PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN UMUR OBLIGASI TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI (STUDI PADA PERUSAHAAN TERBUKA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

by Ima Widha R

Submission date: 21-Dec-2019 09:08PM (UTC+0700)
Submission ID: 1237753324
File name: DINIK_ELVA_LANGGENG.docx (49.96K)
Word count: 4793
Character count: 31378

PENGARUH *LEVERAGE,* LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN UMUR OBLIGASI TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI (STUDI PADA PERUSAHAAN TERBUKA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Dinik Kustiyaningrum
IKIP PGRI Madiun
dinikningrum@gmail.com

Elva Nuraina
IKIP PGRI Madiun

Anggita Langgeng Wijaya
IKIP PGRI Madiun

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji: 1). Pengaruh *leverage* secara parsial terhadap peringkat obligasi, 2). Pengaruh likuiditas secara parsial terhadap peringkat obligasi, 3). Pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap peringkat obligasi, 4). Pengaruh umur obligasi secara parsial terhadap peringkat obligasi, 5). Pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan umur obligasi secara simultan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh obligasi korporasi perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan di peringkat oleh PT Pefindo tahun 2012-2014, dengan sampel 33 perusahaan terbuka atau 99 laporan keuangan. Metode sampel dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan meliputi statistik deksriptif, *overall model fit,* uji *hosmer and lemeshow,* uji *nagelkerke R square*, uji matrik klasifikasi dan pengujian hipotesis dengan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1). *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, 2). Likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi, 3). Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi 4). Umur Obligasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. 5). *Leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan umur obligasi secara simultan berpengaruh tehadap peringkat obligasi.

Kata Kunci : Peringkat Obligasi, *Leverage,* Likuiditas, Profitabilitas dan Umur Obligasi.

PENDAHULUAN

. Pasar modal memiliki peranan penting bagi perekonomian suatu negara. Banyak negara yang berlomba memajukan pasar modal melalui berbagai kebijakan. Tidak hanya itu di dalam pasar modal juga terdapat investasi salah satunya adalah investasi obligasi. Obligasi merupakan surat pengakuan hutang yang dikeluarkan oleh pemerintah atau perusahaan sebagai pihak yang berhutang. Menurut Fahmi (2013: 170) obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik, dimana disana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait.

Di Indonesia investasi dalam bentuk obligasi masih sangat kecil dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham. Meskipun demikian, investasi dalam bentuk obligasi sangat menguntungkan daripada investasi dalam bentuk saham karena investor yang membeli saham

belum tentu mendapatkan pendapatan perusahaan secara tetap. Hal ini sangat berbeda dengan obligasi yang memberikan pendapatan tetap dan jatuh tempo yang sudah ditentukan sehingga, saham memiliki resiko yang lebih besar dibandingkan obligasi. Sebagai salah satu bentuk fasilitas pasar modal, obligasi digunakan sebagai sarana ekspansi bagi perusahaan guna memperkuat permodalan perusahaannya dalam jangka pendek ataupun jangka panjangnya. Berbagai macam bentuk obligasi yang ada di Indonesia salah satunya adalah obligasi korporasi. Tandelilin (2010: 245) berpendapat bahwa dari sudut pandang perusahaan, obligasi perusahaan atau obligasi korporasi menyatakan hutang perusahaan kepada pemegangnya.

Sudana (2009: 127) menyatakan bahwa salah satu bahan pertimbangan investor dalam memilih obligasi yang diterbitkan oleh berbagai perusahaan adalah informasi tentang peringkat obligasi. Darmadji & Fakhruddin (2012: 14) berpendapat bahwa peringkat obligasi dikeluarkan oleh lembaga yang secara khusus bertugas memberikan peringkat atas semua obligasi yang diterbitkan perusahaan. Semua obligasi yang diterbitkan wajib diberi peringkat sedemikian agar dengan adanya peringkat tersebut maka investor dapat mengukur atau memperkirakan seberapa besar risiko yang akan dihadapi dengan membeli obligasi tertentu. (Darmadji dan Fakhruddin, 2012: 44) juga menyatakan lembaga internasional yang dikenal sebagai lembaga pemeringkat efek yaitu *S & P (Standard & Poors) Corporation.*

Peringkat obligasi merupakan skala resiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala tersebut menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuan emiten sebagai penerbit obligasi dalam membayar bunga dan pelunasan pokok obligasi pada akhir masa jatuh temponya. Secara umum obligasi dibagi menjadi dua peringkat yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D). Tujuan utama peringat obligasi adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri, perseroan yang menerbitkan surat utang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada investor .

