

PENGARUH FAKTOR KEUANGAN DAN NON KEUANGAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2014

Lala Novitasari

Program Studi Manajemen – S1, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Dian Nuswantoro

URL: <http://dinus.ac.id/>

Email: 211201202768@mhs.dinus.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine the business risk, industry risk and the financial risk to the bond ratings and test a variable that has the ability and significant in shaping the model that affect bond ratings. The data collection is done by the method of literature and documentation with sample selection is done by purposive sampling method. Data were analyzed using multiple linear regression analysis. Results from this study is that the risk variables proved negative effect but not significant to the bond rating companies listed on the Stock Exchange Period 2010-2014. Variable risk proven industry but not significant positive effect on bond ratings on companies listed on the Stock Exchange Period 2010-2014. Variable financial risk proved positive and significant impact on bond ratings on companies listed on the Stock Exchange Period 2010-2014.

Keywords : Financial, Non Financial, Bond Ratings, Manufacturing Company, Indonesia Stock Exchange

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui resiko bisnis, resiko industri dan resiko keuangan terhadap peringkat obligasi dan menguji variabel yang mempunyai kemampuan dan signifikan dalam membentuk model yang mempengaruhi peringkat obligasi. Pengumpulan data dilakukan dengan metode kepustakaan dan dokumentasi dengan pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *Purposive Sampling*. Data penelitian ini dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa variabel resiko terbukti berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014. Variabel resiko industri terbukti berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014. Variabel resiko keuangan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014.

Kata Kunci : Keuangan, Non Keuangan, Peringkat Obligasi, Perusahaan Manufaktur, Bursa Efek Indonesia

PENDAHULUAN

Obligasi adalah utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap jika ada. Investasi obligasi merupakan salah satu investasi yang diminati oleh pemodal karena memiliki pendapatan yang bersifat tetap. Bagi emiten, obligasi merupakan sekuritas yang aman karena biaya emisinya lebih murah daripada saham. Obligasi bagi investor merupakan media investasi alternatif diluar deposito bank, sedangkan bagi emiten obligasi ini merupakan media sumber dana. Meskipun obligasi memiliki beberapa kelebihan dan dianggap sebagai investasi yang relatif aman, obligasi tetap memiliki risiko. Salah satu risikotersebut adalah ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi obligasi kepadainvestor. Secara *risk and return*, obligasi korporasi memiliki risiko (*default*) yang lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi pemerintah dan kurang likuid di pasar sekunder karena investornya cenderung *hold to maturity*. Namun tingginya kupon yang ditawarkan biasanya menjadi alasan utama menariknya obligasi korporasi, dimana risiko seperti *default* dan kurang likuid biasanya bisa diminimalisir dengan terlebih dahulu mengamati perusahaan penerbit obligasi yang bersangkutan melalui laporan keuangan, *rating*, ataupun perdagangan obligasinya selama ini.

Faktor pertama yang menjadi tolak ukur pemeringkatan oleh PEFINDO adalah resiko bisnis dari sebuah perusahaan. Dalam melakukan penilaiannya, PEFINDO mendasarkan resiko bisnis perusahaan pada tingkat *leverage* perusahaan tersebut dengan berdasarkan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio *leverage* merupakan rasio yang dapat memperlihatkan proporsi hutang terhadap modal perusahaan yang berarti apakah sebuah perusahaan mampu memenuhi kewajiban yang ditanggungnya atas dasar modal yang dimiliki. Mengacu pada penilaian Pefindo, maka dapat dikatakan bahwa rasio hutang terhadap modal yang rendah mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menjalankan bisnisnya secara lebih baik karena adanya ruang ketersediaan kas yang cukup besar untuk menjalankan aktivitas operasionalnya. (www.pefindo.com, diakses pada 04 September 2016).

Kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya. Fenomena peringkat obligasi dapat dilihat pada kasus salah satu emiten (Mobile 8 Telekom, Tbk). Perusahaan operator telekomunikasi pemilik merek dagang Fren ini gagal memenuhi tenggat waktu pembelian kembali (*buy back*) obligasi senilai 100 juta dollar AS. Pada saat bersamaan, Fren juga harus menambah jaminan obligasi rupiah sebesar Rp 675 miliar. Dokumen penerbitan obligasi rupiah Fren pada Maret 2007 mencantumkan klausul yang mewajibkan Fren menambah jaminan dari 110 persen menjadi 130 persen dari pokok obligasi jika peringkat obligasi yang jatuh tempo pada Maret 2012 itu turun hingga di bawah BBB. Pada 3 Desember 2008 Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) menurunkan peringkat obligasi rupiah Fren dari BBB- menjadi CCC. Pefindo menurunkan peringkat surat utang Fren akibat imbas potensi gagal bayar atau *default* obligasi dollar. Itu berarti, sesuai klausul tadi, Fren harus menambah nilai jaminan sebanyak Rp 135 miliar atau setara 20 persen dari pokok obligasi senilai Rp 675 miliar. Fren berniat merestrukturisasi surat utang itu tanpa merinci skemanya. Fren menempuh langkah itu karena tak punya uang banyak. Hingga akhir September lalu, mereka hanya punya kas dan setara kas senilai Rp 160,17 miliar. Investasi jangka pendeknya juga cuma Rp 521,16 miliar (www.lipsus.kompas.com).

PT Davomas Abadi Tbk, obligasi senilai 235 juta dolar untuk jatuh tempo 2011 telah gagal bayar sebesar 13,09 juta dolar untuk kupon 5 Mei 2009 (Kompasiana, 9 Februari 2010).

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui pengaruh resiko bisnis, resiko industri, dan resiko keuangan terhadap peringkat obligasi.
2. Menguji variabel-variabel manakah yang mempunyai kemampuan yang signifikan dalam membentuk model yang mempengaruhi peringkat obligasi.

Adapun manfaat dari penelitian ini diharapkan :

1. Bagi praktisi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan bahkan panduan untuk berinvestasi di instrumen obligasi
2. Bagi *bond issuer*, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat obligasi yang dijualnya di pasar modal.
3. Bagi peneliti yang ingin melakukan kajian di bidang yang sama, diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan memberikan landasan pijak untuk penelitian selanjutnya.
4. Memberikan informasi kepada investor tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan leverage dan umur jaminan terhadap peringkat obligasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal dalam arti sempit adalah suatu tempat yang terorganisasi di mana efek-efek diperdagangkan yang disebut bursa efek. Bursa efek atau *stock exchange* adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun dengan melalui wakil-wakilnya. Fungsi bursa efek ini antara lain adalah menjaga kontinuitas pasar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran (Siamat, 2005:487).

Selanjutnya definisi pasar modal menurut kamus pasar uang dan modal adalah pasar konkret atau abstrak di yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang, yaitu jangka satu tahun keatas. Abstrak dalam pengertian pasar modal adalah transaksi yang dilakukan melalui mekanisme *over the counter* (OTC).

Lembaga Penunjang Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010:71) Terdapat lima lembaga penunjang pasar modal Yang merupakan lembaga yang menyediakan kegiatan yang membantu terselenggaranya pasar modal yang sehat.

- a. Biro Administrasi efek (Securities Administration Bureau)
Biro administrasi efek adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek
- b. Kustodian
Kustodian (custodian) adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak lain menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.
- c. Wali Amanat
Wali amanat (trustee), adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang.
- d. Penasihat Investasi
Penasihat investasi (investment advisor) adalah pihak yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek.
- e. Pemeringkat Efek
Perusahaan pemeringkat efek (rating agencies) merupakan lembaga yang dapat menjembatani kesenjangan informasi antara emiten dan investor dengan menyediakan informasi standar atas tingkat risiko kredit suatu perusahaan.

Manfaat dan Kelemahan Obligasi

Obligasi memiliki manfaat dan kelemahan (Sunaryah, 2006:227). Beberapa manfaat obligasi diantaranya:

- a. Tingkat bunga obligasi bersifat konsisten, dalam arti tidak dipengaruhi harga pasar obligasi.

- b. Pemegang obligasi dapat memperkirakan pendapatan yang akan diterima, sebab dalam kontrak perjanjian sudah ditentukan secara pasti hak-hak yang akan diterima pemegang obligasi.
- c. Investasi obligasi dapat pula melindungi resiko pemegang obligasi dari kemungkinan terjadinya inflasi.
- d. Obligasi dapat digunakan sebagai agunan kredit bank dan untuk membeli instrumen aktiva lain.

