

Artikel Hasil Penelitian

Pengaruh Rasio Keuangan dan Maturity terhadap Rating Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI

Adelia Gufita Zandika Selvia Ningsih^{a)}, Zaenal Arifin

Department of Management, Faculty of Business and Economics
Universitas Islam Indonesia, Sleman, Special Region of Yogyakarta
Indonesia

^{a)}Corresponding author: 18311246@students.uii.ac.id

ABSTRACT

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari likuiditas current ratio (CR), profitabilitas return on asset (ROA), leverage debt to equity ratio dan maturity terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan tahun 2016-2020 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan data peringkat obligasi yang dipublikasikan oleh lembaga pemeringkat obligasi yaitu PT. PEFINDO selama 5 tahun berturut-turut. Pemilihan sampel ditentukan dengan metode purposive sampling. Sampel yang digunakan dari penelitian ini 169 perusahaan sektor non keuangan. Hasil dari penelitian ini adalah (1) likuiditas yang diprosikan current ratio (CR) memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, (2) profitabilitas yang diprosikan dengan return on asset (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi, (3) leverage yang diprosikan dengan debt to equity ratio memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, (4) umur obligasi memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Kata Kunci: peringkat obligasi, current ratio, return on asset, debt to equity ratio, umur obligasi

PENDAHULUAN

Salah satu sekuritas yang investor bisa pilih selain saham yaitu obligasi. Obligasi sendiri merupakan aset yang lumayan menarik, karena bisa memberikan pendapatan yang tetap bagi investor. Selain itu beberapa tahun belakangan pasar obligasi semakin menarik perhatian, dengan semakin meningkatnya frekuensi perdagangan obligasi sendiri. Dimana frekuensi perdagangan obligasi mengalami kenaikan ditahun 2021 yaitu dari 36,769 naik menjadi 37,788.

Obligasi sendiri merupakan kontrak jangka panjang dimana peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pembayaran pokok pada tanggal yang telah ditetapkan kepada pemegang obligasi. Selain itu terdapat beberapa variabel

yang mempengaruhi rating pada obligasi yaitu variabel keuangan seperti liquidity ratio, Solvability ratio, dan growth ratio atau rasio pertumbuhan perusahaan. Selain itu, terdapat pula variabel non keuangan seperti large atau ukuran perusahaan, maturity atau umur obligasi, secure atau jaminan, dan auditor reputation (Brigham and Houston, 2019).

Menurut Keown, Martin and Petty (2020) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar tagihannya tepat waktu. Likuiditas terkait dengan kemudahan dan kecepatan yang dapat digunakan perusahaan untuk mengubah aset yang bukan kasnya menjadi kas serta ukuran investasi perusahaan dalam aset non kas relatif terhadap liabilitas jangka pendeknya. Semakin relevan dan dapat diandalkan kualitas informasi yang diungkapkan oleh lembaga pemeringkat, semakin besar likuiditas surat berharga tersebut (Saadaoui and Kriaa, 2019).

Rasio profitabilitas yaitu rasio yang menilai kemampuan operasional perusahaan dalam kurun waktu atau periode tertentu dalam mendapatkan laba (Weygandt, Kimmel and Kieso, 2015). Profitabilitas dalam penelitian diprosikan dengan ROA atau return on asset. Dengan menggunakan profitabilitas maka dapat mengetahui seberapa efektif manajemen dalam perusahaan besar kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan sebab kinerja yang baik akan mencerminkan keberhasilan manajemen dalam menghasilkan profit atau laba (Anom, 2021). Perusahaan dengan tinggi profitabilitas diberikan peringkat tinggi dan prospek stabil, serta profitabilitas memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kesulitan keuangan dan kebangkrutan (Borhan and Ahmad, 2018).

