

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS SERTA UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI

Praptiningsih

Program Studi Akuntansi, FE UPN "Veteran" Jakarta
Jl. RS. Fatmawati Pondok Labu Jakarta Selatan - 12450
Telp. 021 7656971

Abstract

This study was conducted to examine the effect of variable Profitability, Liquidity and Firm Size on Bond Ratings. The population in this study amounted to 127 companies go public registered on the Indonesia Stock Exchange during 2011 to 2013. Samples were obtained in this study of 47 companies selected with a three years observation period by purposive sampling method. The data obtained from the company's financial statements and rating announcement published on PT.PEFINDO. The analysis technique used in this study is a multiple linear regression and hypothesis testing using the classical assumption test, t - and F - statistics with a significance level of 5%. The results showed that all the independent variables that Profitability, Liquidity, and Firm Size of the company proved to be a positive significant effect either simultaneously or partially on Bond Ratings.

Key Words: Profitability, Liquidity, Firm Size, Bond Ratings

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan suatu pasar di mana surat berharga diperdagangkan. Setiap perusahaan yang memasuki pasar modal tersebut bertujuan untuk mendapatkan dana yang berasal dari investor guna meningkatkan kinerja perusahaan dan untuk kelangsungan hidup perusahaan, sedangkan bagi para investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dengan memiliki harapan agar mereka mendapatkan manfaat atau hasil dari investasi yang mereka lakukan di perusahaan tersebut pada masa yang akan datang. Salah satu alternatif yang ditawarkan oleh perusahaan dalam pasar modal adalah obligasi.

Menurut Faerber (2001) dalam Purwaningsih (2008) 'obligasi menarik bagi para investor dibandingkan dengan saham karena (1) volatilitas saham lebih tinggi dibandingkan obligasi sehingga daya tarik saham berkurang, dan (2) obligasi menawarkan tingkat *return* yang positif dan memberikan *income* yang tetap'. Pada investasi saham, tidak ada jaminan adanya pembagian deviden bagi para *shareholder*. Para investor dapat menilai tingkat keamanan dan skala risiko suatu obligasi berdasarkan informasi yang

diperoleh dari lembaga pemeringkat. Salah satu lembaga pemeringkat efek di Indonesia adalah PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). Penelitian ini mengacu pada PT.PEFINDO karena lebih banyak perusahaan listing di BEI yang menggunakan lembaga jasa pemeringkatan PT.PEFINDO. Peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat obligasi harus memiliki landasan prinsip independen dan objektif.

Fenomena di Indonesia terjadi beberapa emiten yang mengalami gagal bayar (*default*) salah satunya adalah PT. Bakrieland Development, Tbk (ELTY). PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) menurunkan peringkat utang dari IdB menjadi IdCCC dengan prospek negatif disebabkan oleh meningkatnya kekhawatiran terhadap tekanan atau lemahnya likuiditas yang dihadapi oleh perusahaan untuk melunasi obligasi I/2008 seri B senilai Rp 280.000.000.000,00 yang akan jatuh tempo pada 11 Maret 2013. Hingga kini, perusahaan baru mengalokasikan dana sebesar Rp 160.000.000.000,00 untuk pelunasan obligasi tersebut. Sedangkan sisa dana sebesar Rp

120.000.000.000,00 yang diharapkan diperoleh dari hasil divestasi aset masih belum dapat terealisasi. (Riyadi S, 2 Maret 2013, financeroll.co.id)

Lemahnya likuiditas tersebut pada PT. Bakrieland Development, Tbk berdampak pada penurunan peringkat obligasi yang terus menerus menurun yang semula IdB menjadi IdCCC sehingga dapat memicu reaksi pasar. Ukuran perusahaan PT. Bakrieland Development, Tbk tergolong perusahaan besar menurut UUD No.20 Tahun 2008 dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 10.000.000.000,00 yaitu sebesar Rp 5.780.170.832.071,00 dan memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 50.000.000.000,00 yaitu sebesar Rp 3.324.852.984.839,00 tetapi memiliki peringkat IdCCC dengan kategori gagal bayar. Kenyataan di lingkungan perusahaan tersebut berbeda dengan teori yang ada, dimana perusahaan besar mendapatkan peringkat yang tergolong *investment grade*, ini merupakan fenomena dan *gap* sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini.

