



ANALISIS DAMPAK LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN *COMPANY SIZE* TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI

Hafizhoh Kaltsum dan Dahlia Tri Anggraini*

Universitas Muhammadiyah Jakarta
dahlia.tria@gmail.com*

Informasi Artikel *A B S T R A C T*

Terima 16/12/2020
Revisi 01/01/2021
Disetujui 10/01/2021

Keywords:
Liquidity,
Leverage,
Company Size,
Bond Rating

The aim of this reseach is to analyze the effect of liquidity, leverage, and company size on bond rating which rated by PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). The samples were processed by selecting the population with specific criteria (purposive sampling technique), 55 samples obtained from financial statement of financial companies (financing subsector) in www.idx.co.id for the 2014-2018 periods. The quntitative associative method with multiple linear regression analysis as a data analysis technique. The results of this research indicate that both liquidity and leverage have significant negative effect on bond rating partially. Company size has no significant effect on bond rating partially.

PENDAHULUAN

Dasar pemberian peringkat obligasi oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) kepada emiten obligasi/obligor adalah rasio-rasio keuangan di dalam laporan keuangan obligor. Obligor yang memiliki nilai baik dalam rasio keuangan akan menjadikan pihak luar menganggap baik juga kinerja perusahaannya. Maka semakin baik rasio-rasio keuangan perusahaan, semakin tinggi peringkat obligasinya (Hidayat, 2018). Adanya risiko ketidakmampuan obligor dalam melunasi pokok pinjaman beserta imbalannya (*default risk*), menyebabkan eksistensi badan perating obligasi seperti Fitch Rating (Amerika), Baycorp Advantage (Australia), PT Moody's Indonesia dan PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) (di Indonesia) makin diperlukan investor untuk memperoleh gambaran tentang risiko tidak dapat dibayarnya pokok serta *return* investasi ini (Christina, 2010).

Terjadi kegagalan pembayaran bunga *Medium Term Notes* (MTN) PT Sunprima Nusantara Pembiayaan (SNP *Finance*) pada periode Desember 2015 sampai November 2017 padahal telah mengantongi predikat idA-/stable dari PEFINDO. Bahkan, pada Maret 2018, predikat MTN ini meningkat lagi menjadi idA/stable. Namun, pada Mei 2018 PEFINDO menurunkan predikatnya sebanyak dua kali berturut-turut. Pertama menjadi idCCC/*credit watch negative* terjadi di bulan Mei 2018; kedua, pada bulan yang sama menjadi idSD/*selective default*. Penurunan predikat disebabkan obligor ini gagal membayar bunga MTN, yaitu, MTN V SNP Tahap II dan MTN III/2017 Seri B masing-masing sebesar Rp 5,25 miliar dan

Rp 1,5 miliar (Yudhistira, 2018). Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *rating* obligasi yaitu *financial* dan *non financial factor*. *Financial factor* di antaranya, pertama, faktor likuiditas (*current ratio*) mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi (Hidayat, 2018). Studi Azani, *et al.* (2017) menyimpulkan bahwa jika likuiditas semakin tinggi maka peringkat obligasi semakin baik karena obligor dinilai mampu dalam pelunasan terhadap hutang jangka pendek kepada investor dan pihak lain dengan menggunakan aset lancarnya. Namun, penelitian Sari & Bardja (2016) menyatakan sebaliknya. Kedua, *leverage* (*Debt to Equity Ratio, DER*) mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi (Hidayat, 2018). Jika *leverage* semakin tinggi maka hutang semakin besar dalam mendanai modal kerja perusahaan. Hutang akan menimbulkan beban bunga yang besar bagi perusahaan. Hal ini dikhawatirkan akan mengakibatkan risiko ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, sehingga peringkat obligasinya menjadi kurang baik. Sedangkan penelitian Sari & Bardja (2016) menyatakan sebaliknya.

