahaan, baik perusahaan publik seperti Adhi Karya Tbk maupun perusahaan non public seperti Pegadaian.
 - 2) Obligasi Pemerintah (*government bonds*) adalah obligasi atau surat utang yang dikeluarkan pemerintah pusat. Di Indonesia obligasi ini terbagi atas Obligasi Rekap, Obligasi Penjaminan, dan Surat Utang Negara (SUN).
 - 3) Obligasi Pemerintah Daerah (*municipal bonds*) adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah.
- b. Dilihat dari masa jatuh tempo :
 - 1) Obligasi Berjangka (*term bond*), yaitu obligasi yang memiliki satu tanggal jatuh tempo yang cukup panjang.
 - 2) Obligasi Serial (*serial bond*), yaitu obligasi yang memiliki serangkaian tanggal jatuh tempo.

- c. Dilihat dari sistem pembayaran bunga :
- 1) Obligasi Kupon nol (*Zero Coupon Bond*), yaitu obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik namun bunga dan pokok dibayarkan sekaligus pada saat jatuh tempo.
 - 2) Obligasi Kupon (*Coupon Bond*), yaitu obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai dengan ketentuan penerbitnya.
 - 3) Obligasi dengan Bunga Tetap (*Fixed Rate Bond*), yaitu obligasi dengan tingkat kupon bunga yang telah ditetapkan sebelum masa penawaran di pasar perdana dan akan dibayarkan secara periodik.
 - 4) Obligasi dengan Bunga Mengambang (*Floating Rate Bond*), yaitu obligasi dengan tingkat kupon bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut, berdasarkan suatu acuan (*benchmark*) tertentu seperti *averagetime deposit* (ATD) yaitu rata-rata tertimbang tingkat suku bungadeposito dari bank pemerintah dan swasta.
- d. Dilihat dari hak penukaran/opsi :
- 1) Obligasi Konversi (*convertible bond*), yaitu obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi mengkonversikan atau menukar obligasi kesejumlah saham pihak penerbit.
 - 2) Obligasi Tukar (*exchangeable bond*), yaitu obligasi dimana penerbit menyertakan opsi *call* pada perjanjian obligasi. Opsi tersebut memberikan hak kepada investor untuk menukar obligasi menjadi sebuah saham.
 - 3) *Callable bond*, yaitu obligasi yang memberikan hak kepada penerbit atau emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi.
 - 4) *Putable bond*, yaitu obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan penerbit untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu (*strike price*) sepanjang umur obligasi tersebut.

e. Dilihat dari segi jaminan :

- 1) Obligasi yang dijamin (*secured bond*), yaitu obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga. Dalam kelompok ini, termasuk didalamnya adalah:
 - a) Obligasi Dijamin Garansi (*guaranteed bond*), yaitu obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan penanggungan dari pihak ketiga.
 - b) Obligasi Dijamin Properti (*mortgage bond*), yaitu obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan agunan hipotik atas properti atau asset tetap.
 - c) Obligasi Dijamin Surat Berharga (*collateral trust bond*), yaitu obligasi yang dijamin dengan efek yang dimiliki penerbit obligasi dalam portofolionya, misalnya saham-saham anak perusahaan yang dimilikinya.
- 2) Obligasi yang tidak dijamin (*unsecured bond*), yaitu obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbit obligasi secara umum.

2.1.4 Karakteristik Obligasi

Karakteristik obligasi adalah sebagai berikut :

- 1) Memiliki Masa Jatuh Tempo (*Maturity Date*)

Masa berlaku suatu obligasi sudah ditentukan secara pasti pada saat obligasi tersebut diterbitkan misalnya tiga tahun, lima tahun, tujuh tahun dan seterusnya. Obligasi yang sudah jatuh tempo berarti penerbit obligasi harus melunasi utang obligasi kepada pembeli obligasi. Apabila obligasi telah melampaui masa jatuh tempo berarti obligasi tersebut otomatis tidak berlaku lagi.
- 2) Nilai Pokok Utang (*Face Value*)

Nilai Pokok Utang adalah besarnya nilai obligasi yang dikeluarkan sebuah perusahaan telah ditetapkan sejak awal obligasi tersebut diterbitkan.

3) Kupon obligasi

Pendapatan utama pemegang obligasi adalah berupa bunga yang dibayar perusahaan kepada pemegang obligasi pada waktu yang telah ditentukan misalnya dibayar setiap tiga bulan atau setiap enam bulan sekali. Pada obligasi istilah bunga lazim disebut kupon. Kupon obligasi dinyatakan dalam *annual persentase*. Kupon merupakan daya tarik utama bagi para investor untuk membeli obligasi karena kupon merupakan pendapatan pasti yang diterima pemegang obligasi selama masa berlakunya obligasi tersebut.

4) Penerbit / emiten (*Issuer*)

Mengetahui dan mengenal penerbit obligasi merupakan faktor yang sangat penting dalam melakukan investasi obligasi. Mengukur risiko atau kemungkinan dari penerbit obligasi tidak dapat melakukan pembayaran kupon dan pokok obligasi tepat waktu (*default risk*) dapat dilihat dari peringkat (*rating*) obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat.