Profitabilitas dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Septyawanti (2013) menyatakan bahwa 'profitabilitas mengukur seberapa efektif keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada tingkat penjualan, aset, modal, dan sumber daya yang dimilikinya', serta dapat memberikan gambaran seberapa efektif kegiatan operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Apabila laba perusahaan tinggi maka akan memberikan peringkat yang naik pula, sehingga mempengaruhi peringkat obligasi. Pendapat ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kim & Gu (2004), Setyaningrum (2005), Magreta & Nurmayanti (2009), dan Ben Nasr *et.al.* (2013) serta Yulianingsih (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, namun pendapat berbeda terlihat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Almilia & Devi (2007), Sejati (2010), Susilowati & Sumarto (2010) dan Pandutama (2012) serta Lestari & Yasa (2014) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian dilakukan oleh Burton *et.al* (2000) dalam Almilia & Devi (2007) menyatakan bahwa 'tingkat likuiditas yang tinggi akan

menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara *financial* akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi'. Pendapat ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Susilowati & Sumarto (2010), namun pendapat berbeda dinyatakan oleh Magreta & Nurmayanti (2009) yang menyatakan bahwa 'semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan tidak berpengaruh dengan peringkat obligasi'. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Kim & Gu (2004), Sejati (2010), Estiyanti & Yasa (2012), dan Septyawanti (2013) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Serta hasil penelitian yang dilakukan oleh Yulianingsih (2013) yang menyatakan bahwa 'semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil potensi ketidakbangkrutan yang dialaminya sehingga perusahaan besar pada umumnya diberikan penilaian peringkat obligasi dalam kategori *investment grade*', dan pendapat ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kim & Gu (2004), Setyaningrum (2005) dan Ben Nasr *et.al* (2013). Namun, pendapat berbeda terlihat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Almilia & Devi (2007), Magreta & Nurmayanti (2009), Sejati (2010), Susilowati & Sumarto (2010) dan Pandutama (2012) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi secara simultan, apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, dan apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Teori sinyal ini mengungkapkan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan pihak manajemen kepada para pengguna laporan keuangan adalah berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik.

Salah satu kebijakan suatu perusahaan agar

bisa mendapatkan dana tanpa harus berhutang ke perbankan dan menerbitkan saham salah satunya adalah menerbitkan obligasi. Martono & Harjito (2013, hlm.242) menyatakan bahwa ‘obligasi adalah surat pengakuan hutang perusahaan kepada pihak lain yang memiliki nominal tertentu dan jangka waktu tertentu (waktu jatuh tempo) serta perusahaan yang mengeluarkannya diwajibkan membayar bunga tertentu yang tertera pada surat tersebut’. Menurut Kieso et.al (2011, p.720) menyatakan bahwa obligasi yang timbul dari suatu kontrak dikenal sebagai indenture obligasi (bond indenture) dan merupakan janji untuk membayar : (1) sejumlah uang yang sudah ditetapkan pada tanggal jatuh tempo, ditambah (2) bunga periodik pada tingkat

tertentu atas jumlah yang jatuh tempo (nilai nominal).

PEFINDO tim pemeringkatan mengajukan peringkat perusahaan (*general obligation rating*) kepada komite pemeringkatan. Komite pemeringkatan kemudian membahas dan menetapkan keputusan peringkat final. Ketika peringkat tersebut dipublikasikan, PEFINDO akan tetap melakukan pemantauan secara berkelanjutan dan memutakhirkan informasi dengan cara mengkaji ulang kelayakan utang sutau perusahaan dan selalu mengikuti perkembangan informasi penerbit. Berikut disajikan definisi peringkat surat hutang beserta kategori dari setiap peringkat menurut PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) seperti pada tabel 1.