Sedangkan berbagai bentuk kelemahan obligasi sangat bervariasi, tergantung pada stabilitas suatu perekonomian negara. Beberapa ini adalah kelemahan obligasi:

- a. Tingkat bunga. Tingkat bunga pasar keuangan dengan harga obligasi mempunyai hubungan negatif, apabila harga obligasi naik maka tingkat bunga akan turun, dan sebaliknya.
- b. Obligasi merupakan instrumen keuangan yang sangat konservatif, sehingga menghasilkan yield yang cukup baik, dengan resiko rendah.
- c. Tingkat likuiditas obligasi rendah. Hal ini dikarenakan pergerakan harga obligasi, khususnya apabila harga obligasi menurun.
- d. Resiko penarikan. Apabila dalam kontrak perjanjian obligasi ada persyaratan penarikan obligasi, perusahaan dapat menarik obligasi sebelum jatuh tempo dengan membayar sejumlah premi.
- e. Resiko kecurangan. Apabila perusahaan penerbit mempunyai masalah likuiditas dan tidak mampu melunasi kewajibannya ataupun mengalami kebangkrutan maka pemegang obligasi akan menderita kerugian

Peringkat Obligasi

Secara umum, *bond rating* merupakan suatu tingkat pengukuran kualitas dan keamanan dari sebuah *bond* yang didasarkan oleh kondisi finansial dari *bond issuer*. Secara spesifik, *bond rating* merupakan hasil dari evaluasi yang dilakukan lembaga pemeringkat yang merupakan indikator kemungkinan *bond issuer* untuk dapat membayar hutang dan bunganya tepat waktu. Tujuan utama proses *rating* adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri perseroan yang menerbitkan surat hutang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada calon investor.

Manfaat umum dari proses *bond rating* menurut Rahardjo (2004 dalam Nugraha, 2010:7) antara lain sebagai berikut:

1. Sistem informasi keterbukaan pasar yang transparan yang menyangkut berbagai produk obligasi akan menciptakan pasar obligasi yang sehat dan transparan juga.
2. Efisiensi biaya. Hasil *rating* yang bagus biasanya memberikan keuntungan, yaitu menghindari kewajiban persyaratan keuangan yang biasanya memberatkan perusahaan seperti penyediaan *sinking fund*, ataupun jaminan aset.
3. Menentukan besarnya *coupon*, semakin bagus *rating* cenderung semakin rendah nilai kupon dan begitu pula sebaliknya.
4. Memberikan informasi yang obyektif dan independen menyangkut kemampuan pembayaran hutang, tingkat risiko investasi yang mungkin timbul, serta jenis dan tingkatan hutang tersebut.
5. Mampu menggambarkan kondisi pasar obligasi dan kondisi ekonomi pada umumnya.

Peringkat obligasi memiliki banyak manfaat, terutama bagi investor

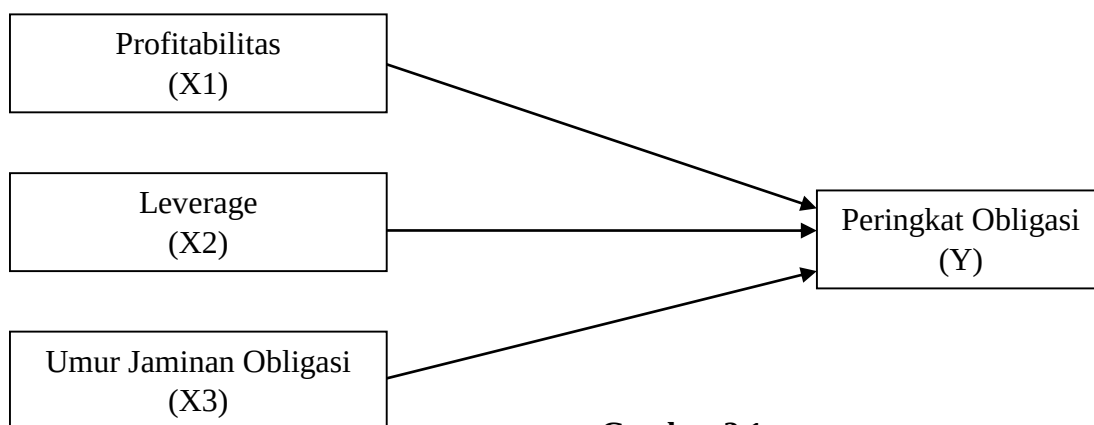
Kerangka Konseptual

Teori dari para ahli telah mengemukakan bahwa variabel-variabel keuangan seperti profitabilitas, leverage, dan solvabilitas merupakan faktor yang cukup dominan dalam mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan. Kemampuan kinerja keuangan dari perusahaan merupakan salah satu tolak ukur yang dipergunakan oleh para investor untuk menanamkan investasi obligasinya pada perusahaan targetnya. Semakin baik kinerja keuangan dari perusahaan – perusahaan tersebut maka akan semakin tinggi minat investasi obligasi pada

