

ANALISIS DETERMINAN PERINGKAT OBLIGASI OLEH PT. PEFINDO

Deliana Octa Wahyu Tungga Dewi<sup>1</sup>, Zulfikar<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Muhammadiyah Surakarta

Email: [dowtd084@gmail.com](mailto:dowtd084@gmail.com)

**Abstrak :** *Perusahaan dapat melakukan berbagai ragam pendanaan, penerbitan obligasi ialah satu diantara banyaknya ragam pendanaan yang bisa dilakukan oleh perusahaan. Penelitian ini memiliki sebuah tujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, rasio aktivitas, BOPO, dan NPL terhadap peringkat obligasi dengan periode penelitian 2015-2020 pada sector keuangan sub sector perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari setiap perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada Bursa efek Indonesia yang datanya diperoleh dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) maupun website resmi perusahaan tersebut. Banyaknya populasi didalam penelitian kali ini ada 45 perusahaan. Pengambilan sample pada penelitian kali ini menggunakan teknik secara purposive sampling yang menghasilkan sample 12 perusahaan perbankan. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan uji analisis regresi linear berganda, sedangkan aplikasi pengolahan data yang digunakan ialah SPSS 25 for windows. Dari penelitian ini dihasilkan informasi bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan untuk likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, rasio aktivitas, BOPO dan NPL tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.*

**Kata Kunci:** *Peringkat Obligasi, Likuiditas, LDR, Profitabilitas (ROA), Solvabilitas (DER), SIZE, Rasio Aktivitas (TAT), BOPO, NPL*

**Abstract :** *Companies can carry out various types of funding, the issuance of bonds is one of the many types of funding that can be done by companies. This study has a purpose to examine the effect of liquidity, profitability, solvency, firm size, activity ratio, BOPO, and NPL on bond ratings with the 2015-2020 research period in the financial sector of the banking sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The data used in this study is secondary data from each financial sector company listed on the Indonesia Stock Exchange whose data is obtained from the website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) and the company's official website. The number of population in this study there are 45 companies. Sampling in this study used a purposive sampling technique which resulted in a sample of 12 banking companies. The analysis technique in this study uses multiple linear regression analysis, while the data processing application used is SPSS 25 for windows. From this research, information is generated that company size affects bond ratings, while for liquidity, profitability, solvency, activity ratios, BOPO and NPL have no effect on ratings.*

**Keywords:** *Bond Rating, Liquidity, LDR, Profitability (ROA), Solvency (DER), SIZE, Activity Ratio (TAT), BOPO, NPL*

## **PENDAHULUAN**

Sektor keuangan terutama perbankan mempunyai kiprah yang sangat penting dalam menjaga kestabilan perekonomian pada pada suatu negara. Perbankan berfungsi menjadi mediator keuangan menurut 2 pihak, yakni pihak yg berlebih dana menggunakan pihak yg kekurangan dana. Selain perbankan Pasar modal juga punya peran penting sehingga pergerakan dana dari masyarakat atau investor ke berbagai macam perusahaan yang terbagi dalam beberapa sektor . Instrumen pasar modal dibagi menjadi tiga kategori yaitu saham, obligasi, dan reksa dana. Sebagai instrumen investasi di pasar modal, investor juga lebih banyak pertimbangkan obligasi sebagai keputusan untuk berinvestasi selain saham. Obligasi dinilai cukup menguntungkan karena memberikan pendapatan tetap (pendapatan) dalam bentuk kupon dan keuntungan atas penjualan obligasi (*capital gain*). Sebelum diterbitkan di pasar modal, obligasi korporasi harus memiliki peringkat dari lembaga pemeringkat yang terdaftar di Bapepam seperti PT PEFINDO. Proses peringkatan ini dapat dilakukan untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga lembaga pemeringkatan dapat menyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut di investasikan . Semakin tinggi peringkat obligasi, maka berarti probability risiko yang diterima oleh investor rendah, karena obligasi dengan rating yang tinggi pertanda bahwa semakin kecil peluang obligasi tersebut gagal dalam pembayaran bunga maupun pembayaran nilai pokok pinjaman sesuai dengan jatuh tempo. Informasi tentang perusahaan operasi sering disebarluaskan kepada pelaku pasar melalui perubahan peringkat obligasi yang diterbitkan oleh organisasi pemeringkat. (Sang Lyong Joo a, Stephen W. Pruitt(2006)).