Tabel 1. Kategori dan Definisi Peringkat Obligasi PT. PEFINDO

Kategori	Definisi
idAAA	Efek utang dengan peringkat AAA merupakan efek utang dengan peringkat tertinggi dari Pefindo yang didukung oleh kemampuan Obligor yang superior relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjang sesuai dengan yang diperjanjikan.
IdAA	Efek utang dengan peringkat AA memiliki kualitas kredit sedikit di bawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan Obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya.
idA	Efek utang dengan peringkat A memiliki dukungan kemampuan Obligor yang kuat dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan.
idBBB	Efek utang dengan BBB didukung oleh kemampaan Obligor yang memadai relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial, namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
idBB	Efek utang dengan peringkat BB menunjukkan dukungan kemampuan Obligor yang agak lemah relatif dibandingkan dengan entitas lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu.
idB	Efek utang dengan peringkat B menunjukkan kemampuan Obligor yang sangat lemah dibandingkan dengan entitas lainnya, walaupun Obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan obligor untuk memenuhi kewajiban finansialnya.
idCCC	Efek utang dengan peringkat CCC menunjukkan efek utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya, serta hanya tergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.
idD/idSD	Efek utang dengan peringkat D menandakan efek utang yang macet. Perusahaan penerbit sudah berenti berusaha sedangkan Efek utang dengan peringkat SD menunjukkan bahwa obligor gagal membayar satu atau lebih kewajibannya pada saat jatuh tempo, tetapi masih masih dapat melanjutkan pemenuhan kewajibannya untuk kewajiban yang lain (<i>selective default</i>).

Sumber: PT. PEFINDO

Peringkat dari idAA hingga idB dapat dimodifikasi dengan penambahan plus (+) atau minus (-). Tanda plus (+) atau minus (-) digunakan

untuk menunjukkan kekuatan relatif dari setiap kategori peringkat www.pefindo.com.

Menurut Kasmir (2014, hlm.196) menyata-

kan bahwa ‘profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan, dan mencerminkan ukuran tingkat efektivitas manajemen serta menunjukkan efisiensi suatu perusahaan’. perusahaan mampu menghasilkan laba menggunakan SD perusahaan secara efisien dan efektif, maka apabila laba perusahaan tinggi maka akan memberikan peringkat obligasi yang tinggi pula, informasi tersebut merupakan sinyal bagi calon investor dalam berinvestasi. Semakin tinggi rasio profitabilitas tersebut juga maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam menggunakan labanya untuk membayar bunga periodik dan melunasi pokok pinjaman sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan yang mendapatkan kategori layak investasi.

Likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia (Martono & Harjito 2013, hlm.55). Burton et.al (2000) dalam Almilia & Devi (2007) tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial mempengaruhi peringkat obligasi.

Menurut Hartono (2013, hlm.422) menyatakan ukuran perusahaan dipakai sebagai pengukur besarnya perusahaan dengan pengukuran menggunakan *proxy* logaritma dari total aktiva. Perusahaan yang besar dianggap memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. menurut Yulianingsih (2013) yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil potensi ketidakbangkrutan yang dialaminya sehingga perusahaan besar pada umumnya diberikan penilaian peringkat obligasi

dalam kategori *investment grade*.

METODE PENELITIAN

Populasi yang akan menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar pada pasar obligasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tiga tahun berturut-turut untuk periode 2011 sampai dengan 2013. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu menentukan sampel penelitian yang telah memenuhi pertimbangan kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti dan kemudian dipilih melalui pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun syarat yang menjadi kriteria untuk menentukan sampel adalah sebagai berikut perusahaan *go public* yang terdaftar pada pasar obligasi yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit untuk periode 31 Desember yang dinyatakan dalam rupiah (Rp) selama tiga tahun berturut-turut periode tahun 2011 sampai dengan 2013, obligasinya terdaftar peringkatnya dalam PT.PEFINDO, dan data yang tersedia lengkap baik data mengenai profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan serta peringkat obligasi.

