

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA SEKTOR PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI PT PEFINDO PERIODE 2014-2018

Miratfur Fatah Anom

Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

Email: mfattahanom088@gmail.com

Intisari

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah dengan adanya likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio*, profitabilitas yang diukur menggunakan dengan menggunakan *return on asset* dan leverage yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* dapat mempengaruhi kenaikan peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PT Pemeringkat Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Populasi penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PT Pemeringkat Efek Indonesia periode 2014-2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan teknik pengumpulan data menggunakan Teknik *library research*. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji analisis regresi logistic ordinak dengan bantuan aplikasi SPSS 18. Hasil penelitian menemukan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh positif sedangkan profitabilitas dan leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Kata Kunci: Peringkat obligasi, likuiditas, profitabilitas, leverage

Abstract

This study aims to see if the liquidity measured using current ratio, profitability measured using return on assets and leverage measured using debt to equity ratio can influence the increase in bond rating in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange and PT Pemeringkat Efek Indonesia in the period 2014-2018. The population of this research is a banking company listed on the Indonesia Stock Exchange and PT Pemeringkat Efek Indonesia for the period 2014-2018. The sampling technique used is purposive sampling. Data used is secondary data with data collection techniques using library research techniques. The data analysis technique used is a test of ordinac logistic regression analysis with the help of SPSS 18 application. The results found that partial liquidity has a positive effect while profitability and leverage negatively affect bond ratings.

Keywords: Bond rating, liquidity, profitability, leverage

PENDAHULUAN

Adanya pasar modal sangat berpengaruh dan penting bagi perusahaan maupun investor. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menghimpun dana dari melalui pasar modal dengan cara menjual saham atau obligasi kepada publik. Sedangkan investor sebagai pihak yang memiliki dana yang digunakan pasar modal untuk salah satu investasi yang dapat menguntungkan. Investasi obligasi memang lebih aman, namun obligasi tetap memiliki resiko yaitu resiko tingak suku bunga dan resiko perusahaan tidak mampu membayar kupon obligasi atau pokok utang obligasinya. Akan tetapi resiko tersebut dapat diminimalisir dengan melihat atau membaca melalui peringkat obligasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Kustiyaningrum, Nuraina, and Wijaya (2016) menghasilkan jika *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap perigkat obigasi. Penelitian yang dilakukan oleh Kjerstenson and Nygren (2019) karena *current ratio* mencerminkan jaminan kemampuan untuk memenuhi kewajiban obligasi yang harus segera dipenuhi bila waktu jatuh tempo. Namun pada penelitian Febriani (2017) memberikan

dampak negatif terhadap peringkat obligasi, hal ini juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh N. M. S. K. Sari and Badjra (2016) yang menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, hal ini dikarenakan perusahaan tidak menggunakan pembiayaan melalui obligasi karena perusahaan memiliki dana internal yang besar dan cenderung memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu dibanding sumber biaya eksternal sehingga mengakibatkan nilai perusahaan turun.

Penelitian yang dilakukan oleh Destri (2017) menghasilkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Penelitian yang dilakukan oleh Ali, Yahya, and Rahim (2019) menghasilkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Penelitian lainnya oleh Pambudi (2017) menunjukkan hasil negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Penelitian lain yang dilakukan oleh Musallam (2018) menghasilkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return onn asset* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, karena perusahaan tidak mampu untuk menggunakan keuntungan yang didapat oleh perusahaan untuk produktifitas sehingga banyak aset yang tidak produktif.

Penelitian yang dilakukan Maharani (2018) yang menghasilkan dampak positif signifikan terhadap tingkat obligasi. Penelitian lain yang dilakukan oleh Xia (2020) menghasilkan bahwa leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Phety (2018) memberikan hasil yang terbalik yaitu berdampak negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Penelitian lain yang dilakukan oleh Huang et al. (2020) menghasilkan bahwa leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, hal ini terjadi dikarenakan perusahaan memiliki kemampuan rendah untuk melunasi kewajiban-kewajibannya.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Obligasi

Menurut Handini (2020), obligasi adalah suatu surat berharga yang dijual ke publik dengan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lain yang dijelaskan dalam undang – undang oleh lembaga terkait.

