

# **PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN PEMBIAYAAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Oleh :**  
Febriandi  
0907415

**Dosen Pembimbing :**  
Dr. Budi S Purnomo, SE, MM, M.Si

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan dengan proxy likuiditas, *leverage*, serta profitabilitas terhadap penilaian peringkat obligasi yang dilakukan oleh PT PEFINDO sebagai salah satu badan penilai obligasi resmi di Indonesia. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan sebagai variabel independen dan peringkat obligasi sebagai variabel dependen.

Metode penelitian yang digunakan adalah desain kausal. Pengujian desain kausal menggunakan *ordinal logistic regression*. Data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu laporan keuangan diambil dari website BEI, sedangkan data peringkat obligasi di dapat dari web PEFINDO. Sampel penelitian merupakan 10 perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2012 yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Hasil pengujian menyatakan bahwa likuiditas, *leverage* dan profitabilitas memberi berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

**Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Peringkat Obligasi.**

## **Latar Belakang**

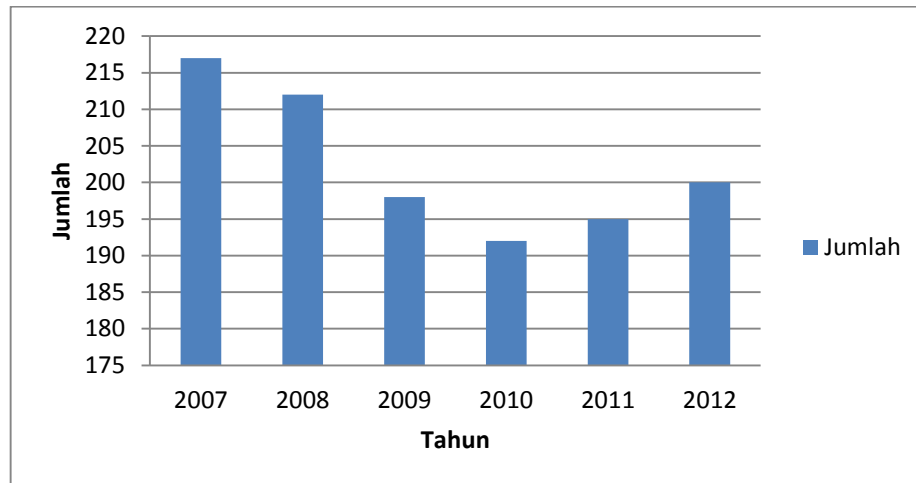
Seiring dengan berkembangnya dunia usaha, kebutuhan akan modal pun semakin bertambah. Sebagai contoh perusahaan pembiayaan di Indonesia yang menyediakan dana atau pembiayaan bagi masyarakat juga memerlukan tambahan modal yang cukup besar. Kehadiran industri pembiayaan (*Multi Finance*) di Indonesia dapat di katakan masih belum terlalu lama di dibandingkan dengan industri pembiayaan di negara-negara maju. Menurut Asosiasi Perusahaan Pembiayaan Indonesia dalam [www.ifs.or.id](http://www.ifs.or.id), diketahui industri ini mulai tumbuh di Indonesia pada tahun 1974. Kelahirannya di dasarkan pada Surat Keputusan Bersama (SKB) tiga Menteri, yaitu Menteri Keuangan, Menteri Perindustrian, dan Menteri Perdagangan.

Febriandi, 2014

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN PEMBIAYAAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Seperti halnya di tahun-tahun sebelumnya, perkembangan industri pembiayaan pada tahun 2011 masih merupakan tergolong industri yang memiliki akselerasi pertumbuhan yang cukup pesat di Indonesia, namun tidak dengan pertumbuhan jumlah perusahaannya. Terlihat dalam grafik di bawah ini :



(Sumber : BAPEPAM-LK)

**Gambar 1**  
**Jumlah Industri Perusahaan Pembiayaan**

Pada grafik di atas terlihat penurunan jumlah perusahaan pembiayaan pada tahun 2008, 2009 dan 2010, sedangkan pada 2011 terjadi kenaikan yang tidak terlalu signifikan. Perubahan tersebut dikarenakan pencabutan izin serta penambahan izin baru. Menurut Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK), pencabutan izin tersebut tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan industri pembiayaan karena perusahaan pembiayaan yang dicabut izinnya ini sudah tidak beroperasi, kalau pun perusahaannya beroperasi, kontribusinya sangat kecil.

