

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, DAN
MATURITY TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



Ditulis oleh:

Nama : Adelia Gufita Zandika S.N
Nomor Mahasiswa : 18311246
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

YOGYAKARTA

2021

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, DAN
MATURITY TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Ditulis dan Diajukan untuk Memenuhi Syarat Ujian Akhir Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Strata-1 di Jurusan Manajemen,
Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia**



Ditulis oleh:

Nama : Adelia Gufita Zandika S.N

Nomor Mahasiswa : 18311246

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
YOGYAKARTA**

2021

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 7 Februari 2022

Penulis,



Adelia Gufita Zandika S.N

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, DAN
MATURITY TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama : Adelia Gufita Zandika S.N
Nomor Mahasiswa : 18311246
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 03 Februari 2022

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen pembimbing,



Zaenal Arifin, Dr., M.Si.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

TUGAS AKHIR BERJUDUL
**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, SOLVABILITAS DAN MATURITY
TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh : **ADELIA GUFITA ZANDIKA SELVIANINGSIH**
Nomor Mahasiswa : **18311246**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada hari, tanggal: Rabu, 02 Maret 2022

Penguji/ Pembimbing TA : Zaenal Arifin, Dr., M.Si.



Penguji : Sri Mulyati, Dra., M.Si.



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.



BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

Bismillahirrahmannirrahim

Pada Semester **Genap 2021/2022** hari, tanggal: **Rabu, 02 Maret 2022** Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII telah menyelenggarakan Ujian Tugas Akhir yang disusun oleh:

Nama : **ADELIA GUFITA ZANDIKA SELVIANINGSIH**
No. Mahasiswa : **18311246**
Judul Tugas Akhir : **PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, SOLVABILITAS DAN MATURITY TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**
Jenis Tugas Akhir : **Skripsi**
Pembimbing : **Zaenal Arifin, Dr., M.Si.**

Berdasarkan hasil evaluasi Tim Dosen Penguji Tugas Akhir, maka Tugas Akhir tersebut dinyatakan:

1. **Lulus Ujian Tugas Akhir *)**
 - a. ~~Tugas Akhir tidak direvisi~~
 - b. ~~Tugas Akhir perlu direvisi~~
2. **Tidak Lulus Ujian Tugas Akhir**

Nilai : **A-**
Referensi : ~~Layak/Tidak Layak~~ *) ditampilkan di Perpustakaan
Tim Penguji
Ketua Tim : **Zaenal Arifin, Dr., M.Si.**
Anggota Tim : **Sri Mulyati, Dra., M.Si.**

Keterangan:
*) *Coret yang tidak perlu*



Yogyakarta, 02 Maret 2022
Ketua Program Studi Manajemen

Anjar Priyono, SE., M.Si., Ph.D.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*, *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity ratio* dan *Maturity* dengan umur obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang diberi peringkat oleh PT. PEFINDO pada periode 2016-2020.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan tahun 2016-2020 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia atau website masing-masing perusahaan, dan data peringkat obligasi yang dipublikasikan oleh lembaga pemeringkat obligasi yaitu PT. PEFINDO selama 5 tahun berturut-turut. Pemilihan sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dari penelitian ini 169 perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang melakukan penerbitan obligasi di Bursa Efek Indonesia dan diberikan peringkat oleh PEFINDO dari periode 2016-2020, perusahaan non keuangan tersebut menerbitkan laporan keuangan secara lengkap pada periode penelitian.

Hasil dari penelitian ini adalah (1) likuiditas yang diproksikan *Current Ratio (CR)* memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, (2) profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)* memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi, (3) *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, (4) umur obligasi memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Kata kunci: peringkat obligasi, *Current ratio*, *Return on asset*, *Debt to Equity ratio*, umur obligasi

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of liquidity as proxied by Current Ratio (CR), profitability as proxied by Return On Assets (ROA), solvency as proxied by Debt to Equity ratio and Maturity by bond age to bond ratings.

This research is a quantitative study with secondary data in the form of company reports for 2016-2020 obtained from the Indonesia Stock Exchange or the website of each company, and bond rating data published by the bond rating agency, namely PT. PEFINDO for 5 consecutive years. Sample selection was determined by purposive sampling method. The sample used in this study is 169 non-financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange, which issue bonds on the Indonesia Stock Exchange and are rated by PEFINDO from the 2016-2020 period, these non-financial sector companies issue complete financial statements during the study period.

The results of this study are (1) liquidity proxied by Current Ratio (CR) has a negative effect on bond ratings, (2) profitability proxied by Return On Assets (ROA) has a positive effect on bond ratings, (3) Solvency as proxied by Debt to Equity ratio has a negative effect on bond ratings, (4) bond age has a positive effect on bond ratings.

Keywords: bond rating, current ratio, return on assets, Debt to Equity ratio, bond age

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb

Puji syukur dipanjatkan kepada kehadiran Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya, Sholawat serta salam juga kita panjatkan kepada Nabi kita Muhammad SAW. Sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan *Maturity* Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, dengan baik dan tepat waktu. Tujuan dari penulisan skripsi ini yaitu sebagai salah satu syarat atau tugas akhir untuk memperoleh gelar Sarjana Strata 1 atau S1 pada program Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini banyak mengalami kendala dan rintangan, namun dengan rahmat dan karunia Allah SWT serta bimbingan, arahan, dan saran dari berbagai pihak yang selalu membantu dalam proses penulisan. Maka dari itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Allah SWT atas petunjuk, rahmat, kekuatan, kesabaran, dan hidayahnya kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan tugas Skripsi ini dengan baik.
2. Kedua orang tua yaitu Bapak Zunaidi dan Ibu Tri Rahayu Ningsih yang selalu memberikan support, doa, nasehat dan kasih sayang sehingga penulis termotivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Kakak dan Adikku Alvianita, Adinda dan Anandita yang selalu memberikan support, doa dan motivasi kepada penulis

4. Bapak Dr. Zaenal Arifin, M.Si. yaitu selaku dosen pembimbing yang selalu memberikan bimbingan, masukan dan arahan selama proses penyusunan skripsi, semoga Allah membalas kebaikan bapak selama menjadi pembimbing penulis.
5. kepada semua Dosen, staf Prodi Manajemen FBE UII yang telah banyak membantu dalam penyelesaian skripsi penulis
6. Semua teman teman kuliah penulis yaitu Atikah, Fadia, Dina, Lita, Jawed, Fahmi, Dona, Tange, Hartati, Siwi dan teman teman bimbingan Pak Zaenal semuanya, terimakasih banyak atas dukungan, motivasi dan bantuannya sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini.
7. Kepada seluruh angkatan Manajemen FBE UII angkatan 2018 yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, terimakasih atas support dan doa dari kalian selama ini.
8. Pihak- pihak lainya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, terimakasih atas doa dan dukungan yang diberikan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat selesai.

Semoga Allah SWT memberikan balasan atas kebaikan dan pahala kepada kalian semua. Juga Penulis menyadari dalam skripsi ini terdapat banyak sekali kekurangan dan keterbatasan pengetahuan penulis. Oleh karena itu segala kritik dan saran yang membangun penulis akan senang dan terima demi perbaikan penelitian ini agar lebih baik. Penulis memohon maaf yang sebesar besarnya apabila terdapat kesalahan dalam penulisan dalam skripsi ini dan semoga skripsi ini dapat berguna

dan bermanfaat bagi para peneliti selanjutnya dan bagi semua yang membutuhkan.

Atas perhatian dari pembaca penulis mengucapkan terimakasih.

Yogyakarta, 03 Februari 2022

Adelia Gufita

Zandika S.N



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
ABSTRAK	vii
ABSTRACT.....	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Investasi di Obligasi	13
2.1.1 Jenis Obligasi.....	13
2.1.2 Keuntungan dan Risiko Obligasi	16
2.2 Rating Obligasi.....	19
2.3. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Rating Obligasi.....	24
2.3.1 Faktor Keuangan.....	24
2.3.2 Faktor non keuangan.....	26
2.4. Pengembangan Hipotesis	28
2.4.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi	28
2.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi.....	29
2.4.3 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Peringkat Obligasi	31
2.4.4 Pengaruh Maturity Terhadap Peringkat Obligasi	32
2.5 Kerangka Teoritis	34
BAB III METODE PENELITIAN.....	35
3.1 Populasi dan Sampel	35

3.2 Data dan Sumber Data.....	38
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian	38
3.3.1 Peringkat Obligasi.....	38
3.3.2 Likuiditas	39
3.3.3 Profitabilitas.....	40
3.3.4 <i>Leverage</i>	40
3.3.5 Maturity	41
3.4 Teknik Analisis Data	41
3.4.1 Uji Asumsi Klasik.....	41
3.5 Pengujian Hipotesis	43
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	45
4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	45
4.2 Hasil Pengujian Hipotesis	47
4.2.1 Hasil Uji Asumsi Klasik	47
4.2.2 Hasil Uji Parsial atau t	50
4.2.3 Hasil Uji R	53
4.2.3 Hasil Uji F.....	54
4.3 Pembahasan	55
4.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Rating Obligasi	55
4.3.2 Pengaruh profitabilitas terhadap Rating Obligasi	56
4.3.3 Pengaruh Solvabilitas atau Leverage terhadap Rating Obligasi.....	57
4.3.4 Pengaruh Maturity terhadap Rating Obligasi	59
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	61
5.1 Kesimpulan.....	61
5.2 Saran	63
DAFTAR PUSTAKA	65

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	36
Tabel 3. 2 Daftar Rating Obligasi.....	38
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	45
Tabel 4. 2 Hasil Data Uji Multikolinearitas.....	48
Tabel 4. 3 Hasil Data Uji Autokorelasi	48
Tabel 4. 4 Hasil Data Uji Heteroskedasitas	49
Tabel 4. 5 Hasil Data Analisis Linear Berganda	50



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Salah satu sekuritas yang investor bisa pilih selain saham yaitu obligasi. Obligasi sendiri merupakan aset yang lumayan menarik, karena bisa memberikan pendapatan yang tetap bagi investor. Selain itu beberapa tahun belakangan pasar obligasi semakin menarik perhatian, dengan semakin meningkatnya nilai perdagangan obligasi sendiri. Dilihat dari volume perdagangan obligasi di tahun 2016 yaitu Rp. 126.388 miliar, sedangkan pada tahun 2017 volume perdagangan obligasi naik menjadi Rp. 325.133 miliar. Begitu pula di tahun 2018 volume perdagangan obligasi mengalami kenaikan yaitu sebesar Rp. 327.617 miliar. Dan selama 2019 naik menjadi menjadi Rp. 388.435 miliar.

Menurut Brigham & Houston (2019), obligasi merupakan kontrak jangka panjang di mana peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pembayaran pokok pada tanggal yang telah ditetapkan kepada pemegang obligasi. Sedangkan pengertian obligasi menurut Bodie, Kane & Marcus (2014) obligasi merupakan jaminan yang terbit sehubungan dengan pengaturan pinjaman. Pengaturan tersebut memberikan kewajiban kepada obligor dalam membayar sejumlah yang telah ditetapkan serta di tanggal tertentu sesuai dengan kesepakatan. Jadi, pada intinya obligasi yaitu surat utang di mana penerbit memberikan imbalan berupa bunga dan harus melunasi pokok pinjaman obligasi saat telah jatuh tempo kepada investor.

Menurut Widiastuti & Rahyuda (2016) ada beberapa keuntungan obligasi, salah satunya yaitu pembayaran *return*, di mana pendapatan yang diterima oleh pemegang obligasi berasal dari dividen dan *Capital gain* yang diberikan saat pembayaran bunga sudah dilakukan. Keuntungan lainnya yaitu pemegang obligasi memiliki jaminan atas pengembalian pinjaman kepada perusahaan dan akan didahulukan jika dibandingkan dengan pemegang saham.

Obligasi menurut Brigham & Houston (2019) dikelompokkan dalam beberapa kelompok, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah atau yang dikenal dengan Obligasi Treasury. Kemudian, Obligasi Corporate yang dikeluarkan oleh perusahaan bisnis, Municipal bonds obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah negara bagian dan lokal. Dan Foreign bonds adalah obligasi yang terbit dari pemerintahan asing atau lembaga asing.

Obligasi korporasi biasanya diterbitkan dengan nilai nominal hal ini menandakan bahwa penjamin emisi dari obligasi atau perusahaan yang memasarkan obligasi kepada publik harus memilih tingkat kupon yang mendekati imbal hasil pasar. Setelah obligasi diterbitkan, pemegang obligasi dapat membeli atau menjual obligasi di pasar sekunder. Di pasar-pasar ini, harga obligasi berfluktuasi berbanding terbalik dengan tingkat bunga pasar (Bodie, et al., 2014)

Obligasi memiliki rating, di mana rating ini merupakan jaminan keamanan yang telah diberikan kepada lembaga pemeringkat obligasi. Di Indonesia lembaga pemeringkat yang telah disetujui OJK adalah Moody's, Standard & Poor's, Fitch dan PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo).

Pemeringkatan terbagi dalam dua kategori. Pertama kategori *investment grade*, di mana rating yang termasuk ke dalamnya yaitu AAA, AA, A dan BBB. Dan yang kedua kategori *non investment grade* di mana rating yang termasuk ke dalamnya yaitu BB, B, CCC dan D. Kategori *Investment grade* adalah kategori di mana perusahaan atau sebuah negara sudah ditafsir bisa melunasi kewajibannya. Sedangkan kategori *Non investment grade* merupakan kategori yang kemampuannya diragukan dalam melunasi kewajiban terhadap utangnya. Obligasi yang mendapat peringkat atau rating A akan lebih aman daripada obligasi dengan peringkat B atau peringkat di bawahnya. Obligasi yang memiliki peringkat yang tinggi akan menjamin imbal hasil yang tinggi hingga jatuh tempo jika dibandingkan dengan obligasi lain dengan jatuh tempo yang sama (Bodie, et al., 2014)

PT. Pefindo merupakan lembaga pemeringkat efek terbesar di Indonesia. Dalam memberikan rating PT. Pefindo melakukan analisis faktor yang dapat mempengaruhi rating obligasi melalui analisis makro ekonomi serta industri, serta risiko spesifik dari perusahaan baik dari bisnis, finansial maupun dari manajemen perusahaan tersebut (Partha & Yasa, 2016).

Informasi mengenai peringkat obligasi sangat dibutuhkan oleh para investor hal ini karena peringkat tersebut akan menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi. Oleh karena itu penelitian ini perlu dilakukan untuk meneliti apa saja faktor-faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Menurut Brigham & Houston (2019), menyatakan ada beberapa variabel yang mempengaruhi rating pada obligasi yaitu variabel keuangan seperti *liquidity ratio*, *Solvability ratio*, dan *growth ratio* atau rasio pertumbuhan perusahaan. Selain itu, terdapat pula variabel

non keuangan seperti *large* atau ukuran perusahaan, *maturity* atau umur obligasi, *secure* atau jaminan, dan *auditor reputation*.

Menurut Keown, Martin & Petty (2020) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar tagihannya tepat waktu. Likuiditas terkait dengan kemudahan dan kecepatan yang dapat digunakan perusahaan untuk mengubah aset yang bukan kasnya menjadi kas serta ukuran investasi perusahaan dalam aset non kas relatif terhadap liabilitas jangka pendeknya.

Perusahaan yang mampu untuk melunasi kewajiban lancar dengan tepat waktu disebut dengan perusahaan yang likuid. Jika tingkat likuiditas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan tinggi hal ini menandakan kuatnya posisi finansial pada perusahaan sehingga berdampak pada rating yang diberikan (Setiawati, Tanjung & Indrawati, 2019). Rasio Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan CR (current ratio). Current ratio merupakan ukuran yang banyak digunakan untuk penilaian likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Akan baik jika perusahaan tersebut mempunyai aktiva lancarnya yang lebih banyak daripada kewajiban lancarnya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada utang lancarnya (Hidayat, 2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Hamid, Siagan, Razak & Endri (2019) dan Risawati (2020) mengungkapkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif

terhadap peringkat obligasi korporasi. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Utami (2020) dan Rosa & Musdholifah (2016) menyatakan bahwa variabel likuiditas dengan proksi CR tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasan & Dana (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas dengan *Current Ratio* (CR) memiliki hasil yang negatif dan signifikan terhadap *rating* obligasi. Rata-rata perusahaan yang diteliti mengalami kenaikan dan penurunan nilai likuiditas tetapi tidak mempengaruhi peringkat obligasi karena banyak perusahaan tidak mengalami kenaikan maupun penurunan peringkat sehingga peringkat yang didapatkan relatif konstan.

Menurut Weygandt, Kimmel & Kieso (2015) rasio profitabilitas yaitu rasio yang menilai kemampuan operasional perusahaan dalam kurun waktu atau periode tertentu dalam mendapatkan laba. Pendapatan atau ketiadaan pendapatan, akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan utang dan ekuitas. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa keberlanjutan pada perusahaan terukur lama setara dengan kejelasan mengenai pelunasan utang pada saat obligasi jatuh tempo. Selain itu apabila keuntungan atau laba yang diperoleh tinggi maka menandakan perusahaan telah berhasil beroperasi dengan efektif. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar atau *default risk*. Semakin tinggi profitabilitas, maka akan memungkinkan perusahaan dalam memperoleh peringkat yang semakin tinggi (Saputri & Purbawangsa, 2016).

Profitabilitas dalam penelitian diproksikan dengan *ROA* atau *Return On Asset*. Karena menurut Pinanditha & Suryantini (2016), *ROA* adalah ukuran yang bisa merefleksikan tingginya laba yang diterima secara bersih melalui nilai aktivasnya. Jika *Return On Asset* atau *ROA* yang dimiliki entitas cukup tinggi maka hal ini menunjukkan entitas dapat efektif mengelola aset yang dimiliki. Sehingga perusahaan akan mendapatkan laba yang tinggi dan perusahaan diasumsikan mempunyai kapasitas besar dalam melindungi serta menambah laba sehingga dapat menurunkan risiko keuangan yang mungkin terjadi.