Lembaga pemeringkat yang diakui di Indonesia ialah PT. Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) yang bekerja sama dengan *Standart & poors*. Peringkat obligasi terdiri dari AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB-, BB+, BB-, B+, B, B-, CCC, SD dan D dengan ketentuan peringkat dari **AA** sampai dengan **B** dapat dimodifikasi dengan menambahkan tanda **tambah (+)** atau tanda **kurang (-)** untuk menunjukkan kekuatan relatif obligor dalam kategori peringkat tertentu. *Rating Outlook* mengkaji potensi perubahan peringkat kredit dalam jangka panjang. Dalam menentukan outlook, pertimbangan diberikan atas setiap perubahan ekonomi dan/atau kondisi bisnis yang sifatnya mendasar. *Rating Outlook* belum tentu merupakan pertanda perubahan peringkat atau *Credit Watch* yang akan datang.

Likuiditas

Menurut Hery (2015) Likuiditas juga dikenal sebagai rasio modal kerja, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan. Rasio modal kerja ini dihitung dengan membandingkan antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Pengukuran dan evaluasi terhadap rasio ini dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga dapat dilihat perkembangan kondisi tingkat likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Rasio ini menggambarkan besarnya jumlah total aset yang tersedia untuk memenuhi atau kewajiban lancar yang ada. Oleh karena itu, rasio lancar dapat diproyeksikan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Profitabilitas

Menurut Novtaviani and Oetomo (2019), rasio ini memberikan ukuran mengenai tingkat efektivitas manajemen atau perusahaan, yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi serta menunjukkan kinerja sebuah perusahaan yang baik jika profitabilitasnya tinggi. Profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba serta mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam sebuah perusahaan. Kinerja yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba di perusahaan.

Rumus *Return On Asset* (ROA) dihitung dengan cara menggunakan komponen sebagai berikut Hanafi and Halim (2016) :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Leverage

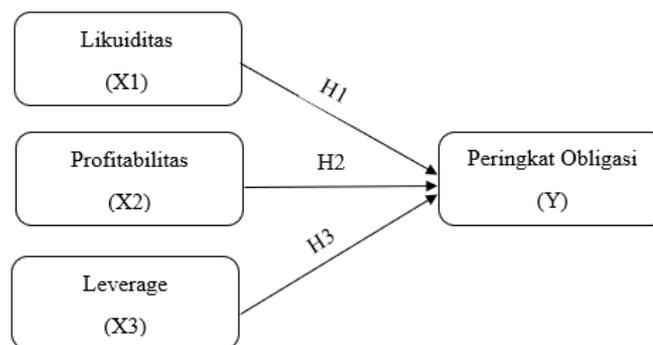
Leverage bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang, yaitu jangka waktu yang lebih dari satu tahun. Perhitungan leverage pada perusahaan lebih mudah dilakukan jika sistem akuntansi memakai rasio yang tepat. Rasio leverage yang digunakan sebagai acuan adalah total hutang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas Kasmir (2016).

Dengan perhitungan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), ditunjukkan bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan untuk tidak mampu membayar atau memenuhi kewajibannya dan risiko kebangkrutan perusahaan akan tinggi. Risiko kebangkrutan yang tinggi sangat mempengaruhi oblisai dari perusahaan. Menurut Kasmir (2016) perhitungan *Debt to Equity Ratio* diproyeksikan dalam rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, permasalahan, tujuan, dan hipotesis penelitian, maka dapat digambarkan ke dalam suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1 Kerangka Pikir

METODE PENELITIAN

Sifat Penelitian

Penelitian ini termasuk kedalam penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan Antara dua variable dan bisa beberapa variable. Penelitian ini juga termasuk penelitian kuantitatif karena mengacu pada analisis data berupa angka – angka dan perhitungan.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan satu variabel dependen dan empat variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah Peringkat Obligasi. Variabel independen yang digunakan yaitu Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage

1. Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan indikator yang mencerminkan skala risiko dari obligasi yang diperdagangkan. Peringkat obligasi tersebut secara umum terbagi menjadi dua peringkat yaitu investment grade (AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB-) dan non investment grade (BB+, BB, BB-, B+, B, B-, CCC, SD, D).