Peringkat obligasi yang baik tercermin dari laporan keuangan perusahaan, dimana kalau kinerja perusahaan membaik maka peringkatnya akan naik sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya (Sihombing & Rachmawati, 2015). Salah satu cara untuk mengukur kinerja perusahaan dalam peringkat obligasi yaitu dengan *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan umur obligasi.

Leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi, 2013: 127). Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Sudana, 2009: 24). Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2009: 25). Di dalam penelitian Sejati (2010) berpendapat bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assests* (ROA) mempunyai pengaruh yang positif

terhadap pertumbuhan laba karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih bedasarkan tingkat aset tertentu. Ketika laba perusahaan tinggi maka akan memberikan peringkat obligasi yang tinggi pula. Keown, *et al* dalam terjemahan Marcus Prihminto Widodo (2011: 236) menyatakan bahwa batas waktu dari obligasi menunjukkan lamanya waktu sampai penerbit obligasi mengembalikan nilai nominal obligasi ke pemegang obligasi dan berakhirnya atau ditebusnya obligasi tersebut.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi ?
2. Bagaimanakah pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi ?
3. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi ?
4. Bagaimanakah pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi ?
5. Apakah *leverage,* likuiditas, profitabilitas dan umur obligasi berpengaruh signifikan secara simultan terhadap peringkat obligasi ?

KAJIAN PUSTAKA

Peringkat Obligasi

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa dalam dunia investasi selalu terdapat kemungkinan harapan investor tidak sesuai dengan kenyataan atau selalu terdapat risiko. Risiko dalam berinvestasi pada obligasi adalah bila perusahaan penerbit obligasi tidak mampu memenuhi janji yang telah ditentukan. Agar investor memiliki gambaran tingkat risiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar, maka di dalam dunia obligasi dikenal suatu tingkat yang menggambarkan kemampuan bayar perusahaan penerbit obligasi. Tingkat kemampuan membayar kewajiban dikenal dengan istilah peringkat obligasi. Peringkat atas efek utang yang dilakukan oleh PT. Pefindo didasarkan atas beberapa pertimbangan, yaitu:

a) Kemungkinan pelunasan pembayaran, yaitu penilaian atas kapasitas serta kemampuan obligasi dalam memenuhi kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan.
b) Struktur, karakteristik serta berbagai ketentuan yang diatur dalam efek utang
c) Perlindungan yang diberikan maupun posisi klaim dari pemegang efek utang tersebut bila terjadi pembubaran perseroan dan likuidasi.

Peringkat obligasi memiliki arti penting bagi perusahaan dan investor. Pertama, karena peringkat obligasi merupakan indikator dari risiko gagal bayarnya, peringkat memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat bunga obligasi dan biaya utang perusahaan. Kedua, sebagian besar obligasi dibeli oleh investor institusional dan bukan individual, kebanyakan institusi dibatasi hanya boleh membeli efek yang layak investasi. Jadi, jika obligasi baru karena banyak calon pembelinya tidak diperkenankan untuk membeli obligasi tersebut. Karena risiko yang lebih tinggi dan pasar yang terbatas, obligasi berperingkat rendah memiliki tingkat pengembalian diminta yang lebih tinggi, dibandingkan obligasi berperingkat tinggi (Brigham dan Houston terjemahan Ali Akbar Yulianto, 2010: 302). Semakin dekat peringkat obligasi dengan idAAA berarti semakin bagus peringkatnya dan semakin kecil kemungkinan obligasi akan gagal dalam memenuhi kewajiban membayar bunga dan pokok pinjamannya. Ini berarti semakin tinggi peringkat obligasi, semakin rendah risiko yang dihadapi investor. Dan sebaliknya, semakin rendah peringkat obligasi, semakin tinggi risiko investor untuk mengalami hutang yang mancet (Tandelilin, 2010: 251).