5) Dapat diperjualbelikan

Sebagai surat berharga, obligasi dapat diperjualbelikan seperti saham. Jika suatu saat nilai obligasi meningkat, maka pemegang obligasi dapat menjual obligasi tersebut melalui *dealer* atau pialang obligasi. Pialang obligasi akan menerima *fee* atas transaksi obligasi tersebut.

2.1.5 Risiko Obligasi

Risiko – risiko dalam investasi obligasi antara lain :

a. Risiko tingkat bunga pasar (*market interest rate risk*)

Risiko ini adalah sumber risiko bagi investor pada efek pendapatan tetap. Hal ini disebabkan oleh tingkat bunga pasar yang menyebabkan adanya ketidakstabilan harga pasar obligasi.

b. Risiko daya beli (*purchasing power risk*)

Risiko ini sangat dipengaruhi oleh inflasi di suatu negara. Saat tingkat inflasi rendah, *return* atas obligasi akan menjadi baik. Tetapi jika tingkat inflasi yang cukup tinggi, kemungkinan besar *return* akan habis karena

harus menyerap tingkat inflasi yang tinggi. Dengan demikian akan menurunkan daya beli.

c. Risiko wanprestasi (*default risk*)

Risiko ini terjadi karena ketidakmampuan para *issuer* dalam membayar kewajibannya, baik bunga maupun yang pokoknya, dapat terjadi karena kelalaian atau keterlambatan pembayaran.

d. Risiko jangka waktu jatuh tempo (*maturity risk*)

Semakin panjang suatu jangka waktu jatuh tempo obligasi, maka semakin tidak stabil pula harga pasar obligasi yang bersangkutan. Karena dengan *maturity* yang semakin panjang, maka proyeksi terhadap suatu nilai akan semakin panjang.

e. Risiko likuiditas (*liquidity risk*)

Risiko likuiditas terhadap obligasi sangat penting, karena jika suatu obligasi tidak likuid, maka proses pencairan akan menjadi uang kas akan terlambat. Inilah yang mempengaruhi struktur keuangan.

f. Risiko call (*call risk*)

Risiko call adalah risiko yang dihadapi investor obligasi karena penerbit obligasi dapat melaksanakan haknya untuk menebus obligasi tersebut sesuai dengan aturan yang digariskan dalam kontrak. Risiko ini terjadi pada obligasi yang bersifat *callable*.

g. Risiko mata uang (*currency risk*)

Risiko ini dihadapi investor yang membeli obligasi dalam mata uang asing. Risiko yang dihadapi adalah kerugian atas perbedaan nilai tukar mata uang asing dengan mata uang lokal.

h. Risiko sektor industri (*industry sector risk*)

Pertumbuhan sektor industri dari *issuer* secara besar akan memberikan gambaran lebih jelas untuk proyeksi pertumbuhan *issuer*. Jika pertumbuhan sektor industri menurun maka, secara langsung akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan tingkat harga pasar obligasi.

i. Risiko politik (*political risk*)

Situasi politik disuatu negara dimana *issuer* berada, hal ini akan menjadi faktor yang sangat mempengaruhi kelancaran usaha *issuer* yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang tidak baik akan menimbulkan *default risk*.

2.1.6 Peringkat Obligasi

Secara umum, peringkat obligasi adalah suatu tingkat pengukuran kualitas dan keamanan dari sebuah obligasi yang didasarkan oleh kondisi finansial dari perusahaan. Peringkat obligasi dikenal sebagai tingkat kemampuan membayar kewajiban. Peringkat obligasi dikeluarkan oleh lembaga yang secara khusus bertugas memberikan peringkat atas semua obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan penerbit. Semua obligasi yang diterbitkan wajib diberi peringkat oleh lembaga agar dengan adanya peringkat tersebut maka investor dapat mengukur atau memperkirakan seberapa besar risiko yang akan dihadapi dengan membeli obligasi tersebut (Darmadji & Fakhrudin, 2011). Manfaat dari pemeringkat obligasi bagi investor adalah antara lain :

1. Memberikan informasi atas risiko investasi yang dilakukan investor khususnya investasi atas surat berharga utang.
2. Sebagai referensi dalam menentukan tingkat kembalian yang wajar
3. Penghematan biaya dalam mendapatkan informasi risiko suatu investasi.
4. Perspektif pilihan investasi yang beragam sesuai risiko yang melekat.
5. Meningkatkan likuiditas portofolio investasi.

Peringkat obligasi memiliki banyak manfaat, terutama bagi investor yang akan menanamkan modal. Peringkat obligasi dapat digunakan sebagai acuan apakah investor layak untuk berinvestasi pada obligasi tertentu, karena dalam peringkat obligasi terdapat sinyal akan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Melalui peringkat obligasi ini investor dapat menggunakan peringkat obligasi untuk mengidentifikasi risiko *default*. Sehingga investor dapat berinvestasi pada obligasi yang tingkat resikonya dapat ditoleransi.