Variabel dependen dalam penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya karena pada penelitian ini peneliti memakai kriteria kategori peringkat obligasi yang high investment grade dan low investment grade, mengacu pada penelitian Maharani (2018). Hal ini dikarenakan tidak tersedianya data noninvestment grade (BB+, BB, BB-, B+, B, B-, CCC, SD, D) selama kurun waktu penelitian pada perusahaan perbankan yang dijadikan sampel. Berikut adalah nilai dari peringkat obligasi:

Tabel 1 Kategori Peringkat Obligasi

No	Peringkat Obligasi	Nilai
1	AAA	5
2	AA+	5
3	AA	4
4	AA-	3
5	A+	3
6	A	2
7	A-	2
8	BBB+	2
9	BBB	1
10	BBB-	1

2. Likuiditas

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam hubungannya dengan tingkat penjualan, aset, maupun modal saham sendiri. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA):

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

4. Leverage

Leverage adalah rasio yang menunjukkan tingkat proporsi penggunaan utang dalam membiayai investasi. Leverage dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER).

Rumus *debt to equity ratio* (DER) yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Populasi

Populasi adalah sekelompok subyek yang akan dikenai generalisasi hasil dari penelitian. Kelompok subyek ini harus memiliki karakteristik Bersama yang membedakannya dari kelompok subyek yang lain. Semakin spesifik karakteristik populasi maka populasi itu akan semakin homogen Wiyono (2011). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan di PT. Pefindo dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018 sebanyak 24 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Wiyono (2011) teknik pengambilan sampel pada dasarnya pada dasarnya terbagi dalam dua kelompok, yaitu: Teknik pengambilan sampel model probabilitas dan non-probabilitas. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel non-probabilitas dengan metode *judgment sampling* atau biasa disebut *purposive sampling*. Metode ini dilakukan dengan berdasarkan pertimbangan yang sesuai dengan maksud penelitian, artinya sebelum sampel diambil, ditentukan dahulu batasan-batasan sampel yang seperti apa yang akan diambil. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini apabila perusahaan perbankan memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di PT Pemeringkat Efek Indonesia (PT Pefindo) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan yaitu tahun 2014 – 2018.
2. Perusahaan memiliki data yang lengkap untuk faktor – faktor yang diteliti selama periode pengamatan 2014 – 2018.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel seperti yang telah disebutkan di atas dan menggunakan data panel selama periode 2014 – 2018 maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini ada 14 perusahaan perbankan \times 5 tahun maka terdapat 70 data yang dapat digunakan. Adapun nama – nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah:

Tabel 2 Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.
2	BBKP	Bank Bukopin Tbk.
3	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
4	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
5	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
6	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk.
7	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
8	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
9	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.
10	BVIC	Bank Victoria International Tbk.
11	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk.
12	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.
13	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.
14	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Penelitian ini menganalisis statistik deskriptif terlebih dahulu, guna menggambarkan atau mendeskripsi suatu data yang dilihat dan dinilai dari minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Berikut hasil deskriptif data dari setiap variabel dengan menggunakan SPSS:

Peringkat Obligasi

Tabel 3 Hasil Statistik Deskriptif Peringkat Obligasi

		PERINGKAT_OBLIGASI			Cumulative
		Frequency	Percent	Valid Percent	Percent
Valid	Peringkat 2	17	24.3	24.3	24.3
	Peringkat 3	14	20.0	20.0	44.3
	Peringkat 4	8	11.4	11.4	55.7
	Peringkat 5	31	44.3	44.3	100.0
	Total	70	100.0	100.0	

Dari 70 sampel perusahaan yang diteliti, terdapat 17 perusahaan sampel perbankan yang memiliki peringkat obligasi dengan peringkat 2 atau sebesar 24,3% dari total sampel, 14 perusahaan sampel memiliki peringkat 3 atau sebesar 20% dari total sampel, 8 perusahaan sampel memiliki peringkat 4 atau sebesar 11,4% dari total sampel dan 31 perusahaan dengan peringkat 5 atau 44,3% dari total sampel yang ada.

Likuiditas

Tabel 4 Hasil Statistik Deskriptif Likuiditas

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	70	-.03	19.69	1.6234	2.24103
Valid N (listwise)	70				

Berdasarkan tabel hasil deskriptif, maka dapat dilihat bahwa nilai minimum likuiditas adalah sebesar -0,3 dan nilai maksimum sebesar 19,69. Hal tersebut menunjukkan besarnya *current ratio* pada perusahaan perbankan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mulai dari -0,3 sampai 19,69. Untuk nilai rata-rata sebesar 1,6234 pada standar deviasi 2,24103. Dapat diketahui bahwa *current ratio* tertinggi ada pada Bank CIMB Niaga Tbk. (BNGA) sebesar 19,69, sedangkan untuk *current ratio* terendah terjadi pada Bank Victoria International Tbk. (BVIC) dengan nilai sebesar -0,3.