Hal sebaliknya terjadi pada sisi peringkat obligasi perusahaan pembiayaan. Dalam kurun waktu 2010 hingga 2012, terjadi perkembangan positif di sektor peringkat obligasi dengan catatan dari beberapa perusahaan yang di teliti, sekitar 90% perusahaan menghasilkan grafik positif pada peringkat obligasi mereka selama 3 tahun terakhir ini. Berikut adalah data perbandingan peringkat obligasi perusahaan pembiayaan dengan perusahaan lainnya yang di terbitkan oleh PT PEFINDO :

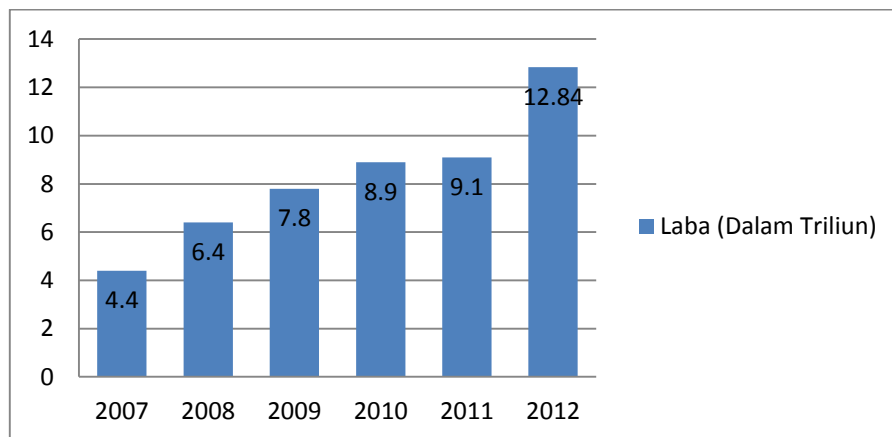
**Tabel 1**  
**Perbandingan Peringkat Obligasi Perusahaan**

No	Perusahaan Pembiayaan	2010	2011	2012	Perusahaan Lainnya	2010	2011	2012
1	Adira	AA	AA+	AA+	Sctv	A	A+	A+
2	Astra	AA-	AA	AA+	Serasi Autoraya	A	A+	A+
3	BCA	AA-	AA+	AA+	Bank	AA+	AA+	AA+

					Danamon			
4	Federal	AA-	AA	AA+	BJB	A+	AA-	AA-
5	Indomobil	A-	A	A	Lautan Luas	A-	A-	A-
6	Oto Multiartha	AA-	AA-	AA	Indofood	AA	AA	AA+
7	Pegadaian	AA+	AA+	AA+	Indosat	AA+	AA+	AA+
8	Summit Oto	AA-	AA-	AA	Apexindo Pratama Duta	A+	A	A
9	Mandiri	A	A+	A+	Matahari Putra Prima	A+	A+	A+
10	WOM	A-	A	A	Bakrieland Development	BBB+	BBB+	BBB

Sumber: Pefindo (data diolah)

Dari data di atas, dapat di cermati bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki jaringan konsumen yang dekat dengan perusahaan memiliki *advantage* dalam hal perkembangan peringkat obligasi. Kita mengetahui bagaimana guncangan krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia, namun industri pembiayaan berhasil melewati guncangan krisis ekonomi tersebut sehingga dapat menarik minat investor baru. Dekatnya jaringan industri pembiayaan dengan industri lain membuat industri pembiayaan lebih dekat ke konsumennya di bandingkan industri pemberi kredit sejenis. Terbukti selama lima tahun terakhir, laba perusahaan pembiayaan terus mengalami peningkatan. Peningkatan tersebut dapat di lihat pada gambar berikut :



(Sumber : BAPEPAM-LK)

**Gambar 2**  
**Laba Perusahaan Pembiayaan**

Perkembangan juga tak hanya terjadi pada jumlah laba saja, namun juga pada aset, kewajiban serta ekuitasnya. Seperti yang terdapat dalam *Annual Report* perusahaan pembiayaan 2010, di katakan bahwa pembina dan pengawas industri

pembiayaan mewajibkan minimum modal disetor (*paid up capital requirement*) Rp100 miliar untuk perseroan dan Rp50 miliar untuk koperasi. PMK Nomor 84/PMK.012/2006 tentang perusahaan pembiayaan yang menitikberatkan pada penguatan struktur modal perusahaan pembiayaan, pengurangan risiko pinjaman, dan penguatan efisiensi aset. Selain itu, perusahaan pembiayaan juga diwajibkan memiliki rasio pinjaman terhadap modal sendiri (*gearing ratio*) maksimal sebesar 10 kali dan rasio piutang pembiayaan terhadap total aset (*investment asset ratio*) minimal sebesar 50%.