Sedangkan *non financial factor* adalah *company size* (Saputri & Purbawangsa, 2016). Dengan adanya informasi terkait *company size*, seperti total aset, *sales*, ataupun ekuitas milik perusahaan maka kemampuan obligor untuk membayarkan bunga obligasi secara periodik serta kemampuan obligor untuk dapat melunasi pokok pinjaman dapat diketahui oleh investor. Maka tingginya kemampuan obligor akan meningkatkan *rating* obligasi obligor (Pandutama, 2012). Studi Sari & Bardja (2016) menemukan bahwa *company size* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Sebab, semakin besar *company size* maka kemampuan dalam melunasi pokok dan membayar bunga obligasi juga semakin tinggi sehingga akan meningkatkan peringkat obligasi. Hal sebaliknya dihasilkan oleh penelitian Wijayanti & Priyadi (2014). Berdasarkan argumentasi di atas maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui arah dan kuat atau lemahnya pengaruh *liquidity, leverage, company size* terhadap peringkat obligasi.

KAJIAN LITERATUR

Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan alasan perusahaan dalam menyajikan informasi yang berhubungan langsung maupun tidak dengan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal. Motivasinya adalah karena terdapat informasi yang berbeda antara perusahaan dan pihak luar perusahaan (Surya, 2016). Kemudian, teori ini menjelaskan bahwa manajemen memberikan sinyal kepada lembaga pemeringkat berupa rasio-rasio dalam laporan keuangan dan informasi terkait ukuran perusahaan. Lalu proses pemeringkatan untuk obligor dilakukan oleh lembaga pemeringkat sehingga lembaga ini dapat menerbitkan peringkat obligasinya. Artinya lembaga pemeringkat memberikan sinyal kepada investor terkait peringkat obligasi para perusahaan penerbit obligasi (obligor). Hal ini dapat menjadi sinyal positif, apabila peringkat obligasinya tinggi (*investment grade*), dan sebaliknya jika peringkat obligasinya rendah (*non-investment grade*). Rendahnya peringkat obligasi sangat dipengaruhi oleh gagal

bayarnya perusahaan atas utang sehingga hubungan antara pemberi dan penerima sinyal menjadi erat dengan adanya teori ini (Miya & Ummah, 2018).

Likuiditas

Likuiditas ialah penilaian tingkat kemampuan likuiditas sebuah entitas dengan membandingkan antara aset lancar dengan hutang jangka pendeknya (Fauziah, 2014). Kemampuan entitas dalam hal pelunasan kewajiban jangka pendek dapat dilihat pada likuiditas perusahaan (Sutrisno, 2017). Perusahaan dikatakan likuid apabila berkemampuan dalam hal pelunasan kewajiban-kewajiban jangka pendek. Dan sebaliknya, perusahaan dikatakan *illikuid* pada saat perusahaan tidak berkemampuan dalam hal pelunasan kewajiban jangka pendeknya (Watung *et al.*, 2016).

Leverage

Leverage menilai kemampuan entitas dalam pemenuhan kewajiban baik jangka pendek maupun panjang, dapat juga dikatakan bahwa *leverage* bertujuan untuk melihat besarnya aktivitas entitas yang didanai dengan hutang (Harahap, 2018). Seberapa besar modal kerja perusahaan didanai oleh hutangnya dapat dilihat pada *leverage* perusahaan. Tingginya *leverage* sebuah entitas mencerminkan besarnya risiko yang akan dihadapi investor sebab dikhawatirkan perusahaan tidak dapat membayar pokok dan bunga hutang yang jumlahnya besar (*default*). Sedangkan, semakin rendah risikonya sehingga perusahaan akan diberikan peringkat yang baik (Saputri & Purbawangsa, 2016).

Company Size

Company size yaitu ukuran besar atau kecil suatu entitas dapat diukur dari jumlah aset, *sales*, *net income*, *tax expense* dan sebagainya (Brigham & Houston, 2018); atau penggolongan besar kecil entitas melalui pelbagai cara, berupa total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain sebagainya. Ukuran organisasi yaitu menetapkan total anggota berkaitan dengan cara pengendalian kegiatan sebagai usaha agar tercapainya tujuan organisasi. Kesimpulan dari dua pengertian tersebut, *company size* merupakan nilai besar atau kecil entitas dapat diukur dari total aset, *sales*, *net income*, *tax expense*, jumlah anggota dan sebagainya berkaitan dengan cara pengendalian kegiatan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai.