Profitabilitas

Tabel 5 Hasil Statistik Deskriptif Profitabilitas

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	70	.13	386.00	6.9250	45.98548
Valid N (listwise)	70				

Berdasarkan tabel hasil deskriptif, maka dapat dilihat bahwa nilai minimum profitabilitas adalah sebesar 0,13 dan nilai maksimum sebesar 386,00. Hal tersebut menunjukkan besarnya *return on assets* pada perusahaan perbankan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mulai dari 0,13 sampai 386,00. Untuk nilai rata-rata sebesar 6,9250 pada standar deviasi 45,98548. Dapat diketahui bahwa *return on assets* tertinggi ada pada Bank Victoria International Tbk. (BVIC) sebesar 386,00, sedangkan untuk *return on assets* terendah terjadi pada Bank Bukopin Tbk. (BBKP) dengan nilai sebesar 0,13.

Leverage

Tabel 6 Hasil Statistik Deskriptif Leverage

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	70	.06	14.75	7.1403	2.87355
Valid N (listwise)	70				

Berdasarkan tabel hasil deskriptif, maka dapat dilihat bahwa nilai minimum leverage yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* adalah sebesar 0,06 dan nilai maksimum sebesar 14,75. Hal tersebut menunjukkan besarnya *debt to equity ratio* pada perusahaan perbankan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mulai dari 0,06 sampai 14,75. Untuk nilai rata-rata sebesar 7,1403. Dapat diketahui bahwa *debt to equity ratio* tertinggi ada pada Bank Bukopin Tbk. (BBKP) sebesar 14,75, sedangkan untuk *debt to equity ratio* terendah terjadi pada Bank Pan Indonesia Tbk. (PNBN) dengan nilai sebesar 0,06.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

**Tabel 7 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.28911032
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.099
	Negative	-.125
Kolmogorov-Smirnov Z		1.041
Asymp. Sig. (2-tailed)		.228
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa hasil uji normalitas, diketahui bahwa hasil nilai Asyp.sig diperoleh nilai sebesar 0,228. hasil ini menunjukkan bila dibandingkan dengan probabilitas 0,05 maka nilai dari Asyp.sig lebih besar dan dengan nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1,041 sehingga disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal.

Uji Heterokedastisitas

Table 8 Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel Independen	Nilai Signifikansi
Likuiditas	0,782
Profitabilitas	0,789
Leverage	0,870

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi residual statistic pada masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas pada model penelitian ini.

Uji Multikolinearitas

Table 9 Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Tolerance value	Variance Inflation Factor (VIF)	Keterangan
Likuiditas	0,990	1,010	Tidak terjadi Multikolinearitas
Profitabilitas	0,993	1,007	Tidak terjadi Multikolinearitas
Leverage	0.993	1,007	Tidak terjadi Multikolinearitas

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil uji multikoloniaritas yang dilakukan pada penelitian ini yaitu dengan melihat nilai Tolerance dan VIF. Dari tabel tersebut dapat dilihat nilai tolerance sebesar 0,990 dan nilai VIF 1,010 untuk likuiditas, nilai tolerance 0,993 dan VIF 1,007 untuk profitabilitas, sedangkan nilai tolerance 0,993 dan VIF 1,007 untuk leverage yang menunjukkan lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF 10 maka dapat disimpulkan hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikoloniaritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 10 Hasil Uji Auto Korelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.351 ^a	.123	.081	.23305	1.716

a. Predictors: (Constant), Ln_X3, Ln_X1, Ln_X2
 b. Dependent Variable: Ln_Y

Dari hasil uji, dapat dilihat bahwa $dL < DW < dU$, yaitu $1,525 < 1,716 > 1,703$, maka dalam penelitian ini dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Model Fitting Information

Tabel 11 Hasil Uji Model Fitting Information

Model	Model Fitting Information			
	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Intercept Only	178.388			
Final	164.269	14.119	3	.003

Link function: Logit.