Tabel 1 Peringkat Obligasi yang dikeluarkan Pefindo

Peringkat	Kemampuan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang
idAAA	Superior, peringkat tertinggi
idAA	Sangat kuat
idA	Kuat
idBBB	Memadai
idBB	Agak lemah
idB	Lemah
idCCC	Rentan
idSD	Gagal sebagian
idD	Gagal bayar (default)

Sumber: PT Pefindo (Tandelilin, 2010: 252)

Rating tertinggi adalah idAAA yang menunjukkan kualitas terbaik atau perusahaan mempunyai tingkat risiko *default* yang paling rendah. Sedangkan klasifikasi *rating* paling rendah idD yang menunjukkan perusahaan *default*. Obligasi dengan rating idAAA sampai dengan idBBB termasuk dalam kategori obligasi yang layak untuk investasi *(investment grade)* sedangkan obligasi dibawah idBBB termasuk dalam kategori *non investment grade* dan dinilai bersifat spekulatif untuk investasi.

Peringkat dari idAAA sampai idB dapat dimodifikasi dengan tambahan tanda plus (+) atau minus (-) untuk menunjukkan kekuatan relatif dalam kategori peringkat. Ini disebut *rating outlook.* Dibawah ini definisi dan istilahnya:

Tabel 2. Rating Outlook

No	Outlook	Kemampuan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang
1.	*Positive*	Peringkat bisa ditingkatkan
2.	*Negative*	Peringkat bisa diturunkan
3.	*Stable*	Peringkat mungkin tidak berubah
4.	*Developing*	Peringkat bisa dinaikkan atau diturunkan

Sumber: PT Pefindo(Tandelilin, 2010: 252)

Leverage

Leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

Rasio *leverage* secara umum ada 8 (delapan) yaitu *debt to total assets, debt to equity ratio, time interest earned, cash flow coverage, long-term debt to total capitalization, fixed charge coverage,* dan *cash flow adequancy* (Fahmi, 2013: 127). Ukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio.* DER merupakan ukuran yang dipakai dalam mengukur laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\textit{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio likuiditas secara umum ada 2 (dua) yaitu *current ratio, quick ratio (Acid Test Ratio)* (Fahmi, 2013: 121). Ukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current ratio*. *Current ratio* adalah ukuran yang umum digunakan atas solvansi 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. Adapun rumus *current ratio* sebagai berikut:

$$\textit{Current ratio} = \frac{\text{Aset Lancar } \textit{(Current assets)}}{\text{Utang Lancar } \textit{(Current liabilities)}}$$

Profitabilitas

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan 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, 2013: 135). Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan investor (Tandelilin, 2010: 372).

Rasio profitabilitas secara umum ada 5 (lima), yaitu *gross profit margin, Net Profit Margin (NPM), Cash Flow Margin, Return On Assets (ROA),* dan *return on equity (ROE).* Ukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets (ROA).* Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. Adapun rumus *Return On Assets (ROA)* sebagai berikut:

$$\square\square\square = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak } (\square\square\square)}{\text{Total Aktiva}}$$

Umur Obligasi

Ma'arij, dkk (2014) menyatakan bahwa umur obligasi *(maturity)* adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan di atas 5 tahun. Secara umum, semakin lama jatuh tempo obligasi semakin besar tingkat ketidakpastian sehingga semakin besar pula risiko maturitas. Magreta dan Nurmayanti (2009) berpendapat bahwa investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena risiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Umur obligasi yang pendek ternyata menunjukkan peringkat obligasi yang *investment grade.*

Kebanyakan obligasi memiliki jatuh tempo awal (*original maturity),* atau waktu jatuh tempo saat obligasi tersebut pertama kali diterbitkan, yang berkisar antara 10 hingga 40 tahun (meskipun begitu, secara legal, waktu jatuh tempo lainnya masih tetap diperkenankan). Tentu, jatuh tempo efektif suatu obligasi akan turun setiap tahun setelah obligasi tersebut diterbitkan (Brigham dan Houston terjemahan Ali Akbar Yulianto, 2010: 134).

Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan Pertiwi (2013) menunjukkan bahwa arah pengaruh DER bernilai positif yang berarti semakin besar DER berarti semakin baik peringkat obligasi yang diperoleh. Penelitian tersebut sejalan dengan Werastuti (2015) yang menyatakan bahwa kenaikan *leverage* mempengaruhi probabilitas kenaikan peringkat peringkat obligasi perusahaan yang termasuk kategori *default grade* dan *speculative grade.*

Penelitian yang dilakukan Widowati, dkk (2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif pada prediksi peringkat obligasi. Penelitian yang dilakukan Kurniasih dan Suwitho (2015) juga menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian yang dilakukan Rusfika dan Wahidati (2015) menjelaskan bahwa profitabilitas yang di ukur dengan *return on assets* berpengaruh positif terhadap *bond rating* yang artinya jika nilai ROA naik maka nilai bond rating akan ikut naik. Penelitian tersebut di dukung oleh Widowati, dkk (2013) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif pada prediksi peringkat obligasi khususnya pada proksi ROA.