Penelitian yang dilakukan oleh Setiawati, Juhendi, & Yusuf (2021) dan Kepramareni, Pradnyawati & Pratiwi (2021) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara langsung positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Wibowo & Linawati (2020) dan Lestari & Syarif (2020) menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan dengan Darmawan, Al Fayed, Bagus & Pratama, (2020) dan Hamid, et al. (2019) menemukan hasil penelitian profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap rating obligasi.

Menurut Weygandt, et al. (2015), *Solvability ratio* merupakan rasio yang menilai sejauh mana perusahaan mampu bertahan untuk kurun waktu yang lama. Rasio *Leverage* merupakan rasio keuangan yang memiliki kaitan antara kewajiban dengan modal pemegang saham yang mendanai investasi tersebut. Jika rasio ini

tinggi maka mencerminkan semakin tinggi utang yang digunakan untuk membiayai investasi perusahaan. Semakin besar tingkat *Leverage* perusahaan, semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami gagal bayar. Dengan demikian, semakin rendah tingkat *Leverage* perusahaan maka akan semakin baik peringkat obligasi yang diberikan pada perusahaan (Setiawati, et al., 2019)

Rasio *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Debt to equity ratio*. *Debt Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditur. *Debt Ratio* dihitung dengan membagi semua utang yang dimiliki, juga utang lancar dan dibandingkan seluruh aset perusahaan. Jika pada hasil didapati rasio ini cukup tinggi maka hal ini mencerminkan ketergantungan yang lebih besar pada pembiayaan atau keuangan non-pemilik. Dan sebaliknya jika rasio ini kecil maka semakin (kurang) risiko keuangan yang diasumsikan perusahaan (Titman, Keown, & Martin, 2018)

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan & Suwarti (2017) dan Setiawati et al, (2021) menyatakan *solvability ratio* atau *leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap rating obligasi. Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Purbawangsa (2016) menyatakan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifian, Anggraeni & Furniawan (2020) dan Putri, Diana & Junaidi (2019), menyatakan bahwa

solvabilitas atau *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Maturity date adalah waktu jatuh tempo pengembalian dana dari penerbit obligasi pada pemegang obligasi yang sesuai dengan nominalnya. Menurut Brigham & Houston (2019) menyatakan bahwa maturity atau tanggal jatuh tempo merupakan tanggal dimana nilai nominal obligasi harus dilunasi. Sebagian besar obligasi memiliki ekstensi kedewasaan asli (jatuh tempo pada saat obligasi diterbitkan) berkisar antara 10 sampai 40 tahun, tetapi setiap jatuh tempo diperbolehkan secara hukum.

Obligasi yang memiliki *maturity* yang lama maka akan menaikkan efek risiko yang ditimbulkan. Penyebabnya, yaitu periode yang panjang dikhawatirkan terjadi peristiwa buruk yang mengakibatkan kinerja perusahaan menjadi turun. Oleh karena itu akan lebih baik jika memilih obligasi dengan umur yang pendek karena dianggap minim risiko, dan hal tersebut tercerminkan dalam peringkat obligasi (Hasan & Dana, 2018). Penelitian ini variabel maturity menggunakan umur obligasi, dimana pengukuran dijalankan dengan melihat umur yang ada di obligasi yang akan diteliti.

Penelitian yang dilakukan oleh Al Haraqi & Ningsih (2017) menyimpulkan bahwa maturity atau masa jatuh tempo berpengaruh positif signifikan terhadap rating sukuk. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmawan, et al. (2020) menyatakan bahwa maturity berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun, hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan

Kustiyaningrum, Nuraina & Wijaya (2016) yang menyatakan panjang pendek umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini disebabkan adanya faktor lain yaitu dana pelunasan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Dewi & Utami (2020) yang menganalisis mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap peringkat obligasi dan dampaknya terhadap imbal hasil obligasi. Dalam penelitian ini peneliti menambah variabel independen yaitu solvabilitas atau *leverage* yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Syarif (2020) dan variabel *maturity* yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Darmawan, et al. (2020). Penambahan variabel solvabilitas atau *leverage* dilakukan karena variabel yang diproksikan dengan DER tersebut merupakan salah satu rasio keuangan yang bisa dipakai untuk menilai berapa banyak utang yang digunakan untuk kegiatan operasional. Sedangkan variabel *maturity* sangat penting karena merupakan bagian utama yang termasuk ke dalam perjanjian obligasi yang menunjukkan masa obligasi tersebut jatuh tempo dan obligor harus melunasi pokok maupun bunga dari obligasi. Jadi, dua hal tersebut akan berpengaruh terhadap peringkat obligasinya.

Penelitian ini memiliki objek yang sama dengan sebelumnya di mana perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan yang bergerak pada sektor non keuangan yang terdaftar di BEI dan telah diberikan rating oleh PT. PEFINDO. Namun periode yang digunakan berbeda, pada penelitian sebelumnya menggunakan periode tahun 2014-2018 tetapi dalam penelitian ini periode yang digunakan yaitu berturut-turut tahun 2016-2020.

Penelitian ini sangat penting dilakukan karena ada beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Sehingga sebagai peneliti ingin menguji kembali penelitian dengan topik pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas atau *Leverage* dan Maturity terhadap peringkat obligasi. Ini dilakukan untuk menambah pemahaman, pengetahuan dan wawasan bagi peneliti terkait peringkat obligasi, dan rasa ingin tahu mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang berkaitan dengan fenomena peringkat obligasi yang sudah diuraikan di atas.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut.

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah Maturity berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh variabel likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI
2. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI
3. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI
4. Untuk menganalisis pengaruh Maturity terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

1. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan serta pertimbangan bagi calon investor maupun investor dalam menentukan jenis investasi yaitu obligasi,

2. Perusahaan

Diharapkan penelitian memberikan bantuan terhadap pihak manajemen dalam membuat strategi yang akan digunakan oleh perusahaan melalui penjelasan yang didapat, sehingga dapat meningkatkan peringkat yang dimiliki dalam masa depan.

3. Akademisi dan Mahasiswa

Diharapkan penelitian ini bermanfaat sebagai rujukan dan semoga dapat menambah wawasan mengenai likuiditas, profitabilitas, *Leverage* dan maturity terhadap rating obligasi

4. Peneliti

Diharapkan penelitian ini bisa menambah wawasan mengenai likuiditas, profitabilitas, *Leverage* dan maturity terhadap rating obligasi dan mengembangkan kemampuan peneliti dalam mengaplikasikan teori yang sudah diperoleh



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Investasi di Obligasi

Obligasi merupakan salah satu instrumen investasi di pasar modal. Obligasi adalah merupakan kontrak jangka panjang di mana peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pembayaran pokok pada tanggal yang telah ditetapkan kepada pemegang obligasi (Brigham & Houston, 2019). Penerbit obligasi memiliki kewajiban pada pemegangnya untuk membayarkan bunga pinjaman secara teratur sesuai kesepakatan yang ditetapkan dan membayar kembali pokok pinjaman saat telah jatuh tempo. Tanggal jatuh tempo, nilai nominal dan tingkat kupon obligasi adalah bagian penting yang termasuk ke dalam perjanjian obligasi, di mana merupakan kontrak antara penerbit dan pemegang obligasi.

2.1.1 Jenis Obligasi

Menurut Brigham & Houston (2019) Obligasi dapat dibedakan menurut siapa penerbitnya

1. Treasury bonds

Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah atau pemerintah federal. Dikatakan obligasi pemerintah asumsinya karena pemerintah akan sanggup membayar utang yang dijanjikan, sehingga minim akan risiko gagal bayar. Obligasi ini akan turun di saat tingkat suku bunga naik, jadi obligasi ini tidak sepenuhnya bebas risiko. Di Indonesia sendiri terdapat Surat Berharga Negara atau (SBN). SBN merupakan surat berharga yang diterbitkan pemerintah yang bertujuan

untuk membiayai anggaran negara serta sebagai instrumen investasi bagi pemegangnya (investor) sebab mampu memberikan imbal hasil atau keuntungan. Berikut merupakan jenis-jenis instrumen dan karakteristik SBN:

a. Savings Bond Ritel (SBR)

Satu jenis SBN yang diterbitkan oleh Pemerintah Indonesia serta ditawarkan khusus pada masyarakat ritel atau investor individu. Sama halnya dengan obligasi Republik Indonesia atau ORI, SBN ini pokok dan juga kuponnya 100 persen dijamin oleh negara sehingga bebas risiko gagal bayar. Untuk jangka waktunya SBR lebih pendek yaitu hanya 2 tahun

b. ORI (Obligasi Republik Indonesia)

Obligasi yang diterbitkan oleh negara Republik Indonesia untuk individu atau rakyat Negara Indonesia (WNI). Obligasi pemerintah adalah instrumen yang paling aman dibandingkan dengan obligasi korporasi, karena pembayaran pokok dan bunganya dijamin 100% oleh pemerintah. Dasar hukumnya adalah Undang Undang nomor 24 Tahun 2002 perihal Surat Utang Negara. Obligasi ORI memiliki kupon yg bersifat tetap (fixed rate) sampai dengan jatuh tempo.

c. Sukuk Tabungan (ST)

Produk investasi syariah yang diterbitkan oleh Pemerintah kepada individu atau warga Negara Indonesia yang sesuai dengan syariah. Sukuk Tabungan dikelola berdasarkan prinsip syariah, tidak mengandung unsur maysir (judi)

gharar (ketidakjelasan) dan riba (usury), serta telah dinyatakan sesuai syariah oleh Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

d. Sukuk Negara Ritel (Sukuk Ritel)

Produk investasi syariah yang ditawarkan oleh Pemerintah pada individu masyarakat Negara. Tujuan utama penerbitan Sukuk Ritel adalah untuk membiayai APBN serta membiayai pembangunan proyek infrastruktur pada Indonesia. Sukuk Ritel dikelola berdasarkan prinsip syariah, tidak mengandung unsur maysir (judi) gharar (ketidakjelasan) dan riba (usury), serta sudah dinyatakan sesuai syariah oleh Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Penerbitan Sukuk Ritel memakai struktur akad Ijarah atau *Asset to be Leased*.

2. Corporate bonds

Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan bisnis. Obligasi ini mempunyai tingkat risiko yaitu gagal bayar yang seringkali dikenal dengan risiko kredit, semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin besar risikonya. Tetapi, untuk setiap risikonya tidak sama, tergantung karakteristik perusahaan yang menerbitkan obligasi serta persyaratan obligasi tadi.

3. **Municipal bonds**

Municipal bonds adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintahan negara bagian atau daerah. Terdapat keunggulan dari obligasi ini bila dibandingkan menggunakan obligasi lainnya yaitu, bunga yang didapatkan berasal sebagian besar obligasi ini dibebaskan pajak federal dan pajak negara bagian. Jika pemegang obligasi ini adalah penduduk dari negara bagian yang menerbitkan.

4. **Foreign bonds**

Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah asing atau perusahaan asing. Obligasi ini mempunyai risiko tambahan yaitu saat obligasi ini didominasi dengan mata uang selain mata uang dalam negeri investor atau diklaim risiko *Foreign currency*.

2.1.2 **Keuntungan dan Risiko Obligasi**

Obligasi memiliki kelebihan dan kekurangan sama halnya dengan produk investasi lainnya. Menurut Widiastuti & Rahyuda (2016) menyatakan bahwa ada beberapa keuntungan investasi obligasi dibandingkan saham yaitu pada hal pembayaran return. Pendapatan yang diterima dari saham berasal dari dividen serta capital gain. Dividen akan diberikan saat pembayaran bunga obligasi sudah selesai dilakukan. Sedangkan apabila dari pembayaran bunga obligasi tidak terdapat sisa untuk dividen, maka pemegang saham tidak mendapat keuntungan dari saham yang dimiliki.

Keuntungan yang diperoleh penerbit obligasi yaitu memiliki bunga pinjaman yang harus dibayarkan kepada investor lebih rendah jika dibandingkan dengan bunga pinjaman melalui bank. Penerbitan obligasi terbilang cukup mudah bila dibandingkan dengan meminjam di bank karena bank memiliki prosedur. Kemudian, rendahnya biaya modal setelah dikurangi pajak, pembayaran bunga dihitung sebagai pengurang pajak penghasilan, adanya kemungkinan peningkatan laba per lembar dengan financial leverage, dan tidak adanya perubahan pada kontrol operasionalisasi perusahaan oleh pemegang saham (Hardianti & Widarjono, 2017).

Obligasi sendiri merupakan aset yang lumayan menarik, karena bisa memberikan pendapatan yang tetap bagi investor jika dibandingkan dengan saham. Namun, tidak berarti bahwa obligasi bebas dari risiko. Berikut adalah risiko risiko dalam obligasi, yaitu:

1. Risiko Tingkat Suku Bunga (*Interest Rate Risk*)

Risiko ini merupakan ancaman bagi pemilik obligasi, risiko ini muncul akibat tingkat bunga yang berfluktuasi. Brigham & Houston (2019) menyatakan risiko ini bergantung dari kepekaan harga obligasi terhadap perubahan tingkat bunga yang ada. Kepekaan berkaitan dengan waktu jatuh tempo dan tingkat kupon obligasi. Eksposur risiko tingkat suku bunga cenderung akan lebih tinggi pada obligasi dengan waktu *maturity* yang lebih lama atau panjang dibandingkan dengan obligasi yang memiliki *maturity* pendek. Secara umum tingkat suku bunga akan bertolak belakang dengan obligasi, di mana ketika tingkat suku bunga naik maka nilai atau kupon yang

akan diterima investor obligasi akan turun. Oleh karena itu, investor lebih memilih untuk menaruh uang di dalam bank.

2. Reinvestment Risk

Reinvestment risk yaitu eksposur terhadap pengurangan kesempatan dalam investasi pada pasar keuangan yang berdampak pada prospek investor dalam jangka panjang ketika para investor ingin menginvestasikan dana tersebut kembali (Gonçalves, 2021). Menurut Brigham & Houston (2019), akan lebih berisiko pada obligasi dengan *maturity* yang lebih pendek, dikarenakan jika umur obligasi yang pendek maka kesempatan untuk menerima keuntungan ketika tingkat suku bunga yang lama tinggi akan pendek hal ini membuat semakin cepat dana harus diinvestasikan kembali pada tingkat suku bunga yang lebih rendah dari pada yang sebelumnya.

3. Default Risk

Default risk terjadi ketika penerbit atau issuer mengalami default, sehingga investor akan menerima kurang dari pengembalian yang dijanjikan. Default Risk diukur dari kupon dan pokok obligasi yang gagal dibayarkan. Akibat dari risiko ini yaitu terjadi kemerosotan pada harga obligasi. Investor akan kurang tertarik pada perusahaan yang mengalami gagal bayar karena investor beranggapan risiko yang akan diterima cukup tinggi (Veronica, 2015)

4. Risiko Perubahan Kurs Valuta Asing

Pergerakan nilai tukar akan sangat berdampak pada pergerakan harga dan perdagangan di pasar obligasi. Karena obligasi yang terbit dengan mata uang asing dan dibayarkan dengan mata uang dalam negeri akan mengalami kerugian ketika nilai mata uang dalam negeri mengalami depresiasi. Akibatnya ketika nilai tukar mata uang tidak stabil maka perdagangan obligasi juga ikut terpengaruh dan investor akan lebih berhati-hati dalam berinvestasi pada obligasi (Sihombing & Rachmawati, 2015)

2.2 Rating Obligasi

Rating obligasi yaitu sebuah standar penilaian yang mengukur kapabilitas sebuah entitas dalam melunasi kewajiban-kewajibannya terhadap para investor. Peringkat ini dapat diasumsikan sebagai tolak ukur dari risiko *default* yang mungkin akan terjadi, di mana penerbit tidak mampu untuk melunasi utang-utangnya. Selain itu, peringkat obligasi sangat berguna untuk memutuskan investasi para investor serta dapat membandingkan antara obligasi lainnya. Salah satu lembaga pemeringkat besar yang ada di Indonesia yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo). Berikut adalah klasifikasi rating oleh Pefindo :

Simbol	Kategori	Keterangan
IdAAA	<i>Investment Grade</i>	Mencerminkan penerbit memiliki daya yang superior dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang dalam pembayaran hal utangnya

IdAA+	<i>Investment Grade</i>	Memiliki perbedaan yang kecil dengan peringkat di atasnya, rating ini menunjukkan bahwa memiliki daya yang sangat kuat dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang. Tanda (+) menandakan rating tersebut sangat kuat dalam kategori dan kemungkinan dapat dinaikkan
IdAA	<i>Investment Grade</i>	Merefleksikan penerbit mempunyai daya yang sangat kuat dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya
IdAA-	<i>Investment Grade</i>	Memiliki perbedaan yang kecil dengan peringkat di atasnya, rating ini menunjukkan bahwa memiliki daya yang kuat dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang. Tanda (-) menandakan rating tersebut sangat lemah dalam kategori dan kemungkinan dapat diturunkan
IdA+	<i>Investment Grade</i>	Menunjukkan rating tersebut memiliki daya atau kapasitas yang kuat dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Namun, rentan terhadap perubahan perekonomian dari peringkat di atasnya. Tanda (+) menandakan rating tersebut sangat kuat dalam kategori dan kemungkinan dapat dinaikkan

IdA	<i>Investment Grade</i>	Mencerminkan penerbit memiliki daya yang kuat untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjangnya, namun lebih mudah terkena pengaruh dari kondisi ekonomi dibandingkan dengan rating yang lebih tinggi.
IdA-	<i>Investment Grade</i>	Menunjukkan rating ini memiliki daya yang kuat untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya, namun sensitif terhadap perubahan ekonomi. Tanda (-) menandakan rating tersebut sangat lemah dalam kategori dan kemungkinan dapat diturunkan
IdBBB+	<i>Investment Grade</i>	Mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai daya yang memadai dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Tetapi kondisi ekonomi yang buruk dapat merugikan dan bisa melemahkan daya perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Tanda (+) menandakan rating tersebut sangat kuat dalam kategori dan kemungkinan dapat dinaikkan
IdBBB	<i>Investment Grade</i>	Rating ini mendeskripsikan bahwa penerbit mempunyai daya yang memadai atau cukup dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya, tetapi akan mudah terpengaruh ketika terdapat perubahan ekonomi.