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai -2 Log Likelihood pada Intercept Only sebesar 178,388 sedangkan pada Final menunjukkan nilai -2 Log Likelihood mengalami penurunan menjadi 164,269, hal ini menunjukkan bahwa dengan memasukkan variabel independent kedalam model akan membuat hasil yang lebih baik dibandingkan dengan model yang hanya memasukkan intercept saja. Hal ini juga terlihat dari tingkat signifaknsi sebesar 0,003 yang berada dibawah 0,05, sehingga variabel independent memberikan akurasi yang lebih baik untuk memprediksi peringkat obligasi.

Goodness of Fit

Tabel 12 Hasil Uji Goodness of Fit

Goodness-of-Fit			
	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	220.567	204	.203
Deviance	164.269	204	.981

Link function: Logit.

Pada tabel hasil uji *Goodness of Fit* menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari Chi-Square sebesar 0,203, nilai signifikansi tersebut berada diatas 0,05 yang menandakan bahwa model regresi logistic ordinal cocok dengan data observasi.

Koefisien Determinasi (Psuedo R-Square)

Tabel 13 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Psuedo R-Square)

Pseudo R-Square	
Cox and Snell	.183
Nagelkerke	.198
McFadden	.079

Link function: Logit.

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai Nagelkerke sebesar 19,8, artinya variabel independent yang terdiri dari likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, profitabilitas dengan *return on asset* dan leverage dengan *debt to equity ratio* mampu mempengaruhi variabel dependen yaitu peringkat obligasi sebesar 19,8%, sisanya sebesar 80,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Uji Regresi Logistik Ordinal

Tabel 14 Hasil Uji Regresi Logistik Ordinal

Parameter Estimates								
		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	95% Confidence Interval	
							Lower Bound	Upper Bound
Threshold	[Peringkat_Obligasi = 2,00]	-1.848	1.256	2.164	1	.141	-4.311	.614
	[Peringkat_Obligasi = 3,00]	-.783	1.234	.402	1	.526	-3.201	1.636
	[Peringkat_Obligasi = 4,00]	-.231	1.230	.035	1	.851	-2.642	2.179
Location	Likuiditas	.772	.685	1.270	1	.260	-.571	2.115
	Profitabilitas	-.009	.014	.367	1	.545	-.036	.019
	Leverage	-.214	.086	6.189	1	.013	-.383	-.045

Link function: Logit.

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah regresi logistic ordinal, karena variabel dependen berupa kategori yang lebih dari dua nilai dan memiliki peringkat. Model regresi logistic ordinal yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Logit}(Y_1) = \ln\left(\frac{Y_1}{1 - Y_1}\right) = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_p X_p$$

$$\text{Logit}(Y_2) = \ln\left(\frac{Y_2}{1 - Y_2}\right) = \alpha_2 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_p X_p$$

$$\text{Logit } (Y_{j-1}) = \text{Ln} \left(\frac{Y_{j-1}}{1 - Y_{j-1}} \right) = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_p X_p$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

Konstanta Peringkat Obligasi 2 adalah sebesar - 1,848, sedangkan konstanta Peringkat Obligasi 3 adalah sebesar - 0,783 dan pada peringkat obligasi 4 memiliki konstanta sebesar - 0,231.

Variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* memperoleh nilai koefisien sebesar 0,772. Artinya jika variabel likuiditas mengalami peningkatan sebesar 1%, maka peringkat obligasi perusahaan perbankan akan mengalami peningkatan sebesar 0,772 dengan asumsi variabel independen lainnya dalam kondisi tetap.

Variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* memperoleh nilai koefisien sebesar -0,009. Artinya jika variabel profitabilitas mengalami peningkatan sebesar 1%, maka peringkat obligasi perusahaan perbankan akan mengalami penurunan sebesar - 0,009 dengan asumsi variabel independen lainnya dalam kondisi tetap.

Variabel leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* memperoleh nilai koefisien sebesar -0,214. Artinya jika variabel leverage mengalami peningkatan sebesar 1%, maka peringkat obligasi perusahaan perbankan akan mengalami peningkatan sebesar -0,214 dengan asumsi variabel independen lainnya dalam kondisi tetap.

Test of Paralel Lines

Uji Test of Paralel Lines ini bertujuan untuk mengetahui apakah semua kategori memiliki parameter yang sama ataukah tidak dengan ketentuan $p_{\text{value}} > 0,05$. Adapun hipotesis yang di uji adalah sebagai berikut:

H₀: Memasukkan variabel independen ke dalam model tidak akan menambah kemampuan prediksi model regresi logistik.