Sesuai dengan prosedurnya, suatu perusahaan sebelum menerbitkan obligasi harus melakukan peneringkatan terlebih dahulu. Dengan pesatnya perkembangan obligasi, tentunya harus di dukung pula dengan informasi yang handal guna meminimalisir *risk* yang di hadapi oleh investor. Oleh karena itu, di buatlah *rating system* dari obligasi yang diberi nama peringkat obligasi. Peneringkatan obligasi di lakukan oleh perusahaan yang bersifat independen sehingga dapat melakukan peneringkatan yang sesuai dengan kebutuhan keputusan investasi. Di Indonesia sendiri terdapat dua lembaga peneringkat sekuritas utang yaitu PT. PEFINDO (Peneringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia.

*Bond rating* berpengaruh terhadap nilai suatu obligasi di mata investor. *Bond rating* sendiri dapat di gunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor sebelum membeli obligasi. Menurut Supto Raharjo (2003) Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, yaitu Proporsi modal terhadap hutang, Tingkat profitabilitas perusahaan penerbit obligasi, Tingkat kepastian dalam menghasilkan pendapatan, Besar kecilnya perusahaan penerbit obligasi, dan Jumlah pinjaman subordinasi yang dikeluarkan perusahaan penerbit obligasi. Selain itu, menurut Brigham dan Houston (2009:373) mengemukakan bahwa “Berbagai macam rasio-rasio keuangan, termasuk *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge coverage*, dapat mempengaruhi peringkat obligasi suatu perusahaan.”

Untuk sementara ini. dapat di katakan bahwa rasio-rasio keuangan mempunyai peran dalam tinggi rendahnya rating obligasi suatu perusahaan perusahaan. Sehingga dengan dasar inilah peneliti memakai kinerja keuangan sebagai variabel penelitian.

Hasil penelitian yang di lakukan oleh Yuliani *et al.* (2011) mengenai “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” menyatakan bahwa “Faktor akuntansi yang terdiri dari ukuran perusahaan (*size*), *leverage* (DER), *profitability* (ROA), *activity* (TAT), dan *market value ratio* (PER) serta faktor non-akuntansi yang terdiri dari umur obligasi (*maturity*), jaminan (*secure*) serta reputasi auditor secara bersama-sama berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*rating*).”

Dari fenomena di atas dapat di lihat bahwa untuk dapat mencapai kinerja yang optimal, serta untuk memenuhi sumber pendanaanya di mana permintaan akan perusahaan pembiayaan meningkat, perusahaan pembiayaan memerlukan

tambahan dana. Sebagai sumber permodalannya, dana tersebut dapat berupa pinjaman, penerbitan obligasi, dan penerbitan saham.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah berdasarkan fenomena yang ada maka pada penelitian penulis ini dirumuskan masalah sebagai berikut: (1) Apakah kinerja keuangan dengan proksi likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi? (2) Apakah kinerja keuangan dengan proksi *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi? (3) Apakah kinerja keuangan dengan proksi profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

### **Kerangka Pemikiran**

Hasil analisis laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang diperlukan bagi manajemen dalam membuat berbagai keputusan seperti pembiayaan, investasi maupun operasi perusahaan. Seorang manajer membutuhkan informasi keuangan guna membuat program kerja, anggaran, dan pengendalian. Oleh karena itu, akurasi dan ketepatan waktu informasi keuangan menjadi vital dalam kelangsungan perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2009:373) faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi adalah sebagai berikut:

1. Berbagai macam 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 di terbitkan (*mortgage provision*). Apabila obligasi di jamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka rating akan membaik.
3. Kedudukan obligasi dengan jenis utang lain. Apabila kedudukan obligasi lebih rendah dari utang lainnya maka rating akan di tetapkan satu tingkat lebih rendah dari yang seharusnya.
4. Penjamin. Emiten obligasi yang lemah namun di jamin oleh perusahaan yang kuat maka emiten di beri rating yang kuat.
5. Adanya *sinking fund* (provisi bagi emiten untuk membayar pokok pinjaman sedikit demi sedikit setiap tahun).
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.