IdBBB-	<i>Investment Grade</i>	Rating ini mendeskripsikan bahwa penerbit mempunyai daya yang memadai atau cukup dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya, tetapi akan mudah terpengaruh ketika terdapat perubahan ekonomi. Tanda (-) menandakan rating tersebut sangat lemah dalam kategori dan kemungkinan dapat diturunkan
IdBB+	<i>Non Investment Grade</i>	Menunjukkan penerbit memiliki daya agak lemah dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang. Sensitif ketidakpastian, atau perubahan kondisi bisnis, keuangan dan kondisi ekonomi lainnya. Tanda (+) menandakan rating tersebut sangat kuat dalam kategori dan kemungkinan dapat dinaikkan
IdBB	<i>Non Investment Grade</i>	Merefleksikan penerbit memiliki daya agak lemah dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang. Sensitif ketidakpastian, atau perubahan kondisi bisnis, keuangan dan kondisi ekonomi lainnya.
IdBB-	<i>Non Investment Grade</i>	Merefleksikan penerbit memiliki daya agak lemah dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang. Sensitif ketidakpastian, atau perubahan

		kondisi bisnis, keuangan dan kondisi ekonomi lainnya. Tanda (-) menandakan rating tersebut sangat lemah dalam kategori dan kemungkinan dapat diturunkan
IdB+	<i>Non Investment Grade</i>	Penerbit memiliki kemampuan yang rendah atau lemah dalam memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka panjang. Pada rating ini penerbit peka terhadap perubahan-perubahan seperti ekonomi dan bisnis. Tanda (+) menandakan rating tersebut sangat kuat dalam kategori dan kemungkinan dapat dinaikkan
IdB	<i>Non Investment Grade</i>	Menggambarkan penerbit obligasi mempunyai daya yang lemah untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang. Sensitif terhadap perubahan kondisi keuangan serta perubahan ekonomi.
IdB-	<i>Non Investment Grade</i>	Penerbit memiliki kemampuan yang rendah atau lemah dalam memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka panjang. Pada rating ini penerbit peka terhadap perubahan-perubahan seperti ekonomi dan

		bisnis. Tanda (-) menandakan rating tersebut sangat lemah dalam kategori
IdCCC	<i>Non Investment Grade</i>	Menunjukkan penerbit mempunyai kapasitas yang rentan untuk tidak memenuhi kewajiban finansial jangka panjang dalam pembayaran utangnya.
IdD	<i>Non Investment Grade</i>	Mencerminkan penerbit tidak memiliki kapasitas untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang dalam pembayaran. Bisa dibilang perusahaan dalam dalam kondisi <i>default</i> atau gagal bayar.

Sumber : PT.Pefindo 2021

2.3. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Rating Obligasi

Rating obligasi dipengaruhi beberapa faktor. Faktor tersebut tidak hanya faktor finansial, tetapi juga faktor non finansial. Berikut adalah faktor faktor yang mempengaruhi rating obligasi :

2.3.1 Faktor Keuangan

1. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar tagihan atau kewajibannya secara tepat waktu. Menurut (Keown, et al., 2020). likuiditas berkaitan dengan kelancaran perusahaan untuk bisa mengubah aset yang bukan kas nya menjadi kas dan merupakan ukuran yang mengukur investasi perusahaan dalam aset non kas relatif terhadap liabilitas dalam jangka

pendeknya. Jadi likuiditas digunakan dalam mengukur kesehatan keuangan perusahaan. Jika likuiditasnya tinggi maka akan semakin baik dan peringkatnya akan semakin tinggi. Karena hal tersebut menunjukkan kuatnya kondisi finansial perusahaan.

2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam periode tertentu. Pendapatan yang diterima akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan pembiayaan utang dan ekuitas (Weygandt, et al., 2015). Jika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit besar, maka akan semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atas obligasinya. Selain itu, profitabilitas akan memberikan pandangannya terhadap kemampuan finansialnya dalam mengatur biaya dengan efektif. Sehingga jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka akan mendapatkan rating yang tinggi (Setiawati, et al., 2019)

3. Leverage

Leverage mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk bertahan dalam jangka waktu yang lama. Investor akan tertarik secara khusus pada kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pada saat jatuh tempo dan untuk membayar kembali nilai nominal utang pada saat jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki rasio *Leverage* cukup tinggi maka akan menunjukkan bahwa tingginya penggunaan utang, ini akan membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan memiliki risiko kebangkrutan yang cukup besar (Hamid, et al., 2019)

4. Pertumbuhan Perusahaan

Rasio yang menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Fitriani, Irsad & Ridwan, 2020). Secara umum pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang baik, karena perusahaan memiliki pertumbuhan atau *growth* laba yang positif yang membuat perusahaan bisa mempertahankan perusahaannya. Sehingga akan memberikan kepercayaan kepada kreditor atau investor dan akan menjadi pertimbangan penting bagi para calon investor (Widiastuti & Rahyuda, 2016)

2.3.2 Faktor non keuangan

1. Jatuh Tempo (*maturity*)

Menurut Brigham & Houston (2019) maturity atau tanggal jatuh merupakan tanggal tertentu di mana nilai nominal obligasi harus dilunasi. Jatuh tempo suatu obligasi yang lebih pendek kurang berisiko jika dibandingkan obligasi yang waktu jatuh temponya lebih lama dan hal ini akan dicerminkan dalam peringkat obligasi (Widiastuti & Rahyuda, 2016).

2. Ukuran perusahaan (*size*)

Brigham & Houston, (2019) menyatakan menyatakan ukuran perusahaan merupakan rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun, ukuran perusahaan juga merupakan karakteristik dari suatu perusahaan dalam hubungannya dengan struktur perusahaan. Ukuran perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah beroperasi dengan baik, sehingga dapat

menghasilkan aset dan laba yang tinggi. Maka hal ini bisa meyakinkan serta memberi sinyal kepada para investor bahwa perusahaan bisa memberikan profit dengan baik, sehingga nantinya akan mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan (Darmawan, et al., 2020)

3. Jaminan Obligasi

Jaminan Obligasi dapat dibedakan dalam dua jenis yaitu obligasi yang dijamin dan obligasi yang tidak dijamin. Obligasi yang dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, akan memberikan rasa aman untuk para investor karena perusahaan bisa meyakinkan investor bahwa perusahaan dapat memenuhi pembayaran bunga dan pokok pinjaman dengan baik melalui aset yang dijamin tersebut, sehingga risiko gagal bayar yang akan dihadapi oleh investor akan berkurang (Saputri & Purbawangsa, 2016). Hal ini akan membuat rating obligasi tersebut tinggi karena dikatakan aman dengan menjaminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk obligasi berarti perusahaan tersebut dapat menekan risiko yang akan diterima oleh perusahaan (Dewi & Mahardika, 2019). Dengan demikian obligasi yang dijamin akan cenderung disukai oleh para calon investor.

4. Reputasi auditor

Reputasi auditor akan memberikan dampak pada rating obligasi yang bisa dipercaya atau tidak. Ketika semakin tinggi reputasi auditornya diharapkan audit yang diberikan akan lebih berkualitas, dibandingkan dengan para auditor yang kurang dikenal. Audit yang dinilai berkualitas

akan membuat investor meningkatkan kepercayaannya terhadap obligasi dan kreditor terhadap laporan keuangan dalam mencerminkan kinerja sebuah perusahaan. Karena laporan keuangan yang dapat dipercaya dibutuhkan untuk menilai suatu risiko investasi serta meningkatkan kepercayaan investor mengenai kapasitas obligor dalam membayar kewajibannya yaitu membayar bunga dan pokok atas obligasi (Wijaya, 2019)

Laporan keuangan yang di diaudit oleh KAP big 4 dinilai lebih berkualitas, jika dibandingkan dengan KAP non big 4. Hal ini karena opini yang dihasilkan KAP big 4 akan lebih independen, sehingga dapat mengurangi agency risk serta menurunkan default risk yang akhirnya dapat meningkatkan peringkat sebuah obligasi (Pinanditha & Suryantin, 2016). KAP big 4 sendiri yaitu Deloitte Touche Tohmatsu, PwC (PricewaterhouseCoopers), EY (Ernst & Young), dan KPMG.

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Likuiditas merefleksikan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi utang atau kewajiban jangka pendeknya. *Liquidity ratio* tinggi akan menginformasikan bahwa obligor mempunyai finansial yang baik dan kapasitas dalam bertanggung jawab dengan kewajiban lancar (Marfuah, Permatasari & Salsabila 2021). Oleh karena itu likuiditas akan mempengaruhi peringkat obligasi, jika nilai likuiditas yang dimiliki tinggi akan membuat *rating* obligasi

semakin baik. Dikarenakan perusahaan berada dalam keadaan yang likuid dan memiliki aset lancar yang lebih besar dibanding utang lancarnya bisa memenuhi semua kewajibannya dengan tepat waktu(Hidayat, 2018)

Menurut riset yang dilakukan oleh Iriana, Paramita & Amboningtyas (2021) menyatakan bahwa Likuiditas yang diprosikan dengan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di IDX periode 2015-2019. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2018) dan Dewi & Utami (2020) bahwa, Current Ratio memiliki berpengaruh yang positif signifikan terhadap peringkat. Dan menurut penelitian yang dilakukan oleh Hamid, et al. (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi korporasi. Dapat ditarik kesimpulan jika *liquidity* yang diproyeksikan dengan CR atau *current ratio* tinggi maka akan terjadi peningkatan peringkat obligasi karena perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu maka risiko gagal bayar akan berkurang. Oleh karena itu, maka hipotesis yang diajukan peneliti dalam penelitian ini yaitu :

H₁ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Rasio Profitabilitas berguna dalam menilai kapasitas sebuah emiten dalam mendapatkan keuntungan serta melihat tingkat efektivitas obligor dalam mengatur kapital yang dimiliki perusahaan. Pada penelitian Profitabilitas diprosikan dengan *Return On Asset* atau *ROA*. ROA memiliki pengaruh positif

terhadap pertumbuhan profit. Karena rasio ini dapat memperkirakan kapasitas suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. Jika tingkat *Return On Asset* pada sebuah perusahaan tinggi akan membuat *default risk* semakin turun dan rating obligasi yang diberikan akan semakin tinggi (Pinanditha & Suryantin, 2016)

Menurut penelitian yang dilakukan Pebruary (2016) menyatakan bahwa jika semakin tinggi rasio profitabilitas dengan diproksikan ROA atau *Return On Asset* menunjukkan semakin tinggi keuntungan bersih yang diperoleh, sehingga akan meningkatkan rating sukuk. Dan didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Yasa (2016) menyatakan bahwa profitabilitas dengan proksi ROA, menunjukkan hasil yang positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Utami (2020) memiliki hasil penelitian profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Jadi dapat disimpulkan bahwa apabila profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan *Return On Asset* tinggi, maka kemungkinan peringkat obligasi dari perusahaan tersebut akan tinggi pula. Selain itu semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki, maka risiko gagal bayar dari perusahaan akan semakin rendah dan peringkat obligasi diharapkan akan semakin tinggi. Berdasarkan rumusan masalah dan kajian secara empiris, yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang peneliti ajukan dalam penelitian ini yaitu :

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2.4.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi

Leverage atau rasio solvabilitas menunjukkan berapa besar proporsi utang yang dipakai dalam membiayai operasional. Jika nilai solvabilitas atau *leverage* cukup tinggi, maka diindikasikan bahwa perusahaan memiliki utang yang tinggi. Akibatnya perusahaan akan menghadapi masalah finansial dan meningkatkan ancaman kebangkrutan serta dikhawatirkan perusahaan mengalami gagal bayar terhadap utang yang dimilikinya, sehingga rating yang akan diberikan rendah (Kepramareni, et al., 2021)

Penelitian yang dilakukan oleh (Setiawati, et al., 2021) menyatakan bahwa Variabel *Leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap rating obligasi. Karena semakin tinggi *debt equity ratio* maka semakin besar ketergantungan modal terhadap utang, hal ini kurang baik jika suatu perusahaan tergantung dengan utang. Penelitian yang dilakukan oleh (Kaltsum & Anggraini, 2021) menyatakan bahwa solvabilitas atau *leverage* dengan proksi DER atau *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Dan penelitian yang dilakukan oleh (Setiawati, et al., 2021) menyatakan bahwa solvabilitas atau *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap peringkat. Jadi dapat disimpulkan tingginya rasio *Leverage* dikhawatirkan perusahaan tidak bisa memenuhi kewajiban finansialnya serta menaikkan ancaman kebangkrutan, oleh karena itu perusahaan yang memiliki tingkat DER tinggi akan memiliki peringkat rendah. Berdasarkan rumusan masalah dan kajian secara empiris,

yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah

H₃ : Solvabilitas atau *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

2.4.4 Pengaruh Maturity Terhadap Peringkat Obligasi

Menurut Brigham & Houston (2019) menyatakan bahwa maturity atau tanggal jatuh tempo merupakan tanggal tertentu di mana nilai par dari obligasi harus dilunasi. Maturity yang pendek akan membuat peringkat obligasi yang tinggi bagi suatu perusahaan. Dan semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, maka akan semakin tinggi kupon/bunganya. Jika kupon tinggi ditanggung oleh perusahaan maka akan berpotensi memunculkan kesulitan pembayaran di masa yang akan datang dan dapat menurunkan peringkat obligasi. Dan Maturity yang panjang akan membuat rating obligasi rendah karena dikhawatirkan terjadi peristiwa yang membuat kinerja perusahaan menjadi turun.

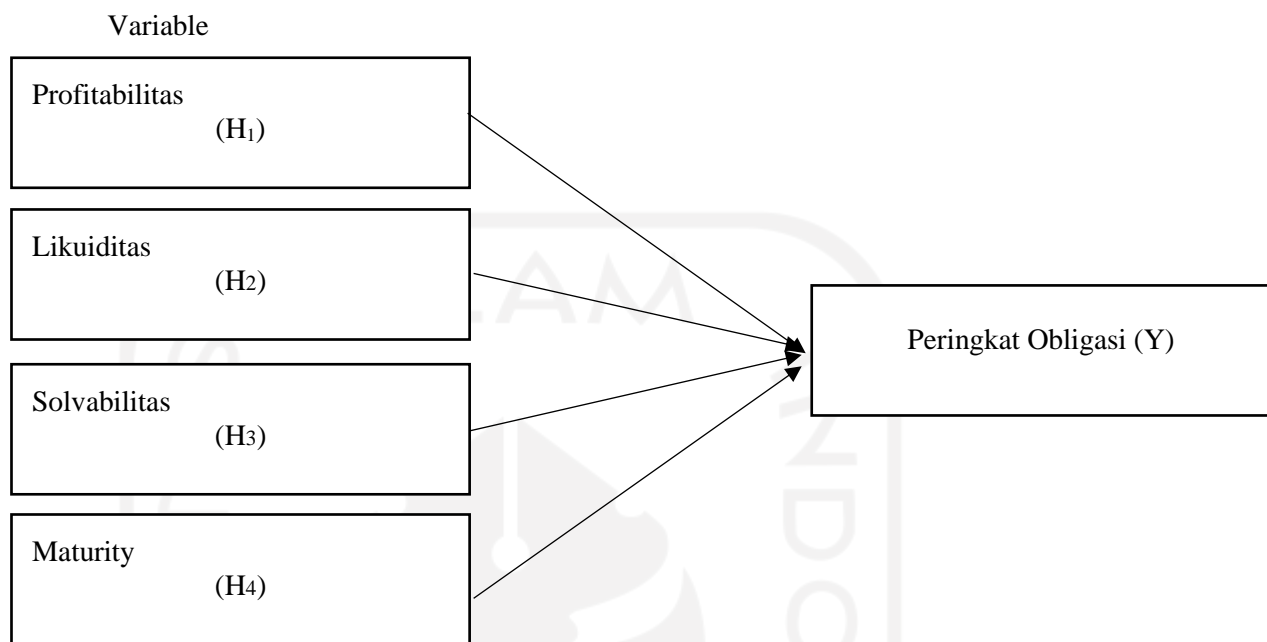
Penelitian yang dilakukan oleh Kristanto (2018) menyatakan umur obligasi mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *rating* obligasi. Karena investor akan cepat mendapatkan uang yang telah diinvestasikan baik dalam bentuk pokok maupun bunga jika jatuh temponya cepat. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sucipta & Rahyuda (2015) menyatakan bahwa maturity berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi semakin pendek umur obligasi akan berpengaruh terhadap semakin tingginya peringkat obligasi. Dan penelitian dari Purwaningsih (2013) mendapatkan hasil bahwa

maturitas berpengaruh negatif terhadap *rating* sukuk. Perusahaan yang memiliki obligasi yang pendek menunjukkan bahwa rating obligasi yang didapatkan adalah investment grade atau tidak memiliki risiko yang banyak.

Jadi dapat disimpulkan bahwa umur obligasi yang semakin panjang memberikan sinyal bahwa kupon atau bunga yang harus dibayar oleh perusahaan penerbit obligasi tersebut juga semakin tinggi. Kupon tinggi yang ditanggung perusahaan berpotensi memunculkan kesulitan pembayaran di masa yang akan datang karena situasi yang tidak terduga. Disimpulkan *maturity* atau jatuh temponya lebih singkat atau pendek mengakibatkan rating yang akan diberikan tinggi. Oleh karena itu hipotesis yang peneliti ajukan dalam penelitian ini yaitu:

H₄ : Maturity berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

2.5 Kerangka Teoritis



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI dan PEFINDO. Penelitian ini termasuk ke dalam data *time series* dengan periode penelitian selama 5 tahun dari 2016-2020. Dan didapat ada 46 perusahaan di bidang non keuangan yang terdaftar di BEI.