Rasio leverage merupakan rasio keuangan yang memiliki kaitan berapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai investasi dan dibandingkan dengan modal dari pemilik perusahaan (Titman, Keown and Martin, 2018). Penelitian oleh Wojewodzki, Poon and Shen (2018) mengemukakan bahwa ketika peringkat obligasi mengalami kenaikan maka rasio leverage nya akan menurun. Perusahaan-perusahaan dalam kelompok rating yang tinggi umumnya memiliki rasio utang yang lebih rendah daripada perusahaan dalam kelompok rating yang rendah. Sebab perusahaan dengan peringkat yang baik tidak menambah hutang bahkan jika mereka underlevered agar tidak kehilangan peringkat tinggi mereka. Maturity atau tanggal jatuh tempo merupakan tanggal dimana nilai nominal obligasi harus dilunasi (Brigham and Houston, 2019). Obligasi yang memiliki maturity yang lama maka akan menaikkan efek risiko yang ditimbulkan. Penyebabnya, yaitu periode yang panjang dikhawatirkan terjadi peristiwa buruk yang mengakibatkan kinerja perusahaan menjadi turun. Oleh karena itu akan lebih baik jika memilih obligasi dengan umur yang pendek karena dianggap minim risiko, dan hal tersebut tercerminkan dalam peringkat obligasi (Hasan and Dana, 2018).

KAJIAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Rating Obligasi

Rating obligasi yaitu sebuah standar penilaian yang mengukur kapabilitas sebuah entitas dalam melunasi kewajiban-kewajibannya terhadap para investor. Peringkat ini

dapat asumsikan sebagai tolak ukur dari risiko default yang mungkin akan terjadi, dimana penerbit tidak mampu untuk melunasi utang-utangnya. Selain itu, peringkat obligasi sangat berguna untuk memutuskan investasi para investor serta dapat membandingkan antara obligasi lainnya. Salah satu lembaga pemeringkat besar yang ada di Indonesia yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Rating Obligasi

Faktor Keuangan

1. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar tagihan atau kewajibannya jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang akan jatuh tempo secara tepat waktu. Menurut (Keown, Martin and Petty, 2020) Likuiditas berkaitan dengan kelancaran perusahaan untuk bisa mengubah aset yang bukan kas nya menjadi kas dan merupakan ukuran yang mengukur investasi perusahaan dalam aset non kas relatif terhadap liabilitas dalam jangka pendeknya. Jadi likuiditas digunakan dalam mengukur kesehatan keuangan perusahaan.

2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam periode tertentu. Pendapatan yang diterima akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan pembiayaan utang dan ekuitas (Weygandt, Kimmel and Kieso, 2015). Jika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit besar, maka akan semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atas obligasinya.

3. Solvabilitas

Solvabilitas yaitu rasio keuangan yang memiliki kaitan antara kewajiban dengan modal pemegang saham yang mendanai investasi tersebut. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Jika perusahaan memiliki rasio ini cukup tinggi maka akan menunjukkan bahwa tingginya penggunaan utang, ini akan membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan memiliki risiko kebangkrutan yang cukup besar (Hamid et al., 2019).

4. Pertumbuhan Perusahaan

Secara umum pertumbuhan merupakan ukuran yang menunjukkan seberapa baik perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi dalam industri maupun keseluruhan. Perusahaan yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang baik, karena perusahaan memiliki pertumbuhan atau growth laba yang positif yang membuat perusahaan bisa mempertahankan perusahaannya. Maka investor di dalam memilih investasi terhadap obligasi akan melihat pengaruh growth dari obligasinya (Widiastuti and Rahyuda, 2016).

Faktor Non Keuangan

1. Jatuh Tempo (Maturity)

Menurut Brigham and Houston (2019) maturity atau tanggal jatuh merupakan tanggal tertentu dimana nilai nominal obligasi harus dilunasi. Jatuh tempo suatu obligasi yang lebih pendek kurang beresiko jika dibandingkan obligasi yang waktu jatuh temponya lebih lama dan hal ini akan di cerminkan dalam peringkat obligasi (Widiastuti and Rahyuda, 2016).

2. Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan merupakan sebagai rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun, ukuran perusahaan juga merupakan karakteristik dari suatu perusahaan dalam hubungannya dengan struktur perusahaan (Brigham and Houston, 2019). Ukuran perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah beroperasi dengan baik, sehingga dapat menghasilkan aset dan laba yang tinggi.

3. Jaminan Obligasi

Jaminan Obligasi dapat dibedakan dalam dua jenis yaitu obligasi yang dijamin dan obligasi yang tidak dijamin. Obligasi yang dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, akan memberikan rasa aman untuk para investor karena perusahaan bisa menyakinkan investor bahwa perusahaan dapat memenuhi pembayaran bunga dan pokok pinjaman dengan baik melalui aset yang dijamin tersebut, sehingga risiko gagal bayar yang akan dihadapi oleh investor akan berkurang (Saputri and Purbawangsa, 2016).