Penelitian yang dilakukan Wijayanti dan Priyadi (2014) menunjukkan bahwa umur obligasi memberikan pengaruh positif terhadap peringkat obligasi, begitu pula dengan penelitian Purwaningsih (2013) yang juga menyatakan bahwa *maturity* berpengaruh terhadap rating sukuk.

HIPOTESIS PENELITIAN

H1 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
H2 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
H3 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
H4 : Umur Obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
H5 : *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Umur Obligasi berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini tergolong dalam penelitian kuantitatif karena dalam penelitian ini dilakukan pengujian hipotesis yang telah dikemukakan sebelumnya. Desain yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan hubungan kausal. Menurut Sugiyono (2014: 62), hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan obligasinya di peringkat oleh PT. Pefindo selama periode tahun 2012, 2013 dan 2014 sebanyak 257 perusahaan. Berdasarkan teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 33 perusahaan terbuka dengan data yang terkumpul selama periode tahun 2011, 2012 dan 2013 adalah sebanyak 99 data laporan keuangan.

Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder. Sedangkan teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Metode dokumentasi berupa laporan keuangan perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diunduh melalui www.idx.co.id.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan teknik statistik dengan bantuan program IBM SPSS *Statistics* versi 22 *for Windows*. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan Regresi Logistik. Adapun rumus regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_3 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Peringkat Obligasi
α = Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi
X_1 = Leverage
X_2 = Likuiditas
X_3 = Profitabilitas
X_4 = Umur Obligasi
ε = Error/galat/variabel pengganggu

Sebelum dianalisis, variabel dalam penelitian ini harus dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan uji kelayakan dari model regresi logistik. Uji kelayakan dari model regresi logistik meliputi uji keseluruhan model *(overall model fit),* uji *hosmer and lemeshow,* uji *nagelkerke R square,* dan uji matrik klasifikasi.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk melihat nilai *minimum, maximum, mean* dan *standart deviation.* Adapun hasil dari uji statistik deskriptif adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	99	,01	14,86	3,7622	3,58981
X2	99	,13	343,37	11,6837	48,04140
X3	99	-,11	5,28	,1179	,57361
X4	99	,00	1,00	,2424	,43073
Y	99	,00	1,00	,8788	,32803
Valid N (listwise)	99				

Uji Kelayakan Model Regresi Logistik

1. **Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)**

Analisis ini ditunjukkan dengan *Log Likelihood* yaitu dengan cara membandingkan antara nilai -2Log Likelihood pada awal (*block number* = 0) dengan nilai -2Log

Likelihood pada *block number* = 1. Apabila nilai -2Log Likelihood *block number* = 0 lebih besar dari nilai -2Log Likelihood *block number* = 1, maka menunjukkan model regresi yang baik. Sehingga penurunan Log Likelihood menunjukkan model regresi semakin baik. Hasil pengujian *Overall Model Fit* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. Analisis Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Iteration	-2Log Likelihood	Coefficients
		Constant
Step 0	73,128	1,981
Step 1	52,757	0,663

Dari hasil analisis *Overall Model Fit* pada tabel 2 menunjukkan bahwa model analisis yang lebih baik. Hal ini diketahui adanya penurunan nilai -2Log Likelihood yaitu 73,128 pada *block* 0 menjadi 52,757 pada *block* 1 atau terjadi penurunan *Chi Square* sebesar 20,371. Maka, dapat disimpulkan bahwa model regresi logistik secara keseluruhan layak digunakan.

2. Uji *Hosmer and Lemeshow*

Untuk mengetahui perbedaan antara prediksi dan observasi dilakukan dengan uji *Hosmer and Lemeshow* dengan pendekatan *Chi Square*. Menurut Ghozali (2011: 341), jika nilai *Hosmer and Lemeshow* sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness Fit Model* tidak baik karena tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow Test* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Kesamaan Prediksi Model Regresi Logistik
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	8,534	8	,383

Berdasarkan tabel 3 hasil pengujian kesamaan prediksi model regresi logistik dengan data observasi menunjukkan bahwa nilai *chi-square* sebesar 8,534 dengan nilai signifikan sebesar 0,383. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 (>0,05), maka tidak diperoleh adanya perbedaan antara prediksi model regresi logistik dengan data hasil observasi. Hal ini berarti bahwa model mampu diterima karena model sesuai dengan hasil observasinya.