Peringkat Obligasi

Peringkat atau *rating* obligasi merupakan pendapat terkait kelayakan obligasi dari obligor berdasarkan beberapa faktor risiko. Rating ini bukanlah saran yang bertujuan untuk *buy*, *sale*, atau *stay* dalam sebuah obligasi. Tapi fokus dari pendapat ini adalah untuk melihat kemampuan obligor dalam pemenuhan terhadap kewajibannya yaitu membayar pokok dan *return* obligasi sesuai waktu dalam perjanjian (Wijayanti & Priyadi, 2014). Peringkat obligasi penting agar investor dapat melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban terkait obligasi. Sedemikian penting peringkat obligasi untuk para investor.

Simbol	Makna
IdAAA	Efek utang yang memiliki peringkat tertinggi dan risiko terendah dengan didukung oleh kapabilitas superior dari obligor dibandingkan perusahaan lain untuk memenuhi utang jangka panjang sesuai kontrak.
IdAA	Efek utang yang mempunyai kualitas kredit sedikit di bawah peringkat tertinggi, didukung oleh kapabilitas yang sangat kuat dari obligor untuk kesanggupan memenuhi kewajiban finansial jangka panjang berdasarkan kontrak dibandingkan dengan perusahaan lain dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan kondisi.
IdA	Efek utang yang memiliki resiko investasi rendah dan kapabilitas dukungan yang kuat dari obligor jika dibanding entitas Indonesia lain untuk memenuhi kewajiban finansial berdasarkan kontrak, namun cukup sensitif terhadap perubahan yang merugikan.
IdBBB	Efek utang yang memiliki resiko investasi cukup rendah, didukung oleh kapabilitas obligor yang memadai jika dibanding entitas Indonesia lain untuk memenuhi kewajiban finansial sesuai kontrak. Akan tetapi, kapabilitas ini dapat diperlemah oleh perubahan kondisi bisnis serta ekonomi yang merugikan.
IdBB	Efek utang yang memperlihatkan dukungan kemampuan obligor relatif lemah jika dibanding entitas Indonesia lain untuk kapabilitas kewajiban finansial jangka panjang berdasarkan kontrak dan sensitif terhadap kondisi bisnis serta ekonomi tidak menentu dan merugikan.
IdB	Efek utang yang menunjukkan tingkat perlindungan sangat lemah, walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk kapabilitas kewajiban finansial jangka panjang. Akan tetapi perubahan kondisi bisnis dan ekonomi yang merugikan akan memperburuk kesanggupan memenuhi kewajiban finansial.
IdCCC	Efek utang yang tidak memiliki kapabilitas untuk memenuhi kewajiban finansial, dan hanya bergantung pada perbaikan keadaan dari luar.
IdD	Efek utang macet atau perusahaan sudah berhenti beroperasi.

Tabel 1.
Peringkat
Perusahaan
(Peringkat
Kewajiban
Umum)
PEFINDO

Sumber: PEFINDO, 2020

HIPOTESIS

Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Kemampuan entitas terkait pelunasan liabilitas jangka pendek dapat dilihat pada likuiditas perusahaan (Sutrisno, 2017). Berarti jika likuiditasnya tinggi maka tingkat obligasi yang diberikan baik karena obligor dinilai mampu dalam hal pemenuhan terhadap hutang lancarnya. Dengan menggunakan teori sinyal perusahaan menyajikan informasi untuk investor sehingga dapat mengetahui informasi seberapa likuid dan seberapa kuatnya kondisi keuangan pada satu perusahaan. Menurut Hidayat (2018) likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap tingkat obligasi. Dapat diartikan bahwa setiap kenaikan *current ratio* terjadi peningkatan peringkat obligasi karena adanya kenaikan kepercayaan dari masyarakat atas obligasi yang diterbitkan. Sedangkan hasil negatif signifikan dihasilkan oleh penelitian Sari & Bardja (2016). Studi Azani *et al.* (2017) juga menyimpulkan bahwa jika likuiditas semakin tinggi maka peringkat obligasi semakin baik.