Analisa terhadap peringkat obligasi yang dilakukan investor memerlukan berbagai informasi sebagai dasar penilaiannya. Salah satu informasi yang tersedia secara umum adalah laporan keuangan. Dalam menganalisa laporan keuangan, diperlukan beberapa analisis guna mengetahui kinerja keuangan perusahaan tersebut. Likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas merupakan analisis – analisis yang banyak dipakai dalam menganalisa rasio keuangan.

Di Indonesia sendiri, terdapat beberapa lembaga pemeringkat yang bergerak secara profesional, salah satunya adalah PT PEFINDO. Dalam melakukan pemeringkatan, Pefindo melakukan berbagai analisa guna mendapatkan kondisi aktual dari perusahaan tersebut. Salah satu analisa yang di pakai adalah rasio keuangan.

### **Metode Penelitian**

Erlina (2008: 66) menyatakan bahwa “Desain penelitian merupakan rencana induk yang berisi metode dan prosedur untuk mengumpulkan dan menganalisis informasi yang dibutuhkan, menetapkan sumber-sumber informasi, teknik yang di gunakan, metode sampling sampai dengan analisis data untuk dapat menjawab pertanyaan-pertanyaan penelitian”. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan desain kausal.

Desain kausal berguna untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lainnya (Umar, 2001:63). Dalam penelitian kausal ini ada variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan variabel dependen (variabel yang dipengaruhi).

### **Metode Analisis Data**

Analisis data dalam penelitian ini di lakukan secara kuantitatif yaitu menggunakan metode Analisis Regresi Logistik Ordinal (*Ordinal Logistic Regression*) atau sering disebut dengan PLUM dan proses pengolahan data didukung oleh *software* SPSS. Adapun pengujian data dalam penelitian ini tidak di sertai dengan uji asumsi klasik seperti uji heteroskedastisitas, uji autokolerasi, uji multikoloneritas, dan uji normalitas karena data olahan bersifat non-linear sehingga tidak perlu di lakukan uji-uji tersebut.

### **Ordinal Logistic Regression**

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *ordinal logistic regression* karena variabel dependen berupa skala ordinal. Secara persamaan matematik *ordinal logistic regression* dapat di tuliskan sebagai berikut (Ghazali, 2013: 357):

$$\text{Logit } P(A) = \text{Log} \frac{P(A)}{1 - P(A)} \dots\dots\dots (1)$$

Berikut ini langkah – langkah yang di lakukan menggunakan *ordinal logistic regression*

### **Uji Signifikansi**

Untuk mengevaluasi suatu model dapat di lihat dari beberapa uji signifikansi yang akan dilakukan. Terdapat beberapa uji yang berfungsi untuk mengetahui hubungan antar variabel. Uji tersebut antara lain adalah Model Fitting Information, Uji Goodness of Fit, Uji Pseudo R-Square, dan Uji Parallel Lines.

### **Model Fitting Information**

Langkah pertama dalam menggunakan *ordinal logistic regression* adalah menilai *model fitting information*. Informasi tersebut menerangkan apakah dengan memasukkan variabel independen dalam model akan memberikan kontribusi pada model (Yamin dan Kurniawan, 2014). Hasil *Chi-Square* dalam uji hubungan tergantung penurunan pada nilai -2Log Likelihood untuk model yang tidak mengandung variabel independen atau *intercept* saja dan model yang berisi variabel independen. Hipotesis untuk menilai model fit adalah:

$H_0$  : Model Fit hanya dengan *intercept* saja

$H_a$  : Model Fit dengan memasukkan peubah bebas atau variabel independen

Adapun kriteria pengujian hipotesis *Model Fitting Information* adalah sebagai berikut:

- 1) Jika probabilitas  $> 0.05$  maka  $H_0$  diterima
- 2) Jika probabilitas  $\leq 0.05$  maka  $H_0$  ditolak

Tabel di bawah ini menunjukkan apakah dengan memasukkan variabel independen ke dalam model hasilnya lebih baik bila di dibandingkan dengan model yang hanya memasukkan *intercept* saja.

**Tabel 2**

Model Fitting Information				
Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	91.514			
Final	84.924	6.590	3	.006

Link function: Complementary Log-log.