PT PEFINDO merupakan lembaga pemeringkat sekuritas utang di Indonesia. Pemeringkatan peringkat obligasi terbagi menjadi dua peringkat yaitu *investment grade* dan *non-investment grade*. Obligasi yang memiliki peringkat kategori *investment grade* menunjukkan bahwa obligasi tersebut layak investasi karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan dalam membayar kewajibannya. Sementara obligasi yang termasuk dalam peringkat *non-investment grade* memiliki *default risk* yang sangat tinggi.

Tabel 2.1. Peringkat Obligasi PT Pefindo

Kategori	Kode Rating	Definisi
<i>Investment Grade</i>	AAA	Obligor dengan peringkat idAAA memiliki peringkat tertinggi yang diberikan oleh PEFINDO. Kapasitas obligor untuk bertemu komitmen keuangan jangka panjangnya dibandingkan dengan obligor Indonesia lainnya adalah superior.
	AA	Obligor dengan peringkat idAA ini memiliki kualitas kredit sedikit di bawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan Obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan relatif di bandingkan dengan entitas Indonesia lainnya.
	A	Obligor dengan peringkat idA ini memiliki dukungan kemampuan Obligor yang kuat di bandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan.
	BBB	Obligor dengan peringkat idBBB ini didukung oleh kemampuan Obligor yang memadai relatif di bandingkan dengan entitas Indonesialainnya untuk memenuhi kewajiban finansial, namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.

Tabel 2.1 Peringkat Obligasi PT Pefindo (lanjutan)

<i>Non- Investment Grade</i>	BB	Obligor dengan peringkat idBB ini menunjukkan dukungan kemampuan Obligor yang agak lemah relatif di bandingkan dengan entitas lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu.
	B	Obligor dengan peringkat idB ini menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun Obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan obligor untuk memenuhi kewajiban finansialnya.
	CCC	Obligor dengan peringkat idCCC saat ini rentan, dan bergantung pada bisnis dan keuangan yang menguntungkan kondisi untuk memenuhi komitmen keuangannya.
	SD	Obligor dengan peringkat idSD berarti obligor gagal membayar satu atau lebih kewajiban keuangannya yang diperingkat atau tidak dinilai, saat jatuh tempo, tetapi masih melakukan pembayaran tepat waktu untuk kewajiban lainnya.
	D	Obligor dengan peringkat idD gagal membayar semua kewajiban keuangannya, baik yang diperingkat maupun tidak, pada saat jatuh tempo.

Sumber : PEFINDO

Catatan :

Tanda tambah (+) atau kurang (-) dapat dicantumkan dengan peringkat mulai dari AAA hingga B. Tanda tambah menunjukkan bahwa suatu kategori peringkat lebih mendekati peringkat yang di atasnya. Tanda kurang (-) berarti bahwa suatu kategori peringkat tetap lebih baik dari kategori peringkat dibawahnya, walaupun semakin mendekati.

2.1.7 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi

Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi menurut Brigham dan Houston adalah sebagai berikut:

1. Berbagai macam risiko rasio-rasio keuangan, termasuk *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge coverage ratio*. Semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi *rating* tersebut.
2. Jaminan aset untuk obligasi yang diterbitkan (*mortgage provision*). Apabila obligasi dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka *rating* pun akan membaik.
3. Kedudukan obligasi dengan jenis utang lain. Apabila kedudukan obligasi lebih rendah dari utang lainnya maka *rating* akan ditetapkan satu tingkat lebih rendah dari yang seharusnya.
4. Penjamin. Emiten obligasi yang lemah namun dijamin oleh perusahaan yang kuat maka emiten diberi *rating* yang kuat.
5. Adanya *sinking fund* (provisi bagi emiten untuk membayar pokok pinjaman sedikit demi sedikit setiap bulan).
6. Umur obligasi. *Ceteris Paribus*, obligasi dengan umur yang lebih pendek mempunyai risiko yang lebih kecil.
7. Stabilitas laba dan penjualan emiten.
8. Peraturan yang berkaitan dengan industri emiten.
9. Faktor-faktor lingkungan dan tanggung jawab produk.
10. Kebijakan akuntansi. Penerapan kebijakan akuntansi yang konservatif mengindikasikan laporan keuangan yang lebih berkualitas.

2.2 Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2014). Menurut Hanafi (2014), rasio profitabilitas

digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.

Rasio profitabilitas terdiri dari :

1. Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih.
2. Return on Equity merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih atau dengan kata lain ROE digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah Return on Assets. Besar kecilnya rasio profitabilitas diukur dengan indikator Return on Assets:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots (2.1)$$

Sumber: (Soviarona et al., 2020)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. ROA penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan dari penjualan dan pendapatan investasi. Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya (Kasmir, 2014).

2.3 Likuiditas

Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*) adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2014). Menurut Kasmir (2014) rasio likuiditas merupakan ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama jangka pendek (yang sudah jatuh

tempo) yang disebabkan oleh berbagai faktor, yaitu (1) dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali, atau (2) mungkin saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup dana secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aset lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual sediaan atau aset lainnya).