Dilansir dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) bahwa *value* perdagangan obligasi di Indonesia dari tahun 2015 – 2020 mengalami peningkatan setiap tahunnya, dari tahun 2015 yang *value* penjualan obligasinya berada di angka 756 Miliar meningkat menjadi 1,56 T di tahun 2020. Hal inilah yang menjadikan penulis ingin meneliti mengenai obligasi. Sedangkan peneliti berfokus pada perusahaan sub sector perbankan karena selama tahun 2015 – 2020 perusahaan subsector perbankan inilah yang paling tinggi total volume penerbitan surat utangnya yang salah satu instrumennya adalah obligasi data ini diperoleh dari KSEI , database Pefindo

Variabel pertama dalam penelitian ini yaitu likuiditas dengan proksi *loan to deposit ratio (LDR)*. *Loan to deposit ratio (LDR)* ialah acuan dalam menilai kemampuan sebuah emiten perbankan dalam membiayai kembali dana yang ditarik oleh nasabah dengan mengandalkan kredit sebagai sumber likuiditas. LDR merupakan indikator yang paling baik dalam menilai seberapa jauh perusahaan melunasi utang perusahaan menggunakan aktiva-aktivanya dapat diubah menjadi kas dengan cepat.

Rasio ke dua yang digunakan yaitu rasio profitabilitas, dan saya mengukurnya menggunakan Return on asset (ROA) , fungsinya sebagai tolok ukur kemampuan suatu emiten untuk memperoleh laba dengan memanfaatkan assetnya. Rasio ini membandingkan antara laba dengan rata-rata asset yang dimiliki emiten. Untuk yang ke 3 saya menggunakan rasio Solvabilitas, yang mana solvabilitas dari perusahaan mampu memberikan gambaran ketika perusahaan dilikuidasi apakah mampu atau tidak suatu emiten memenuhi utang jangka panjang dan pendeknya , pengukuran yang digunakan adalah DER. Variable ke 4 Saya menggunakan ukuran perusahaan, Sudamarji dan Sularto (2007) mengatakan, “Dimana apabila total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar makin besar maka ukuran perusahaan itu juga semakin besar pula, Sehingga perusahaan yang berukuran besar rating

obligasinya baik karena total aset, total penjualan, dan kapitalisasi pasar yang dimiliki perusahaan tersebut dapat mencakup utang yang dimilikinya”. Ukuran perusahaan diproksikan dengan Ln Total asset. Variable ke 5 saya menggunakan Rasio aktivitas, rasio ini ialah rasio acuan untuk mengetahui sejauh mana efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada pada perusahaan. Dalam penelitian ini rasio aktivitas diproksikan dengan TAT. Variable ke 6 yaitu Beban Operasi terhadap Pendapatan Operasi. Rasio BOPO adalah rasio yang membandingkan biaya operasional dengan pendapatan operasional. Rasio BOPO dapat berfungsi sebagai acuan untuk mengetahui kemampuan bank dan tingkat efisiensi dalam melakukan kegiatan operasinya. Untuk variable ke 7 atau terakhir saya memilih menggunakan Non Performing Loan (NPL) yang memberikan gambaran seberapa besar risiko kredit yang dihadapi bank, dimana semakin kecil NPL, maka semakin kecil pula resiko kredit yang ditanggung oleh pihak bank.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian kali ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2020. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Sumber informasi data dalam penelitian ini mencakup peringkat obligasi dari perusahaan perbankan yang diperoleh dari situs otoritas PT. Lembaga Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) yaitu [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com) dan laporan tahunan yang diperoleh melalui situs otoritas Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau dari website resmi perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini menggunakan Perusahaan sektor keuangan sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI yang berjumlah 45 perusahaan. Penentuan Sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan sampel Perusahaan sektor keuangan sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI 2015-2020 dengan beberapa kriteria tertentu (purposive sampling). Dengan Kriteria sebagai berikut:

Berdasarkan teknik itu maka total perusahaan yang lolos untuk dijadikan sampel penelitian ada sebanyak 12 perusahaan dari total 45 perusahaan yang menjadi target populasi.

1 Perusahaan Sektor Keuangan dalam sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020	45
2 Perusahaan sub sektor perbankan yang obligasinya terdapat di Bursa Efek Indonesia dan diperingkat oleh PT. PEFINDO tahun 2015-2020	20
3 Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan dan tahunan yang lengkap dinyatakan dalam rupiah tahun 2015 -2020	20
4 Perusahaan yang obligasinya diperingkat oleh pefindo berturut - turut pada tahun 2015 - 2020	12

Tabel 1

No	Kode	Nama Emiten	Tanggal Pencatatan
1.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	29/12/1982
2.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10/11/2003
3.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17/12/2009
4.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	06/12/1989
5.	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk	08/07/2010
6.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	14/07/2003
7.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk	29/11/1989
8.	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk	21/11/1989
9.	BNLI	Bank Permata Tbk	15/01/1990
10.	BVIC	Bank Victoria International Tbk	30/06/1999
11.	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk	29/08/1997
12.	NISP	Bank OCBC NISP Tbk	20/10/1994