Model hanya dengan *intercept* saja menghasilkan nilai -2Log Likelihood 91.514, sedangkan jika variabel independen likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas, di masukkan ke dalam model, maka nilai -2Log Likelihood turun menjadi 84,924 sehingga *Chi-Square* menjadi 6,590 dan penurunan ini signifikan pada 0,006 yang berarti model dengan variabel independen mampu memberikan hasil akurasi yang lebih baik untuk memprediksi peringkat obligasi dibandingkan hanya model dengan *intercept* saja. Jadi dapat di simpulkan bahwa model fit. Di mana:

$H_0$  : Model Fit hanya dengan *intercept* saja

$H_a$  : Model Fit dengan memasukkan peubah bebas atau variabel independen

Nilai  $-p(0,006) < \alpha 5\%$  maka tolak  $H_0$  artinya model fit dengan memasukkan peubah bebas atau variabel independen yang mempengaruhi peringkat obligasi.

### Uji Goodness of Fit

Kelayakan model regresi di nilai dengan menggunakan *Goodness of Fit Test*. Uji *Goodness of Fit* menunjukkan uji kesesuaian model dengan data empiris, dimana hipotesis nol adalah data hasil prediksi model sesuai dengan data empiris (Yamin dan Kurniawan, 2014). Apabila nilai *Goodness of Fit*  $> 0.05$  (nilai signifikan *Pearson dan Deviance*  $> 0.05$ ) maka model yang terbentuk adalah fit atau layak di gunakan (Yamin dan Kurniawan, 2014)

Hipotesis untuk menilai model fit adalah:

$H_0$  : Model yang di hipotesiskan fit dengan data

$H_a$  : Model yang di hipotesiskan tidak fit dengan data

Adapun kriteria pengujian hipotesis *uji goodness of fit* adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *goodness of fit*  $> 0.05$  maka  $H_0$  diterima
- 2) Jika nilai *goodness of fit*  $\leq 0.05$  maka  $H_0$  ditolak

**Tabel 3**

Goodness-of-Fit			
	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	140.780	142	.513
Deviance	84.924	142	1.000

Link function: Complementary Log-log.

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikan *Pearson* sebesar 0,513 ( $> 0,05$ ) dan nilai signifikan *Deviance* sebesar 1,000 ( $> 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang terbentuk adalah fit atau layak digunakan. Dimana:

$H_0$  : Model yang di hipotesiskan fit dengan data

$H_a$  : Model yang di hipotesiskan tidak fit dengan data

Nilai *Goodness of Fit Test*  $> 0,05$  (nilai signifikan *Pearson* dan *Deviance*  $> 0,05$ ) maka terima  $H_0$  artinya Model yang di hipotesiskan fit dengan data.

### Uji Pseudo R-Square

Uji *Pseudo R-Square* terdiri dari *Cox and Snell*, *Nagelkerke*, dan *McFadden*. *Pseudo R-Square* di gunakan untuk menjelaskan variasi variabel dependen yang dapat di jelaskan oleh variabel independen. Tingkat variabilitas tersebut di tunjukkan oleh besarnya nilai *McFadden* (Ghozali, 2013).

**Tabel 4**  
Pseudo R-Square

Cox and Snell	.197
Nagelkerke	.207
McFadden	.072

Link function: Complementary Log-log.

Hasil *Pseudo R-Square* menunjukkan bahwa Nagelkerke menghasilkan nilai terbesar yaitu 0,207. Hal ini menunjukkan bahwa hasil tabel memberikan nilai regresi OLS yang berarti variasi variabel dependen (peringkat obligasi) yang dapat di jelaskan oleh variasi variabel independen seperti likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas, sebesar 72% yang diwakilkan oleh nilai *McFadden* dan sisanya 28% di jelaskan oleh variabel lain di luar model.



### Pengujian Hipotesis

Dalam *ordinal logistic regression*, untuk menguji koefisien regresi dapat di lihat pada tabel *Parameter Estimates*. Menurut Yamin dan Kurniawan (2014) pengujian hipotesis di lakukan dengan cara membandingkan antara nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi (*a*). Nilai probabilitas pada regresi ordinal dapat di ketahui dari nilai *Statistic Wald* yang memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

*Regresi ordinal logit* ini membandingkan beberapa kelompok. Dalam penelitian ini, perbandingan kelompok di lakukan pada variabel dependen dengan kategorikal yang memiliki satu kelompok sebagai pembanding dasar, yaitu AAA = 16, AA = 12, dan A = 9 dengan AAA sebagai pembanding dasar atau referensi kategori sehingga dapat di tuliskan dalam persamaan di bawah ini:

$$\text{Logit } P(A) = \text{Log} \frac{P(A)}{1-P(A)} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