H₁: Likuiditas berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

Leverage Terhadap Peringkat Obligasi

Menurut Kustiyaningrum *et al.* (2016) dengan *leverage* dapat dinilai seberapa besar modal kerja perusahaan dibiayai oleh utang. Tingginya penggunaan utang dalam permodalan perusahaan dapat membahayakan karena perusahaan akan terjebak dan sulit untuk melepaskan diri dari beban utangnya. Dengan menggunakan teori sinyal, perusahaan dapat menyajikan informasi kepada pihak investor sehingga dapat diketahui besarnya utang yang digunakan untuk membiayai modal kerja perusahaan. Penelitian Saputri & Purbawangsa (2016) menghasilkan pengaruh positif signifikan antara *leverage* dan tingkat obligasi. Namun, pengaruh negatif signifikan dihasilkan dari penelitian Hidayat (2018).

H₂: *Leverage* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

Company Size Terhadap Peringkat Obligasi

Company size yaitu ukuran besar atau kecil suatu entitas dapat diukur dari jumlah *asset, sales, net income, tax expense* dan sebagainya (Brigham & Houston, 2018). Dengan menggunakan teori sinyal, perusahaan dapat menyajikan informasi kepada pihak investor sehingga dapat mengetahui seberapa besar penghasilan atau harta yang dimiliki perusahaan. Menurut hasil penelitian Veronica (2015) menyatakan bahwa hasil perhitungan uji secara parsial nilai koefisien regresi *size* adalah positif. Hal yang sama dihasilkan pada penelitian Sari & Bardja (2016).

H₃: *Company Size* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif. Sumber data berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan keuangan (sub sektor pembiayaan) terkait variabel yang diuji dan menguji hubungan antarvariabel pada penelitian ini. Variabel operasional baik dependen maupun independen yang dikaji ditampilkan pada Tabel 2.

Variabel Independen			
Variabel	Sumber Data	Indikator	Skala Pengukuran
Likuiditas (X ₁)	Laporan Keuangan	$Current Ratio = \frac{Aset Lancar}{Kewajiban Lancar}$	Skala Rasio
<i>Leverage</i> (X ₂)	Laporan Keuangan	$Debt to Equity Ratio = \frac{Total Debt}{Total Equity}$	Skala Rasio
<i>Company Size</i> (X ₃)	Laporan Keuangan	$Size = LN(Total Aset)$	Skala Rasio
Variable Dependen			
Peringkat Obligasi (Y)	Peringkat obligasi Grade berdasar PT. PEFINDO	<i>Investment dan Non Investment grade</i>	Skala Ordinal

Tabel 2. Operasional Variabel Independen dan Dependen

Sumber: Data Diolah, 2020

Seluruh perusahaan keuangan sub sektor pembiayaan yang *listed* pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan obligasinya *rated* oleh PEFINDO selama tahun 2015-2018 yang berjumlah 110 (seratus sepuluh) entitas menjadi populasi penelitian. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Kriteria penentuan sampel yaitu perusahaan keuangan sub pembiayaan yang *rated* oleh PEFINDO selama 5 tahun berturut-turut (2014-2018), ketersediaan laporan keuangan selama 5 tahun berturut-turut (2014-2018) pada website resmi *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, dan entitas menggunakan mata uang rupiah. Maka didapatkan lima puluh lima sampel penelitian. Teknik analisis data menggunakan regresi berganda model panel data yang dilakukan menggunakan program aplikasi Eviews (*Econometric Views*) versi 10 melalui tahap uji statistika deskriptif, penentuan model estimasi, penentuan metode estimasi, dan uji hipotesis.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Descriptive Statistics

Descriptive statistics memberikan deskripsi untuk variabel Likuiditas, *Leverage*, *Company Size* dan Peringkat Obligasi. Berikut merupakan hasil uji *descriptive statistics*.