Variabel Independen

Pengukuran peringkat obligasi dalam penelitian ini adalah mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Estiyanti & Yasa (2012) dan Setyaningrum (2005) yang menggunakan peringkat surat utang berskala ordinal yang dikeluarkan oleh PEFINDO dimana semakin tinggi kualitas suatu efek diberi angka tertinggi. Adapun klasifikasi peringkat obligasi seperti terlihat pada tabel 2.

Tabel 2.

Klasifikasi Peringkat & Tingkat Kemampuan Pembayaran Surat utang (Obligasi)

Peringkat Surat Hutang	Indeks Klasifikasi	Kategori	Tingkat Kemampuan Pembayaran
IdAAA	7	<i>Investment Grade</i>	Superior, peringkat tertinggi
IdAA	6	<i>Investment Grade</i>	Sangat kuat
IdA	5	<i>Investment Grade</i>	Kuat
IdBBB	4	<i>Speculative Grade</i>	Memadai namun berisiko
IdBB	3	<i>Speculative Grade</i>	Agak Lemah
IdB	2	<i>Speculative Grade</i>	Sangat Lemah
IdCCC & idD	1	<i>Default Grade</i>	Rentan dan gagal bayar (<i>default</i>)

Sumber: Estiyanti Yasa (2012), Setyaningrum (2005) & PT.PEFINDO

Berdasarkan tabel 2 di atas, peringkat obligasi dibagi menjadi tujuh klasifikasi. Untuk variabel peringkat obligasi, data diubah terlebih dahulu dari skala ordinal menjadi skala interval dengan menggunakan aplikasi MSi (*Method Successive interval*).

Variabel Independen (X)

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Return On Assets (ROA) untuk memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan (Sudana 2011, hlm.22) Skala yang digunakan rasio. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) yang membandingkan aset lancar dengan hutang lancar suatu perusahaan (Kasmir, 2014;134). Skala yang digunakan rasio.

Ukuran perusahaan dilambangkan dengan *Size* (Pandutama 2012;84).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan obligasi pada tahun 2011 sampai dengan 2013, yakni sebanyak 127 perusahaan. Berdasarkan proses seleksi sampel dengan kriteria yang telah ditetapkan (*purposive sampling*) maka diperoleh 80 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria dan terdapat 47 perusahaan yang akan dijadikan sampel dengan periode pengamatan tiga tahun, sehingga total sampel keseluruhan adalah 141 perusahaan. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan IBM SPSS *Statistic* 20 diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut tabel3.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Peringkat Obligasi	141	1.0000	4.8728	3.289642	.9187858
Profitabilitas	141	-54.2314	20.6206	4.242171	6.9117114
Likuiditas	141	42.5623	281.5050	134.473410	56.3072768
Ukuran Perusahaan	141	11.8964	14.8652	13.231304	.6903057
Valid N (listwise)	141				

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

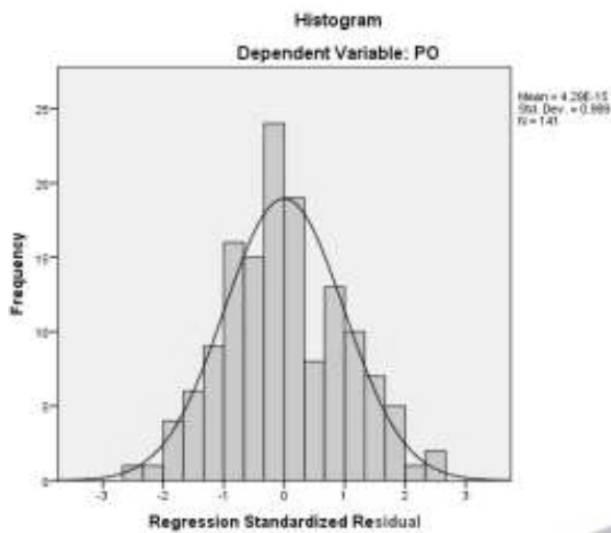
Dilihat pada tabel 3, nilai rata-rata dari skala interval variabel peringkat obligasi adalah sebesar 3,2896 dengan standar deviasi sebesar 0,9187. Nilai minimum sebesar 1,0000 berasal dari PT. BW Plantation (BWPT) pada tahun 2013 dan PT. MNC Securities (BSEC) pada tahun 2011 sampai dengan 2013 dengan peringkat obligasi yang diterbitkan memiliki peringkat BBB. Nilai maximum sebesar 4,8728 berasal dari Bank Rakyat Indonesia (BBRI), Indonesia Eximbank (BEXI), Bank Mandiri (BMRI), Bank CIMB Niaga (BNGA), PT. Telekomunikasi Indonesia (TLKM), Bank OCBC Nisp (NISP), Bank Internasional Indonesia (BNII), dan Perusahaan Listrik Negara (PPLN) yang berada diantara tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 dengan peringkat obligasi yang diterbitkan memiliki peringkat IdAAA.

Profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 4,2422%, nilai minimum sebesar 54,2314% berasal dari PT. Indosat (ISAT) pada tahun 2013

menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh nilai terendah dengan laba negatif yang diperoleh sebesar 54,2314%, dikarenakan perusahaan tidak mampu memaksimalkan penggunaan total asset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Nilai maximum sebesar 20,6206% berasal dari PT. Selamat Sempurna (SMSM) pada tahun 2013. Likuiditas memiliki nilai rata-rata sebesar 134,4734% Nilai minimum sebesar 42,5623% berasal dari Bank BPD Sumatera Barat (BSBR) pada tahun 2012 Nilai maximum sebesar 281,5050% berasal dari PT. Danareksa (DNRK) pada tahun 2013.

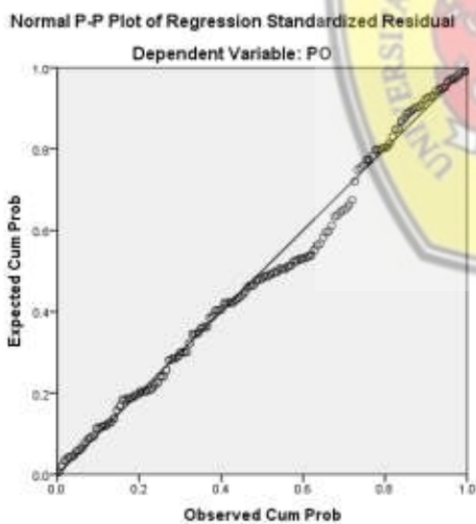
Ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 13,2313 dengan nilai standar deviasi 0,6903. Nilai minimum sebesar 11,8964 sebesar Rp 787.785.252.871,00 yang berasal dari PT. MNC Securities (BSEC) pada tahun 2011 serta memiliki nilai maksimum sebesar 14,8652 sebesar Rp 733.099.762.000.000,00 berasal dari Bank Mandiri (BMRI) pada tahun 2013.

Hasil pengujian normalitas dapat dilihat dengan analisis grafik yang terdiri atas grafik histogram dan *normal probability plot*, dinyatakan pada gambar 1.



Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Gambar 1. Hasil Pengujian Normalitas dengan Histogram



Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Gambar 2. Hasil Pengujian Normalitas dengan P-Plot

Hasil uji untuk menguji normalitas residual dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data tersebut berdistribusi normal. Berikut tabel hasil uji kolmogorov-smirnov.

Tabel 4. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		141
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std.	.60473822
	Deviation	
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.038
Kolmogorov-Smirnov Z		1.000
Asymp. Sig. (2-tailed)		.270

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Dalam tabel 4 diatas, uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov nilai signifikansi 0,270 yang menunjukkan bahwa nilai signifikan $> 0,05$. Hasil ini konsisten dengan analisis grafik pada pengujian sebelumnya yang menyatakan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Berdasarkan hasil uji multikolonieritas diperoleh hasil pengolahan data pada tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
1 (Constant)				
Profitabilitas	.922	1.085		
Likuiditas	.851	1.175		
Ukuran Perusahaan	.853	1.172		

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan tabel 5 diatas, dapat diketahui bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel independen tidak memiliki nilai yang lebih dari 10 atau $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$. Hasil Uji autokorelasi ditunjukkan oleh tabel 6.