- Y = Peringkat obligasi
- P (A) = Probabilitas peringkat obligasi
- $\alpha_0$  = *Constant term*
- $\beta$  = Koefisien masing-masing pada prediksi X
- X<sub>1</sub> = Likuiditas
- X<sub>2</sub> = *Leverage*
- X<sub>3</sub> = Profitabilitas
- e = *error*

**Tabel 5**  
**Parameter Estimates**

	Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	95% Confidence Interval		
						Lower Bound	Upper Bound	
Threshold	[R = 8.00]	-4.689	1.541	9.257	1	.002	-7.709	-1.668
	[R = 9.00]	-3.186	1.266	6.338	1	.012	-5.667	-.706
	[R = 10.00]	-2.715	1.227	4.892	1	.027	-5.120	-.309
	[R = 11.00]	-1.410	1.150	1.505	1	.220	-3.664	.843
	[R = 12.00]	-.979	1.130	.751	1	.386	-3.192	1.235
Location	CR	.007	.265	.001	1	.978	-.511	.526
	DER	-.321	.143	5.027	1	.025	-.601	-.040
	ROE	.873	2.103	.172	1	.678	-3.249	4.995

Link function: Complementary Log-log.

Penjelasan :

1. *Current ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 0,007 dan bertanda positif, sehingga setiap terjadi peningkatan *current ratio* akan menaikkan peringkat obligasi sebesar 0,007. Adapun nilai *Sig.* yang diperoleh sebesar 0,978 dan lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa secara parsial *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi.
2. *Debt to equity ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 0,321 dan bertanda negatif, sehingga setiap terjadi peningkatan *debt to equity ratio* akan menurunkan peringkat obligasi sebesar 0,321. Adapun nilai *Sig.* yang diperoleh sebesar 0,025 dan lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan bahwa secara parsial *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi.
3. Return on equity memiliki koefisien regresi sebesar 0,873 dan bertanda positif, sehingga setiap terjadi peningkatan *return on equity* akan menaikkan peringkat obligasi sebesar 0,873. Adapun nilai *Sig.* yang diperoleh sebesar 0,678 dan lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa secara parsial *return on equity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi**

Bahwa terdapat pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi. Hasil ini dapat di lihat dari hasil uji hipotesis dimana koefisien regresi menunjukkan nilai sebesar 0,007 dengan tingkat signifikansi 0,978 yang menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas dengan proksi *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Almilia & Devi (2007), dan Yuliani *et al* (2011) yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Magreta dan Nurmayanti (2009) dimana, variable likuiditas yang diukur *current ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Menurut Weaver dan Weston dalam Fahmi (2012), Pada dasarnya, perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik dapat diindikasikan sebagai perusahaan yang baik, hal ini sejalan dengan standar peneringkatan yang dilakukan Pefindo dimana salah satu subfaktornya adalah manajemen asset dan kewajiban.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Peringkat Obligasi**

Hasil pengujian *ordinal logistic regression* menunjukkan bahwa terdapat pengaruh rasio *leverage* terhadap peringkat obligasi. Hasil ini dapat di lihat dari hasil uji hipotesis dimana koefisien regresi menunjukkan nilai sebesar 0,321 dengan tingkat signifikansi 0,025 yang menunjukkan bahwa secara parsial *leverage* dengan proksi *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2009) dimana kinerja keuangan yang di wakili *leverage* memiliki pengaruh dalam peringkat obligasi. Di mana hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Selain itu, hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliani et al (2011) dimana kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi, Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Almilia & Devi (2007), Pandutama (2012), serta Magreta & Nurmayanti (2009), di mana hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Dapat dilihat pada standar pemeringkatan yang dilakukan oleh Pefindo dengan sub faktor pertama merupakan permodalan. Sejalan akan hal itu, hasil penelitian ini menunjukkan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi sehingga sesuai dengan standar Pefindo tersebut.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi**

Hasil pengujian *ordinal logistic regression* menunjukkan bahwa terdapat pengaruh rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi. Hasil ini dapat dilihat dari hasil uji hipotesis di mana koefisien regresi menunjukkan nilai sebesar 0,873 dengan tingkat signifikansi 0,678 yang menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas dengan proksi *return on equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Magreta & Nurmayanti (2009), dan Yuliani et al (2011) di mana hasil penelitian mereka menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Akan tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Almilia & Devi (2007), dan Pandutama (2012) di mana hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi

Secara umum, hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2009) di mana kinerja keuangan yang diwakili profitabilitas memiliki pengaruh dalam peringkat obligasi. Selain itu, profitabilitas merupakan salah satu sub faktor yang digunakan Pefindo dalam melakukan pemeringkatan obligasi perusahaan, sehingga dapat dinyatakan bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan standar pemeringkatan obligasi Pefindo.