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel haruslah representatif atau mewakili populasi yang ciri-ciri atau karakteristiknya tercermin dalam sampel tersebut. Dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu sampel didapatkan dari standar yang telah ditetapkan sebelumnya. Alasan menggunakan *purposive sampling* yaitu agar didapatkan sampel yang representatif atau mewakili sesuai dengan keinginan dari penulis. Standar yang digunakan dalam memilih sampel adalah:

1. Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian yaitu tahun 2016-2020
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara utuh atau lengkap pada periode penelitian yaitu mulai dari 2016-2020
3. Obligasi perusahaan memiliki peringkat yang telah diperingatkan oleh PT PEFINDO selama kurun waktu penelitian yaitu selama 5 tahun atau mulai dari 2016-2020.

Berdasarkan pada data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020 penelitian ini mengambil sampel sebanyak 46 perusahaan non keuangan yang obligasinya masih aktif selama penelitian dilakukan dan sudah sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Penelitian ini menggunakan 5 tahun periode, sehingga jumlah sampel yang digunakan sebanyak 169 sample.

Tabel 3. 1 Daftar Sampel Perusahaan

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	INDUSTRI
1	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk.	JPFA	Poultry
2	Chandra Asri Petrochemical, Tbk.	TPIA	Chemical
3	Adhi Karya (Persero), Tbk.	ADHI	Construction
4	Waskita Karya (Persero)	WSKT	Construction
5	Perusahaan Listrik Negara (Persero)	PPLN	Electricity Power
6	Mayora Indah, Tbk.	MYOR	Food & Beverages
7	Medco Energi Internasional, Tbk.	MEDC	Oil & Gas
8	Intiland Development, Tbk.	DILD	Property
9	PP Properti, Tbk.	PPRO	Property
10	Summarecon Agung, Tbk.	SMRA	Property
11	Indosat, Tbk.	ISAT	Telecommunication
12	Wijaya Karya (Persero), Tbk.	WIKA	Construction
13	angkasapura 2	APIA	airport
14	Kereta Api Indonesia (Persero)	KAI	Transportation
15	Jasa Marga	JSMR	Toll Road
16	XL Axiata, Tbk.	EXCL	Telecommunication
17	Semen Indonesia (Persero), Tbk.	SMGR	Manufacturing

18	Global Mediacom, Tbk.	BMTR	Media
19	AKR Corporindo, Tbk.	AKRA	Chemical
20	Lautan Luas, Tbk.	LTLS	Chemical
21	Hutama Karya (Persero)	PTHK	Construction
22	Pupuk Indonesia (Persero)	PIHC	Fertilizer
23	Indofood Sukses Makmur, Tbk.	INDF	Food & Beverages
24	Impack Pratama Industri, Tbk.	IMPC	Manufacturing
25	Medco Power Indonesia	MEDP	Oil & Gas
26	Sampoerna Agro, Tbk	SGRO	Plantation
27	Sinar Mas Agro Resources and Technology, Tbk	SMAR	Plantation
28	Bumi Serpong Damai	BSDE	Property
29	Mora Telematika Indonesia	MORA	Telecommunication
30	Tiphone Mobile Indonesia, Tbk.	TELE	Telecommunication
31	Jakarta Lingkar Baratsatu	JLBS	Toll Road
32	Marga Lingkar Jakarta	MLJK	Toll Road
33	J Resources Asia Pasifik, Tbk.	PSAB	Coal Mining
34	Perusahaan Gas Negara (Persero)	PIGN	Oil & Gas Distribution Industry
35	Angkasa pura 1	APAI	airport
36	Indah Kiat Pulp and Paper, Tbk.	INKP	Pulp & Paper
37	Timah	TINS	Mining
38	PT Kapuas Prima Coal Tbk	ZINC	Mining
39	PT Barito Pacific Tbk	BRPT	Plantation
40	PT. Medikaloka Hermina Tbk	HEAL	Hospital
41	PT Hartadinata Abadi Tbk	HRTA	Manufacturing
42	PT Merdeka Copper Gold Tbk	MDKA	Mining
43	PT Polytama Propindo	PLTM	Plastic Packaging

44	Ketrosden Triasmitra	KETR	Telecommunication
45	PT Profesional Telekomunikasi Indonesia	PRTL	Telecommunication
46	SERA (Serasi Autoraya)	TRAC	Car Rental

3.2 Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif. Di mana data ini bersumber dari buku, literatur dan bahan-bahan bacaan lainnya yang dapat berguna dan menunjang selama penelitian. Dalam penelitian ini, data sekunder yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan pada sektor non keuangan tahun pada 2016-2020 yang dapat *website* Bursa Efek Indonesia dan data *rating* obligasi yang telah diberi peringkat oleh PT. Pefindo

3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

3.3.1 Peringkat Obligasi

Rating obligasi berguna untuk memberikan informasi kepada para investor tentang kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban finansialnya, yang dicerminkan dari indikator ketepatan waktu pembayaran pokok perjanjian dan bagi hasil, serta mencerminkan skala risiko dari suku yang diperdagangkan oleh perusahaan. Dalam penelitian ini pengukuran dilakukan dengan memberikan nilai pada masing-masing peringkat obligasi dengan menggunakan rating dari PT. Pefindo. Pengukuran peringkat obligasi ini menggunakan skala ordinal, yaitu dengan klasifikasi sebagai berikut:

Tabel 3. 2 Daftar Rating Obligasi

idAAA	1
-------	---

idAA+	2
idAA	3
idAA-	4
idA+	5
idA	6
idA-	7
idBBB+	8
idBBB	9
idBBB-	10
idBB+	11
idBB	12
idBB-	13
idB+	14
idB	15
idB-	16
idCCC	17
idD	18

3.3.2 Likuiditas

Jenis rasio Likuiditas yang digunakan oleh penulis adalah *Current Ratio* (*CR*). Rasio lancar (*current ratio*) yang bisa digunakan dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya

yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia.

Berikut adalah rumus dari *Current Ratio* (CR):

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

3.3.3 Profitabilitas

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA atau *Return on Asset*. Rasio ini berguna untuk menghitung kapasitas emiten dalam memperoleh keuntungan atau laba secara keseluruhan. Karena laba sangat penting untuk diketahui bagi para investor dan berguna untuk menentukan investasinya. Perusahaan yang *profitable* akan lebih disukai oleh investor alasannya laba yang telah dihasilkan oleh emiten mencerminkan bahwa mereka memiliki kapital yang dapat digunakan sebagai jaminan kewajiban yang mereka harus lunasi. Sehingga rating nya juga bisa terjamin.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

3.3.4 Leverage

Rasio Leverage diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* membandingkan total utang perusahaan dengan total modal yang dimiliki perusahaan. *Debt to equity ratio* digunakan untuk besarnya ketergantungan perusahaan pada pembiayaan atau keuangan non-pemilik. Berikut adalah rumus dari *Debt to Equity Ratio* (DER):

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal}}$$

3.3.5 Maturity

Variabel maturity dalam penelitian ini menggunakan umur obligasi, dimana pengukuran dilakukan dengan melihat umur yang ada di obligasi yang akan diteliti.

$$MAT = \text{Umur Obligasi}$$

3.4 Teknik Analisis Data

3.4.1 Uji Asumsi Klasik

Uji ini berguna mengukur apakah terdapat bias atau tidak dari hasil analisis regresi yang dilakukan. Uji ini juga dapat mengetahui seberapa jauh hasil regresi dapat dijamin tingkat kebenarannya.

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas berguna untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel independen di dalam model regresi. Jika tidak didapati korelasi atau hubungan antara variabel independen maka indikator model regresi dianggap baik. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat apakah nilai *tolerance value* lebih tinggi daripada 0,10 atau VIF lebih kecil dari 10 maka disebut tidak terjadi multikolinearitas, begitu dengan sebaliknya.

b. Uji Autokorelasi

Uji ini bermanfaat untuk mengetahui apakah terdapat kesalahan hubungan antara periode saat ini atau (t) dengan periode pada tahun sebelumnya (t-1) di dalam model regresi. Apabila didapati korelasi atau hubungan maka dinamakan problem autokorelasi. Dan untuk menguji

apakah model regresi terdapat problem autokorelasi dapat dilakukan uji Durbin-Watson. Pengambilan keputusan didasarkan pada hal berikut :

- a) Angka Durbin-Watson dibawah -2 menandakan terdapat autokorelasi positif,
- b) Angka Durbin-Watson diantara -2 sampai $+2$ menandakan tidak terdapat autokorelasi.
- c) Angka Durbin-Watson diatas $+2$ menandakan terdapat autokorelasi negatif.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini merupakan uji yang digunakan untuk menilai terjadinya ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Jika variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika terdapat perbedaan disebut heteroskedastisitas. Untuk menguji model apakah terdapat heteroskedastisitas bisa menggunakan ZPRED dengan residualnya SRESID. Cara yang digunakan untuk mendeteksi yaitu dengan menganalisis apakah terdapat pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Jika hasil yang didapatkan yaitu tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 dan sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun, jika didapati pola tertentu seperti gelombang, melebar dan menyempit menandakan bahwa terjadi heteroskedastisitas.

3.5 Pengujian Hipotesis

Alat analisis regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara likuiditas, profitabilitas, *Leverage*, dan *maturity* terhadap peringkat obligasi. Dibawah ini merupakan regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian:

$$Rating = a + \beta_1 CR + \beta_2 ROA + \beta_3 DER + \beta_4 AGE + e$$

Keterangan :

Rating = Peringkat Obligasi

a = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi berganda

CR_i = Likuiditas pada perusahaan i pada periode t

ROA_i = Profitabilitas pada perusahaan i pada periode t

DER_i = Leverage pada perusahaan i pada periode t

AGE_i = Maturitas obligasi pada perusahaan i pada periode t

e = kesalahan (data error)

Pada hasil jika koefisien a bernilai positif (+), maka mengidentifikasi bahwa terdapat korelasi antara variabel independen dan dependennya. Jika variabel independen dalam penelitian mengalami kenaikan atau penurunan maka akan disertai juga dengan kenaikan atau penurunan variabel dependennya.

Uji parsial atau uji t digunakan untuk mengetes apakah ada korelasi antara masing-masing variabel independennya secara individu terhadap variabel dependennya. Nilai signifikansi yang dipakai dalam uji parsial ini yaitu $\alpha = 0,10$. Dengan kriteria yang digunakan dalam percobaan yaitu:

- a. Jika tingkat signifikansi t (p-value) $< 0,10$ (kurang dari 0,10) disimpulkan terjadi pengaruh signifikan antara variabel bebas atau independen dengan variabel dependen atau terikat.
- b. Jika tingkat signifikansi t (p-value) $> 0,10$ (lebih dari 0,10) disimpulkan tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

Koefisien determinasi (*R square*) merupakan uji yang mengukur kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu (0 dan 1). Jika hasil yang didapat nilai koefisien determinasi kecil, hal ini menandakan bahwa kapabilitas variabel-variabel independen (bebas) dalam menjelaskan variasi variabel dependen (terikat) sangat sedikit. Sedangkan untuk nilai yang hampir atau menyentuh angka satu menandakan variabel-variabel independen (bebas) memberikan sebagian besar penjelasan yang dibutuhkan untuk memperkirakan variasi variabel dependen atau terikat.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Kegunaan dari statistik deskriptif yaitu untuk memberikan deskripsi atau gambaran mengenai kondisi variabel dalam penelitian, yang dilihat dari rata-rata (mean), standar deviasi (standard deviation), dan maksimum-minimum. Berikut merupakan tabel hasil dari uji statistik deskriptif :

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	169	,07	18,97	,9088	2,14737
ROA	169	-1,88	,14	,0143	,15209
DER	169	-2,80	6,02	1,7157	1,20629
MATURITY	169	1,00	20,00	5,9822	3,31927
RATING	169	1,00	10,00	3,6982	2,69215
Valid N (listwise)	169				

Hasil dari uji statistik deskriptif yang tertera pada tabel 4.1, dengan 169 data penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas dengan proksi CR atau *Current Ratio* mempunyai nilai minimum sebesar 0,07 (PPLN pada tahun 2017) nilai maksimum sebesar 18,97 (HRTA pada tahun 2019). Perbedaan nilai maksimum dan minimum nya adalah 18,9. Variabel likuiditas ini memiliki rata rata atau *mean* sebesar 0,9088 dan nilai standar deviasinya menjelaskan tingkat penyebaran data variabel yaitu 2,14737. Dari rata rata tersebut menerangkan bahwa perusahaan atau emiten yang terdapat pada sampel penelitian pada tahun 2016 -2020 rata rata nilai CR nya yaitu 0,9088 kali lebih besar dari kewajiban lancarnya, atau bisa dikatakan bahwa data di dalam penelitian ini bersifat likuid. Nilai standar deviasi yang lebih

besar daripada nilai *meannya* mengidentifikasi terdapat persebaran data CR yang tidak merata atau terdapat perbedaan yang tinggi antar data.

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* atau ROA mempunyai nilai minimum -1,88 (TELE pada tahun 2019) sedangkan untuk nilai maksimumnya yaitu 0,14 (TPIA pada tahun 2016). Sehingga selisih antara nilai maksimum dan minimumnya yaitu 2,02. Pada variabel ini *meannya* sebesar 0,0143 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,15209. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi daripada nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan bahwa persebaran data ROA tidak merata atau terdapat perbedaan yang tinggi antar data.

Variabel leverage atau solvabilitas yang diproksikan dengan DER memiliki nilai minimum sebesar -2,80 (TELE pada tahun 2019) sedangkan untuk nilai maksimumnya yaitu 6,02 (MORA pada tahun 2017). Sehingga selisih antara nilai maksimum dan minimumnya yaitu 8,82. Pada variabel ini nilai *mean*-nya adalah sebesar 1,7157 serta memiliki nilai standar deviasi sebesar 1,20629. Nilai standar deviasi yang rendah daripada nilai *meannya* mengindikasikan adanya kecenderungan persebaran data DER merata atau perbedaan antar data rendah.

Variabel Maturity yang diproksikan dengan umur obligasi memiliki nilai minimum sebesar 1,00 (BRPT pada tahun 2020, INKP pada tahun 2020; PSAB pada tahun 2020) sedangkan untuk nilai maksimumnya yaitu 20,00 (PPLN pada tahun 2018; PPLN pada tahun 2019; PPLN pada tahun 2020). Sehingga selisih antara nilai maksimum dan minimumnya yaitu 19,00. Pada variabel ini nilai rata-rata atau *mean*-nya adalah sebesar 5,9822 dengan standar deviasi sebesar 3,31927.

Nilai standar deviasi yang rendah daripada nilai *mean*-nya tersebut memperlihatkan bahwa terdapat kecondongan persebaran data umur obligasi rata atau perbedaan antar data rendah.

Variable Rating yang diproksikan dengan peringkat obligasi memiliki nilai minimum sebesar 1,00 (PPRO pada tahun 2018 dan 2020) sedangkan untuk nilai maksimumnya yaitu 10,00 (ISAT pada tahun 2016, APIA pada tahun 2016, PTHK pada tahun 2016, PRTL pada tahun 2016, WSKT pada tahun 2017, PPN pada tahun 2017, ISAT pada tahun 2017, PTHK pada tahun 2017, PHIC pada tahun 2017, MLJK pada tahun 2017, PPLN pada tahun 2018, ISAT pada tahun 2018,dll). Sehingga selisih antara nilai maksimum dan minimumnya yaitu 9,00. Pada variabel ini nilai rata rata atau *mean*-nya adalah sebesar 3,6982 dengan standar deviasi sebesar 2,69251. Nilai standar deviasi yang rendah daripada nilai rata-rata tersebut membuktikan bahwa ada kecenderungan persebaran data *rating* atau peringkat merata atau perbedaan antara data rendah.