Berikut ini adalah tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas:

1. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan aktiva lancar.
3. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas sangat penting bagi suatu perusahaan dikarenakan berkaitan dengan mengubah aset menjadi kas. Rasio likuiditas terdiri dari :

1. Rasio lancar (*current ratio*) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia.
2. Rasio sangat cepat atau rasio lancar (*quick ratio* atau *acid test ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan

menggunakan aset sangat lancar tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya seperti perlengkapan dibayar di muka.

3. Rasio kas (*cash ratio*) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara tersedia untuk membayar utang jangka pendek.

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*. Besar kecilnya rasio likuiditas diukur dengan indikator *Current Ratio* :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang lancar}} \dots\dots\dots (2.2)$$

Sumber: (Putra, 2019)

Current Ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan (Sudana, 2011). Perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban finansialnya pada tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aset lancar lebih besar dibandingkan dengan kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi yang diterbitkan. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka akan semakin baik peringkat obligasi yang diberikan (Sari & Badjra, 2016).

2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar atau kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena akan meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya. Ukuran perusahaan membantu investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar serta melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan (Sari & Badjra, 2016)

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset, penjualan atau ekuitas. Proksi yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

$$SIZE = \ln Total Asset \dots\dots\dots (2.3)$$

Sumber: Setiawati et al., (2020)

2.5 Penelitian Terdahulu dan Perbedaan Penelitian

2.5.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi diantaranya sebagai berikut :

Tabel 2.2. Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Variabel Independen	Hasil Penelitian
1.	Dewi dan Yasa (2016)	<i>Good corporate governance, profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas</i>	<i>Good corporate governance, profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</i>
2.	Hariyati (2016)	Likuiditas, profitabilitas, <i>leverage, coverage</i> dan <i>cash flow to debt ratio</i>	Likuiditas, profitabilitas, <i>coverage</i> dan <i>cash flow to debt ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan variabel rasio <i>leverage</i> ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
3.	Reyssenti dan Kurnia (2016)	<i>Profitability, Leverage, Cash Flow to Debt Ratio, Liquidity, and Growth</i>	<i>Liquidity</i> berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan variabel <i>profitability, leverage, cash flow to debt ratio, and growth</i> tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Tabel 2.2. Penelitian Terdahulu (lanjutan)

4.	Aji, P. L., Tohir, & Suwaryo (2019)	Profitabilitas, leverage, aktivitas, jaminan dan umur obligasi	Profitabilitas dan jaminan berpengaruh secara positif terhadap peringkat obligasi. <i>Leverage</i> , aktivitas dan umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
5.	Soviarona, A., Desmintari, & Murtatik, S (2020)	Ukuran Perusahaan, profitabilitas dan umur obligasi	Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Sumber: Hasil Kajian Penulis (2020)

2.5.2 Perbedaan Penelitian

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan kesimpulan dari beberapa penelitian terkait faktor-faktor yang memengaruhi peringkat obligasi. Namun terdapat beberapa hal yang membedakan antara penelitian terdahulu tersebut dengan penelitian ini yaitu:

1. Penelitian ini menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan.
2. Pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

2.6 Pengembangan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Rasio profitabilitas ialah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba selama periode tertentu serta memberikan gambaran mengenai tingkat efektifitas manajemen didalam melaksanakan kegiatan operasinya. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas direpresentasikan oleh *Return on Asset* (ROA). Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun laba bagi

modal sendiri. Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan (Chasanah, 2018).

Tingkat profitabilitas yang tinggi berhubungan dengan peringkat obligasi yang lebih tinggi karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi akan mendorong peningkatan peringkat obligasi perusahaan tersebut (Partha & Yasa, 2016). Pengaruh variabel profitabilitas dengan teori sinyal yaitu profitabilitas memberikan sinyal informasi bagi pihak investor mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi memperoleh laba untuk membayar utangnya (Putra Adhitya, 2019). Sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka akan semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (*default*) utang sehingga akan semakin baik peringkat obligasi yang diberikan terhadap perusahaan tersebut. Maka berdasarkan uraian di atas hipotesis yang diajukan adalah :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

2.6.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas mencerminkan tingkat kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek. Dalam penelitian ini rasio likuiditas direpresentasikan oleh *Current Ratio*. *Current ratio* adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang lancar ketika jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid suatu perusahaan. Pengaruh likuiditas dalam teori sinyal yaitu untuk memberikan sinyal informasi bagi pihak investor mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Putra, 2019). Maka dari itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan memperoleh peringkat obligasi yang tinggi karena perusahaan dinilai mampu untuk membayar kewajibannya (Sutrisno, 2005). Maka berdasarkan uraian di atas hipotesis yang diajukan adalah :

H₂ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

2.6.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset atau total penjualan yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa semakin besarnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap semakin tingginya peringkat obligasi, semakin kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh pada semakin rendahnya peringkat obligasi. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar memiliki total aset atau penjualan yang lebih besar daripada perusahaan kecil, sehingga dinilai lebih mampu untuk membayar kewajiban perusahaan.