Selain hal tersebut, penelitian ini dilengkapi juga dengan memanfaatkan dan mengumpulkan informasi yang berbeda melalui studi kepustakaan yang berkonsentrasi pada topic yang sesuai dengan penelitian, khususnya dengan mengkaji dan mempelajari buku, artikel, maupun jurnal serta sumber kredibel lain yang relevan. Data dalam literature tersebut dipahami kemudian dianalisis bagaimana determinan Likuiditas, Profabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan dan Rasio aktivitas terhadap Peringkat Obligasi yang terjadi di BEI Tahun 2015 – 2020.

Variable bebas penelitian ini adalah Peringkat Obligasi (Y). Peringkat obligasi ini disesuaikan dengan peringkat yang diberikan oleh PT. Pefindo dan dinilai menggunakan skala ordinal, yaitu mengelompokkan penilaian ke dalam angka.

Tabel 2

Simbol Indeks	Klasifikasi Indeks	Simbol Indeks	Klasifikasi Indeks
idAAA	17	idBBB+	10
idAA+	16	idBBB	9
idAA	15	idBBB-	8
idAA-	14	idBB+	7
idA+	13	idBB	6
idA	12	idBB-	5
idA-	11	idB+	4
		idB	3
		idB-	2
		idCCC	1
		idSD & idD	0

Sumber: Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi. Volume 2, 2021 | hlm. 622-635

Likuiditas (X1) adalah ukuran untuk mengetahui kemampuan sebuah emiten dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Likuiditas dapat diprosikan dengan membandingkan seluruh kredit yang diberikan dengan total dana pihak ketiga .

Profitabilitas(X2) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan untuk memperoleh laba suatu emiten atau perusahaan. Variabel Profitabilitas diproksikan dengan Return On Assets (ROA) dengan satuan desimal.

Solvabilitas (X3) adalah rasio bank yang berfungsi untuk menilai kemampuan sebuah bank mencari dana untuk membiayai operasionalnya . Rasio ini juga merupakan alat untuk melihat kekayaan yang dimiliki bank dengan tujuan melihat efisiensi pihak manajemen bank . Salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengukur solvabilitas adalah Debt to Equity Ratio (DER)

Ukuran perusahaan (X4) adalah indikator untuk menilai besarnya ukuran sebuah emiten ditinjau berdasarkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Variabel Ukuran Organisasi diproksikan menggunakan rumus SIZE dengan satuan desimal.

Rasio aktivitas (X5) adalah rasio yang berfungsi untuk mengukur efektifitas perusahaan penggunaan aktiva yang dimiliki. Semakin tinggi rasio aktivitas, maka semakin baik peringkat obligasi perusahaan. Proksi dari rasio aktivitas dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan total assets turnover (TAT), TAT menjelaskan kemampuan emiten dalam menghasilkan produktivitas aset dan nantinya juga akan berpengaruh terhadap penjualan perusahaan pada periode tertentu.

BOPO (X6) termasuk dalam rasio efisiensi fungsinya sebagai ukuran kemampuan manajemen suatu bank dalam proses pengendalian biaya operasional terhadap pendapatan operasionalnya. Semakin efisien biaya operasional yang dikeluarkan maka semakin kecil rasio bank yang bersangkutan , sehingga kemungkinan kondisi bermasalah suatu bank semakin kecil.

Risiko kredit / NPL (X7) ialah risiko yang ditanggung bank karena menyalurkan dananya dalam bentuk pinjaman kepada masyarakat (Masyud Ali, 2006). Rasio risiko kredit diukur menggunakan rasio Non Performing Loan (NPL), yang merupakan perbandingan antara total kredit bermasalah terhadap total kredit yang diberikan.

Proksi Untuk setiap variable x diatas peneliti sajikan dalam tabel 3 berikut:

Nama Variabel	Rumus
<b>LDR (X1)</b>	$\frac{\text{Total kredit Neto}}{\text{Total dana pihak ketiga (DPK)}}$
<b>ROA (X2)</b>	$\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Rata - Rata Total Aset}}$
<b>DER (X3)</b>	$\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$
<b>SIZE (X4)</b>	Logaritma Natural (Total Assets)
<b>TAT (X5)</b>	$\frac{\text{Pendapatan Operasional}}{\text{Total Aset}}$
<b>BOPO (X6)</b>	$\frac{\text{Total Beban Operasional}}{\text{Total Pendapatan Operasional}}$
<b>NPL (X7)</b>	$\frac{\text{Total Kredit Bermasalah}}{\text{Total Kredit}}$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan dari analisis statistik deskriptif ini adalah mendeskripsikan data dari masing-masing variabel yang ada pada penelitian ini. Hal yang dideskripsikan dari data tersebut mencakup jumlah data, nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ialah Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran perusahaan, Rasio aktivitas, BOPO, dan NPL, yang disajikan pada table 4 dibawah ini