3. Uji *Nagelkerke R Square*

Uji ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel-variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Nilai *Nagelkerke R Square* adalah nilai yang menunjukkan besarnya variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yang diteliti, sedangkan sisanya yaitu 100% dikurangi nilai *Nagelkerke R Square* merupakan besarnya variabilitas variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian. Nilai *Nagelkerke R Square* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4. Nilai *Nagelkerke R Square*

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	52,757	,186	,356

Berdasarkan hasil nilai *Nagelkerke R Square* pada table 4 menunjukkan bahwa nilai *Nagelkerke R Square* adalah 0,356 yang variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah 35,6% sisanya sebesar 64,4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian. Atau dengan kata lain rasio X1 (*Leverage*), X2 (Likuiditas), X3 (Profitabilitas), dan X4 (Umur Obligasi) dapat menjelaskan variabel peringkat obligasi sebesar 35,6%.

4. Uji Matrik Klasifikasi

Uji ini digunakan untuk memperjelas gambaran atas prediksi model regresi logistik dengan data observasi. Tabel klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mendapatkan peringkat obligasi apakah *high investment* atau *low investment*. Adapun hasil pengujian yang diuji menggunakan SPSS dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 5. Uji Matrik Klasifikasi

Classification Table[a]

			Predicted		
	Observed		Y		
			LOW INVESTASI	HIGH INVESTASI	Percentage Correct
Step 1	Y	LOW INVESTASI	3	9	25,0
		HIGH INVESTASI	1	86	98,9
	Overall Percentage				89,9

Berdasarkan hasil uji matrik klasifikasi pada tabel 5 menunjukkan bahwa dari 12 perusahaan kategori *low investasi* yang benar mendapatkan kategori peringkat obligasi *low investasi* ada 3 perusahaan sedang 9 perusahaan masuk kategori *high investasi* dengan nilai untuk tingkat kebenaran perusahaan yang *low investasi* adalah 25%. Sementara dari 87 perusahaan kategori *high investasi* yang benar masuk kategori *high investasi* ada 86, sedangkan 1 perusahaan yang lain masuk kategori *low investasi* dengan nilai tingkat kebenaran klasifikasi untuk perusahaan yang mengalami *high investasi* adalah 98,9%. Ketepatan prediksi keseluruhan model ini adalah 89,9%.

Analisis Regresi Logistik

Selanjutnya, untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari *Leverage,* Likuiditas, Profitabilitas dan Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi perlu dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan program SPSS. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi, sedangkan variabel independennya adalah *leverage,* likuiditas, profitabilitas, dan umur obligasi.

Tabel 6. *Variables in the Equation*

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1[a]	X1	-,229	,127	3,260	1	,071	,796
	X2	1,611	,674	5,711	1	,017	5,007
	X3	3,547	8,472	,175	1	,675	34,718
	X4	-,089	,844	,011	1	,916	,915
	Constant	,663	,919	,520	1	,471	1,940

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan regresi logistik, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$Y = 0{,}663 - 0{,}229X_1 + 1{,}611X_2 + 3{,}547X_3 - 0{,}089X_4 + e$

Hasil Uji Hipotesis

1. **Pengujian secara Parsial**
   a. **Uji Hipotesis 1**
      Variabel X_1 (*Leverage*) menunjukkan nilai signifikan 0,071. Tingkat signifikan yang digunakan sebesar 0,05 berarti nilai 0,071 > 0,05 ini mengidentifikasi bahwa H_1 ditolak, sehingga dari hasil penelitian terbukti bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
   b. **Uji Hipotesis 2**
      Variabel X_2 (Likuiditas) menunjukkan nilai signifikan 0,017. Tingkat signifikan yang digunakan sebesar 0,05 berarti nilai 0,017 < 0,05 ini mengidentifikasi bahwa H_2 diterima, sehingga dari hasil penelitian terbukti bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
   c. **Uji Hipotesis 3**
      Variabel X_3 (Profitabilitas) menunjukkan nilai signifikan 0,675. Tingkat signifikan yang digunakan sebesar 0,05 berarti nilai 0,675 > 0,05 ini mengidentifikasi bahwa H_3 ditolak, sehingga dari hasil penelitian terbukti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
   d. **Uji Hipotesis 4**
      Variabel X_4 (Umur Obligasi) menunjukkan nilai signifikan 0,916. Tingkat signifikan yang digunakan sebesar 0,05 berarti nilai 0,916 > 0,05 ini mengidentifikasi bahwa H_4 ditolak, sehingga dari hasil penelitian terbukti bahwa umur obligasitidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