	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Deviation
Likuiditas	55	1.6144	1.2882	4.4927	0.2092	0.6595
Leverage	55	21.9089	17.2654	31.7661	14.9834	6.4652
Ukuran Perusahaan	55	3.1273	4.0000	4.0000	1.0000	1.0374
Peringkat Obligasi	55	3.0201	3.4698	7.6574	0.2863	1.9537

Tabel 3.
Descriptive Statistics

Sumber: Data Diolah, 2020

Dari hasil uji *descriptive statistics* pada Tabel 3 diketahui sampel yang observasi sebanyak lima puluh lima, berasal dari sebelas perusahaan keuangan sub sektor pembiayaan dengan periode penelitian selama lima tahun. Variabel likuiditas mempunyai nilai tengah sebesar 1,288 serta nilai *mean* sebesar 1,614 di mana hal ini menginformasikan rata-rata kemampuan perusahaan keuangan subsektor pembiayaan terkait penerapan likuiditas yang dimilikinya pada tahun 2014-2018 yaitu sebesar 161,4%, dengan perolehan nilai maksimum likuiditas sebesar 4,492 dan selanjutnya untuk nilai minimum likuiditas sebesar 0,209. Standar deviasi menunjukkan adanya variasi antarlikuiditas pada masing-masing perusahaan sebesar 0,659. Untuk variabel *leverage* mempunyai nilai tengah sebesar 17,265 serta mean sebesar 21,909 di mana menunjukkan kemampuan rata-rata perusahaan terkait variabel *leverage* di tahun 2014-2018 sebesar 2.190,9%, dengan perolehan nilai maksimum *leverage* sebesar 31,766. Perolehan minimum *leverage* sebesar 14,983 dengan standar deviasi sebesar 6,465. Sedangkan, variabel *company size* mempunyai nilai tengah sebesar 4,000 serta nilai rata-rata sebesar 3,127, selanjutnya perolehan nilai maksimum ukuran perusahaan sebesar 4,000. Selanjutnya perolehan minimum ukuran perusahaan sebesar 1,000.

Standar deviasi menunjukkan adanya variasi antarukuran perusahaan pada masing-masing perusahaan ini sebesar 1,037. Dan untuk variabel peringkat obligasi mempunyai nilai tengah sebesar 3,469 serta *mean* 3,020. Selanjutnya perolehan nilai minimum peringkat obligasi 0,2863, serta standar deviasi yang menunjukkan adanya variasi antar-peringkat obligasi pada masing-masing perusahaan pembiayaan sebesar 1,953.

Regresi Data Panel Secara Bersama

Pengujian keseluruhan variabel menggunakan uji F, pada Tabel 4 menunjukkan F-statistic 38.59549, nilai probabilitas $0.0000 < 0,05$ yang berarti variabel likuiditas, *leverage*, dan *company size* simultan mempengaruhi tingkat obligasi secara positif signifikan. Nilai koefisien determinasi $R^2 = 0.924458$ menjelaskan variasi naik turunnya peringkat obligasi 92.44% ditentukan oleh ketiga variabel bebas, sisanya sebesar 7.56% dijelaskan oleh faktor lain.

Metode Fixed Effect White-Cross Section (No Heteroscedasticity)				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t statistic	Prob.
LD	-0.8369	0.2675	-3.1292	0.0032
LV	-0.0669	0.0290	-2.3057	0.0263
UP	-0.5122	0.2694	-1.9014	0.0643
C	7.4393	1.2232	6.0819	0.0000
Weight Statistic				
R-squared	0.924458	Mean dependent var	3.637666	
Adjusted R-squared	0.900505	S.D. dependent var	2.361704	
S.E. of regression	0.794046	Sum squared resid	25.85085	
F-statistic	38.59549	Durbin-Watson stat	1.661211	
Prob(F-statistic)	0.00000			
Unweight Statistic				
R-squared	0.825738	Mean dependent var	3.020101	
Sum squared resid	35.91673	Durbin-Watson stat	1.62437	