4.2 Hasil Pengujian Hipotesis

4.2.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan agar dapat mengetahui adanya korelasi antara variabel bebas dan variabel independen dalam suatu model regresi. Pengukuran uji multikolinearitas ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dari hasil analisis dengan menggunakan SPSS versi 26. Apabila nilai *tolerance value* lebih tinggi daripada 0,10 atau VIF lebih kecil dari 10

maka dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas. Berikut merupakan tabel hasil Uji Multikolinearitas :

Tabel 4. 2 Hasil Data Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	4,418	,483		9,140	,000		
	CR	,356	,082	,284	4,354	,000	,991	1,009
	ROA	-3,819	1,178	-.216	-3,243	,001	,950	1,053
	DER	,468	,149	,209	3,134	,002	,941	1,063
	MATURITY	-.299	,054	-.369	-5,542	,000	,949	1,054

a. Dependent Variable: RATING

Hasil dari uji multikolinearitas yang telah dilakukan menghasilkan data pada Tabel 4.2, nampak bahwa nilai *Tolerance* variabel CR (X1), variabel ROA (X2), variabel DER (X3) dan variabel Maturity (X4) lebih besar dari 0,10 dan nilai *VIF* menunjukkan hasil lebih kecil dari 10 maka data tersebut dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen nya yaitu *Current Rasio, Return on Asset, Debt to Equity rasio, Maturity*.

b. Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk mengecek apakah terdapat hubungan kesalahan antara periode t dan periode t-1 dalam sebuah model. Jika didapatkan hasil terjadi korelasi, maka disebut ada *problem autokorelasi*, begitu dengan sebaliknya. Uji Durbin-Watson dapat digunakan untuk melihat apakah terdapat *problem autokorelasi*. Berikut merupakan tabel hasil uji Autokorelasi:

Tabel 4. 3 Hasil Data Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,557 ^a	,310	,294	2,26278	1,070

a. Predictors: (Constant), MATURITY, CR, ROA, DER

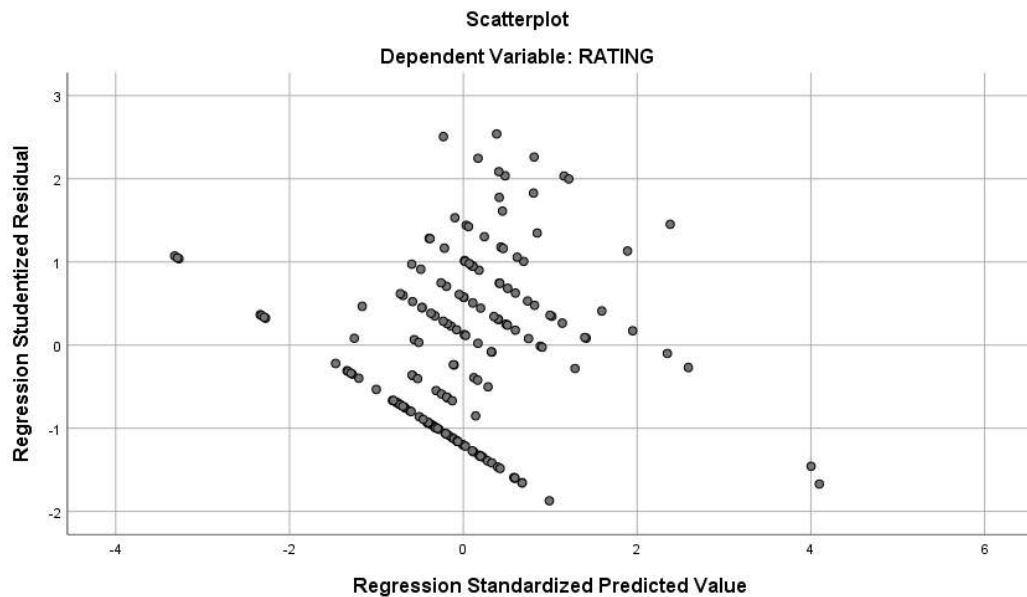
b. Dependent Variable: RATING

Didapatkan hasil dari uji autokorelasi pada tabel 4.3 menunjukkan nilai Durbin-Watson regresi sebesar 1,070 di mana angka ini lebih besar daripada -2 dan lebih kecil dari pada 2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi sehingga penelitian ini bebas dari autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokedasitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika terdapat perbedaan disebut heteroskedastisitas. Untuk menguji model apakah terdapat heteroskedastisitas bisa menggunakan ZPRED dengan residualnya SRESID. Berikut ini adalah hasil dari uji Heteroskedastisitas:

Tabel 4. 4 Hasil Data Uji Heteroskedasitas



Tabel 4.4 di atas memperlihatkan grafik *scatterplot* dari hasil analisis yang telah dilakukan terlihat titik titik pada gambar membentuk pola yang tidak jelas dan menyebar di seluruh angka 0 sumbu Y. Dan gambar tersebut tidak membentuk pola seperti gelombang, menyebar lalu menyempit. Disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

4.2.2 Hasil Uji Parsial atau t

Uji t atau uji parsial digunakan untuk mengetahui dan mengukur secara masing masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan pada uji statistik t ini adalah $\alpha = 0,10$. Berikut merupakan tabel hasil uji T atau uji Parsial :

Tabel 4. 5 Hasil Data Analisis Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	4,418	,483		9,140	,000
	CR	,356	,082	,284	4,354	,000
	ROA	-3,819	1,178	-,216	-3,243	,001
	DER	,468	,149	,209	3,134	,002
	MATURITY	-,299	,054	-,369	-5,542	,000

a. Dependent Variable: RATING

Berdasarkan hasil analisis data pada tabel 4.5, maka dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Rating = 4,418 + 0,356(CR) - 3,819 (ROA) + 0,468(DER) - 0,299(AGE) + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diperoleh gambaran sebagai berikut :

- a. konstanta sebesar 4,418 menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel independen (*Current Rasio, Return on Asset, Debt to Equity rasio, Maturity*) maka rating = 4,418
- b. *Current Ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 0,356 artinya, setiap peningkatan variabel *Current Ratio* sebesar 1% dan asumsinya variabel lainnya tetap maka akan menyebabkan *Current Ratio* mengalami kenaikan sebesar 0,356 atau sebesar 35,6%. Hasil yang didapatkan dari uji statistik t diperoleh nilai CR atau *Current Ratio* sebesar 4,354 memiliki pengaruh yang positif dan dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,10 yaitu 0,000. Dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan antara variabel CR dengan variabel rating. Hal ini menjelaskan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap peringkat obligasi.

Sehingga H1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap rating obligasi diterima.

- c. *Return on Asset* memiliki koefisien regresi sebesar -3,819 artinya, setiap peningkatan variabel *Return on Asset* sebesar 1% dan asumsinya variabel lainnya tetap maka akan menyebabkan *Return on Asset* mengalami penurunan sebesar -3,819 atau -381,9%. Hasil uji statistik untuk *Return on Asset* didapatkan nilai t sebesar -3,243 memiliki pengaruh yang negatif dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,10 yaitu 0,001 ($0,10 > 0,001$). Maka disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hal ini menjelaskan bahwa *Return on Asset* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka hasil ini bertolak belakang dengan H2 dalam penelitian ini yang menyatakan dengan hipotesis yang menyatakan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap rating obligasi, sehingga H2 ditolak.
- d. *DER* atau *Debt to Equity ratio* mempunyai koefisien regresi 0,468 artinya, setiap peningkatan variabel *Debt to Equity ratio* sebesar 1% dan asumsinya variabel lainnya tetap maka akan menyebabkan *Debt to Equity ratio* mengalami kenaikan sebesar 0,468 atau 46,8%. Hasil uji t statistik untuk *Leverage* dengan proksi *Debt to Equity ratio* didapatkan nilai t sebesar 3,134 memiliki pengaruh yang positif dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,10 yaitu 0,002 ($0,10 > 0,002$). Maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara variabel DER dengan variabel Rating. Ini menjelaskan bahwa *Leverage* dengan proksi *Debt to Equity ratio* terdapat

pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil yang didapatkan bertolak belakang dengan hipotesis ketiga yang diajukan yaitu Solvabilitas atau *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, maka disimpulkan bahwa H3 ditolak.

- e. *Maturity* memiliki koefisien regresi sebesar -0,299 artinya, setiap peningkatan variabel *Maturity* sebesar 1% dan asumsinya variabel lainnya tetap maka akan menyebabkan *Maturity* mengalami kenaikan sebanyak -0,299 setara dengan -29,9%. Hasil uji t statistik untuk *Maturity* didapatkan nilai t sebesar -5,542 memiliki pengaruh yang negatif dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,10 ($<0,10$) yaitu 0,000 ($0,000 < 0,10$). Maka disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan antara variabel *maturity* dengan variabel *rating*. Temuan ini menjelaskan bahwa *Maturity* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka hasil ini sesuai dengan hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *maturity* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, sehingga H4 diterima.

4.2.3 Hasil Uji R

Koefisien determinasi merupakan uji yang digunakan melihat sejauh mana kemampuan sebuah model dalam menjelaskan variabel dependennya. Dibawah ini merupakan tabel hasil dari uji Koefisien determinasi yang telah dilakukan:

Tabel 4. 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,557 ^a	,310	,294	2,26278

a. Predictors: (Constant), MATURITY, CR, ROA, DER

Hasil uji koefisien determinasi yang terlihat pada tabel 4.7 di atas, terlihat bahwa nilai *Adjusted R Square* bernilai sebesar 0,294 atau sebesar 29,4%. Hal ini mengindikasikan bahwa *Current Ratio*, *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *maturity* atau umur obligasi dapat menjelaskan peringkat obligasi sebesar 29,4%. sedangkan sisanya sebesar 70,6% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

4.2.3 Hasil Uji F

Uji F yaitu uji untuk melihat bagaimanakah pengaruh semua variabel bebasnya secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya. Tujuannya yaitu untuk menilai apakah terdapat pengaruh secara simultan atau tidak antara likuiditas dengan proksi CR, profitabilitas dengan proksi ROA, *leverage* dengan proksi DER, dan *Maturity* terhadap Peringkat Obligasi. Syarat agar hipotesis alternatif bisa diterima yaitu nilai probabilitas signifikan F atau (*p-value*) lebih kecil daripada derajat kepercayaannya (*a*), dimana $a = 5\%$.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Data F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	377,902	4	94,475	18,452	,000 ^b
	Residual	839,708	164	5,120		
	Total	1217,609	168			

a. Dependent Variable: RATING

b. Predictors: (Constant), MATURITY, CR, ROA, DER

Berdasarkan hasil dari uji F atau uji simultan pada tabel 4.6, terlihat bahwa nilai probabilitas signifikan F yaitu 0,000 di mana nilai ini lebih kecil dari pada

derajat kepercayaan (α) yaitu 0,05 ($0,000 < 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas, profitabilitas, *Leverage* dan maturity berpengaruh secara simultan terhadap rating obligasi.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Rating Obligasi

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.5 di mana menunjukkan hasil perhitungan dari pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa likuiditas yang diwakilkan dengan *Current ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Dari hasil yang ditemukan sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, maka hipotesis H1 diterima.

Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* tinggi akan menginformasikan bahwa obligor berada dalam keadaan likuid karena lebih banyak aset lancar dibandingkan dengan utang lancarnya. Sehingga perusahaan dikatakan memiliki finansial yang baik dan kapasitas dalam bertanggung jawab dengan kewajiban lancar seperti membayar pokok maupun bunga obligasinya secara tepat waktu akibatnya risiko gagal bayar akan semakin berkurang. Dan jika perusahaan yang memiliki *current rasio* tinggi maka rating yang dimiliki juga akan tinggi.

Dari hasil yang ditemukan, penelitian yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2018), dan Kurniawan & Suwarti (2017) yaitu Current

Ratio secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasan & Dana (2018), Kaltsum & Anggraini, (2021), dan Sari & Badjra (2016) penelitian tersebut memberikan hasil likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

4.3.2 Pengaruh profitabilitas terhadap Rating Obligasi

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.5 di mana menunjukkan hasil perhitungan dari pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Asset (ROA)* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Dari hasil yang ditemukan tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, maka hipotesis H2 ditolak.

Profitabilitas adalah rasio keuangan yang dipakai untuk melihat seberapa efektif manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan sumber daya yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi belum tentu menjadikan perusahaan tersebut memiliki peringkat obligasi yang baik. Hal ini bisa terjadi jika pertumbuhan rata-rata aset pada perusahaan lebih tinggi daripada pertumbuhan laba bersih perusahaan. Laba bersih yang tinggi akan membuat perusahaan mampu untuk membayar bunga periodik serta membayar pokok obligasi pada saat jatuh tempo, tetapi jika di periode tersebut aset yang dimiliki perusahaan juga mengalami kenaikan yang lebih tinggi dari laba bersihnya maka rasio profitabilitasnya akan menurun.

Pengukuran profitabilitas yang berdasarkan proksi ROA dinilai kurang tepat. Dikarenakan ROA menunjukkan hasil (return) atas penggunaan aktiva perusahaan. Pengukuran ini akan lebih cocok apabila diterapkan untuk menilai efektivitas manajemen dalam mengelola investasi atau mengukur tingkat kembalian investasi. Peneliti menduga pengukuran yang lebih tepat digunakan adalah profit margin. Karena profit margin dikatakan lebih tepat karena mencerminkan hasil dari kegiatan operasional perusahaan, yaitu dari hasil penjualan. Sebab PEFINDO dalam melakukan penilaian rating obligasi juga berdasarkan kinerja industri yang berkaitan dengan kegiatan utama perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Darmawan, et al. (2020) Darma & Sulistiyani (2019) dan Novianti dan Oetomo (2019) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Al Haraqy & Ningsih (2017) dan Dewi & Utami (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan.

4.3.3 Pengaruh Solvabilitas atau Leverage terhadap Rating Obligasi

Berdasarkan hasil uji yang ditampilkan pada tabel 4.5 di mana memperlihatkan hasil perhitungan dari pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa solvabilitas atau leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity ratio (DER)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Dari hasil yang ditemukan tidak sesuai dengan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa solvabilitas atau leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, maka hipotesis H3 ditolak.

Leverage merupakan rasio mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan jangka panjang serta bisa melihat seberapa besar aktivitas perusahaan yang didanai dengan utang. Dari 169 sampel yang digunakan memiliki jumlah rata rata sebesar 1,7156 yang beradadi atas rata rata nilai leverage industri yaitu 1,00. Alasannya yaitu, tidak semua perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi akan mengalami gagal bayar karena apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dana yang dipinjamnya dengan baik maka perusahaan tersebut dapat akan menghasilkan profit. Sebagai contohnya perusahaan menggunakan utang yang dimiliki untuk mengembangkan bisnis seperti menambah produk baru atau membuka pabrik baru sehingga dengan utang tersebut mampu menghasilkan laba yang kemungkinan lebih besar dari pinjaman atau utang yang dimiliki. Terjadi perubahan arah pengaruh leverage dari negatif menjadi positif disebabkan karena terjadinya prinsip pertukaran antara risiko dengan manfaat dari penggunaan utang tersebut. Pada satu sisi, peningkatan utang yang tinggi dapat meningkatkan potensi kerugian atau kebangkrutan yang tidak dapat dihindari oleh perusahaan. Pada sisi lain, peningkatan utang juga membawa manfaat yaitu penambahan modal untuk mengembangkan perusahaan tersebut.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Faizah, Suyono & Ramadhanti (2015) dan Saputri & Purbawangsa (2016) yang di mana memiliki hasil penelitian *leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *rating* obligasi. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kustiyaningrum, et al. (2016), Kaltsum &

Anggraini (2021) dan Suprpto & Aini (2019) yang memiliki hasil penelitian leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

4.3.4 Pengaruh Maturity terhadap Rating Obligasi

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.5 di mana menunjukkan hasil perhitungan dari pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa *maturity* yang diproksikan dengan umur obligasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka hasil ini sesuai dengan hipotesis keempat yang menyatakan bahwa Maturity berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, sehingga H4 diterima.

Maturity atau umur obligasi merupakan batas waktu yang diperlukan bagi obligor untuk dapat melunasi kewajibannya yaitu dalam hal membayar pokok pinjaman maupun bunganya. Secara umum, obligasi dengan jatuh tempo (*maturity*) yang lebih pendek akan kurang berisiko daripada obligasi jangka panjang. Dan hal ini dicerminkan pada rating obligasi tersebut. Maturity yang pendek akan membuat peringkat obligasi yang tinggi bagi suatu perusahaan. Karena semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, dikhawatirkan akan semakin tinggi resiko default atau risiko gagal bayar pokok maupun bunga oleh perusahaan, sehingga membuat investor tidak begitu tertarik. Sehingga jika masa jatuh tempo sebuah obligasi panjang akan menurunkan rating perusahaan tersebut.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Darmawan, et al. (2020) dan Wijaya (2019) yang menyatakan bahwa Maturity berpengaruh negatif signifikan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, hasil ini bertolak

belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Faizah (2019), dan Al Haraqi & Ningsih (2017) memiliki hasil penelitian maturity atau masa jatuh tempo berpengaruh positif signifikan terhadap rating obligasi.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah diteliti yaitu pengaruh likuiditas, profitabilitas, *Leverage* dan *maturity* terhadap *rating* obligasi pada perusahaan di sektor non keuangan. Di mana *rating* tersebut telah diberi peringkat oleh Pefindo pada kurun waktu 2016-2020 yang telah dilakukan di atas, maka dapat diperoleh hasil kesimpulan sebagai berikut :

1. Likuiditas yang diwakilkan dengan CR atau *Current Ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *rating* obligasi. Bahwa hasil ini sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* yang tinggi dianggap sebagai perusahaan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid karena dapat membayar kewajiban baik pokok dan bunga obligasi, sehingga risiko gagal bayar akan berkurang.
2. Profitabilitas yang diwakilkan dengan *ROA* atau *Return on Asset* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *rating* pada obligasi perusahaan non keuangan pada tahun 2016-2020. Bahwa hasil ini bertentangan dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Return on Asset* atau *ROA* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Artinya setiap adanya peningkatan *Return on Asset (ROA)*, maka *rating* obligasi juga akan turun. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi belum tentu menjadikan

perusahaan tersebut memiliki peringkat obligasi yang baik. Hal ini bisa terjadi jika pertumbuhan rata-rata aset pada perusahaan lebih tinggi daripada pertumbuhan laba bersih perusahaan. Laba bersih yang tinggi akan membuat perusahaan mampu untuk membayar bunga periodik serta membayar pokok obligasi pada saat jatuh tempo, tetapi jika di periode tersebut aset yang dimiliki perusahaan juga mengalami kenaikan yang lebih tinggi dari laba bersihnya maka rasio profitabilitasnya akan menurun.

3. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada rating obligasi perusahaan non keuangan pada tahun 2016-2020. Bahwa hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Debt to Equity ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Artinya setiap adanya peningkatan *Debt to Equity ratio*, maka rating obligasi akan naik. Alasannya yaitu, tidak semua perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi akan mengalami gagal bayar karena apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dana yang dipinjamnya dengan baik maka perusahaan tersebut dapat akan menghasilkan profit. Sebagai contohnya perusahaan menggunakan utang yang dimiliki untuk mengembangkan bisnis seperti menambah produk baru atau membuka pabrik baru sehingga dengan utang tersebut mampu menghasilkan laba yang kemungkinan lebih besar dari pinjaman atau utang yang dimiliki.
4. *Maturity* yang diproksikan dengan umur obligasi memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan non keuangan pada tahun 2016-2020. Bahwa hasil ini sesuai dengan hipotesis keempat yang

menyatakan bahwa *maturity* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Obligasi dengan jatuh tempo (*maturity*) yang lebih pendek akan kurang berisiko daripada obligasi jangka panjang. Dan hal ini dicerminkan pada rating obligasi tersebut. Maturity yang pendek akan membuat peringkat obligasi yang tinggi bagi suatu perusahaan. Karena semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, dikhawatirkan akan semakin tinggi resiko default atau risiko gagal bayar pokok maupun bunga oleh perusahaan, sehingga membuat investor tidak begitu tertarik. Sehingga jika masa jatuh tempo sebuah obligasi panjang akan menurunkan rating perusahaan tersebut.