H_A: Memasukkan variabel independen ke dalam model akan menambah kemampuan prediksi model regresi logistik.

Tabel 15 Hasil Uji Test of Paralel Lines

Test of Parallel Lines ^c				
Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	df	Sig.
Null Hypothesis	164.269			
General	162.904 ^a	1.365 ^b	6	.968

The null hypothesis states that the location parameters (slope coefficients) are the same across response categories.

a. The log-likelihood value cannot be further increased after maximum number of step-halving.

b. The Chi-Square statistic is computed based on the log-likelihood value of the last iteration of the general model. Validity of the test is uncertain.

c. Link function: Logit.

Berdasarkan hasil uji Test of Paralel Lines diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,968, artinya model dalam penelitian ini sudah cocok, karena $p_{\text{value}} > 0,05$.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara Uji parsial dapat disimpulkan dengan melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dari nilai koefisien beta (β).

Tabel 16 Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	(β)	Sig	Keterangan
Hipotesis 1: Likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.	0,772	0,260	Ditolak
Hipotesis 2: Profitabilitas yang diukur dengan <i>return on asset</i> berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.	-0,009	0,545	Ditolak
Hipotesis 3: Leverage yang diukur dengan <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.	-0,214	0,013	Diterima

Hasil uji hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis pertama
H1: Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.
Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai koefisien beta (β) sebesar 0,772. Variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* memiliki signifikansi sebesar 0,260. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan.
2. Pengujian hipotesis kedua
H2: Profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.
Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai koefisien beta (β) sebesar -0,009. Variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* memiliki signifikansi sebesar 0,545. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh negatif namun tidak signifikan.
3. Pengujian hipotesis ketiga
H3: Leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.
Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai koefisien beta (β) sebesar -0,214. Variabel leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* memiliki signifikansi sebesar 0,013. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka variabel leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* terhadap peringkat obligasi

Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai koefisien beta (β) sebesar 0,772. Variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* memiliki signifikansi sebesar 0,260. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PT Pefindo selama periode 2014 sampai 2018, penelitian ini selaras dengan Prastiani (2018) dengan hasil penelitiannya bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap peringkat obligasi dengan nilai β sebesar 0,092 dengan signifikansi sebesar 0,478 dan Vina (2017) dengan penelitiannya yang menghasilkan bahwa likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan akan peringkat obligasi dengan nilai β sebesar 0,161 dan tingkat signifikansi sebesar 0,292

Pengaruh Profitabilitas yang diukur dengan return on asset terhadap peringkat obligasi

Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai koefisien beta (β) sebesar -0,009. Variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* memiliki signifikansi sebesar 0,545. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PT Pefindo selama periode 2014 sampai 2018, penelitian ini selaras dengan Pambudi (2017) dengan hasil penelitiannya bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi dengan nilai β sebesar -1,220 dan Musallam (2018) dengan penelitiannya yang menghasilkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh yang negatif akan peringkat obligasi dengan nilai β sebesar -0,4092.

Pengaruh Leverage yang diukur dengan debt to equity ratio terhadap peringkat obligasi

Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai koefisien beta (β) sebesar -0,214. Variabel leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* memiliki signifikansi sebesar 0,013. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka variabel leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PT Pefindo selama periode 2014 sampai 2018. Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari (2019) dengan hasil penelitiannya yang menemukan bahwa leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi dengan nilai β sebesar -3,529, hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Winanti, Nurlaela, dan Titisari (2017) yang menghasilkan bahwa leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi dengan nilai β sebesar -1,755.

PENUTUP

Berdasarkan penelitian yang telah dianalisis, maka ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan periode 2014 – 2018. Hal tersebut ditunjukkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,260 dan nilai koefisien yang bernilai positif sebesar 0,772. Sehingga likuiditas yang diukur dengan *current ratio* masih belum dapat digunakan dengan baik untuk meningkatkan peringkat obligasi sebuah perusahaan.
2. Profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan periode 2014 – 2018. Hal tersebut ditunjukkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,545 dan nilai koefisien yang bernilai negative sebesar -0,009. Sehingga profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* masih belum dapat digunakan dengan baik untuk meningkatkan peringkat obligasi sebuah perusahaan.
3. Leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan periode 2014 – 2018. Hal tersebut ditunjukkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,013 dan nilai koefisien yang bernilai negatif sebesar -0,214. Sehingga leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* sudah dapat digunakan dengan baik untuk meningkatkan peringkat obligasi sebuah perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Pengamatan yang dilakukan pada penelitian ini hanya selama 5 tahun, yaitu pada tahun 2014 sampai 2018 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PT Pefindo.