Tabel 4  
Deskriptif Statistik

	N	LDR	ROA	DER	SIZE	TAT	BOPO	NPL	Peringkat Obligasi
Minimum	72	0,69002	-0,03523	3,26126	16,96185	0,07198	0,54932	0,00466	11
Maximum	72	1,15644	0,03024	16,07858	21,13657	0,15254	1,51802	0,07663	17
Mean	72	0,890548	0,011196	6,871584	19,1061376	0,097369	0,829375	0,02835	15,51
Std Deviation	72	0,091173	0,009324	2,348522	1,00875674	0,01648	0,135328	0,015667	2,207

Sumber: Data sekunder yang diolah penulis pada 2021

Dari tabel tersebut diatas dapat dilihat nilai rata-rata (*mean*) variabel Likuiditas yang diprosikan dengan LDR ialah 0,8905476 dimana standar deviasinya sebesar 0,09117316, sedangkan nilai *minimum* sebesar 0,69002 dan nilai *maximum* sebesar 1,15644. Nilai rata-rata (*mean*) variabel Profitabilitas yang di proksikan dengan ROA adalah 0,0111961 dimana standar deviasinya sebesar 0,00932397, sedangkan nilai *minimum* sebesar -0,03523 dan nilai *maximum* sebesar 0,03024. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel Solvabilitas yang diprosikan dengan DER adalah 6,8715843 dimana standar deviasinya sebesar 2,34852155, sedangkan nilai *minimum* sebesar 3,26126 dan nilai *maximum* sebesar 16,07858. Nilai rata-rata (*mean*) variabel Ukuran Perusahaan (size) adalah 19,1061376 dimana standar deviasinya sebesar 1,00875674, sedangkan nilai *minimum* sebesar 16,96185 dan nilai *maximum* sebesar 21,13657. Nilai rata-rata (*mean*) variabel rasio aktivitas yang diprosikan dengan TAT adalah 0,0973693 dimana standar deviasinya sebesar 0,01647982, sedangkan nilai *minimum* sebesar 0,07198 dan nilai *maximum* sebesar 0,15254. Nilai rata-rata (*mean*) variabel BOPO adalah 0,8293754 dimana standar deviasinya sebesar 0,13532835, sedangkan nilai *minimum* sebesar 0,54932 dan nilai *maximum* sebesar 1,51802. Nilai rata-rata (*mean*) variable NPL adalah 0,0283503 dimana standar deviasinya sebesar 0,01566693, sedangkan nilai *minimum* sebesar 0,00466 dan nilai *maximum* sebesar 0,07663. Nilai rata-rata (*mean*) variabel Peringkat Obligasi adalah 15,51 dengan standar deviasi sebesar 2,207, sedangkan nilai *minimum* sebesar 11 dan nilai *maximum* sebesar 17.

### Uji Asumsi Klasik

Hasil dari uji asumsi klasik ialah sebagaimana diuraikan diawah ini:

#### 1. Uji Normalitas

Dalam penelitian ini uji normalitasnya menggunakan analisis statistik yaitu uji Kolmogorov Smirnov (K-S) yang dapat kita lihat pada table 5 dibawah ini

Tabel 5

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters <sup>ab</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,44045625
Most Extreme Differences	Absolute	,094
	Positive	,083
	Negative	-,094
Test Statistic		,094
Asymp. Sig. (2-tailed)		,185 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : Data sekunder diolah penulis, 2021

Dari table 5 dapat kita lihat bahwa nilai signifikasinya sebesar 0,185 yang berarti  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima, yang maknanya data terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas dengan menggunakan *tolerance value* atau *Variance Inflation Factor (VIF)* dapat dilihat pada tabel 6.