Pengaruh variabel ukuran perusahaan dengan teori sinyal yaitu memberikan sinyal informasi bagi investor mengenai besar atau kecilnya suatu perusahaan. Apabila ukuran perusahaan direpresentasikan dengan total aset yang tinggi maka perusahaan dapat menarik calon investor, dengan asumsi calon investor percaya bahwa perusahaan mampu membayar utangnya. Maka semakin tinggi ukuran perusahaan akan semakin tinggi pula peringkat obligasi suatu perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian di atas hipotesis yang diajukan adalah :

H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

2.7 Hipotesis Penelitian dan Model Hipotesis

2.7.1 Hipotesis Penelitian

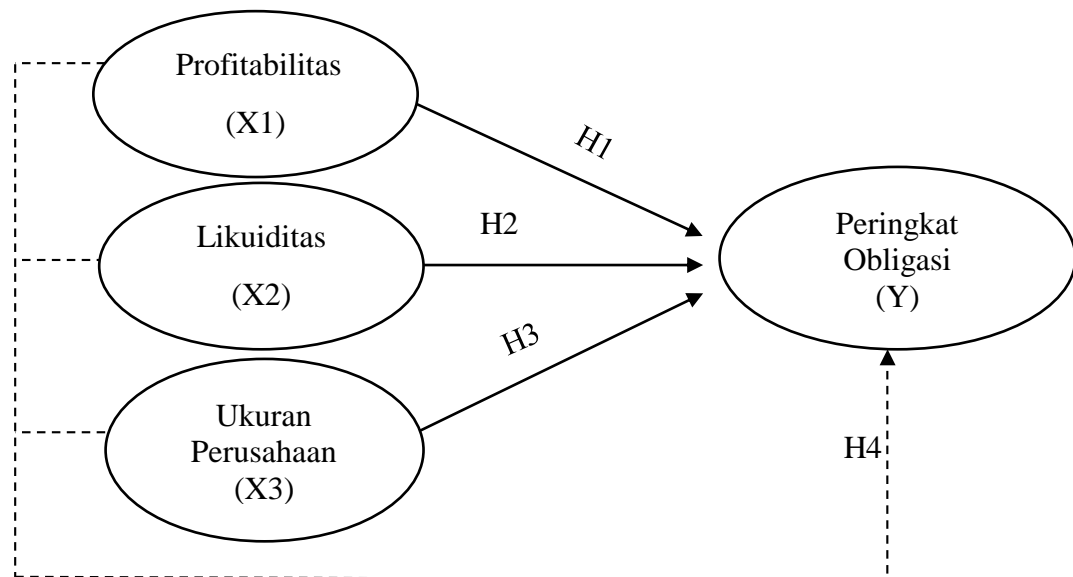
Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah (Sugiyono, 2017). Adapun hipotesis pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Ha₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
2. Ha₂ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

3. H_{a3} : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
4. H_{a4} : Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi.

2.7.2 Model Hipotesis

Dari beberapa penelitian terdahulu dan landasan teori, maka penelitian ini akan menggunakan beberapa faktor-faktor akuntansi seperti profitabilitas (*profitability*), likuiditas (*liquidity*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai variabel independen (bebas). Sedangkan peringkat obligasi sebagai variabel dependen (terikat). Berdasarkan uraian hipotesis di atas, maka model hipotesis dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Model Hipotesis

Keterangan :

————— : hubungan parsial

- - - - - : hubungan simultan

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2017). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019. Sedangkan metode pendekatan kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2017), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

3.2.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2017) yang dimaksud dengan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul *representative* (mewakili). Metode penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*, artinya bahwa populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti. Sampel merupakan bagian dari populasi, sehingga sampel dipilih dari populasi.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang obligasinya terdaftar di PT PEFINDO dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kriteria yang ditetapkan agar perusahaan dapat dijadikan sampel penelitian adalah sebagai berikut :

1. Obligasi perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
2. Obligasi terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO.
3. Perusahaan penerbit obligasi tersebut memiliki data laporan keuangan yang lengkap tahun 2015-2019.
4. Perusahaan penerbit obligasi tersebut tidak mengalami kerugian selama tahun 2015-2019.

Berdasarkan kriteria di atas, sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 17 perusahaan, dengan pengamatan perusahaan yaitu 5 tahun dimulai dari tahun 2015-2019, sehingga jumlah objek pengamatan penelitian ini sebanyak 85. Maka diperoleh perusahaan sebagai sampel :

Tabel 3.1 Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.
2.	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk.
3.	APLN	PT. Agung Podomoro Land Tbk.
4.	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk.
5.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.
6.	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk.
7.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
8.	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.
9.	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk.
10.	MAPI	PT. Mitra Adiperkasa Tbk.
11.	MDLN	PT. Modernland Realty Tbk.
12.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk.
13.	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk.
14.	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk.
15.	SSIA	PT. Surya Semesta Internusa Tbk.
16.	STTP	PT. Siantar Top Tbk.
17.	TLKM	PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk

Sumber: *www.idx.co.id* (2021)

3.3 Jenis dan Sumber Data

3.3.1 Jenis Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Menurut Sugiyono (2017), jenis data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung diberikan kepada pengumpul data. Data sekunder ini merupakan data yang sifatnya mendukung keperluan data primer seperti buku-buku, literatur dan bacaan yang berkaitan dan menunjang penelitian ini. Data yang diambil adalah data peringkat obligasi dan laporan keuangan perusahaan non keuangan tahun 2015-2019.