2. **Pengujian secara Simultan**
   Untuk menjawab permasalahan dan hipotesis mengenai pengaruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama, yang perlu dilihat adalah nilai signifikan yang ada pada hasil *output* SPSS yaitu pada tabel *Omnibus Test of Model Coefficients* pada kolom signifikansi dibandingkan dengan tingkat kealphaan 0,05. Adapun hasilnya adalah sebagai berikut :

Tabel 7. Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	20,371	4	,000
	Block	20,371	4	,000
	Model	20,371	4	,000

Hasil *Omnibus Test of Model Coefficients* pada tabel 4.7 di atas menunjukkan bahwa nilai *Chi-square* sebesar 20,371 dengan *degree of freedom*= 4 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut jauh lebih kecil dari 0,05, maka Ha diterima yang artinya bahwa variabel independen (*Leverage,* Likuiditas, Profiabilitas, dan Umur Obligasi) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis data yang sudah dilakukan, maka dapat dijabarkan lebih lanjut sebagai berikut :

1. **Pengaruh *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi**

   Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang terdaftar di Pefindo periode tahun 2012-2014. Hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai signifikansi sebesar 0,071 > 0,05. Hal ini berarti tinggi rendahnya *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini disebabkan beberapa perusahaan dalam penelitian ini memiliki jaminan atau dijamin oleh perusahaan induknya sehingga peringkat obligasi tidak di dasarkan dari rasio keuangan melainkan dari perusahaan yang menjaminnya. Apabila hutang perusahaan lemah akan diperkuat oleh perusahaan yang menjamin, sehingga obligasinya akan diberkan peringkat yang sama dengan perusahaan yang menjamin.

   Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi (2013) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* yang di ukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi akan tetapi hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Magreta dan Poppy Nurmayanti (2009) yang menyatakan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi seluruh perusahaan yang terdaftar di Pefindo, selain itu penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih (2013).

2. **Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi**

   Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa Likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang terdaftar di Pefindo periode tahun 2012-2014. Hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai signifikansi sebesar 0,017 < 0,05. Hal ini berarti semakin tinggi rasio likuiditas semakin baik pula peringkat obligasi perusahaan.

   Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi akan tetapi hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rusfika dan Wahidahwati (2015) dan Ma'arij dkk (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

3. **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi**

   Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang terdaftar di Pefindo periode tahun

2012-2014. Hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai signifikansi sebesar 0,675 > 0,05. Hal ini berarti besar kecilnya profitabilitas yang diperoleh tidak akan mempengaruhi peringkat obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan pemeringkat (Pefindo). Hal ini disebabkan proporsi penggunaan laba tidak digunakan dalam arus kas pendanaan atau hutang jangka pendek (obligasi) melainkan untuk membayar dividen yang nominalnya lebih besar sehingga mengakibatkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Baskoro dan Wahidahwati (2014) dan penelitian Sunarjanto dan Tulasi (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi akan tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sejati (2010) dan Ma'arij dkk (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

4. Pengaruh Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa umur obligasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang terdaftar di Pefindo periode tahun 2012-2014. Hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai signifikansi sebesar 0,916 > 0,05. Hal ini berarti panjang pendek umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini disebabkan adanya faktor lain yaitu dana pelunasan. Di dalam penelitian ini likuiditas perusahaan baik sehingga memiliki dana pelunasan yang tinggi akibatnya dalam membayar hutang jangka pendek dapat berjalan tepat waktu dan umur obligasi diabaikan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih (2013) dan Wijayanti dan Priyadi (2014) yang menyatakan bahwa umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi akan tetapi penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan Baskoro dan Wahidahwati (2014), Werastuti (2015) dan penelitian Rusfika dan Wahidahwati (2015) yang menyatakan bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