Tabel 6  
 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients <sup>a</sup>		
Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
LDR	,799	1,251
ROA	,535	1,870
DER	,721	1,388
SIZE	,623	1,604
TAT	,766	1,305
BOPO	,394	2,540
NPL	,566	1,768

a. Dependent Variable: PERINGKAT OBLIGASI

Sumber: Data sekunder diolah penulis, 2021

Berdasarkan table 6 tersebut diatas dapat kita lihat bahwa *tolerance value* untuk setiap variabel bernilai lebih besar dari 0,1 dan nilai *VIF* setiap variabelnya lebih kecil dari 10, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa semua variable dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi pengujian menggunakan uji *Durbin-Watson* dapat dilihat pada tabel 7 dibawah ini

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,758 <sup>a</sup>	,574	,528	1,517	1,850

a. Predictors: (Constant), NPL, DER, TAT, LDR, SIZE, ROA, BOPO  
 b. Dependent Variable: PERINGKAT OBLIGASI

Sumber: Data sekunder diolah penulis, 2021

Dari data tersebut diatas menggambarkan besarnya nilai *DW* sebesar 1,850, yang berarti nilainya berada diantara -2 dan +2, maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas yang menggunakan uji koefisien korelasi Spearman's rho dengan melihat tingkat signifikansinya, disajikan pada tabel 8.

Tabel 8

Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
LDR	0,533	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
ROA	0,805	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
DER	0,742	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
SIZE	0,92	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
TAT	0,344	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
BOPO	0,563	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
NPL	0,544	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah penulis pada 2021

Dari data tersebut diatas menggambarkan besarnya nilai signifikansi setiap variable lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa semua variable dalam penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Uji Hipotesis**

Uji hipotesis dalam penelitian ini diolah menggunakan analisis regresi linier berganda yang meliputi uji kelayakan model (uji F), uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dan uji statistik (uji t) yang diuraikan seperti berikut ini:

1. Regresi Linier Berganda

Model analisis regresi linear berganda diolah menggunakan *software SPSS* versi 25. Adapun *output* pengolahan data dapat dilihat pada tabel 9.

Tabel 9

PERSAMAAN REGRESI LINEAR BERGANDA

Variable	t-hitung	t-tabel	Sig	Uji hipotesis
LDR	0,230	1,997	0,819	tidak terdukung
ROA	-1,944	1,997	0,056	tidak terdukung
DER	-1,609	1,997	0,113	tidak terdukung
SIZE	7,276	1,997	0,000	terdukung
TAT	1,301	1,997	0,198	tidak terdukung
BOPO	-0,731	1,997	0,468	tidak terdukung
NPL	0,589	1,997	0,558	tidak terdukung

Sumber: Data sekunder diolah penulis, 2021

Berdasarkan tabel tersebut dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$POB = -15,344 + 0,058LDR - 51,323ROA - 0,145DER + 1,645SIZ = + 16,241TAA - 1,549BOP + 9,003NPL + \epsilon$$



Keterangan:

POB	: Peringkat Obligasi
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1$ LDR	: Likuiditas
$\beta_2$ ROA	: Profitabilitas
$\beta_3$ DER	: Solvabilitas
$\beta_4$ SIZ	: Ukuran Perusahaan
$\beta_5$ TAT	: Rasio Aktivitas
$\beta_6$ BOP	: BOPO
$\beta_7$ NPL	: NPL

Dengan dasar hasil regresi dan uji t diatas, dapat diinterpretasikan seperti dibawah ini:

Nilai konstanta sebesar -15,344 dapat diartikan bahwa Likuiditas, *Profitabilitas*, Solvabilitas, Ukuran perusahaan, RasioAktivitas, BOPO , dan NPL diasumsikan konstan atau sama dengan 0, maka nilai dari Peringkat Obligasi ialah sebesar -15,344.

Nilai koefisien dari variabel likuiditas adalah + 0,058. Artinya bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan satu satuan, maka variabel Peringkat obligasi juga naik sebesar 0,058 satuan dan sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi ialah tetap. Dari table diatas variabel Likuiditas yang di proksi dengan LDR mempunyai nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dibandingkan  $t_{tabel}$  ( $0,23 < 1,997$ ) dan memiliki signifikansi lebih dari 0,05 ( $0,819 > 0,05$ ), jadi kesimpulan dalam penelitian ini ialah likuiditas tidak berpengaruh dan bukan determinan terhadap peringkat obligasi, sehingga H1 tidak terdukung.

Nilai koefisien dari variabel *profitabilitas* adalah -51,323. Hal ini menggambarkan apabila *profitabilitas* naik satu satuan, maka variabel peringkat obligasi turun sebesar 51,323 satuan dan sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap. Variabel *Profitabilitas* mempunyai nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $-1,944 < 1,997$ ) dan nilai signifikansinya lebih dari 0,05 ( $0,056 > 0,05$ ), sehingga kesimpulan dalam penelitian ini ialah *profitabilitas* tidak berpengaruh dan bukan determinan terhadap peringkat obligasi, sehingga H2 tidak terdukung.