4. Reputasi Auditor

Reputasi auditor akan memberikan dampak pada rating obligasi yang bisa dipercaya atau tidak. Ketika semakin tinggi reputasi auditornya diharapkan audit yang diberikan akan lebih berkualitas, dibandingkan dengan para auditor yang kurang dikenal.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Likuiditas merefleksikan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi utang atau kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang tinggi akan memberikan informasi bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan dalam membayar kewajiban lancar dan bisa menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan baik (Marfuah, Permatasari and Salsabilla, 2021). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Iriana, Paramita and Amboningtyas (2019) serta Hidayat (2018) menyatakan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Jadi dapat disimpulkan bahwa jika likuiditas yang diproyeksikan dengan current ratio tinggi maka akan terjadi peningkatan peringkat obligasi karena perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu maka risiko gagal bayar akan berkurang. Oleh karena itu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁: *Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.*

Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang berguna untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba serta mengetahui tingkat efektifitas perusahaan dalam mengatur sumber daya yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio return on asset (ROA). Jika tingkat profitabilitas perusahaan semakin tinggi maka risiko gagal bayar atau default risk akan semakin rendah dan peringkat obligasi akan semakin tinggi (Pinanditha and Suryantini, 2016). Menurut penelitian yang dilakukan Pebruary (2016) serta Dewi and Utami (2020) menyatakan bahwa jika semakin tinggi rasio maka profitabilitas yang diprosikan dengan return on asset menunjukkan hasil yang positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Leverage terhadap Peringkat Obligasi

Rasio leverage menunjukkan proporsi utang yang digunakan untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Jika nilai solvabilitas atau leverage cukup tinggi, maka menunjukkan tingginya penggunaan utang. Hal ini membuat perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan dan memiliki resiko kebangkrutan yang cukup besar dan dikhawatirkan mengakibatkan risiko ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, sehingga peringkat obligasi menjadi kurang baik (Kepramareni, Pradnyawati and Pratiwi, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Setiawati, Juhendi and Yusuf (2020) serta Kaltsum and Anggraini (2021) menyatakan bahwa variabel solvabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap rating obligasi. Karena semakin tinggi debt equity ratio maka semakin besar ketergantungan modal terhadap hutang, hal ini kurang baik jika suatu perusahaan tergantung dengan hutang. Berdasarkan rumusan masalah dan kajian secara empiris, yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₃: Solvabilitas atau leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Maturity terhadap Peringkat Obligasi

Menurut Brigham and Houston (2019) menyatakan bahwa maturity atau tanggal jatuh tempo merupakan tanggal tertentu dimana mana nilai par dari obligasi harus dilunasi. Maturity yang pendek akan membuat peringkat obligasi yang tinggi bagi suatu perusahaan. Semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, maka akan semakin tinggi kupon/bunganya. Jika kupon tinggi ditanggung oleh perusahaan maka akan berpotensi memunculkan kesulitan pembayaran di masa yang akan datang dan dapat menurunkan peringkat obligasi. Selain itu maturity yang tinggi akan lebih berisiko dibanding maturity yang berumur pendek. Penelitian yang dilakukan oleh Darmawan et al. (2020) dan Hidayat (2018) menyatakan bahwa umur obligasi memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap peringkat obligasi dimana semakin pendek periode jatuh tempo obligasi, maka semakin cepat investor mendapatkan pengembalian uang

yang diinvestasikan dalam bentuk pokok pinjaman dan bunga. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₄: *Maturity berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.*

METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Data sekunder yang digunakan merupakan laporan keuangan perusahaan pada sektor non keuangan tahun pada 2016-2020 yang didapat dari website Bursa Efek Indonesia dan data rating obligasi yang telah diberi peringkat oleh PT. PEFINDO. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling yaitu sampel didapatkan dari standar yang telah ditetapkan sebelumnya. Dengan kriteria yang dibutuhkan yaitu (1) Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian yaitu tahun 2016-2020, (2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara utuh atau lengkap pada periode penelitian yaitu mulai dari 2016-2020, (3) Obligasi perusahaan memiliki peringkat yang telah diperingatkan oleh PT PEFINDO selama kurun waktu penelitian yaitu selama 5 tahun atau mulai dari 2016-2020. Sehingga jumlah sampel yang didapatkan yaitu sebanyak 169 sample. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan current ratio (CR). Rasio profitabilitas diproksikan dengan ROA atau return on asset. Rasio leverage diproksikan menggunakan debt to equity ratio (DER). Lalu, variabel maturity menggunakan umur obligasi. Sedangkan rating obligasi diukur berdasarkan rating dengan ketentuan: rating obligasi AAA dapat nilai 1, rating AA + dapat nilai 2, dan rating AA dapat nilai 3, rating AA- dapat nilai 4, rating A+ dapat nilai 5, rating A dapat nilai 6, rating A- dapat nilai 7, rating BBB+ dapat nilai 8, rating BBB dapat nilai 9, rating BBB- dapat nilai 10.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	169	,07	18,97	,9088	2,14737
ROA	169	-1,88	,14	,0143	,15209
DER	169	-2,80	6,02	1,7157	1,20629
MATURITY	169	1,00	20,00	5,9822	3,31927
RATING	169	1,00	10,00	3,6982	2,69215

Sumber: Olah Data (2022) SPSS

Hasil dari uji statistik deskriptif yang tertera pada tabel 1, dengan 169 data penelitian menunjukkan bahwa:

1. Variabel likuiditas dengan proksi CR atau current ratio mempunyai nilai minimum sebesar 0,07 dan nilai maksimum sebesar 18,97. Variabel likuiditas ini memiliki

rata-rata atau mean sebesar 0,9088 dan nilai standar deviasinya menjelaskan tingkat penyebaran data variabel yaitu 2,14737.

2. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan return on asset atau ROA mempunyai nilai minimum -1,88 sedangkan untuk nilai maksimumnya yaitu 0,14. Pada variable ini mean-nya sebesar 0,0143 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,15209.
3. Variabel leverage atau solvabilitas yang diproksikan dengan DER memiliki nilai minimum sebesar -2,80 sedangkan untuk nilai maksimumnya yaitu 6,02. Pada variabel ini nilai mean-nya adalah sebesar 1,7157 serta memiliki nilai standar deviasi sebesar 1,20629.
4. Variabel maturity yang diproksikan dengan umur obligasi memiliki nilai minimum sebesar 1,00 sedangkan untuk nilai maksimumnya yaitu 20,00. Pada variable ini nilai rata rata atau mean-nya adalah sebesar 5,9822 dengan standar deviasi sebesar 3,31927.
5. Variabel rating yang diproksikan dengan peringkat obligasi memiliki nilai minimum sebesar 1,00 sedangkan untuk nilai maksimumnya yaitu 10,00. Pada variabel ini nilai rata rata atau mean-nya adalah sebesar 3,6982 dengan standar deviasi sebesar 2,69251.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	Standard	VIF	Standard	Hasil
CR	,991	>0.10	1,009	<10	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA	,950	>0.10	1,053	<10	Tidak terjadi multikolinearitas
DER	,941	>0.10	1,063	<10	Tidak terjadi multikolinearitas
MATURITY	,949	>0.10	1,054	<10	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Olah Data (2022) SPSS

Hasil dari uji multikolinearitas yang telah dilakukan menghasilkan data pada tabel 2, nampak bahwa nilai tolerance variabel CR (X1), variabel ROA (X2), variabel DER (X3) dan variabel maturity (X4) lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF menunjukkan hasil lebih kecil dari 10 maka data tersebut dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independennya yaitu current ratio, return on asset, debt to equity ratio, maturity.

Uji Autokorelasi

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Standard	Keterangan
1,070	>-2 dan <2	Bebas dari autokorelasi.