5.2 Saran

1. Diharapkan bagi peneliti selanjutnya alangkah lebih baik untuk menggunakan semua sektor perusahaan baik dari sektor keuangan dan non-keuangan
2. Diharapkan untuk peneliti berikutnya, hasil penelitian ini bisa dijadikan tambahan referensi. Sehingga dapat dikembangkan dengan menambah variabel-variabel penelitian seperti variable jaminan, ukuran perusahaan, reputasi auditor dan menambah rasio-rasio keuangan, yang bisa mempengaruhi peringkat obligasi. Kemudian menambah literatur yang sejalan dengan penelitian agar hasil yang didapatkan lebih presisi
3. Diharapkan bagi calon investor, investor maupun masyarakat luas penelitian ini bisa menjadi tambahan wawasan bahwa peringkat obligasi bisa menjadi patokan dalam menilai obligasi yang bermutu dan diharapkan penelitian ini dapat

memberikan pengetahuan mengenai *rating* obligasi jika dianalisis melalui rasio keuangan maupun non keuangan pada perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Al Haraqi, M. S. & Ningsih, E. S. 2017. Pengaruh Return On Asset, Secure Dan Maturity Terhadap, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(4),116-124 .
- Arifian, D., Anggraeni, N. & Furniawan. 2020. Pengaruh Debt To Equity Ratio(Der) Dan Return On Asset(Roa) Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI), *The Asia Pacific Journal Of Management Studies*, 7(3),185-196.
- Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, A. J. 2014. *Investments and Portfolio Management*. 10 ed. New York: McGraw Hill.
- Brigham, . E. F. & Houston, . J. F. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 14 ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Darma, M. & Sulistiyani, T. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi, *Jurnal Fokus*, 9(1),92-105.
- Darmawan, A., Al Fayed, Y. F., Bagis, F. & Pratama, B. C. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Umur Obligasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdapat Di Bei Tahun 2015-2018, *Jurnal Manajemen*, 14(1),99-114.
- Dewi , W. P. & Mahardika, D. P. K. 2019. Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang diperingkat PT. Pefindo Periode 2013-2017, *eProceedings of Management*, 6(2),3668-3674.
- Dewi, K. K. & Yasa, G. W. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas,Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap peringkat Obligasi, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(2),1063-1090.
- Dewi, M. S. & Utami, E. M. 2020. The influence of profitability and liquidity to bond rating and the impact on the bond yield, *International Journal Of Research In Business And Social Science*, 9(4),215-219.
- Faizah, Y. L. 2019. Pengaruh Leverage Maturity dan Size Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Dengan Peringkat Obligasi Sebagai Variabel Intervening, *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology (JEMATech)*, 2(1),43-54.
- Faizah, Y. L., Suyono, E. & Ramadhanti, W. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size Dan Leverage Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Dengan Peringkat Obligasi Sebagai Variabel Intervening, *AKUNTABEL*, 5(1),78-94.
- Fitriani, P. R., Irsad , A. & Ridwan, M. 2020. Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah, *Jurnal Akuntansi Syariah*, 3(1),103-118.

- Gonçalves, A. S. 2021. Reinvestment risk and the equity term structure. *The Journal of Finance*, 76(5), 2153-2197.
- Hamid, A. A., Siagian, A., Razak, A. & Endri, E. 2019. Determinants of Bond Rating and its, *International Journal of Engineering and Advanced Technology (IJEAT)*, 9(2),195-200.
- Hardianti, N. I. & Widarjono, A. 2017. Dampak penerbitan sukuk dan obligasi konvensional terhadap return saham perusahaan di Indonesia, *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, 3(1),43-51.
- Hasan, D. A. & Dana, I. M. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Maturity Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Tertinggi Pada Sektor Keuangan Di Bursa Efek Indonesia, *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(2),643-673.
- Hidayat, W. W. 2018. Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi : Studi Kasus Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia, *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB)*, 3(3),387-394.
- Iriana, Y. S., Paramita, P. D. & Amboningtyas, D. 2021. Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening, *Journal of Management*, 7(1),1-13.
- Kaltsum , H. & Anggraini, D. T. 2021. Analisis Dampak Likuiditas, Leverage, Dan Company Size Terhadap Peringkat Obligasi, *Jurnal Akuntansi dan Governance*, 1(2),79-88.
- Keown, A. K., Martin, J. D. & Petty, J. W. 2020. *Foundations of Finance*. 10 ed. New York: NY: Pearson.
- Kepramareni, P., Pradnyawati , S. O. & Pratiwi, M. A. R. 2021. Laba Ditahan, Laba Operasi, Aliran Kas Operasi, Leverage, Profitabilitas Dan Pengaruhnya Pada Peringkat Obligasi, *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)*, 20(1),28–37.
- Kristanto , D. Y. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Umur Obligasi Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi, *Skripsi Fakultas Bisnis Universitas Multimedia Nusantara Tangerang*.
- Kurniawan, A. T. & Suwanti, T. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Produktivitas Terhadap Peringkat Obligasi. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu Unisbank*, 3(1), 435-443.
- Kustiyaningrum, D., Nuraina, E. & Wijaya, A. L. 2016. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 5(1),25-40.
- Lestari, A. & Syarif, A. D. 2020. The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, and Firm Size on the Bond Rating of Banking Sub Sector in Indonesia Stock

Exchange 2014 – 2018, *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 5(8),748-752.

- Linawati & Wibowo, A. E. 2020. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Di Indonesia, *Jurnal Riset Manajemen*, 7(1),143-152.
- Marfuah, Permatasari, B. & Salsabilla, S. 2021. Kemampuan Variabel Akuntansi Dan Non Akuntansi Dalam Memprediksi Bond Rating di Indonesia, *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 10(1),14-30.
- Partha, I. M. B. & Yasa, G. W. 2016. Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Sektor Non Keuangan, *E--Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* , 5(3), 1913-1941.
- Pebruary, S. 2016. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Pendapatan Bunga Terhadap Rating Sukuk Korporasi Periode 2010-2013, *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 13(1),94-112.
- Pinanditha, A. W. & Suryantin, N. P. S. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Perbankan, *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(10),6670-6699.
- Purwaningsih, S. 2013. Faktor Yang Mempengaruhi Rating Sukuk yang Ditinjau dari Faktor Akuntansi Dan Non-Akuntansi, *Accounting Analysis Journal*, 2(3),360-368.
- Putri, R.Y. & Diana, N. & Junaidi. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas Dan Good Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi, *E-JRA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang*, 8(1),127-141.
- Risawati. 2020. Factor Analysis – Growth, Size, Profitability, Liquidity Factors On Bond Rating, *International Journal Of Social And Management Studies (Ijosmas)*, 1(1),117-122.
- Rosa, V. M. & Musdholifah. 2016. The Effect of Leverage, Liquidity, Profitability, Coverage, Growth, and Firm Size With Auditor's Reputation As A Moderating To Bond Rating of Banking Firm, *Jurnal Bisnis & Manajemen*, 18(1),48-57.
- 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 & Badjra, I, B. 2016. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi pada Sektor Keuangan, *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), 5041-5069.

- Setiawati, E., Tanjung, A. R. & Indrawati, N. 2019. Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Market Value, dan Free Cash Flow terhadap Peringkat Obligasi dengan diMediasi oleh Manajemen Laba. *Jurnal Ekonomi*, 27(3), 242-253.
- Setiawati, L., Juhendi, N. & Yusuf, B. P. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Peringkat Obligasi Bank Konvensional Periode 2015-2019, *Jurnal Manajemen Bisnis dan Publik (JMBP)*, 1(2), 78-92.
- Sihombing, H. J. & Rachmawati, E. N. 2015. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi KIAT*, 26(1),47-56.
- Sucipta, N. K. S. N. & Rahyuda, H. 2015. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Maturity Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia, *E-Jurnal Manajemen*, 4(3),626-642.
- Suprpto, R. A. & Aini, N. 2019. Prediksi peringkat obligasi profitabilitas *leverage*, Likuiditas dan Ukuran perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar Di pefindo tahun 2013 - 2017, *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 8(1), 79 – 89.
- Titman, S., Keown, . A. J. & Martin , J. D., 2018. *Financial management: principles and applications*. 13 ed. United Kingdom: Pearson Education, Inc..
- Veronica, A. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur, *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 13(2),271-282..
- Weygandt, . W., Kimmel, J. J. & Kieso, P. D. 2015. *Financial Accounting*. 3 ed. Hoboken: Wiley.
- Wibowo, A. E. & Linawati. 2020. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Di Indonesia, *Jurnal Riset Manajemen*, 7(1),143–152.
- Widiastuti, N. P. T. & Rahyuda, H. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan , Rasio Likuiditas,Maturity, Dan Rasio Aktivitas Terhadap Peringkat, *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(11),6944-6973.
- Wijaya, R. 2019. Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Karakteristik Obligasi, Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi, *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 17(2),2541-5204.

www.idx.co.id

www.ksei.co.id

www.ojk.go.id

www.pefindo.com

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	INDUSTRI
1	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk.	JPFA	Poultry
2	Chandra Asri Petrochemical, Tbk.	TPIA	Chemical
3	Adhi Karya (Persero), Tbk.	ADHI	Construction
4	Waskita Karya (Persero)	WSKT	Construction
5	Perusahaan Listrik Negara (Persero)	PPLN	Electricity Power
6	Mayora Indah, Tbk.	MYOR	Food & Beverages
7	Medco Energi Internasional, Tbk.	MEDC	Oil & Gas
8	Intiland Development, Tbk.	DILD	Property
9	PP Properti, Tbk.	PPRO	Property
10	Summarecon Agung, Tbk.	SMRA	Property
11	Indosat, Tbk.	ISAT	Telecommunication
12	Wijaya Karya (Persero), Tbk.	WIKA	Construction
13	angkasapura 2	APIA	airport
14	Kereta Api Indonesia (Persero)	KAI	Transportation
15	JASA MARGA	JSMR	Toll Road
16	XL Axiata, Tbk.	EXCL	Telecommunication
17	Semen Indonesia (Persero), Tbk.	SMGR	Manufacturing
18	Global Mediacom, Tbk.	BMTR	Media
19	AKR Corporindo, Tbk.	AKRA	Chemical
20	Lautan Luas, Tbk.	LTLS	Chemical
21	Hutama Karya (Persero)	PTHK	Construction
22	Pupuk Indonesia (Persero)	PIHC	Fertilizer
23	Indofood Sukses Makmur, Tbk.	INDF	Food & Beverages
24	Impack Pratama Industri, Tbk.	IMPC	Manufacturing
25	Medco Power Indonesia	MEDP	Oil & Gas
26	Sampoerna Agro, Tbk	SGRO	Plantation
27	Sinar Mas Agro Resources and Technology, Tbk	SMAR	Plantation
28	Bumi Serpong Damai	BSDE	Property
29	Mora Telematika Indonesia	MORA	Telecommunication
30	Tiphone Mobile Indonesia, Tbk.	TELE	Telecommunication
31	Jakarta Lingkar Baratsatu	JLBS	Toll Road
32	Marga Lingkar Jakarta	MLJK	Toll Road

33	J Resources Asia Pasifik, Tbk.	PSAB	Coal Mining
34	Perusahaan Gas Negara (Persero)	PIGN	Oil & Gas Distribution Industry
35	angkasapura 1	APAI	airport
36	Indah Kiat Pulp and Paper, Tbk.	INKP	Pulp & Paper
37	Timah	TINS	Mining
38	PT Kapuas Prima Coal Tbk	ZINC	Mining
39	PT Barito Pacific Tbk	BRPT	Plantation
40	<u>PT. Medikaloka Hermina Tbk</u>	HEAL	Hospital
41	PT Hartadinata Abadi Tbk	HRTA	Manufacturing
42	PT Merdeka Copper Gold Tbk	MDKA	Mining
43	PT Polytama Propindo	PLTM	Plastic Packaging
44	Ketrosden Triasmitra	KETR	Telecommunication
45	PT Profesional Telekomunikasi Indonesia	PRTL	Telecommunication
46	SERA (Serasi Autoraya)	TRAC	Car Rental

Lampiran 2

Hasil perhitungan Current Rasio,ROA danDER

1. Tahun 2016

KODE	NO Seri	Current Rasio	ROA	DER
JPFA	JPFA02BCN1	1,27646236	0,099308572	1,047481839
TPIA	TPIA01B	0,91700539	0,140188957	0,59179529
MEDC	MEDC02BCN3	0,46054435	0,051999496	3,039410253
MEDC	MEDC02CCN3	0,46054435	0,051999496	3,039410253
ISAT	ISAT01DCN4	0,18878613	0,025092201	2,58596863
ISAT	ISAT01ECN4	0,18878613	0,025092201	2,58596863
APIA	APIA01C	0,40588147	0,06931652	0,404644549
APIA	APIA01ACN1	0,40588147	0,06931652	0,404644549
PTHK	PTHK01CN1	1,10052699	0,012718731	2,144360918
IMPC	IMPC01B	1,24443064	0,055281795	0,857007194
BSDE	BSDE02BCN1	0,75382038	0,052872493	0,575335981
TELE	TELE01CCN2	10,0589611	0,057072495	1,563042314
PIGN	PIGN01C	0,45114849	0,045153206	1,155752741
PIGN	PIGN01D	0,45114849	0,045153206	1,155752741
APAI	APAI01B	0,34607079	0,04899564	0,972656983
APAI	APAI01C	0,34607079	0,04899564	0,972656983
PRTL	PRTL01BCN1	0,16769158	0,121375189	1,34196462
PRTL	PRTL01CCN1	0,16769158	0,121375189	1,34196462

2. Tahun 2017

Kode Perusahaan	NO Seri	Current Rasio	ROA	DER
JPFA	JPFA02CN2	1,281607446	0,052530553	1,15288596
TPIA	TPIA01CCN1	0,917005387	0,1068368	0,79006748
TPIA	TPIA01BCN1	0,917005387	0,1068368	0,79006748
ADHI	ADHI02CN1	4,150473126	0,015043292	3,74040529
WSKT	WSKT02BCN3	1,153034224	0,04291884	3,30219796
PPLN	PPLN02ACN1	0,075572223	0,003317047	0,53546372
PPLN	PPLN02CCN1	0,075572223	0,003317047	0,53546372

PPLN	PPLN02BCN1	0,075572223	0,003317047	0,53546372
PPLN	PPLN02DCN2	0,075572223	0,003317047	0,53546372
MYOR	MYOR01CN1	2,516520457	0,109343675	1,02816798
MEDC	MEDC02BCN4	0,619966709	0,025540446	2,67925337
MEDC	MEDC02CCN4	0,619966709	0,025540446	2,67925337
ISAT	ISAT02CCN1	0,230181248	0,025698821	2,4194542
ISAT	ISAT02DCN1	0,230181248	0,025698821	2,4194542
ISAT	ISAT02ECN1	0,230181248	0,025698821	2,4194542
KAIH	KAIH01A	0,575310726	0,051293941	1,06103634
KAIH	KAIH01B	0,575310726	0,051293941	1,06103634
SMGR	SMGR01CN1	0,391354082	0,033626485	0,63311579
BMTR	BMTR01ACN1	0,512636879	0,03806229	0,96050051
BMTR	BMTR01BCN1	0,512636879	0,03806229	0,96050051
BMTR	BMTR01CCN1	0,512636879	0,03806229	0,96050051
AKRA	AKRA01BCN1	1,101099523	0,077547664	0,86310762
AKRA	AKRA01CCN1	1,101099523	0,077547664	0,86310762
LTLS	LTLS02CN1	0,807659662	0,031827082	2,08342018
PTHK	PTHK01ACN3	0,470105892	0,021988054	0,82459249
PTHK	PTHK01BCN3	0,470105892	0,021988054	0,82459249
PIHC	PIHC01BCN2	0,605450278	0,023935273	1,05240258
PIHC	PIHC01BCN1	0,605450278	0,023935273	1,05240258
INDF	INDF08	0,586665466	0,057660785	0,88078806
MORA	MORA01B	0,407468149	0,0158482	6,01781687
MLJK	MLJK01D	0,111533184	-	3,22668113
MLJK	MLJK01C	0,111533184	-	3,22668113
MLJK	MLJK01D	0,111533184	-	3,22668113
MLJK	MLJK01E	0,111533184	-	3,22668113
TINS	TINS01BCN1	1,433997569	0,005545578	0,95930425

3. Tahun 2018

Kode Perusahaan	NO Seri	Current Rasio	ROA	DER
TPIA	TPIA01BCN2	0,785094689	0,057449757	0,792851949
TPIA	TPIA02CN1	0,785094689	0,057449757	0,792851949
WSKT	WSKT03BCN2	1,167008163	0,037137302	3,306126294

PPLN	PPLN02ACN3	0,082240239	0,007756014	0,609300674
PPLN	PPLN02BCN3	0,082240239	0,007756014	0,609300674
PPLN	PPLN02CCN3	0,082240239	0,007756014	0,609300674
PPLN	PPLN02DCN3	0,082240239	0,007756014	0,609300674
PPLN	PPLN02ECN3	0,082240239	0,007756014	0,609300674
MYOR	MYOR01CN3	2,558302662	0,100071831	1,059305218
MEDC	MEDC03BCN2	0,533420982	-0,00540191	2,786160343
PPRO	PPRO01BCN1	1,717744022	0,03015246	1,831576507
SMRA	SMRA03CN13	0,821472401	0,029641463	1,571460299
ISAT	ISAT02CCN3	0,174795264	-0,0392374	3,378584829
ISAT	ISAT02DCN3	0,174795264	-0,0392374	3,378584829
ISAT	ISAT02ECN3	0,174795264	-0,0392374	3,378584829
APIA	APIA01ACN1	0,183422529	0,049797141	0,640559372
APIA	APIA01BCN1	0,183422529	0,049797141	0,640559372
EXCL	EXCL01CCN1	0,139622388	-0,05722381	2,140906405
EXCL	EXCL01DCN1	0,139622388	-0,05722381	2,140906405
EXCL	EXCL01ECN1	0,139622388	-0,05722381	2,140906405
MEDP	MEDP01B	0,331911843	0,029584774	2,232922864
MEDP	MEDP01C	0,331911843	0,029584774	2,232922864
JLBS	JLBS01B	0,256540181	0,058775553	1,125486541
ZINC	ZINC01D	0,484643861	0,083616725	1,239859421
ZINC	ZINC01E	0,484643861	0,083616725	1,239859421
TRAC	TRAC01CCN1	0,382202679	0,051223294	1,445453775