Tabel 4. Estimasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi

Sumber: Data Diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 4, persamaan regresi data panel untuk estimasi pengaruh likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi adalah sebagai berikut:

$$PO = [Ci + 7.439249] -0.836944*LD -0.066926*LV -0.512175*UP +\epsilon_{it}$$

$Ci =$ Konstanta *Fixed effect* perusahaan ke-i, $i = 1, \dots, 11$.

Regresi Data Panel Secara Parsial

Berdasarkan pengujian berpasangan yang dilakukan sehingga diketahui model *fixed effect* adalah model regresi data panel yang digunakan untuk mengestimasi pengaruh likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Sebagaimana terlihat dalam Tabel 4, berdasarkan uji t sebesar -3.1292 dan nilai probabilitas $0,0032 < 0,05$ artinya likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. *Coefficient* parsial likuiditas -0,836944. Dalam hal ini maka H_2 diterima yaitu likuiditas mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi. Temuan ini serupa dengan hasil penelitian Sari & Bardja (2016) dimana likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat obligasi dan tidak sesuai dengan penelitian Hidayat (2018) dan Azani *et al.* (2017) dengan sampel perusahaan non keuangan dan non perbankan karena menyatakan sebaliknya. Adanya perbedaan ini mungkin karena perbedaan sampel penelitian. Tingkat likuiditas menilai kemampuan entitas dalam hal pembayaran hutang dengan asset yang dimiliki. Likuiditas yang diwakili oleh *current ratio* menilai kemampuan entitas dalam hal pembayaran hutang lancar dengan harta lancarnya. Sedangkan jatuh tempo obligasi bermacam-macam yaitu jangka pendek, menengah, dan juga panjang. Maka perusahaan dengan tingkat likuiditas (*current ratio*) yang tinggi belum pasti dapat membayar kewajiban obligasi saat jatuh tempo karena mungkin obligasi tersebut berjangka menengah atau panjang. Penyebab lainnya adalah karena pada *current ratio* masih terkandung aset lancar berupa persediaan barang dagang yang ada kemungkinan belum dapat diuangkan pada saat obligasi jatuh tempo sehingga perusahaan sangat berpotensi tidak dapat membayar pokok dan bunga obligasi jatuh tempo tersebut (Dewi dan Yasa, 2016). Hal ini menyebabkan rendahnya rating obligasi dari PEFINDO walaupun obligor memiliki tingkat likuiditas (*current ratio*) yang tinggi.

Pengaruh Leverage terhadap Peringkat Obligasi

Dalam tabel 4, berdasarkan uji t sebesar -2.3057 dan nilai probabilitas $0,0263 < 0,05$ artinya *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat obligasi. *Coefficient* parsial *leverage* -0,066926. Dalam hal ini maka H_2 diterima yaitu *leverage* mempunyai pengaruh terhadap tingkat obligasi. Temuan ini sesuai dengan penelitian lampau yang mendapatkan hasil *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi (Hidayat, 2016). Tingginya *leverage* (DER) menyebabkan besarnya kemungkinan perusahaan untuk tidak dapat membayar kewajiban keuangannya dan menyebabkan besarnya pula risiko terjadi kebangkrutan. Obligor yang memiliki tingkat DER tinggi akan memiliki obligasi berperingkat rendah (*non investmen grade*) (Sufiyanti & Wardani, 2016).

Pengaruh Company Size terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan uji t sebesar -1.9014 dan nilai probabilitas $0,0643 > 0,05$ berarti variabel *company size* tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. *Coefficient* parsial *company size* -0.5122, yang berarti H_3 ditolak. Artinya ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat obligasi. Temuan ini sesuai penelitian lampau bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi (Wijayanti & Priyadi, 2014). Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan

disebabkan karena pengukuran untuk peringkat obligasi dilihat dari sisi kemampuan obligor dalam membayar hutangnya bukan dari sisi penjualannya. Maka berapapun besar penjualan yang dihasilkan entitas tidak akan memiliki pengaruh terhadap tingkat obligasi (Wijayanti & Priyadi, 2014).