Nilai koefisien dari variabel solvabilitas adalah -0,145. Hal ini menggambarkan apabila solvabilitas naik satu satuan, maka variabel peringkat obligasi akan turun sebesar 0,145 satuan dan sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap. Variabel solvabilitasmempunyai nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $-1,609 > 1,997$ ) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,113 > 0,05$ ), maka dapat diambil kesimpulan dalam penelitian ini bahwa solvabilitas tidak berpengaruh dan bukan determinan terhadap peringkat obligasi, sehingga H3 tidak terdukung.

Nilai koefisien dari variabel ukuran perusahaan adalah + 1,645. Hal ini menggambarkan apabila komposisi ukuran perusahaan naik satu satuan, maka variabel peringkat obligasi akan naik sebesar 1,645 satuan dan sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap. Variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dibanding  $t_{table}$  ( $7,276 > 1,997$ ) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ), sehingga dapat diartikan bahwa dalam penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh dan merupakan determinan terhadap peringkat obligasi, sehingga H4 terdukung.

Nilai dari koefisien variabel rasio aktivitas ialah + 16,241. Hal ini menggambarkan apabila rasio aktivitas naik satu satuan, maka variable peringkat obligasi akan naik sebesar 16,241 satuan dan sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap. Variabel rasio aktivitas yang di proksikan dengan TAT memiliki nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dibanding  $t_{tabel}$  ( $1,301 < 1,997$ ) dan nilai signifikansi lebih dari 0,05 ( $0,198 > 0,05$ ), sehingga kesimpulan dalam penelitian ini adalah rasio aktivitas tidak berpengaruh dan bukan determinan terhadap peringkat obligasi, Sehingga H5 tidak terdukung.

Nilai koefisien dari variabel BOPO sebesar -1,549. Hal ini menggambarkan apabila BOPO naik satu satuan, maka variable peringkat obligasi akan turun sebesar 1,549 satuan dan sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap. Variabel BOPO memiliki nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $-0,731 < 1,997$ ) dan nilai signifikansi lebih dari 0,05 ( $0,468 > 0,05$ ), sehingga kesimpulan dalam penelitian ini ialah BOPO tidak berpengaruh dan bukan determinan terhadap peringkat obligasi, sehingga H6 tidak terdukung .

Nilai koefisien dari variabel NPL sebesar +9,003. Hal ini menggambarkan apabila NPL naik satu satuan, maka variable peringkat obligasi akan naik sebesar 9,003 satuan dan sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap. Variabel NPL memiliki nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dibanding  $t_{tabel}$  ( $0,589 < 1,997$ ) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,558 > 0,05$ ), maka kesimpulan dalam penelitian ini ialah NPL tidak berpengaruh bukan merupakan determinan terhadap peringkat obligasi, sehingga H7 tidak terdukung.

2. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 10  
Hasil Uji F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	198,667	7	28,381	12,330	,000 <sup>b</sup>
	Residual	147,319	64	2,302		
	Total	345,986	71			
a. Dependent Variable: PERINGKAT OBLIGASI						
b. Predictors: (Constant), NPL, DER, TAT, LDR, SIZE, ROA, BOPO						

Sumber: Data sekunder diolah penulis, 2021

Dari data tersebut menggambarkan nilai probabilitas yang besarnya 0,000 artinya lebih kecil dari taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$ , sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, BOPO dan NPL secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini juga menunjukkan bahwa model regresi yang dipakai dalam kondisi *goodness of fit*.

3. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 11  
 Ringkasan Hasil Uji Determinasi ( $R^2$ )

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,758 <sup>a</sup>	,574	,528	1,517
a. Predictors: (Constant), NPL, DER, TAT, LDR, SIZE, ROA, BOPO				
b. Dependent Variable: PERINGKAT OBLIGASI				

Sumber: Data sekunder diolah penulis, 2021

Dari data diatas menggambarkan nilai koefisien determinasi dengan *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,528. Artinya ialah bahwa 52,8% variasi variabel peringkat obligasi dijelaskan oleh variabel likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, *BOPO* dan *NPL* profitabilitas. Sisanya sebesar 47,2% dijelaskan oleh berbagai faktor lain di luar model yang diteliti.