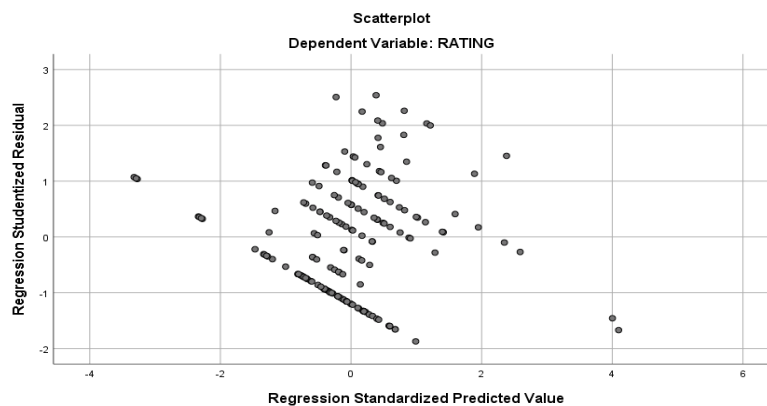
Sumber: Olah Data (2022) SPSS

Didapatkan hasil dari uji autokorelasi pada tabel 3 menunjukkan nilai Durbin-Watson regresi sebesar 1,070 dimana angka ini lebih besar daripada -2 dan lebih kecil dari pada 2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi sehingga penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Pada gambar 2 di bawah, memperlihatkan grafik scatterplot dari hasil analisis yang telah dilakukan terlihat titik-titik pada gambar membentuk pola yang tidak jelas dan menyebar di seluruh angka 0 sumbu Y. Kemudian, gambar tersebut tidak membentuk pola seperti gelombang, menyebar lalu menyempit. Disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Olah Data (2022) SPSS

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 4. Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	sig
	B	Std. Error	Beta		
(constant)	4,418	,483		30,166	,000
H1	-,356	,082	,284	4,354	,000

H2	3,819	1,178	-,216	-3,214	,001
H3	-,468	,149	,209	3,134	,002
H4	,299	,054	-,369	-5,542	,000

Sumber: Olah Data (2022) SPSS

Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4, dimana menunjukkan hasil perhitungan dari pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa likuiditas yang diwakilkan dengan current ratio mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Dari hasil yang ditemukan sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, maka hipotesis H1 diterima.

Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Current ratio tinggi akan menginformasikan bahwa obligor berada dalam keadaan likuid karena lebih banyak aset lancar dibandingkan dengan utang lancarnya. Sehingga perusahaan dikatakan memiliki finansial yang baik dan kapasitas dalam bertanggung jawab dengan kewajiban lancar seperti membayar pokok maupun bunga obligasinya secara tepat waktu akibatnya risiko gagal bayar akan semakin berkurang. Lalu, jika perusahaan yang memiliki current ratio tinggi maka rating yang dimiliki juga akan tinggi. Dari hasil yang ditemukan, penelitian yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani and Juwita (2020), Prastiani (2018) dan Anom (2021) yaitu current ratio secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4, dimana menunjukkan hasil perhitungan dari pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan return on asset (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Dari hasil yang ditemukan tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, maka hipotesis H2 ditolak.

Profitabilitas adalah rasio keuangan yang dipakai untuk melihat seberapa efektif manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan sumber daya yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi belum tentu menjadikan perusahaan tersebut memiliki peringkat obligasi yang baik. Hal ini bisa terjadi jika pertumbuhan rata-rata aset pada perusahaan lebih tinggi daripada pertumbuhan laba bersih perusahaan. Laba bersih yang tinggi akan membuat perusahaan mampu untuk membayar bunga periodik serta membayar pokok obligasi pada saat jatuh tempo, tetapi jika di periode tersebut aset yang dimiliki perusahaan juga mengalami kenaikan yang lebih tinggi dari laba bersihnya maka rasio profitabilitasnya akan menurun. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Darmawan et al. (2020) serta Darma and Sulistiyani (2019) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Leverage terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji yang ditampilkan pada tabel 4, dimana memperlihatkan hasil perhitungan dari pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa solvabilitas atau leverage yang diproksikan dengan debt to equity ratio (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Dari hasil yang ditemukan tidak sesuai dengan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa solvabilitas atau leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, maka hipotesis H3 ditolak.

Leverage merupakan rasio yang mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan jangka panjang serta bisa melihat seberapa besar aktivitas perusahaan yang didanai dengan utang. Tidak semua perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi akan mengalami gagal bayar karena apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dana yang dipinjamnya dengan baik maka perusahaan tersebut dapat akan menghasilkan profit. Sebagai contohnya perusahaan menggunakan utang yang dimiliki untuk mengembangkan bisnis seperti menambah produk baru atau membuka pabrik baru sehingga dengan utang tersebut mampu menghasilkan laba yang kemungkinan lebih besar dari pinjaman atau utang yang dimiliki. Terjadi perubahan arah pengaruh leverage dari negatif menjadi positif disebabkan karena terjadinya prinsip pertukaran antara risiko dengan manfaat dari penggunaan utang tersebut. Pada satu sisi, peningkatan utang yang tinggi dapat meningkatkan potensi kerugian atau kebangkrutan yang tidak dapat dihindari oleh perusahaan. Pada sisi lain, peningkatan utang juga membawa manfaat yaitu penambahan modal untuk mengembangkan perusahaan tersebut. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Prastiani (2018) yang mana memiliki hasil penelitian leverage dengan proksi debt to equity ratio (DER) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap rating obligasi.