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	2.022

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel di atas terlihat nilai Durbin Watson sebesar 2,022 dan nilai du tabel 1,7685 dengan $K=3$ dan sampel data 141. Menurut tabel Durbin Watson, tidak terdapat autokorelasi jika nilai $du < d < 4-du$. Sehingga didapat bahwa $1,7685 < 2,022 < 4-1,7685$, maka dapat disimpulkan pada model regresi ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser dapat dilihat tabel 7 di bawah ini.

Tabel 7. Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

	Model	Sig.
1	(Constant)	.070
	Profitabilitas	.181
	Likuiditas	.100
	Ukuran Perusahaan	.344

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Hasil dari tabel di atas, signifikansinya di atas >0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (terikat). Berikut ini menunjukkan tentang hasil uji simultan (Uji F).

Tabel 8. Hasil Uji Simultan ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	66.984	3	22.328	59.746	.000 ^b
	Residual	51.199	137	.374		
	Total	118.183	140			

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas

Tabel 10. Hasil Uji Parsial

Model		Coefficients ^a		T	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
		B	Beta		
1	(Constant)	-11.407		-10.117	.000
	Profitabilitas	.020	.150	2.561	.012
	Likuiditas	.003	.165	2.702	.008
	Ukuran Perusahaan	1.077	.809	13.294	.000

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Profitabilitas memiliki thitung sebesar 2,561 sedangkan ttabel sebesar 1,97743 maka thitung > ttabel dengan signifikansi sebesar 0,012 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Ho1 ditolak dan Ha1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Tinggi rendahnya profitabilitas yang diprosikan melalui return on assets akan berpengaruh terhadap kategori peringkat obligasi.

Likuiditas mempunyai thitung sebesar

Berdasarkan hasil dari uji ANOVA (Analysis of Varians) atau uji F, menunjukkan bahwa tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari tingkat α yang di tentukan yaitu 5% atau 0,05 maka profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Berikut ini hasil uji koefisien determinasi.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.753 ^a	.567	.557

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan Tabel 9 diatas menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* (R2) sebesar 55,7%, sisanya sebesar 44,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini atau faktor-faktor lain yang lebih dominan. Hasil Uji statistik t diperlihatkan tabel10.

2,702 sedangkan ttabel sebesar 1,97743 maka thitung > ttabel dengan signifikansi sebesar 0,008 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Ho2 ditolak dan Ha2 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Ukuran perusahaan mempunyai thitung sebesar 13,294 sedangkan ttabel sebesar 1,97743 maka thitung > ttabel dengan signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Ho3

ditolak dan H_{a3} diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Persamaan regresi berganda dengan menggunakan tiga variabel independen diperoleh hasil seperti terlihat pada table 11.

Tabel 11. Hasil Uji Regresi Berganda

Model		Coefficients ^a		
		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients
		B		Beta
1	(Constant)	-11.407	1.127	
	Profitabilitas (ROA)	.020	.008	.150
	Likuiditas (CR)	.003	.001	.165
	Ukuran Perusahaan (<i>SIZE</i>)	1.077	.081	.809

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan persamaan regresi diatas, dasarkan tabel ANOVA atau uji F menunjukkan profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (peringkat obligasi) dengan hasil sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf yang ditentukan signifikansinya sebesar 0,05, artinya secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan dipertimbangkan sebagai variabel yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dengan nilai signifikansi sebesar $0,05 > 0,012$. Tinggi rendahnya nilai profitabilitas atau perolehan laba suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Salah satu contohnya adalah PT. Selamat Sempurna (SMSM), perusahaan tersebut memiliki nilai profitabilitas sebesar 20,6206% yang merupakan rasio tertinggi dari beberapa perusahaan lainnya dengan kemampuan tingkat pembayaran yang sangat kuat karena peringkat yang diterbitkan IdAA.

Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dengan nilai signifikansi sebesar $0,05 > 0,008$, contohnya adalah PT. Danareksa (DNRK), perusahaan tersebut memiliki nilai likuiditas sebesar 281,5050% yang merupakan rasio tertinggi dari beberapa perusahaan lainnya dengan kemampuan tingkat pembayaran yang kuat karena peringkat yang diterbitkan IdA.

Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan

terhadap peringkat obligasi dengan nilai signifikansi sebesar $0,05 > 0,000$. Besar kecilnya suatu perusahaan akan mempengaruhi kategori peringkat obligasi apakah dalam kondisi investment grade atau tidak. Salah satu contohnya adalah Bank Mandiri (BMRI), perusahaan tersebut memiliki nilai maximum sebesar 14,8652 dengan total asset sebesar Rp 733.099.762.000.000,00 yang merupakan total asset tertinggi dari beberapa perusahaan lainnya. Tingkat kemampuan pembayaran perusahaan perbankan tersebut superior, sangat-sangat kuat karena peringkat yang diterbitkan merupakan peringkat tertinggi yaitu IdAAA.

SIMPULAN

Variabel-variabel independen (profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (peringkat obligasi) dengan hasil sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf yang ditentukan signifikansinya sebesar 0,05, artinya secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan dipertimbangkan sebagai variabel yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Berdasarkan uji parsial (individual), profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, likuiditas terbukti berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, dan ukuran perusahaan terbukti berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, LS & Devi, V 2007, 'Faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta', *Seminar Nasional Manajemen SMART*, Universitas Kristen Marantha Bandung, 3 November, hlm. 1-23.
- Ben-Nasr, H, Ghouma, H, Alami, EM 2013, 'Auditor choice and corporate bond ratings: international evidence', *International Journal of Economics & Finance*, vol.6, no.1, hlm.183-193.
- Bodie, Z, Kane, A, Marcus, AJ 2014, *Manajemen portofolio & investasi*, Edisi 9, Buku 1, Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham & Houston 2013, *Dasar-dasar manajemen keuangan*, Edisi Sebelas, Salemba Empat, Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia, 'Laporan keuangan', diakses pada tanggal 24 Maret 2015. <http://www.idx.co.id/idid/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>
- Estiyanti & Yasa 2012, 'Pengaruh faktor keuangan dan non keuangan pada peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia', *Simposium Nasional Akuntansi XV*, Banjarmasin, hlm.123.
- Fahmi, I 2012, *Pengantar pasar modal : panduan bagi para akademisi dan praktisi bisnis dalam memahami pasar modal indonesia*, Alfabeta, Jakarta.
- Febrianty 2011, 'Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *audit delay* perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di BEI periode 2007-2009', *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi*, vol.1, no.3, hlm.294-320.
- Godfrey, J, Hodgson, A, Tarca, A, Hamilton, J, Holmes, S 2010, *Accounting theory*, 7th Edition, John Wiley & Sons Inc, Australia.
- Ghozali, I 2011, *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 19*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Harahap, SS 2011, *Analisis kritis atas laporan keuangan*, Edisi 1-10, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Harjito, DA & Martono 2013, *Manajemen keuangan*, Edisi Ke 2, Ekonisia, Yogyakarta.
- Hartono, J 2013, *Teori portofolio dan analisis investasi*, Edisi Kedelapaan, BPFE, Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia 2013, *Standar akuntansi keuangan*, Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Indonesia, *Undang-undang 2007, Undang-undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah*, Jakarta.
- Kasmir 2014, *Analisis laporan keuangan*, Edisi 1-7, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kieso, DE, Weygandt, JJ, Warfield, TD 2011 *Accounting intermediate. Edisi Keduabelas vol.1*. John Wiley & Sons Inc, America.
- Kim & Gu 2004, 'Financial determinants of corporate bond rating', *Journal of Hospitality & amp, Tourism Research*, hlm.95-108.
- Lestari & Yasa 2014, 'Pengaruh penerapatan corporate governance dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 8.1, hlm.227-249.
- Manurung & Tobing 2010, *Obligasi : Harga portofolio & perdagangannya*, Adler Manurung Press, Jakarta.
- Nurmayanti & Magreta 2009, 'Faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi ditinjau dari faktor akuntansi dan non akuntansi', *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol.11, no.3, hal.143-154.
- Pandutama, A 2012, 'Faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur di BEI', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, vol.1, no.4, hlm.82-87.
- Purwaningsih, A 2008, 'Pemilihan rasio keuangan terbaik untuk memprediksi peringkat obligasi', *Kinerja*, vol.12, no.1, hlm.85-99.
- Pefindo, 'Rating definition', diakses pada tanggal