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka penulis dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan dengan proksi rasio likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Besar kecilnya rasio likuiditas mempengaruhi baik buruknya peringkat obligasi suatu perusahaan, karena likuiditas yang berbasis pengelolaan aset dianggap mempengaruhi perkembangan obligasi perusahaan.
2. Kinerja keuangan dengan proksi rasio *leverage* memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Secara parsial, *leverage* sendiri mempunyai pengaruh yang signifikan, karena pengelolaan utang termasuk ke dalam sub faktor yang di nilai dalam pemeringkatan obligasi yang dilakukan oleh Pefindo.

3. Kinerja keuangan dengan proksi rasio profitabilitas memiliki pengaruh peringkat obligasi. Besar kecilnya profitabilitas mempengaruhi baik buruknya peringkat obligasi suatu perusahaan, karena profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga mempengaruhi perkembangan obligasi perusahaan. Selain itu, profitabilitas merupakan salah satu dari sub faktor yang di nilai dalam pemeringkatan yang di lakukan oleh Pefindo.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka penulis menyarankan beberapa hal untuk peneliti selanjutnya, di antaranya adalah:

1. Pada penelitian selanjutnya bisa ditambahkan variabel lain yang terkait dengan faktor rasio keuangan serta faktor non keuangan yang di perkirakan dapat mempengaruhi prediksi peringkat obligasi.
2. Pada penelitian selanjutnya bisa menggunakan jumlah sampel dengan periode pengamatan yang lebih panjang sehingga data observasi lebih banyak sehingga kekuatan akurasi model semakin baik.

### Daftar Pustaka

- Almilia, Luciana Spica, dan Vieka Devi. (2007). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART*. Bandung: Universitas Kristen Maranatha.
- Agus Sartono. (2001). *Manajemen Keuangan Dan Aplikasi Edisi Keempat*. Jakarta: LP-FKUI.
- Block, Stanley B dan Goeffrey A. Hirt. (2005). *Foundations of Financial Management*. New York: McGraw-Hill Company.
- Bodie, Zvi, Alex Kane dan Alan J. Marcus, 2006. *Investasi*, Edisi 6, Penerjemah Zuliani Dalimunthe, Salemba empat, Buku 2, Jakarta.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Sepuluh*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Djarwanto. (2004). *Pokok-Pokok Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Fabozzi J., Frank. (2000). *Bond Markets Analysis and Strategies*. Prentice-Hall.
- Fahmi, Irfan. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Safri. (2010). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Horne, James C Van dan John M. Wachowicz Jr. (2007). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi Dua Belas*. Penerjemah Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

- Rahardjo, Sapto. (2003). *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sudjana. (2004). *Statistika II*. Bandung: Tarsito.
- Sugiyono. (2005). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Walsh, Ciaran.(2004). *Key Management:Rasio-Rasio Manajemen Penting Penggerak dan Pengendali Bisnis*. Edisi Tiga. Penerjemah Shalahuddin Haikal, Jakarta: Erlangga.
- Wild, John J.,K.R. Subramanyam dan Robert F. Halsey. (2007). *Financial Statement Analysts*, McGaw-Hill/Irwin.
- Yamin, Sofyan dan Heri Kurniawan. (2014). *SPSS Complete: Teknik Analisis Terlengkap dengan Software SPSS*. Jakarta: Salemba Infotek.

### **Skripsi, Tesis dan Disertasi**

- Amrullah, Karim. (2007). *Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat untuk Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur*. Skripsi Akuntansi, Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Dirja, Rahmat. (2007). *Pengaruh Faktor Current Ratio, Debt to Equity, Return on Equity, Size dan Maturity Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi*. Master Theses, Jakarta: Unika Atma Jaya.

### **Internet**

- [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)  
[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)  
[www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)