**Pembahasan**

1. Pengaruh Likuiditas dengan Peringkat Obligasi

Dari penelitian kali ini dihasilkan gambaran bahwa kenaikan likuiditas tidak berpengaruh pada kenaikan peringkat obligasi emiten, ini menjelaskan bahwa secara parsial, likuiditas tidak masuk dalam perhitungan penentuan peringkat obligasi. Mungkin penyebab hal ini adalah karena Pefindo menilai likuiditas menggunakan laporan keuangan terbaru yang diterbitkan sebelum dilakukannya proses pemeringkatan, sehingga diperoleh hasil penilaian likuiditas yang terbaru sesuai keadaan sekarang (Estiyanti dan Yasa, 2012). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Estiyanti dan Yasa (2012), Sejati (2010), Sunarjanto dan Tulasi (2013), Satoto (2011) dan Arifman (2013) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan menurut Suharli (2008), Alwi dan Nurhidayati (2012), dan Sari (2007) menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Berbeda dengan Manurung dkk (2008) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Melalui hasil uji yang telah dilakukan menggunakan uji hipotesis bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan dengan return on asset tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2008), Mahfudhoh dan Cahyonowati (2014) dan Lestari dan Yasa (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Return on asset menggambarkan efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dari data yang diolah peneliti terdapat 25% dari sampel obligasi yang memiliki Return on Asset yang tinggi namun perusahaan tersebut peringkat obligasinya justru lebih rendah dibanding perusahaan yang ROAnya lebih rendah. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio return on asset maka akan meningkatkan peringkat obligasi, artinya faktor tersebut tidak dapat memberikan sinyal kepada investor maupun kreditor mengenai apakah suatu

entitas bebas dari risiko gagal bayar dan mampu untuk mendapatkan peringkat obligasi yang high investment.

3. Solvabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Melalui hasil uji yang telah dilakukan menggunakan uji hipotesis bahwa variabel solvabilitas yang diproksikan dengan debt equity ratio tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widowati, Nugrahanti dan Kristanto (2013), Sihombing dan Rachmawati (2015), dan Blesia dan Pramudika (2015) yang menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Debt equity ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dalam penelitian ini rata-rata debt equity ratio pada subsector perbankan mengalami fluktuasi yang mana mengalami penurunan kemampuan dalam memenuhi kewajibannya. Namun hal ini nyatanya tidak mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan yang memiliki DER rendah.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi

Ditinjau dari hasil uji yang telah dilakukan penulis melalui uji hipotesis bahwa variable ukuran perusahaan yang diproksikan dengan size berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Maka hipotesis keempat yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian, sehingga H4 terdukung. Variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi salah satunya adalah ukuran perusahaan. Setiap perusahaan yang memiliki aset lebih besar biasanya mempunyai daya saing lebih baik jika dibanding dengan perusahaan lain dengan aset kecil. Semakin besar total aset yang perusahaan miliki diharapkan semakin mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban di masa depan mengingat jumlah aset yang besar dapat dijadikan sebagai jaminan penerbitan obligasi (Setyapurnama dan Norpratiwi, 2006). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfiani (2013), Andry (2005), Hasnawati dan Dirja (2008), Dewi (2015).

5. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Peringkat Obligasi

Rasio aktivitas yang di proksikan dengan rasio TAT merupakan rasio untuk mengukur keefektifan emitenn dalam hal memanfaatkan semua sumber daya dimiliki. Dalam penelitian ini Rasio TAT pada perusahaan perbankan cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya, yang berarti kemampuan perusahaan dimana aktiva tidak berputar dengan cepat dan menghasilkan laba yang menunjukkan tidak efisiennya penggunaan aktiva. Umumnya dalam melihat peringkat obligasi perusahaan, yang diperhatikan ialah segala sesuatu dari segi kewajiban atau utang perusahaan. Maka seberapa efektifitaspun perusahaan dalam mengelola aktivanya, tidak akan mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diperoleh oleh perusahaan tersebut. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Nur Hasiah Hajah, Vaya Juliana Dillak (2020) yang menyebutkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negative terhadap peringkat obligasi. Maupun hasil penelitian yang dilakukan oleh Raharja dan Sari (2008) yang menyebutkan bahwa rasio aktivitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

6. Pengaruh BOPO terhadap Peringkat Obligasi

Dalam penelitian kali ini BOPO pada perusahaan perbankan cenderung meningkat setiap tahunnya, yang menandakan hal kurang bagus yaitu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu mengelola biaya operasionalnya, namun hal ini tidak mempengaruhi tanggungjawab perusahaan untuk membayar obligasi ke masyarakat, sehingga dapat

dilihat juga dari data yang sudah saya olah bahwa kecil / besarnya BOPO suatu perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Agita Putra (2015), namun bertolak belakang dengan penelitian Tri Puji Lestari (2016) yang menyatakan bahwa BOPO berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