4. Tahun 2019

Kode Perusahaan	NO Seri	Current Rasio	ROA	DER
TPIA	TPIA02CN2	0,695931782	0,006851798	0,95981072
ADHI	ADHI02ACN2	4,889006587	0,018212604	4,343026442
ADHI	ADHI02BCN2	4,889006587	0,018212604	4,343026442
WSKT	WSKT03ACN4	0,666715139	0,008393055	3,210017311
WSKT	WSKT03BCN4	0,666715139	0,008393055	3,210017311
PPLN	PPLN03ACN3	0,105578506	0,002726801	0,705496469
PPLN	PPLN03BCN3	0,105578506	0,002726801	0,705496469
PPLN	PPLN03CCN3	0,105578506	0,002726801	0,705496469
PPLN	PPLN03DCN3	0,105578506	0,002726801	0,705496469
PPLN	PPLN03DCN4	0,105578506	0,002726801	0,705496469
PPLN	PPLN03ECN4	0,105578506	0,002726801	0,705496469

PPRO	PPRO01ACN2	1,617393936	0,013733001	2,982680249
SMRA	SMRA03ACN2	0,838975107	0,025080968	1,586046609
SMRA	SMRA03BCN2	0,838975107	0,025080968	1,586046609
ISAT	ISAT03BCN1	0,247076405	0,025955965	3,582484539
ISAT	ISAT03CCN1	0,247076405	0,025955965	3,582484539
ISAT	ISAT03DCN1	0,247076405	0,025955965	3,582484539
ISAT	ISAT03ECN1	0,247076405	0,025955965	3,582484539
KAIH	KAIH02A	0,181512764	0,043982262	1,26731288
KAIH	KAIH02B	0,181512764	0,043982262	1,26731288
EXCL	EXCL01BCN2	0,128566035	0,011360323	2,2802716
EXCL	EXCL01CCN2	0,128566035	0,011360323	2,2802716
EXCL	EXCL01DCN2	0,128566035	0,011360323	2,2802716
SMGR	SMGR01ACN2	0,263799164	0,029712068	1,295740631
SMGR	SMGR01BCN2	0,263799164	0,029712068	1,295740631
TELE	TELE02CN2	0,711952576	-1,88450031	-2,79686841
PSAB	PSAB01CN1	0,208439242	0,004220193	1,801704556
TINS	TINS01ACN2	1,528025112	-3,00219E-05	2,872139556
TINS	TINS01BCN2	1,528025112	-3,00219E-05	2,872139556
BRPT	BRPT01ACN1	0,341432553	0,019127218	1,606291007
BRPT	BRPT01BCN1	0,341432553	0,019127218	1,606291007
HRTA	HRTA01CN1	18,96631866	0,064897578	0,908108131

5. Tahun 2020

Kode Perusahaan	NO Seri	Current Rasio	ROA	DER
TPIA	TPIA03ACN1	0,718179176	0,014342134	0,983930358
TPIA	TPIA02CN3	0,718179176	0,014342134	0,983930358
TPIA	TPIA03CCN1	0,718179176	0,014342134	0,983930358
ADHI	ADHI03CN1	3,759721978	0,000622217	5,83321684
WSKT	WSKT04CN1	0,44543018	-0,089931051	5,369392926
PPLN	PPLN03ACN7	0,065120247	0,003771682	0,690826229
PPLN	PPLN03ACN6	0,065120247	0,003771682	0,690826229
PPLN	PPLN04BCN1	0,065120247	0,003771682	0,690826229
PPLN	PPLN03DCN7	0,065120247	0,003771682	0,690826229
PPLN	PPLN03DCN6	0,065120247	0,003771682	0,690826229
PPLN	PPLN03ECN6	0,065120247	0,003771682	0,690826229
MYOR	MYOR02BCN1	1,850288547	0,106088659	0,754651695
MYOR	MYOR02CCN1	1,850288547	0,106088659	0,754651695

MYOR	MYOR02DCN1	1,850288547	0,106088659	0,754651695
MEDC	MEDC03ACN3	0,521263056	-0,030047253	3,863108688
MEDC	MEDC03BCN3	0,521263056	-0,030047253	3,863108688
PPRO	PPRO02ACN1	1,618856073	0,00572259	3,090684537
PPRO	PPRO02BCN1	1,618856073	0,00572259	3,090684537
WIKA	WIKA01ACN1	2,383762661	0,004732732	3,088818345
WIKA	WIKA01BCN1	2,383762661	0,004732732	3,088818345
WIKA	WIKA01CCN1	2,383762661	0,004732732	3,088818345
APIA	APIA01ACN2	0,137107321	-0,05618122	1,084472091
APIA	APIA01BCN2	0,137107321	-0,05618122	1,084472091
APIA	APIA01CCN2	0,137107321	-0,05618122	1,084472091
APIA	APIA01DCN2	0,137107321	-0,05618122	1,084472091
JSMR	JSMR02ACN1	0,114648965	-0,000399946	3,201173049
JSMR	JSMR02BCN1	0,114648965	-0,000399946	3,201173049
JSMR	JSMR02CCN1	0,114648965	-0,000399946	3,201173049
JSMR	JSMR02DCN1	0,114648965	-0,000399946	3,201173049
BMTR	BMTR02BCN1	0,440096297	0,05582585	0,552206589
BMTR	BMTR02CCN1	0,440096297	0,05582585	0,552206589
LTLS	LTLS03ACN1	0,631378759	0,021395644	1,462773759
LTLS	LTLS03BCN1	0,631378759	0,021395644	1,462773759
PIHC	PIHC02ACN1	0,461733461	0,018985023	0,818444677
PIHC	PIHC02BCN1	0,461733461	0,018985023	0,818444677
PIHC	PIHC02CCN1	0,461733461	0,018985023	0,818444677
SGRO	SGRO01ACN1	0,164661121	-0,019677096	1,567053805
SGRO	SGRO01BCN1	0,164661121	-0,019677096	1,567053805
SMAR	SMAR02ACN1	1,133865374	0,043961357	1,796795207
SMAR	SMAR02CCN2	1,133865374	0,043961357	1,796795207
BRPT	BRPT01ACN3	0,36553516	0,018401676	1,603612518
BRPT	BRPT01ACN2	0,36553516	0,018401676	1,603612518
BRPT	BRPT01BCN2	0,36553516	0,018401676	1,603612518
HEAL	HEAL01ACN1	0,548984463	0,101591219	0,879042404
HEAL	HEAL01BCN1	0,548984463	0,101591219	0,879042404
HRTA	HRTA01CN2	16,59828663	0,060296046	1,086069662
INKP	INKP01ACN3	1,044987537	0,034608217	0,999293822
INKP	INKP01BCN1	1,044987537	0,034608217	0,999293822
INKP	INKP01CCN1	1,044987537	0,034608217	0,999293822
MDKA	MDKA01BCN1	0,272914226	0,031079471	0,649274251
KETR	KETR01A	0,751002894	0,068365688	0,808899776

KETR	KETR01B	0,751002894	0,068365688	0,808899776
PRTL	PRTL02ACN1	0,09561585	0,084613424	2,357485847
PRTL	PRTL02BCN1	0,09561585	0,084613424	2,357485847
PSAB	PSAB01ACN6	0,183751839	0,002027164	1,568690687
PSAB	PSAB01BCN5	0,183751839	0,002027164	1,568690687
PLTM	PLTM01C	0,402094866	0,001177333	2,812121633
PLTM	PLTM01B	0,402094866	0,001177333	2,812121633



Lampiran 3

Perhitungan Rating Obligasi

1. Tahun 2016

NO	NAMA PERUSAHAAN	NO Seri	2016	
			Rating	Nilai Rating
1	JPFA	JPFA02BCN1	AA-	4
2	TPIA	TPIA01B	AA-	4
3	MEDC	MEDC02BCN3	A+	5
4	MEDC	MEDC02CCN3	A+	5
5	ISAT	ISAT01DCN4	AAA	1
6	ISAT	ISAT01ECN4	AAA	1
7	APIA	APIA01C	AAA	1
8	APIA	APIA01ACN1	AAA	1
9	PTHK	PTHK01CN1	AAA	1
10	IMPC	IMPC01B	A-	7
11	BSDE	BSDE02BCN1	AA-	4
12	TELE	TELE01CCN2	BBB+	8
13	PIGN	PIGN01C	AA	3
14	PIGN	PIGN01D	AA	3
15	APAI	APAI01B	AA+	2
16	APAI	APAI01C	AA+	2
17	PRTL	PRTL01BCN1	AAA	1
18	PRTL	PRTL01CCN1	AAA	1

2. Tahun 2017

NO	NAMA PERUSAHAAN	NO Seri	2017	
			Rating	Nilai Rating
1	JPFA	JPFA02CN2	AA-	4
2	TPIA	TPIA01CCN1	AA-	4
3	TPIA	TPIA01BCN1	AA-	4
4	ADHI	ADHI02CN1	A-	7
5	WSKT	WSKT02BCN3	AAA	1
6	PPLN	PPLN02ACN1	AAA	1
7	PPLN	PPLN02CCN1	AAA	1
8	PPLN	PPLN02BCN1	AAA	1

9	PPLN	PPLN02DCN2	AAA	1
10	MYOR	MYOR01CN1	AA	3
11	MEDC	MEDC02BCN4	A+	5
12	MEDC	MEDC02CCN4	A+	5
13	ISAT	ISAT02CCN1	AAA	1
14	ISAT	ISAT02DCN1	AAA	1
15	ISAT	ISAT02ECN1	AAA	1
16	KAIH	KAIH01A	AA+	2
17	KAIH	KAIH01B	AA+	2
18	SMGR	SMGR01CN1	AA+	2
19	BMTR	BMTR01ACN1	A+	5
20	BMTR	BMTR01BCN1	A	6
21	BMTR	BMTR01CCN1	A+	5
22	AKRA	AKRA01BCN1	AA-	4
23	AKRA	AKRA01CCN1	AA-	4
24	LTLS	LTLS02CN1	A-	7
25	PTHK	PTHK01ACN3	AAA	1
26	PTHK	PTHK01BCN3	AAA	1
27	PIHC	PIHC01BCN2	AAA	1
28	PIHC	PIHC01BCN1	AAA	1
29	INDF	INDF08	AA+	2
30	MORA	MORA01B	A	6
31	MLJK	MLJK01D	AAA	1
32	MLJK	MLJK01C	AAA	1
33	MLJK	MLJK01D	AAA	1
34	MLJK	MLJK01E	AAA	1
35	TINS	TINS01BCN1	A	6

3. Tahun 2018

NO	NAMA PERUSAHAAN	NO Seri	2018	
			Rating	Nilai Rating
1	TPIA	TPIA01BCN2	AA-	4
2	TPIA	TPIA02CN1	AA-	4
3	WSKT	WSKT03BCN2	A-	7
4	PPLN	PPLN02ACN3	AAA	1
5	PPLN	PPLN02BCN3	AAA	1
6	PPLN	PPLN02CCN3	AAA	1
7	PPLN	PPLN02DCN3	AAA	1

8	PPLN	PPLN02ECN3	AAA	1
9	MYOR	MYOR01CN3	AA	3
10	MEDC	MEDC03BCN2	A+	5
11	PPRO	PPRO01BCN1	BBB-	10
12	SMRA	SMRA03CN13	A	6
13	ISAT	ISAT02CCN3	AAA	1
14	ISAT	ISAT02DCN3	AAA	1
15	ISAT	ISAT02ECN3	AAA	1
16	APIA	APIA01ACN1	AAA	1
17	APIA	APIA01BCN1	AAA	1
18	EXCL	EXCL01CCN1	AAA	1
19	EXCL	EXCL01DCN1	AAA	1
20	EXCL	EXCL01ECN1	AAA	1
21	MEDP	MEDP01B	A	6
22	MEDP	MEDP01C	A	6
23	JLBS	JLBS01B	A+	5
24	ZINC	ZINC01D	BBB	9
25	ZINC	ZINC01E	BBB	9
26	TRAC	TRAC01CCN1	AA	3

4. Tahun 2019

NO	NAMA PERUSAHAAN	NO Seri	2019	
			Rating	Nilai Rating
1	TPIA	TPIA02CN2	AA-	4
2	ADHI	ADHI02ACN2	A-	7
3	ADHI	ADHI02BCN2	A-	7
4	WSKT	WSKT03ACN4	A	6
5	WSKT	WSKT03BCN4	A-	7
6	PPLN	PPLN03ACN3	AAA	1
7	PPLN	PPLN03BCN3	AAA	1
8	PPLN	PPLN03CCN3	AAA	1
9	PPLN	PPLN03DCN3	AAA	1
10	PPLN	PPLN03DCN4	AAA	1
11	PPLN	PPLN03ECN4	AAA	1
12	PPRO	PPRO01ACN2	BBB-	10
13	SMRA	SMRA03ACN2	A	6
14	SMRA	SMRA03BCN2	A	6
15	ISAT	ISAT03BCN1	AAA	1

16	ISAT	ISAT03CCN1	AAA	1
17	ISAT	ISAT03DCN1	AAA	1
18	ISAT	ISAT03ECN1	AAA	1
19	KAI	KAI02A	AA+	2
20	KAI	KAI02B	AA+	2
21	EXCL	EXCL01BCN2	AAA	1
22	EXCL	EXCL01CCN2	AAA	1
23	EXCL	EXCL01DCN2	AAA	1
24	SMGR	SMGR01ACN2	AA+	2
25	SMGR	SMGR01BCN2	AA+	2
26	TELE	TELE02CN2	BBB+	8
27	PSAB	PSAB01CN1	BBB	9
28	TINS	TINS01ACN2	A	6
29	TINS	TINS01BCN2	A	6
30	BRPT	BRPT01ACN1	A	6
31	BRPT	BRPT01BCN1	A	6
32	HRTA	HRTA01CN1	A-	7

5. Tahun 2020

NO	NAMA PERUSAHAAN	NO Seri	2020	
			Rating	Nilai Rating
1	TPIA	TPIA03ACN1	AA-	4
2	TPIA	TPIA02CN3	AA-	4
3	TPIA	TPIA03CCN1	AA-	4
4	ADHI	ADHI03CN1	A-	7
5	WSKT	WSKT04CN1	BBB	9
6	PPLN	PPLN03ACN7	AAA	1
7	PPLN	PPLN03ACN6	AAA	1
8	PPLN	PPLN04BCN1	AAA	1
9	PPLN	PPLN03DCN7	AAA	1
10	PPLN	PPLN03DCN6	AAA	1
11	PPLN	PPLN03ECN6	AAA	1
12	MYOR	MYOR02BCN1	AA	3
13	MYOR	MYOR02CCN1	AA	3
14	MYOR	MYOR02DCN1	AA	3
15	MEDC	MEDC03ACN3	A+	5

16	MEDC	MEDC03BCN3	A+	5
17	PPRO	PPRO02ACN1	BBB-	10
18	PPRO	PPRO02BCN1	BBB-	10
19	WIKA	WIKA01ACN1	A	6
20	WIKA	WIKA01BCN1	A	6
21	WIKA	WIKA01CCN1	A	6
22	APIA	APIA01ACN2	AAA	1
23	APIA	APIA01BCN2	AAA	1
24	APIA	APIA01CCN2	AAA	1
25	APIA	APIA01DCN2	AAA	1
26	JSMR	JSMR02ACN1	A+	5
27	JSMR	JSMR02BCN1	A+	5
28	JSMR	JSMR02CCN1	A+	5
29	JSMR	JSMR02DCN1	A+	5
30	BMTR	BMTR02BCN1	A	6
31	BMTR	BMTR02CCN1	A	6
32	LTLS	LTLS03ACN1	A-	7
33	LTLS	LTLS03BCN1	A-	7
34	PIHC	PIHC02ACN1	AAA	1
35	PIHC	PIHC02BCN1	AAA	1
36	PIHC	PIHC02CCN1	AAA	1
37	SGRO	SGRO01ACN1	A-	7
38	SGRO	SGRO01BCN1	A-	7
39	SMAR	SMAR02ACN1	A+	5
40	SMAR	SMAR02CCN2	A+	5
41	BRPT	BRPT01ACN3	A	6
42	BRPT	BRPT01ACN2	A	6
43	BRPT	BRPT01BCN2	A	6
44	HEAL	HEAL01ACN1	AA-	4
45	HEAL	HEAL01BCN1	AA-	4
46	HRTA	HRTA01CN2	A-	7
47	INKP	INKP01ACN3	A+	5
48	INKP	INKP01BCN1	A+	5
49	INKP	INKP01CCN1	A+	5
50	MDKA	MDKA01BCN1	A	6
51	KETR	KETR01A	AAA	1
52	KETR	KETR01B	AAA	1
53	PRTL	PRTL02ACN1	AAA	1
54	PRTL	PRTL02BCN1	AAA	1

55	PSAB	PSAB01ACN6	BBB	9
56	PSAB	PSAB01BCN5	BBB	9
57	PLTM	PLTM01C	BBB+	8
58	PLTM	PLTM01B	BBB+	8



Lampiran 4

Data Maturity Obligasi

No	KODE	Tahun	Nama obligasi	Listing date	Maturity date	Nilai maturity
1	JPFA	2016	JPFA02BCN1	02-Dec-16	01-Dec-21	5
2	JPFA	2017	JPFA02CN2	25-Apr-17	21-Apr-22	5
3	TPIA	2016	TPIA01B	23-Dec-16	22-Dec-21	5
4	TPIA	2017	TPIA01CCN1	13-Dec-17	12-Dec-24	7
5	TPIA	2017	TPIA01BCN1	13-Dec-2017	12-Dec-2022	5
6	TPIA	2018	TPIA01BCN2	02-Mar-18	01-Mar-23	5
7	TPIA	2018	TPIA02CN1	20-Dec-18	19-Dec-21	3
8	TPIA	2019	TPIA02CN2	31-Mei-19	29-Mei-22	3
9	TPIA	2020	TPIA03ACN1	27-Agu-20	26-Agu-23	3
10	TPIA	2020	TPIA02CN3	13-Feb-20	12-Feb-25	5
11	TPIA	2020	TPIA03CCN1	27-Aug-2020	26-Aug-2027	7
12	ADHI	2017	ADHI02CN1	03-Jul-17	22-Jun-22	5
13	ADHI	2019	ADHI02ACN2	26-Jun-19	25-Jun-22	3
14	ADHI	2019	ADHI02BCN2	26-Jun-19	25-Jun-24	5
15	ADHI	2020	ADHI03CN1	19-Nov-20	18-Nov-23	3
16	WSKT	2017	WSKT02BCN3	22-Feb-17	21-Feb-22	5
17	WSKT	2018	WSKT03BCN2	26-Feb-18	23-Feb-23	5
18	WSKT	2019	WSKT03ACN4	17-Mei-19	16-Mei-22	3
19	WSKT	2019	WSKT03BCN4	17-May-2019	16-May-2024	5