- 24 Februari 2015. <http://www.pefindo.com/index.php/fileman/file?file=95>
- Prastowo, DD 2011, *Analisis laporan keuangan konsep dan aplikasi, Edisi Ketiga*, Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, Yogyakarta.
- Raharja & Sari 2008, 'Kemampuan rasio keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi (PT.Kasnic Credit Rating)', *Jurnal Maksi* vol.8, no.2, hlm.213-231.
- Rivai, V, Modding, B, Veithzal, AP, Mariyanti, T 2013, *Financial institution management : manajemen kelembagaan keuangan*, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Riyadi, S 2013, Likuiditas perseroan tertekan, pefindo turunkan peringkat obligasi bakrieland development, Diakses 2 Maret 2013: <http://financeroll.co.id/news/likuiditas-perseroan-tertekan-pefindo-turunkan-peringkat-obligasi-bakrielanddevelopment/>.
- Restuti & Mitha 2007, 'Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat dan yield obligasi', *Jurnal Akuntansi UPH Business School*, vol.1, no.3, hlm.1-20.
- Samryn 2011, *Pengantar akuntansi: mudah membuat jurnal dengan pendekatan siklus transaksi, Edisi Revisi*, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Sarwono, J 2012, *Path analysis: teori, aplikasi, prosedur analisis untuk riset skripsi, tesis, dan disertasi (menggunakan SPSS)*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sitanggang, JP 2013, *Manajemen keuangan perusahaan lanjutan*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Sitorus, T 2015, *Pasar obligasi indonesia : teori dan praktik*, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Sudana, IM 2011, *Manajemen keuangan perusahaan teori & praktek*, Erlangga, Jakarta.
- Susilowati & Sumarto 2010, 'Memprediksi tingkat obligasi perusahaan manufaktur yang listing di BEI', *Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, vol.1,no.2 hlm.163-175.
- Setyaningrum, D 2005, 'Pengaruh mekanisme corporate governance terhadap peringkat surat utang perusahaan', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, vol.2, no.2, hlm.73-102.
- Sejati, GP 2010, 'Analisis faktor akuntansi dan non akuntansi dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan manufaktur', *Jurnal Ilmu dan Organisasi*, vol. 17, no.1, hlm.70-78.
- Septyawanti, HI 2013. 'Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan', *Accounting Analysis Journal*, vol. 2, no.3, hlm.276-285.
- Tandelilin, E 2010, *Portofolio dan investasi: teori dan aplikasi, Edisi Pertama*, Kanisius, Yogyakarta.
- Utari, D, Purwanti, A, Prawironegoro, D 2014, *Manajemen keuangan: kajian praktik & teori dalam mengelola keuangan organisasi perusahaan, Edisi Revisi*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta 2014, *Pedoman penulisan karya ilmiah bagi dosen dan mahasiswa*, Lembaga Penelitian dan Pemberdayaan Masyarakat, Jakarta.
- Yuliana, R, Budiatmanto, A, Prabowo, MA, Arifin, T 2011. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Symposium Nasional Akuntansi XIV*. Aceh, hlm.1-23.
- Yulianingsih, G 2013. 'Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan yang listing di BEI', *Jurnal Manajemen S1 Universitas Andalas*, vol. 1, no.1, hlm.1-11.