KESIMPULAN DAN SARAN

Berlandaskan pada hasil penelitian serta pembahasannya sehingga dapat peneliti simpulkan bahwa Likuiditas, *Leverage*, dan *Company Size* secara simultan memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Likuiditas menggunakan proksi *current ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan, *leverage* menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan, dan *company size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi.

Penting bagi investor agar dapat mengetahui variabel apa yang sangat dominan (signifikan) yang digunakan oleh PEFINDO dalam memberikan peringkat obligasi kepada obligor. Karena dengan mengetahui informasi tentang pengaruh variabel ini maka investor dapat lebih bijak dalam membuat keputusan investasi obligasi pada sebuah obligor bukan hanya melihat *rating* obligasi PEFINDO semata tapi juga mengetahui makna dari *rating* tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Azani, P.K., Khairunnisa., & Vaya J.D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan dan Non Perbankan yang Diperingkat Oleh PT. PEFINDO Tahun 2011-2015). *e-Proceeding of Management*, 4(1), 387-394.
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2018). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Novietha Indra Sallama. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat
- Christina, V. (2010). Pengaruh Book-Tax Differences Terhadap Peringkat Obligasi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 7(2), 153-169.
- Dewi, K. K., & Yasa, G.W. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Peringkat Obligasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 16(2), 1063-1090.
- Fauziah, Y. (2014). Pengaruh Likuiditas, Laverage, dan Umur Obligasi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 1-24.
- Harahap, S.S. (2018). *Analitis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan 14. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hidayat, W.W. (2018). Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi: Studi Kasus Perusahaan Non Keuangan di Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 3(3), 387 – 394.
- Indonesia Stock Exchange. (2018). Laporan Keuangan Perusahaan Sub Pembiayaan. Diperoleh pada tanggal 2 Maret – 30 April 2020 dari URL: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- Kustiyaningrum, D., Nuraina, E., & Anggita, L.W. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Umur Obligasi terhadap Peringkat Obigasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 5(1), 25-40.

- Miya, & Ummah, U. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi (*Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 -2016*). Skripsi. Universitas Muhammadiyah Ponorogo.
- Pandutama, A. 2012. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, 1*(4), 82-87.
- PEFINDO. (2020). *Rating Definition*. Diperoleh pada tanggal 10 Februari 2020 dari <https://pefindo.com/index.php/pageman/page/browse-all-ratings.html?fullpage=1>
- Saputri, D. P. O. S., & Purbawangsa, I. B. A. 2016. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud, 5*(6), 3706-3735.
- Sari, N. M. S. K., & Bardja, I. B. (2016). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Laverage, dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Unud, 5*(8), 5041-5069.
- Sufiyanti, F., & Wardani, D. K. (2016). Dampak Rasio Keuangan terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Syariah Papper Accounting*, vol 332-339.
- Surya, I. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size), Profitabilitas, Likuiditas, Produktifitas, dan Leverage terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Akuntansi AKUNESA, 3*(2).
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Ekonisia.
- Veronica, A. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya, 13*(2), 271-282.
- Watung, A. K. S., Ivonne S. S., & Hizkia H. D. T. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitablitas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA, 4*(2), 726-737.
- Wijayanti, I., & Priyadi P. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 3*(3), 1-15.
- Yudhistira, G. (2018). Simak Perjalanan Kasus SNP Finance dari Gagal Bayar MTN hingga Sanksi Pembekuan Usaha. Diperoleh pada tanggal 5 Februari 2020 dari URL: <https://keuangan.kontan.co.id/news/simak-perjalanan-kasus-snp-finance-dari-gagal-bayar-mtn-hingga-sanksi-pembekuan-usaha>.