2. Sampel perusahaan yang dapat digunakan masih sedikit dan hanya pada sektor perbankan saja yang dapat diteliti, hal ini dikarenakan masih banyak perusahaan yang masih belum menggunakan pembiayaan melalui obligasi di Indonesia. Sehingga penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data secara *purposive sampling* masih sangat sedikit.
3. Pada penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independent, yaitu likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* dan leverage yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*. Padahal masih banyak variabel lain yang dapat berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka diajukan saran – saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya bisa menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi, karena pengaruh dari variabel independent diluar penelitian ini peluangnya sebesar 80,2% .
2. Bagi emiten yang sudah menggunakan pembiayaan melalui obligasi hendaknya memperbaiki atau meningkatkan kinerja keuangannya. Dengan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan maka akan mengakibatkan peringkat obligasi yang semakin baik

DAFTAR PUSTAKA

- Ali MH, Yahya MH, Rahim NA. A Study On The Determinants Of Bond Yield And Bond Rating Changes In Malaysia. *Proceeding Int Conf Business, Manag Technol Educ*. Published online 2019.
- Destri N. Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Firm Size Terhadap Rating Obligasi Syariah/Sukuk Pada BNI Syariah Dan Bank Muamalat Indonesia Periode 2013-2016. Published online 2017.
- Febriani A. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan. *J Profita*. Published online 2017.
- Hanafi M, Halim A. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN; 2016.
- Handini S. *Buku Ajar : Manajemen Keuangan*. Scopindo Media Pustaka; 2020.
- Hery. *Analisis Kinerja Manajemen*. PT Grasindo; 2015.
- Huang Z, Huang H, Song Y, Feng T. Earnings Management, Analyst Forecasts and Credit Rating of Corporate Bond: Empirical Evidences from Chinese Listed Companies. *Sci Educ Publ*. Published online 2020.
- Kasmir. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kedua. Kencana; 2016.
- Kustiyaningrum D, Nuraina E, Wijaya AL. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *J Akunt dan Pendidik*. Published online 2016.
- Kjerstensson L, Nygren H. ESG Rating and Corporate Bond Performance An analysis of the effect of ESG rating on yield spread. Published online 2019.
- Maharani FR. Pengaruh Rasio Leverage, Interest Coverage Ratio dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Bumn Bidang Konstruksi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. Published online 2018.
- Musallam SR. Exploring the Relationship between Financial Ratios and Market Stock Returns. *Eurasian J Bus Econ*. Published online 2018.
- Novtaviani R, Oetomo HW. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Intellectual Capital Terhadap Peringkat Obligasi Perbankan Di Bei. *J Ilmu dan Ris Manaj*. Published online 2019.
- Pambudi AR. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, Umur Obligasi dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Industri

- Transportasi. Published online 2017.
- Phety DTO. Pengaruh DER, CAR dan ROE terhadap Peringkat Obligasi Perbankan yang Listing di PT Bursa Efek Indonesia pada Periode 2008-2013. *Organum J Saintifik Manaj dan Akunt*. Published online 2018.
- Prastiani SC. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI. *J Akunt Berkelanjutan Indones*. Published online 2018.
- Puspitasari NE. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Produktivitas dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi. Published online 2019.
- Sari NMSK, Badjra IB. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan. *E-Jurnal Manaj Unud*. Published online 2016.
- Vina. Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Umur Obligasi, Likuiditas, Growth dan Produktivitas Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Pertumbuhan Go Public yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *J Akunt Bisnis*. Published online 2017.
- Winanti E, Nurlaela S, Titisari KH. Pengaruh Rasiolikuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Sukuk. *J Akunt dan Pajak*. Published online 2017.
- Wiyono G. *3 in One Merancang Penelitian Bisnis Dengan Alat Analisis SPSS17.0 & SmartPLS 2.0*. UPP STIM YKPN; 2011.
- Xia Y. Solutions to Difficult and Expensive Bond Financing for Private Enterprises Based on an Empirical Analysis on Influencing Factors of Corporate Bond Financing Cost. *Des Eng*. Published online 2020.