7. Pengaruh NPL terhadap Peringkat Obligasi

Rasio batas NPL Oleh bank Indonesia ditetapkan maksimal 5%, dari data yang saya olah hanya ada bank Victoria tahun 2019 dan 2020 yang angka NPLnya diatas 5% untuk perusahaan yang lain semuanya dibawah 5%,namun meningkat dari tahun ke tahun. Dari data yang saya olah, walaupun angka NPL berubah dan semakin bertambah hal ini tidak mempengaruhi peringkat obligasi,karena ,perusahaan dengan NPL yang tinggi pun juga masih masuk dalam kategori investment grade. Penelitian ini tidak sejalan dengan Erin Wijayanti (2019) dan Agita Putra (2015) yang mengatakan bahwa NPL berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Dengan dasar hasil analisis dengan teknik analisis regresi linear berganda dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, dengan objek penelitian perusahaan perbankan sebanyak 12 perusahaan dengan periode penelitan 2015 – 2020 maka dapat diambil simpulan bahwa ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan SIZE berpengaruh dan merupakan determinan terhadap Peringkat obligasi, sehingga H<sub>4</sub> dalam penelitian ini terdukung. Sedangkan untuk variable likuiditas yang diproksikan dengan LDR tidak berpengaruh dan bukanlah determinan terhadap Peringkat obligasi, sehingga H<sub>1</sub> pada penelitian kali ini tidak terdukung. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh dan bukanlah determinan terhadap Peringkat obligasi, sehingga H<sub>2</sub> pada penelitian kali ini tidak terdukung. Solvabilitas yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh dan bukanlah determinan terhadap Peringkat obligasi, sehingga H<sub>3</sub> pada penelitian kali ini tidak terdukung. Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan TAT tidak berpengaruh dan bukanlah determinan terhadap Peringkat obligasi, sehingga H<sub>5</sub> pada penelitian kali ini tidak terdukung. BOPO tidak berpengaruh dan bukanlah determinan terhadap Peringkat obligasi, sehingga H<sub>6</sub> pada penelitian kali ini tidak terdukung. NPL tidak berpengaruh dan bukanlah determinan terhadap Peringkat obligasi, sehingga H<sub>7</sub> pada penelitian kali ini tidak terdukung.

### **Saran**

Dengan menggunakan dasar atas kesimpulan yang ada pada penelitian kali ini, maka bisa disampaikan beberapa saran an untuk pertimbangan pada penelitian selanjutnya yaitu, penelitian berikutnya diharapkan bisa menambah memperluas sektor perusahaan yang akan dijadikan sampel dengan menambah sector perusahaan. Penelitian berikutnya diharapkan dapat menambah variable x yang khusus untuk rasio keuangan perusahaan perbankan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

Arif, Bramasta Wisnu. 2012. “Pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi. Skripsi Universitas Diponegoro

- Anwar, M. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis* (1 ed.). Tangerang Selatan: Universitas Terbuka.
- Burton, B., M. Adams., dan P. Hardwick. 1998. The Determinants of Credit Ratings in United Kingdom Insurance Industry. *Journal of business finance and accounting* 30(3-4): 539- 572.
- Dewi ,Kadek Kristiana., Gerianta Wirawan Yasa (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.16.2. Agustus (2016): 1063-1090*
- Felicia, C. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 2(3), 136-145. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v2i3.2506>
- Hafiz, Muhammad, Fitri Yetty, Munasiron Miftah (2021). Analisis Determinan Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Lembaga Keuangan Oleh PT. Pefindo. *Prosiding Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi. Volume 2, 2020*
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10 ed.). Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Hasan, Dinda Aziiza, I Made Dana. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Maturity dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Tertinggi Pada Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 2, 2018: 643-673*  
<https://www.idx.co.id/produk/surat-utang-obligasi/>  
<https://ksei.co.id/>  
<https://pefindo.com/>
- Kurniawan, A. T., & Suwarti, T. (2017). Pengaruh profitabilitas , leverage, likuiditas dan produktifitas terhadap peringkat obligasi. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call for Papers Unisbank Ke-3, 3(Universitas Stikubank Semarang), 435–443.*
- Linandarini, Ermi. (2010). *Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Di Indonesia . Universitas Diponegoro: Semarang*
- Novtaviani, Rizna., Hening Widi Oetomo. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Intellectual Capital Terhadap Peringkat Obligasi Perbankan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen: Volume 8, Nomor 2, Februari 2019*
- Pinanditha, Adi Wira., Ni Putu Santi Suryantini. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi Perbankan. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 10, 2016: 6670-6699*
- Pranoto, G. E., Anggraini, R., & Takidah, E. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Produktivitas, Dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 12(1), 13. <https://doi.org/10.21009/wahana.012/1.2>
- Sutrisno. 2005. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisi. <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/364>
- W. Pruitt Stephen , Sang Lyong Joo a.2006. *Corporate bond ratings changes and economic instability: Evidence from the Korean financial crisis. Economics Letters 90 (2006) 12–20*
- Wijayanti Erin, Indah Yuliana. (2019). *Pemeringkatan Obligasi Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Risk Profile dengan Jaminan Obligasi Sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Ekspansi November Vol 11 No 2*