3.3.2 Sumber Data

Berdasarkan jenis data yang telah diuraikan di atas, maka sumber data dalam penelitian ini bersumber dari data di Bursa Efek Indonesia yang terdapat di website resmi Bursa Efek Indonesia (*www.idx.or.id*) dan PEFINDO (*www.pefindo.com*), serta studi pustaka pada jurnal, buku, artikel, berita ataupun skripsi yang berhubungan dengan penelitian ini.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah cara yang digunakan peneliti untuk mendapatkan data di lapangan. Metode yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini yaitu metode studi dokumentasi dan studi pustaka. Metode dokumentasi menggunakan data yang dikumpulkan melalui informasi dan publikasi yang erat kaitannya dengan masalah yang dibahas dalam penelitian ini. Data yang digunakan adalah data yang terdapat di website resmi Bursa Efek Indonesia dan PEFINDO. Studi pustaka merupakan metode pengumpulan data dengan mendapat informasi melalui laporan penelitian, buku-buku, ensiklopedia, jurnal, dan sumber tertulis lainnya baik secara elektronik maupun cetak.

3.5 Definisi Operasional

Menurut Sugiyono (2017), variabel merupakan segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya.

3.5.1 Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2017). Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu peringkat obligasi. Variabel ini dilihat berdasarkan peringkat yang dikeluarkan oleh PEFINDO yang secara umum terbagi menjadi dua yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, SD dan D). Peringkat yang dikeluarkan PEFINDO berupa huruf, sementara rasio keuangan yang digunakan dalam bentuk angka, sehingga agar dapat diolah maka diperlukan mekanisme konversi *rating*. Sistem konversi yang digunakan yaitu dengan mengonversi *rating* dalam bentuk huruf ke angka dengan skala tertinggi untuk perusahaan yang memiliki *rating* tertinggi dan skala terendah untuk perusahaan dengan *rating* terendah. Maka dapat diperoleh hasil konversi peringkat yang dikeluarkan PEFINDO untuk sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

Tabel 3.2 Hasil Konversi *Rating* Obligasi

<i>Rating</i> Obligasi	Hasil Konversi
AAA	19
AA+	18
AA	17
AA-	16
A+	15
A	14
A-	13
BBB+	12
BBB	11
BBB-	10
BB+	9
BB	8
BB-	7
B+	6
B	5
B-	4
CCC	3
SD	2
D	1

Sumber: PEFINDO

3.5.2 Variabel Independen (Variabel Bebas)

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2017). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, aset dan modal sendiri. Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Variabel profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA). Semakin tinggi ROA, berarti perusahaan semakin mampu menggunakan aset perusahaan dengan baik untuk memperoleh keuntungan. Secara sistematis ROA dapat dirumuskan ssebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Variabel likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* (CR). Perusahaan yang mampu melunasi kewajiban tepat waktu dinilai merupakan perusahaan yang likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada utang lancar. Secara sistematis rasio ini ditulis sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

3. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur dari total aset/total penjualan/total ekuitas maupun kapitalisasi pasar. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka diidentifikasi mempunyai peringkat obligasi yang baik karena dengan total aset/total penjualan dan kapitalisasi pasar yang dimiliki mampu menunjang atau menutupi utang perusahaan. Indikator ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah total aset.

$$\text{SIZE} = \text{Ln Total Asset}$$

3.6 Teknik Analisis Data

Menurut Sugiyono (2017), kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi data panel. Dalam pengujian hipotesis penelitian ini digunakan bantuan program *Eviews* dan *Microsoft Excel*.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan bentuk pengujian statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum (Sugiyono, 2017). Ukuran yang dipakai dalam penelitian ini yaitu nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi.

3.7 Analisis Regresi Data Panel

Data panel dapat didefinisikan sebagai gabungan antara data silang (*cross section*) dengan data runtut waktu (*time series*). Nama lain dari panel adalah pool data, kombinasi data *time series* dan *cross section*, *micropanel* data, longitudinal data, analisis *even history* dan analisis *cohort*. Pemilihan model dalam analisis ekonometrika merupakan langkah penting di samping pembentukan model teoritis dan model yang dapat ditaksir, estimasi pengujian hipotesis, peramalan, dan analisis mengenai implikasi kebijakan model tersebut. Penaksiran suatu model ekonomi diperlukan agar dapat mengetahui kondisi yang sesungguhnya dari sesuatu yang diamati (Winarno, 2015).