Pengaruh Maturity terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4, dimana menunjukkan hasil perhitungan dari pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa maturity yang diproksikan dengan umur obligasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka hasil ini sesuai dengan hipotesis keempat yang menyatakan bahwa maturity berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, sehingga H4 diterima.

Maturity atau umur obligasi merupakan batas waktu yang diperlukan bagi obligor untuk dapat melunasi kewajibannya yaitu dalam hal membayar pokok pinjaman maupun bunganya. Secara umum, obligasi dengan jatuh tempo (maturity) yang lebih pendek akan kurang berisiko daripada obligasi jangka panjang. Dan hal ini dicerminkan pada rating obligasi tersebut. Maturity yang pendek akan membuat peringkat obligasi yang tinggi bagi suatu perusahaan. Karena semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, dikhawatirkan akan semakin tinggi resiko default atau risiko gagal bayar pokok maupun bunga oleh perusahaan, sehingga membuat investor tidak begitu tertarik. Sehingga jika masa jatuh tempo sebuah obligasi panjang akan menurunkan rating perusahaan tersebut. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Darmawan et al. (2020) dan Ni'mah et al. (2020) yang menyatakan bahwa maturity berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

KETERBATASAN PENELITIAN

Keterbatasan penelitian pada penelitian ini hanya menggunakan empat variabel atau faktor yaitu likuiditas, profitabilitas, leverage dan maturity dari sekian banyak variabel yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Selain itu peneliti kesulitan untuk mencari sampel yaitu nama nama obligasi yang masih aktif di setiap web perusahaan, karena banyak web yang tidak menampilkan obligasi mereka dengan jelas serta masa jatuh temponya.

Kemudian peneliti hanya menggunakan satu sektor industri saja yaitu non keuangan, sebab perusahaan non keuangan memiliki karakteristik penilaian rasio keuangan yang berbeda dengan perusahaan sektor keuangan oleh karena peneliti memutuskan untuk memakai satu sektor saja. Selanjutnya, keterbatasan lainnya adalah terdapat hasil yang berbeda atau tidak konsisten terhadap beberapa penelitian sebelumnya. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh keterbatasan kemampuan dari peneliti.

IMPLIKASI MANAJERIAL

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan bagi investor yang akan memilih obligasi. Peringkat obligasi sewaktu-waktu dapat berubah. Manfaat dari mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi rating, maka perubahan tersebut dapat diantisipasi. Keterbatasan penelitian ini terletak pada terbatasnya variabel yang digunakan untuk memprediksi rating. Penelitian yang akan datang diharapkan dapat menambahkan variabel-variabel baru agar tingkat prediksi menjadi semakin baik. Keragaman dan kelengkapan proxy juga dapat ditambahkan untuk meningkatkan akurasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang diwakilkan dengan CR atau current ratio memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap rating obligasi. Profitabilitas yang diwakilkan dengan ROA atau return on asset memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap rating pada obligasi perusahaan non keuangan. Leverage yang diproksikan dengan debt to equity ratio memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada rating obligasi perusahaan non keuangan. Maturity yang diproksikan dengan umur obligasi memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan non keuangan. Selain itu terdapat kemungkinan terdapat variabel lain yaitu seperti ukuran perusahaan, jaminan, reputasi auditor memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

DAFTAR PUSTAKA

Anom, M.F. (2021) 'Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap Peringkat obligasi pada sektor perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO periode 2014-2018', *Jurnal Ekobis Dewantara*, 4(2), pp. 108–121.