20	WSKT	2020	WSKT04CN1	07-Agu-20	06-Agu-23	3
21	PPLN	2017	PPLN02ACN1	12-Jul-17	11-Jul-22	5
22	PPLN	2017	PPLN02CCN1	12-Jul-17	11-Jul-27	10
23	PPLN	2017	PPLN02BCN1	11-Jul-17	11-Jul-24	7
24	PPLN	2017	PPLN02DCN2	06-Nov-17	03-Nov-32	15
25	PPLN	2018	PPLN02ACN3	23-Feb-18	22-Feb-23	5
26	PPLN	2018	PPLN02BCN3	23-Feb-18	22-Feb-25	7
27	PPLN	2018	PPLN02CCN3	23-Feb-18	22-Feb-28	10
28	PPLN	2018	PPLN02DCN3	23-Feb-18	22-Feb-33	15
29	PPLN	2018	PPLN02ECN3	23-Feb-18	22-Feb-38	20
30	PPLN	2019	PPLN03ACN3	20-Feb-19	19-Feb-22	3
31	PPLN	2019	PPLN03BCN3	20-Feb-19	19-Feb-24	5
32	PPLN	2019	PPLN03CCN3	20-Feb-19	19-Feb-26	7
33	PPLN	2019	PPLN03DCN3	20-Feb-19	19-Feb-29	10
34	PPLN	2019	PPLN03DCN4	02-Aug-19	01-Aug-34	15
35	PPLN	2019	PPLN03ECN4	02-Agu-19	01-Aug-39	20
36	PPLN	2020	PPLN03ACN7	08-May-20	06-May-23	3
37	PPLN	2020	PPLN03ACN6	19-Feb-20	18-Feb-25	5
38	PPLN	2020	PPLN04BCN1	09-Sep-20	08-Sep-27	7
39	PPLN	2020	PPLN03DCN7	08-May-20	06-May-30	10
40	PPLN	2020	PPLN03DCN6	19-Feb-20	18-Feb-35	15
41	PPLN	2020	PPLN03ECN6	19-Feb-20	18-Feb-40	20

42	MYOR	2017	MYOR01CN1	27-Feb-17	24-Feb-22	5
43	MYOR	2018	MYOR01CN3	25-Apr-18	24-Apr-23	5
44	MYOR	2020	MYOR02BCN1	10-Sep-20	09-Sep-23	3
45	MYOR	2020	MYOR02CCN1	10-Sep-20	09-Sep-25	5
46	MYOR	2020	MYOR02DCN1	10-Sep-20	09-Sep-27	7
47	MEDC	2016	MEDC02BCN3	22-Dec-16	21-Dec-21	5
48	MEDC	2016	MEDC02CCN3	22-Dec-16	21-Dec-23	7
49	MEDC	2017	MEDC02BCN4	31-Mar-17	30-Mar-22	5
50	MEDC	2017	MEDC02CCN4	31-Mar-17	30-Mar-24	7
51	MEDC	2018	MEDC03BCN2	01-Okt-18	28-Sep-23	5
52	MEDC	2020	MEDC03ACN3	21-Feb-20	20-Feb-23	3
53	MEDC	2020	MEDC03BCN3	21-Feb-20	20-Feb-25	5
54	PPRO	2018	PRO01BCN1	09-Jul-18	06-Jul-23	5
55	PPRO	2019	PPRO01ACN2	25-Feb-19	22-Feb-22	3
56	PPRO	2020	PPRO02ACN1	28-Feb-20	27-Feb-23	3
57	PPRO	2020	PPRO02BCN1	28-Feb-20	27-Feb-25	5
58	SMRA	2018	SMRA03CN13	06-Dec-18	06-Dec-21	5
59	SMRA	2019	SMRA03ACN2	16-Oct-19	15-Oct-22	3
60	SMRA	2019	SMRA03BCN2	16-Oct-19	15-Oct-24	5
61	ISAT	2016	ISAT01DCN4	05-Sep-16	02-Sep-23	7
62	ISAT	2016	ISAT01ECN4	05-Sep-16	02-Sep-26	10
63	ISAT	2017	ISAT02CCN1	02-Jun-17	31-May-2022	5

64	ISAT	2017	ISAT02DCN1	02-Jun-17	31-May-24	7
65	ISAT	2017	ISAT02ECN1	02-Jun-17	31-May-27	10
66	ISAT	2018	ISAT02CCN3	04-May-18	03-May-2023	5
67	ISAT	2018	ISAT02DCN3	04-May-18	03-May-25	7
68	ISAT	2018	ISAT02ECN3	04-May-18	03-May-28	10
69	ISAT	2019	ISAT03BCN1	06-Mar-19	05-Mar-22	3
70	ISAT	2019	ISAT03CCN1	06-Mar-19	05-Mar-24	5
71	ISAT	2019	ISAT03DCN1	06-Mar-19	05-Mar-26	7
72	ISAT	2019	ISAT03ECN1	06-Mar-19	05-Mar-29	10
73	WIKA	2020	WIKA01ACN1	21-Dec-20	18-Dec-23	3
74	WIKA	2020	WIKA01BCN1	21-Dec-20	18-Dec-2025	5
75	WIKA	2020	WIKA01CCN1	21-Dec-20	18-Dec-27	7
76	APIA	2016	APIA01C	01-Jul-16	30-Jun-23	3
77	APIA	2016	APIA01C	01-Jul-16	30-Jun-26	10
78	APIA	2018	APIA01ACN1	13-Dec-2018	12-Dec-2021	3
79	APIA	2018	APIA01BCN1	13-Dec-18	12-Dec-23	5
80	APIA	2020	APIA01ACN2	14-Aug-20	13-Aug-23	3
81	APIA	2020	APIA01BCN2	14-Aug-20	13-Aug-25	5
82	APIA	2020	APIA01CCN2	14-Aug-20	13-Aug-27	7
83	APIA	2020	APIA01DCN2	14-Aug-20	13-Aug-30	10
84	KAI	2017	KAI01A	21-Nov-17	21-Nov-22	5
85	KAI	2017	KAI01B	21-Nov-17	21-Nov-24	7

86	KAIH	2019	KAIH02A	16-Dec-19	13-Dec-24	5
87	KAIH	2019	KAIH02B	16-Dec-19	13-Dec-26	7
88	JSMR	2020	JSMR02ACN1	09-Sep-20	08-Sep-23	3
89	JSMR	2020	JSMR02BCN1	09-Sep-20	08-Sep-25	5
90	JSMR	2020	JSMR02CCN1	09-Sep-20	08-Sep-27	7
91	JSMR	2020	JSMR02DCN1	09-Sep-20	08-Sep-30	10
92	EXCL	2018	EXCL01CCN1	17-Oct-18	16-Oct-23	5
93	EXCL	2018	EXCL01DCN1	17-Oct-18	16-Oct-25	7
94	EXCL	2018	EXCL01ECN1	17-Oct-18	16-Oct-28	10
95	EXCL	2019	EXCL01BCN2	11-Feb-19	08-Feb-22	3
96	EXCL	2019	EXCL01CCN2	11-Feb-19	08-Feb-24	5
97	EXCL	2019	EXCL01DCN2	11-Feb-19	08-Feb-29	10
98	SMGR	2017	SMGR01CN1	21-Jun-17	20-Jun-22	5
99	SMGR	2019	SMGR01ACN2	29-May-19	28-May-24	5
100	SMGR	2019	SMGR01BCN2	29-May-19	28-May-26	7
101	BMTR	2017	BMTR01ACN1	10-Jul-17	07-Jul-22	5
102	BMTR	2017	BMTR01BCN1	10-Jul-17	07-Jul-23	6
103	BMTR	2017	BMTR01CCN1	10-Jul-17	07-Jul-24	7
104	BMTR	2020	BMTR02BCN1	14-Sep-20	11-Sep-23	3
105	BMTR	2020	BMTR02CCN1	14-Sep-20	11-Sep-25	5
106	AKRA	2017	AKRA01BCN1	10-Jul-17	07-Jul-22	5
107	AKRA	2017	AKRA01CCN1	10-Jul-17	07-Jul-24	7

108	LTLS	2017	LTLS02CN1	22-Jun-17	21-Jun-22	5
109	LTLS	2020	LTLS03ACN1	22-Jul-20	21-Jul-23	3
110	LTLS	2020	LTLS03BCN1	21-Jul-20	21-Jul-25	5
111	PTHK	2016	PTHK01CN1	22-Dec-16	21-Dec-26	10
112	PTHK	2017	PTHK01ACN3	27-Sep-17	26-Sep-22	5
113	PTHK	2017	PTHK01BCN3	27-Sep-17	26-Sep-27	10
114	PIHC	2017	PIHC01BCN2	10-Nov-17	09-Nov-22	5
115	PIHC	2017	PIHC01BCN1	13-Jul-17	12-Jul-24	7
116	PIHC	2020	PIHC02ACN1	04-Sep-20	03-Sep-23	3
117	PIHC	2020	PIHC02BCN1	04-Sep-20	03-Sep-25	5
118	PIHC	2020	PIHC02CCN1	04-Sep-20	03-Sep-27	7
119	INDF	2017	INDF08	29-May-17	26-May-22	5
120	IMPC	2016	IMPC01B	02-Dec-16	02-Dec-21	5
121	MEDP	2018	MEDP01B	05-Jul-18	04-Jul-23	5
122	MEDP	2018	MEDP01C	05-Jul-18	04-Jul-25	7
123	SGRO	2020	SGRO01ACN1	04-Mar-20	03-Mar-23	3
124	SGRO	2020	SGRO01BCN1	04-Mar-20	03-Mar-25	5
125	SMAR	2020	SMAR02ACN1	06-Apr-20	03-Apr-23	3
126	SMAR	2020	SMAR02CCN2	23-Oct-20	22-Oct-25	5
127	BSDE	2016	BSDE02BCN1	17-Jun-16	16-Jun-23	7
128	MORA	2017	MORA01B	07-Dec-17	06-Dec-22	5
129	TELE	2016	TELE01CCN2	17-Okt-16	31-Dec-30	14

130	TELE	2019	TELE02CN2	20-Sep-19	31-Dec-30	11
131	JLBS	2018	JLBS01B	21-Sep-18	20-Sep-23	5
132	MLJK	2017	MLJK01D	09-Nov-17	08-Nov-22	5
133	MLJK	2017	MLJK01C	08-Nov-17	08-Nov-24	7
134	MLJK	2017	MLJK01D	08-Nov-17	08-Nov-27	10
135	MLJK	2017	MLJK01E	08-Nov-17	08-Nov-29	12
136	PSAB	2019	PSAB01CN1	08-Jul-19	05-Jul-22	3
137	PSAB	2020	PSAB01ACN6	30-Nov-20	07-Dec-21	1
138	PSAB	2020	PSAB01CN3	17-Feb-20	14-Feb-23	3
139	TINS	2017	TINS01BCN1	29-Sep-17	28-Sep-22	5
140	TINS	2019	TINS01ACN2	16-Aug-19	15-Aug-22	3
141	TINS	2019	TINS01BCN2	16-Aug-19	15-Aug-24	5
142	ZINC	2018	ZINC01D	26-Dec-18	21-Dec-21	3
143	ZINC	2018	ZINC01E	26-Dec-18	21-Dec-23	5
144	BRPT	2019	BRPT01ACN1	20-Dec-19	19-Dec-22	3
145	BRPT	2019	BRPT01BCN1	20-Dec-19	19-Dec-24	5
146	BRPT	2020	BRPT01ACN3	18-Dec-2020	18-Dec-21	1
147	BRPT	2020	BRPT01ACN2	02-Apr-20	01-Apr-23	3
148	BRPT	2020	BRPT01BCN2	02-Apr-20	01-Apr-25	5
149	HEAL	2020	HEAL01ACN1	09-Sep-20	08-Sep-23	3
150	HEAL	2020	HEAL01BCN1	09-Sep-20	08-Sep-25	5
151	HRTA	2019	HRTA01CN1	20-Dec-19	19-Dec-24	5

152	HRTA	2020	HRTA01CN2	08-Jun-20	05-Jun-23	3
153	INKP	2020	INKP01ACN3	14-Dec-20	21-Dec-21	1
154	INKP	2020	INKP01BCN1	08-Jun-20	05-Jun-23	3
155	INKP	2020	INKP01CCN1	08-Jun-20	05-Jun-25	5
156	MDKA	2020	MDKA01BCN1	30-Jul-20	30-Jul-23	3
157	KETR	2020	KETR01A	11-Jan-20	08-Jan-24	4
158	KETR	2020	KETR01B	11-Jan-20	08-Jan-26	6
159	PIGN	2016	PIGN01C	22-Jun-16	21-Jun-23	7
160	PIGN	2016	PIGN01D	22-Jun-16	21-Jun-26	10
161	APAI	2016	APAI01B	23-Nov-16	22-Nov-23	3
162	APAI	2016	APAI01C	23-Nov-16	22-Nov-26	10
163	PRTL	2016	PRTL01BCN1	24-Nov-16	23-Nov-21	5
164	PRTL	2016	PRTL01CCN1	24-Nov-16	23-Nov-23	7
165	PRTL	2020	PRTL02ACN1	04-Sep-20	03-Sep-23	3
166	PRTL	2020	PRTL02BCN1	04-Sep-20	03-Sep-25	5
167	TRAC	2018	TRAC01CCN1	30-Apr-18	27-Apr-23	5
168	PLTM	2020	PLTM01C	10-Sep-20	09-Sep-25	5
169	PLTM	2020	PLTM01B	10-Sep-20	09-Sep-23	3

Lampiran 5

Hasil Pengujian SPSS

1. Hasil Data Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	169	,07	18,97	,9088	2,14737
ROA	169	-1,88	,14	,0143	,15209
DER	169	-2,80	6,02	1,7157	1,20629
MATURITY	169	1,00	20,00	5,9822	3,31927
RATING	169	1,00	10,00	3,6982	2,69215
Valid N (listwise)	169				

2. Hasil Data Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Coefficients Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4,418	,483		9,140	,000		
	CR	,356	,082	,284	4,354	,000	,991	1,009
	ROA	-3,819	1,178	-,216	-3,243	,001	,950	1,053
	DER	,468	,149	,209	3,134	,002	,941	1,063
	MATURITY	-,299	,054	-,369	-5,542	,000	,949	1,054

a. Dependent Variable: RATING

3. Hasil Data Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,557 ^a	,310	,294	2,26278	1,070

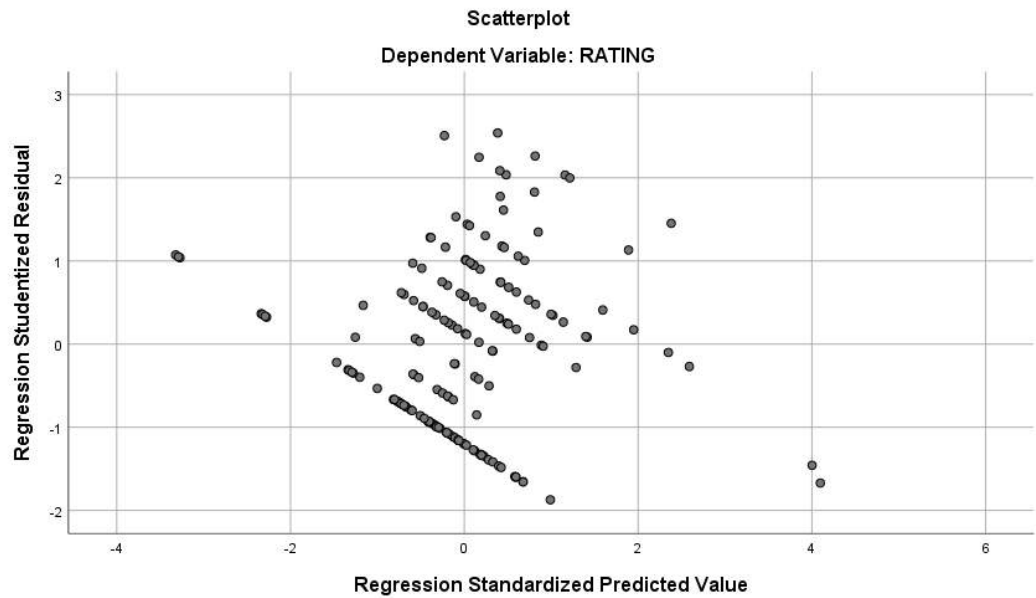
a. Predictors: (Constant), MATURITY, CR, ROA, DER

b. Dependent Variable: RATING

a. Predictors: (Constant), MATURITY, CR, ROA, DER

b. Dependent Variable: RATING

4. Hasil Data Uji Heterokedasitas



5. Hasil Data Analisis Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	4,418	,483		9,140	,000
	CR	,356	,082	,284	4,354	,000
	ROA	-3,819	1,178	-,216	-3,243	,001
	DER	,468	,149	,209	3,134	,002
	MATURITY	-,299	,054	-,369	-5,542	,000

a. Dependent Variable: RATING

6. Hasil Data Uji R

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,557 ^a	,310	,294	2,26278

a. Predictors: (Constant), MATURITY, CR, ROA, DER

7. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	377,902	4	94,475	18,452	,000 ^b
	Residual	839,708	164	5,120		
	Total	1217,609	168			

a. Dependent Variable: RATING

b. Predictors: (Constant), MATURITY, CR, ROA, DER