Alat analisis yang digunakan dalam perhitungan penelitian ini yaitu menggunakan *software Econometric Views (Eviews)* 10. *E-views* adalah *software* pengolahan data yang digunakan untuk berbagai keperluan mulai dari bisnis, riset internal serta penelitian. *Software* ini menawarkan akses statistik yang kuat kepada peneliti akademis, perusahaan dan instansi pemerintah seperti hubungan (*correlation*), pengaruh dan sebagainya. Berikut ini estimasi model regresi data panel :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \quad \dots\dots\dots (3.1)$$

Sumber: Soviarona, A., Desmintari, & Murtatik, S. 2020

Keterangan :

- Y : Variabel Dependen
- α : Konstanta
- β_{1-3} : Koefisien regresi variabel
- X_1 : Profitabilitas
- X_2 : Likuiditas
- X_3 : Ukuran Perusahaan
- e : *Error Term* (Kesalahan)

Terdapat tiga pendekatan yang sering digunakan dalam melakukan estimasi dengan model regresi panel, antara lain *Common Effect Model* (CE), *Fixed Effect Model* (FEM), *Random Effect Model* (REM) (Winarno, 2015).

a. *Common Effect Model*

Analisis model *common effect* merupakan teknik yang paling sederhana mengansumsikan bahwa data gabungan yang ada menunjukkan data yang sesungguhnya. Dalam pendekatan estimasi ini, tidak diperlihatkan dimensi individu maupun waktu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.

b. *Fixed Effect Model*

Menurut Winarno (2015) diperlukan suatu model yang dapat menunjukkan perbedaan konstanta antar objek meskipun dengan koefisien yang sama model ini dikenal dengan nama model efek tetap atau *fixed effect*.

c. *Random Effect Model*

Selain dengan metode efek tetap, kita juga dapat menganalisis data panel dengan menggunakan efek random. Efek random digunakan untuk mengatasi kelemahan metode efek tetap yang menggunakan variabel semu, metode efek random menggunakan residual, yang diduga memiliki hubungan antarwaktu dan antar objek.

Metode yang ditawarkan oleh regresi data panel dapat dipilih dengan beberapa uji untuk menentukan manakah antara model *Common Effect*, *Fixed Effect*, atau *Random Effect* yang paling tepat. Tahapan uji yang digunakan sebagai berikut :

3.7.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang paling baik antara *Common Effect* dan *Fixed Effect* yang akan digunakan dalam mengestimasi data panel. Uji Chow adalah pengujian guna mengetahui apakah teknik regresi data panel menggunakan *fixed effect* lebih baik daripada model regresi data panel tanpa variabel *dumm*. Uji *chow* dilakukan dengan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan sebesar 5% memiliki hipotesis dalam pengujiannya yaitu:

H_0 : model mengikuti *Common Effect*

H_a : model mengikuti *Fixed Effect*

Penentuan model yang baik mengikuti *Chi-Square* atau *F-test* dengan melihat apakah probabilitasnya (*p-value*) lebih besar atau lebih kecil dari alpha (α). Kriteria pemilihan model:

1. Jika nilai probabilitas *cross section F* dan *chi square* $> \alpha$ (0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Jadi, model yang cocok adalah *common effect model*.
2. Jika nilai probabilitas *cross section F* dan *chi square* $< \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi, model yang cocok adalah *fixed effect model*.

3.7.2 Uji Hausman

Uji Hausman merupakan uji statistik yang digunakan untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan. Adapun hipotesis dari pengujian uji Hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : model mengikuti *Random Effect*

H_a : model mengikuti *Fixed Effect*

Berikut dasar pengambilan keputusan menggunakan uji *Hausman* :

1. Jika nilai probabilitas $> \alpha$ (0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Jadi, model yang cocok adalah *random effect model*.
2. Jika nilai probabilitas $< \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi, model yang cocok adalah *fixed effect model*.

3.7.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* atau uji *The Breusch-Pagan Lm* dilakukan untuk menentukan apakah model yang digunakan adalah *common effect model* atau *random effect model* yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini. Adapun hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H_0 : *Common effect model*

H_a : *Random effect model*

Berikut dasar pengambilan keputusan menggunakan uji *Lagrange Multiplier* :

1. Jika nilai *Both* pada *Breusch-Pagan* $> \alpha$ (0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Jadi, model yang cocok adalah *common effect model*.
2. Jika nilai *Both* pada *Breusch-Pagan* $< \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi, model yang cocok adalah *random effect model*.

3.8 Uji Hipotesis

Pengujian ini untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan non keuangan tahun 2015-2019. Untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dan simultan, maka dilakukan dengan Uji Parsial (Uji t), dan Uji Signifikansi Simultan (Uji F).