5. Pengaruh *Leverage,* Likuiditas, Profitabilitas dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa *leverage,* likuiditas, profitabilitas dan umur obligasi secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang terdaftar di Pefindo periode tahun 2012, 2013 dan 2014. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji *Omnibus Test of Model Coefficients* dengan hasil nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Hal ini dikarenakan adanya likuiditas yang besar dalam penelitian ini. Dimana semakin besar rasio likuiditas, berarti semakin baik posisi keuangan perusahaan dan dana pelunasan terhadap obligasi akan berjalan secara sistematis. Dengan likuiditas yang tinggi akan berdampak pada laba yang di dapat perusahaan. Laba yang di dapat tidak hanya digunakan sebagai kegiatan operasional, melainkan sebagai pembayaran dividen dan pembiayaan hutang. Selain itu *leverage,* likuiditas dan profitabilitas merupakan salah satu unsur keuangan yang masuk di dalam penilaian peringkat obligasi oleh Pefindo yaitu dalam risiko keuangan. Dengan adanya risiko keuangan yang baik dinilai kurang berisiko dalam berinvestasi sehingga akan memberikan peringkat obligasi perusahaan yang baik dan semakin singkat jangka waktu umur obligasi juga dinilai kurang berisiko

dibandingkan obligasi dengan jangka waktu yang lebih panjang, hal ini akan tercermin pada peringkatnya.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian tentang pengaruh perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan pada perusahaan industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi

   Leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi dikarenakan beberapa perusahaan dalam penelitian ini memiliki jaminan atau dijamin oleh perusahaan induknya sehingga peringkat obligasi tidak di dasarkan dari rasio keuangan melainkan dari perusahaan yang menjaminnya. Apabila hutang perusahaan lemah akan diperkuat oleh perusahaan yang menjamin, sehingga obligasinya akan diberkan peringkat yang sama dengan perusahaan yang menjamin.
2. Pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi

   Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti semakin tinggi rasio likuiditas semakin baik pula peringkat obligasi perusahaan.
3. Pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi

   Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti besar kecilnya profitabilitas yang diperoleh tidak akan mempengaruhi peringkat obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan pemeringkat (Pefindo). Hal ini disebabkan proporsi penggunaan laba tidak digunakan dalam arus kas pendanaan atau hutang jangka pendek (obligasi) melainkan untuk membayar dividen yang nominalnya lebih besar sehingga mengakibatkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
4. Pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi

   Umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti panjang pendek umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini disebabkan adanya faktor lain yaitu dana pelunasan. Di dalam penelitian ini likuiditas perusahaan baik sehingga memiliki dana pelunasan yang tinggi akibatnya dalam membayar hutang jangka pendek dapat berjalan tepat waktu dan umur obligasi diabaikan.
5. Pengaruh *leverage,* likuiditas, profitabilitas dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi

   Leverage, likuiditas, profitabilitas dan umur obligasi secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini dikarenakan keempat komponen tersebut secara bersama-sama mempengaruhi peringakat obligasi perusahaan, hal ini dikarenakan *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan umur obligasi memiliki peranan dalam meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.

SARAN

Sesuai hasil penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan penulis adalah:

a. Bagi perusahaan disarankan untuk memperbaiki atau meningkatkan kinerja keuangannya, dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan akan dapat meningkatkan rating obligasinya, rating obligasi yang baik akan memiliki daya jual yang tinggi.
b. Bagi PT. Pefindo disarankan agar lebih teliti dan lengkap dalam menilai perusahaan yang obligasinya masuk dalam daftar peringkat dengan melihat kriteria peringkat obligasi yaitu

dari segi rasio keuangan, ketentuan hipotek, ketentuan subordinasi, ketentuan jaminan, dana pelunasan, dan jatuh tempo.

c. Penelitian selanjutnya disarankan dapat menggunakan kategori perusahaan lain sebagai penelitian dan tidak hanya obligasi yang sektor korporasi melainkan seluruh obligasi yang di peringkat oleh perusahaan pemeringkat sehingga hasilnya dapat digunakan sebagai pembanding dan dapat dijadikan sebagai sumber referensi selanjutnya.

PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN UMUR OBLIGASI TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI (STUDI PADA PERUSAHAAN TERBUKA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

ORIGINALITY REPORT

24%	23%	4%	2%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	marioandi.blogspot.com Internet Source	1%
2	anissundari920.blogspot.com Internet Source	1%
3	riset.unisma.ac.id Internet Source	1%
4	winda-forum.blogspot.com Internet Source	1%
5	www.ejournal-s1.undip.ac.id Internet Source	1%
6	inspirasipariwisata.wordpress.com Internet Source	1%
7	jim.unsyiah.ac.id Internet Source	1%
8	repository.upi.edu Internet Source	1%

9	dryanplace.blogspot.com Internet Source	1%
10	journal.stieip.ac.id Internet Source	1%
11	edoc.site Internet Source	1%
12	repository.wima.ac.id Internet Source	1%
13	jurnal.inaba.ac.id Internet Source	1%
14	ml.scribd.com Internet Source	1%
15	prezi.com Internet Source	1%
16	M. Agung Widyowanto, Ribut Musprihadi. "PENGARUH ASPEK PERSONALITAS DAN MODAL HUMANIAL TERHADAP SUKSES WIRAUSAHAWAN MUDA DI KOTA SEMARANG", Media Ekonomi dan Manajemen, 2017 Publication	1%
17	firstblog3346.blogspot.com Internet Source	1%
18	coretanmahasiswa37.blogspot.com	

	Internet Source	1%
19	digilib.esaunggul.ac.id Internet Source	1%
20	ratuhermikusumah.wordpress.com Internet Source	1%
21	journal.student.uny.ac.id Internet Source	<1%
22	eprints.mercubuana-yogya.ac.id Internet Source	<1%
23	Submitted to University of Stirling Student Paper	<1%
24	www.mitrariset.com Internet Source	<1%
25	Melinda Puspita Ayu Kirana. "Pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap nilai tukar rupiah studi pada Bank Indonesia", EQUILIBRIUM : Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Pembelajarannya, 2017 Publication	<1%
26	ejr.stikesmuhkudus.ac.id Internet Source	<1%
27	repository.unissula.ac.id Internet Source	<1%
28	repository.upy.ac.id	

	Internet Source	<1%
29	nurulmiftahuldanfauziyah.wordpress.com Internet Source	<1%
30	de.scribd.com Internet Source	<1%
31	diploma4stan.wordpress.com Internet Source	<1%
32	Retno Widhianingrum, Subandi Subandi, Rumiani Rumiani. "Pelatihan Mindfulness pada Kebahagiaan Penderita Diabetes Melitus Tipe II", PHILANTHROPY: Journal of Psychology, 2018 Publication	<1%
33	Rizal Ula Ananta, Dian Citaningtyas Ari Kadi. "ANALISIS PENGARUH PENGAMBILAN KEPUTUSAN MAHASISWA BARU TERHADAP PEMILIHAN PROGAM STUDI MANAJEMAN UNIVERSITAS PGRI MADIUN TAHUN 2017", CAPITAL: JURNAL EKONOMI DAN MANAJEMEN, 2018 Publication	<1%
34	docplayer.net Internet Source	<1%
35	nuraenifajri17.blogspot.com Internet Source	<1%

36	digilib.uinsby.ac.id Internet Source	<1%
37	bakosurtanal.go.id Internet Source	<1%
38	repository.uib.ac.id Internet Source	<1%
39	www.tci-thaijo.org Internet Source	<1%
40	etheses.dur.ac.uk Internet Source	<1%
41	Ani Kristianingsih. "Faktor Risiko Dismenore Primer pada Siswi Sekolah Menengah Pertama (SMP X) Kecamatan Natar Kabupaten Lampung Selatan", Jurnal Aisyah : Jurnal Ilmu Kesehatan, 2016 Publication	<1%
42	www.elektro.undip.ac.id Internet Source	<1%
43	journal.unpas.ac.id Internet Source	<1%
44	idr.uin-antasari.ac.id Internet Source	<1%
45	journal.stiei-kayutangi-bjm.ac.id Internet Source	<1%

46	tutupohosali081175.blogspot.com Internet Source	<1%
47	konsultasiskripsi.com Internet Source	<1%
48	library.binus.ac.id Internet Source	<1%
49	repository.maranatha.edu Internet Source	<1%
50	eprints.stainkudus.ac.id Internet Source	<1%
51	jurnal.akper17.ac.id Internet Source	<1%
52	pakdosen.co.id Internet Source	<1%
53	journal.walisongo.ac.id Internet Source	<1%
54	studylib.net Internet Source	<1%
55	Submitted to University of Hertfordshire Student Paper	<1%

Exclude quotes	On	Exclude matches	Off

Exclude bibliography On