- Borhan, N.A. and Ahmad, N. (2018) 'Identifying the determinants of Malaysian corporate Sukuk rating', *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(3), pp. 432–448.
- Brigham, E.F. and Houston, J.F. (2019) *Fundamentals of Financial Management*. 14 Edition. Jakarta: Salemba Empat.
- Darma, M. and Sulistiyani, T. (2019) 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Non Financial Yang Terdaftar Di Bei', *Jurnal FOKUS*, 9(1), pp. 92–105.
- Darmawan, A. et al. (2020) 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Umur Obligasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdapat Di Bei Tahun 2015-2018', *Jurnal Manajemen*, 14(1), pp. 99–114.
- Dewi, M.S. and Utami, E.M. (2020) 'The influence of profitability and liquidity to bond rating and the impact on the bond yield', *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 9(4), pp. 214–219.
- Hamid, A.A. et al. (2019) 'Determinants of Bond Rating and its Implications to Corporate Bond Yield', *International Journal of Engineering and Advanced Technology*, 9(2), pp. 195–200. doi:10.35940/ijeat.B3358.129219.
- Hasan, D. and Dana, I. (2018) 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Maturity dan Jaminan terhadap Peringkat Obligasi Tertinggi pada Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2), pp. 643–673.
- Hidayat, W.W. (2018) 'Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi', *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB)*, 3(3), pp. 387–394.
- Iriana, Y.S., Paramita, P.D. and Amboningtyas, D. (2019) 'Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening', *Journal of Management*, 7(1), pp. 1–13.
- Kaltsum, H. and Anggraini, D.T. (2021) 'Analisis Dampak Likuiditas, Leverage, Dan Company Size Terhadap Peringkat Obligasi', *Jurnal Akuntansi dan Governance*, 1(2), pp. 79–88.
- Keown, A., Martin, J. and Petty, W. (2020) *Foundations of Finance*. New York: NY: Pearson.
- Kepramareni, P., Pradnyawati, S.O. and Pratiwi, M.A.R. (2021) 'Laba Ditahan , Laba Operasi , Aliran Kas Operasi , Leverage , Profitabilitas Dan Pengaruhnya Pada Peringkat Obligasi', *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)*, 20(1), pp. 28–37.
- Marfuah, M., Permatasari, B. and Salsabilla, S. (2021) 'Kemampuan Variabel Akuntansi Dan Non Akuntansi', *Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 10(1), pp. 14–30.
- Ni'mah, A. et al. (2020) 'Determinants Of Corporate Bond And Sukuk Ratings In Indonesia', *Emerging Bond Markets*, 6(3), pp. 689–712.

- Pebruary, S. (2016) 'Leverage Dan Pendapatan Bunga Terhadap Rating Sukuk Korporasi Periode 2010-2013', *Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 13(1), pp. 95-112.
- Pinanditha, A.W. and Suryantini, N.P.S. (2016) 'Pengaruh profitabilitas, rasio solvabilitas, ukuran Perusahaan, dan reputasi auditor terhadap peringkat Obligasi pada sektor perbankan', *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(10), pp. 6670-6699.
- Prastiani, S.C. (2018) 'Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei', *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 1(1), pp. 1-23.
- Ramadhani, S. and Juwita, R. (2020) 'Pengaruh Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Inventory Turnover (IT), Dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Peringkat Obligasi Korporasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020', 11(2), pp. 403-410.
- Saadaoui, A. and Kriaa, M. (2019) 'Sovereign Credit_Rating Disclose and Bond Liquidity under Sovereign Debt Crisis', *Business and Management Research*, 8(2), pp. 1-9.
- Saputri, D. and Purbawangsa, I. (2016) 'Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(6), pp. 3706-3735.
- Setiawati, L., Juhendi, N. and Yusuf, B.P. (2020) 'Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Peringkat Obligasi Bank Konvensional Periode 2015-2019', *Jurnal Manajemen Bisnis dan Publik*, 1(1), pp. 78-92.
- Titman, S., Keown, A.J. and Martin, J.D. (2018) *Financial Management: Principles & Applications, Handbook of Global Supply Chain Management*.
- Weygandt, J., Kimmel, P. and Kieso, D. (2015) *Kieso - 3e - Financial Accounting: IFRS Based - John Wiley & Sons*.
- Widiastuti, N. and Rahyuda, H. (2016) 'Pengaruh pertumbuhan perusahaan , rasio likuiditas, Maturity, dan rasio aktivitas terhadap peringkat Obligasi pada perusahaan jasa', *E-Jurnal Manajemen Unud Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia*, 5(11), pp. 6944-6973.
- Wojewodzki, M., Poon, W.P.H. and Shen, J. (2018) 'The role of credit ratings on capital structure and its speed of adjustment: an international study', *European Journal of Finance*, 24(9), pp. 735-760.