3.8.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (t-test) digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terhadap variabel dependen secara parsial (Ghozali, 2016). Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha=5\%$), Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Bila nilai signifikansi $t < 0.05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai signifikansi $t > 0.05$, maka H_0 diterima atau H_a ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

3.8.2 Uji Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2016), uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Pada pengujian ini juga menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Bila nilai signifikansi $f < 0.05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima yang berarti koefisien regresi signifikan, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai signifikansi $f > 0.05$, maka H_0 diterima atau H_a ditolak yang berarti koefisien regresi tidak signifikan. Hal ini artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.9 Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2016), koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Tabel 3.3 Interval Koefisien Determinasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 1,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2017)

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Setelah melakukan analisis data dan pengujian hipotesis tentang pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019, Maka hasil pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Secara parsial, Profitabilitas berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
2. Secara parsial, Likuiditas tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
3. Secara parsial, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
4. Secara simultan disimpulkan bahwa variabel independen profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

5.2 Saran

Berdasarkan simpulan yang telah diuraikan, terdapat saran-saran yang diajukan dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut :

1. Saran Teoritis

- a. Mengingat penelitian ini hanya menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan, sehingga peneliti selanjutnya disarankan menggunakan variabel yang lebih luas dengan menambahkan variabel lain.
- b. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan non keuangan, sehingga pada penelitian selanjutnya disarankan peneliti dapat memperluas sampel penelitian.
- c. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan rentang waktu pengamatan dalam penelitian agar hasil yang diperoleh lebih akurat.

2. Saran Praktis

a. Bagi Investor

Bagi pihak investor, sebaiknya membeli obligasi yang memiliki peringkat *investment grade* karena perusahaan tersebut memiliki tingkat keamanan yang tinggi. Kemudian sebaiknya investor memperhatikan profitabilitas sebab berdasarkan hasil penelitian ini profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Apabila profitabilitas perusahaan tinggi maka akan menghasilkan peringkat obligasi yang tinggi, sehingga perusahaan penerbit obligasi tersebut dapat dipercaya untuk membayar kewajibannya.

b. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan penelitian ini dapat dijadikan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Perusahaan diharapkan untuk terus memperhatikan serta meningkatkan profitabilitas perusahaan agar memperoleh peringkat obligasi yang stabil dan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, P. L., Tohir, & Suwaryo. 2019. Analisis Pengaruh Profitabilitas Leverage Aktivitas Jaminan dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. 21.
- Chasanah, A. N. 2018. Pengaruh Rasui Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2107. 3(1), 39–47.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat, Jakarta.
- Fahmi, I. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta, Bandung.
- Febriani, A. 2017. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Audit Tenure Terhadap Peringkat Obligasi. Universitas Negerri Yogyakarta.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hadi, N. 2013. *Pasar Modal*. Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Kaltsum, H., & Anggraini, D. T. 2021. Analisis Dampak Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi. 1(2), 79–88.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Maisaroh, L., Lau, E. A., & Masithoh, R. 2016. Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015.
- Pandutama, A. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, 1(4), 80–87.
- Partha, I. M. B., & Yasa, G. W. 2016. Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan. 15, 1913–1941.

- Pramana, A. 2010. Pengaruh Visibilitas Obligasi, Perbedaan Opini, Dan Asimetri Informasi Terhadap Likuiditas Obligasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. <http://eprints.undip.ac.id/24456/>
- Putra, A. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Maturity, Produktivitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Terdaftar di PEFINDO Tahun 2013-2017.
- Raharja, & Sari, M. P. 2008. Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT. Kasnic Credit Rating). Maksi, 8(2), 212–232.
- Safitri. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Jaminan, dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi. Universitas Lampung.
- Sari, N. M., & Badjra, I. 2016. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 5(8), 5041–5069.
- Setiawati, L., Juhendi, N., Permana, B., Profitabilitas, P., Manajemen, J., & Jmbp, P. 2020. Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Dan Firm Size Terhadap Peringkat Obligasi Bank Konvensional Periode 2015-2019. 1(1).
- Sitorus, T. 2015. *Pasar Obligasi di Indonesia: Teori dan Praktik*. Rajawali Pers.
- Soviarona, A., Desmintari, & Murtatik, S. 2020. Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Sektor Keuangan.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, Bandung.
- Sutrisno. 2005. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisi, Yogyakarta.
- Winarno, W. W. 2015. *Analisis Ekometrika dan Statistika Dengan Eviews*. YKPN, Yogyakarta.
- Yuliana, R., Budiatmo, A., Prabowo, M. A., & Arifin, T. 2011. Analisis FaktorFaktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal SNA XIV Aceh.

Yunita, N. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Rofitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2010.

Situs:

Hikma Dirgantara. 2020. Ekonomi Mulai Pulih, Penerbitan Obligasi Korporasi Mulai Bergairah. Kontan. Herlina Kartika Dewi. www.investasi.kontan.co.id. diakses pada tanggal 21 November 2020.

Idx. Surat Utang (Obligasi). www.idx.co.id. diakses pada tanggal 20 November 2020.

PEFINDO. 2020. *Rating Definition*. www.pefindo.com. diakses pada 10 Desember 2020.

Sakina Rakhma Diah Setiawan. 2020. Danai Modal Kerja, Chandra Asri Petrochemical Terbitkan Obligasi Rp 1 Triliun. Kompas. www.kompas.com. diakses pada tanggal 3 Januari 2021.

SMART. 2020. Obligasi. www.smart-tbk.com. diakses pada 21 November 2020.