perusahaan tersebut dan karenanya akan semakin meningkatkan peringkat obligasi dari perusahaan itu sendiri. Beberapa penelitian juga telah membuktikan bahwa baik profitabilitas, leverage maupun solvabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Disamping dipengaruhi oleh faktor keuangan, peringkat obligasi juga dipengaruhi oleh adanya faktor non keuangan yang diperlihatkan / ditawarkan oleh perusahaan kepada para investor. Salah satu faktor non keuangan yang begitu berpengaruh terhadap minat investasi obligasi adalah umur jaminan obligasi. Umur jaminan ini memberikan kepastian keamanan investasi yang ditanamkan oleh investor pada perusahaan yang ditargetkannya. Semakin lama jaminan yang ditawarkan oleh sebuah perusahaan dijamin pada lembaga penjamin maka akan semakin tinggi minat investasi obligasi pada perusahaan tersebut dan akan membuat peringkat obligasi perusahaan menjadi semakin baik.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor keuangan berupa profitabilitas, leverage, dan solvabilitas serta faktor non keuangan berupa umur jaminan obligasi memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan.



Gambar 2.1

METODELOGI PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel Dependen

Variabel Dependen adalah variabel terikat dari sebuah penelitian, yang keberadaannya dipengaruhi oleh perubahan-perubahan yang terjadi pada setiap variabel lain

yang mempengaruhinya (Sugiyono, 2014: 39). Variabel dependen yang dipergunakan pada penelitian ini adalah peringkat obligasi, yaitu suatu tingkat pengukuran kualitas dan keamanan dari sebuah *bond* yang didasarkan oleh kondisi finansial dari *bond issuer* (Saphiro, 1991: 731).

Variabel ini menggunakan skala ordinal berdasarkan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO. Skala ordinal diukur berdasarkan kode 1-8.

Tabel 3.1

Kategori Peringkat Obligasi

Skala	Simbol
8	AAA
7	AA
6	A
5	BBB
4	BB
3	B
2	CCC
1	D

Variabel Independen

Variabel independen atau biasa disebut sebagai variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan dari variabel terikat sebuah penelitian (Sugiyono, 2014: 39).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, aset dan modal sendiri. Variabel profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset*(ROA).

Pengukuran ROA memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan laba karena pengukuran ROA berdasarkan pada tingkat aset tertentu. ROA merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva perusahaan (Kasmir, 2015).

Leverage

Leverage menunjukkan proporsi utang yang digunakan untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan. Proksi leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Long Term to Total Aset (LT TA)*. Rasio ini membandingkan antara utang jangka panjang dengan total aset. Tingkat *LT TA* yang rendah menunjukkan hanya sebagian kecil aktiva yang didanai dengan utang dan semakin kecil risiko kegagalan perusahaan (Raharja & Sari, 2008).

Umur Jaminan Obligasi

Obligasi atas dasar jaminan dibagi menjadi obligasi dengan jaminan dan obligasi tanpa jaminan. Variabel jaminan dalam penelitian ini dinilai atas dasar umur jaminan pada lembaga penjamin obligasi, dalam hal ini adalah Bank Indonesia maupun bank-bank tertentu yang bekerjasama dengan Bursa Efek Indonesia dan ditetapkan sebagai tempat perusahaan emiten menjaminkan obligasinya. Umur jaminan obligasi pada saat awal diperdagangkan adalah 10 tahun atau lebih, dan kemudian akan kembali diperpanjang dengan jangka waktu maksimal 10 tahun (Rahardjo, 2004).

POPULASI DAN SAMPEL

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

1. Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2010 sampai dengan 2014.
2. Perusahaan non keuangan yang terdaftar di PERFINDO selama periode penelitian yaitu tahun 2010 sampai dengan 2014.
3. Telah menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember selama tahun 2010 sampai dengan 2014.
4. Memiliki data-data yang berhubungan dengan pengukuran variabel.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data pada penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data-data yang diperoleh dari sumber lembaga yang telah memiliki arsip atas data yang dibutuhkan penelitian. Sumber data yang dimaksud adalah Bursa Efek Indonesia dan PERFINDO.

Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan cara penelusuran data sekunder, yaitu dilakukan dengan kepustakaan dan manual. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *IDX Statistic* dan PERFINDO tahun 2010-2014. Metode-metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Metode Kepustakaan

Studi kepustakaan ialah metode pengumpulan data yang dilakukan untuk mengetahui berbagai hal dan teori terkait penelitian melalui telaah pustaka, eksplorasi dan kajian pustaka. Sumber pustaka pada penelitian ini ialah buku-buku pustaka, jurnal, dan berbagai literatur lainnya yang menjadi referensi serta yang sesuai dengan penelitian.

2. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara melihat dan mengumpulkan dokumen-dokumen serta data-data laporan keuangan pada perusahaan yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam penelitian ini. Metode dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder yang dipublikasikan oleh pemerintah yaitu dari Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdapat dalam *IDX Statistic* dan PERFINDO tahun 2010 - 2014.

Metode Analisis

Analisis Deskriptif Kuantitatif

Menurut Sugiyono (2005) menyatakan bahwa metode deskriptif adalah suatu metode yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas. Dalam pelaksanaannya, analisis deskriptif kuantitatif dilakukan atas dasar perhitungan yang dilakukan dalam analisis distribusi frekuensi, yaitu metode penilaian atas suatu kondisi yang didasarkan pada distribusi dari frekuensi kemunculan kondisi-kondisi tertentu atas pengamatan dari variabel penelitian (Ghozali, 2011).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan tahap awal yang digunakan sebelum analisis regresi linier (Ghozali, 2011). Pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos dari asumsi klasik. Syarat-syarat yang harus dipenuhi adalah data tersebut harus terdistribusikan secara normal, tidak mengandung multikoloniaritas, dan heterokidastisitas. Untuk itu sebelum melakukan pengujian regresi linier berganda perlu dilakukan lebih dahulu pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik tersebut terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk mengetahui apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk melihat normalitas residual dengan analisis grafik yaitu dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Uji statistik lain yang dapat digunakan yaitu uji statistik non parametrik KS (Kolmogorov Smirnov). Dalam mengambil keputusan dilihat dari hasil uji K-S, jika nilai probabilitas signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka data terdistribusi secara normal. Sebaliknya, jika nilai probabilitas signifikansinya lebih kecil dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal (Ghozali, 2011).

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* (*tolerance value*) dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* >0,10 dan VIF <10, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolonieritas pada penelitian tersebut.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variance dari residual satu pengamat ke pengamat lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji glejser. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi merupakan studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan salah satu atau lebih variabel independen dengan tujuan untuk mengestimasi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2011). Hasil dari analisis regresi adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependen dan variabel independen yang digunakan adalah ROA (X1), LTTA (X3), umur jaminan obligasi (X3) serta peringkat obligasi (Y). Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Dimana model persamaannya sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Peringkat Obligasi

β_0 = Konstanta

X1 = ROA

X2 = LTTA

X3 = umur jaminan obligasi

ε = Faktor Error

$\beta_1, \dots$ = Koefisien regresi dari setiap variabel independen

Uji Statistik F

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2011). Uji statistik F dapat disebut juga tentang kebaikan model regresi (*goodness of fit*). Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95 % atau taraf signifikansi sama dengan 5% ($\alpha = 0,05$) dengan kriteria yang digunakan untuk menentukan ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan didasari oleh:

1. Jika terdapat nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka koefisien regresi bersifat signifikan dan simultan variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika terdapat nilai signifikansi $> 0,05$ maka secara simultan variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas / independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Uji statistik t juga digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel untuk pengambilan keputusan dalam menerima atau menolak hipotesis penelitian. Langkah-langkah dalam melakukan uji t adalah sebagai berikut:

1. Menentukan taraf signifikansi adalah batas toleransi dalam menerima kesalahan dari hasil hipotesis terhadap nilai parameter populasinya. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau nilai signifikan sama dengan 5% ($\alpha = 0,05$).
2. Menentukan kriteria pengambilan keputusan, kriteria pengambilan keputusan didasarkan atas besaran signifikansi dimana apabila besaran signifikansi hasil perhitungan $\leq 0,05$ maka mampu menolak H_0 atau dengan kata lain hipotesis alternatif (H_a) dapat diterima, artinya bahwa variabel-variabel independen secara individual berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi

Pengukuran koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui presentase pengaruh variabel independen (prediktor) terhadap perubahan variabel dependen. Dari sini akan diketahui seberapa besar variabel dependen akan mampu dijelaskan oleh variabel independennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab diluar model. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Uji Asumsi Klasik

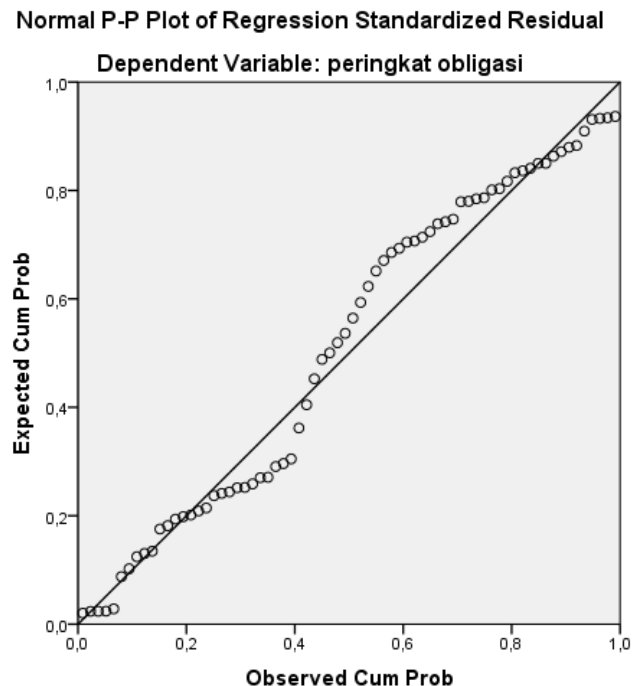
Uji asumsi klasik dilakukan dalam rangka memastikan bahwa seluruh data dan variabel penelitian memenuhi syarat yang dibutuhkan untuk melakukan analisis parametrik yang pada penelitian ini adalah analisis regresi linier. Asumsi klasik pada penelitian ini terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian dapat dilakukan dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2009).

1. Analisis Grafik *Normal Probability Plot*

Metode yang dapat digunakan adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal.



Gambar 4.5
Grafik Hasil Uji Normalitas
Sumber : data sekunder yang diolah, 2016

Berdasarkan gambar *normal probability plot* dapat terlihat bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Analisis Statistik

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan karena secara visual kelihatan normal namun secara statistik bisa sebaliknya. Oleh sebab itu dianjurkan disamping uji grafik dilengkapi dengan uji statistik melalui Kolmogorov-Smirnov test (K-S). Berikut adalah tabel untuk Uji Kolmogorov-Smirnov test (K-S):

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas (Kolmogorov Smirnov)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,50222670
Most Extreme Differences	Absolute	,106
	Positive	,104
	Negative	-,106
Test Statistic		,106
Asymp. Sig. (2-tailed)		,051 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : data sekunder yang diolah, 2016.

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai p_{value} (Asymp.Sig.) dari semua variabel adalah 0,051 (lebih besar dari 0,05), oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau *independen* (Ghozali2006:91). Uji multikolinieritas menggunakan VIF dan *Tolerance*. Kriteria tidak terjadi Multikolinearitas jika nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) < 10; dan jika *tolerance* > 0,1. Hasil menghitung nilai tolerance dan VIF adalah sebagai berikut

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	,833	1,201
LTTA	,807	1,239
Umur jaminan obligasi	,966	1,035

Sumber : data sekunder yang diolah, 2016.

Pada tabel 4.4 terlihat nilai *tolerance* untuk variabel ROA sebesar 0,833; variabel LTТА sebesar 0,807 dan jaminan obligasi sebesar 0,966. Sementara nilai VIF variabel ROA sebesar 1,201; LTТА sebesar 1,239 dan jaminan obligasi sebesar 1,035. Nilai *tolerance* semua variabel lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 hal ini menunjukkan bahwa dalam model regresi ini bebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka terjadi *homoskedastisitas* dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heterokedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji glesjer.

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamat ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Dasar pengambilan keputusannya didasarkan atas hasil uji Glesjer dimana besaran nilai signifikansi parameter secara parsial (signifikansi t) variabel bebas terhadap absolut residu regresi harus lebih besar dari 0,05.

Tabel 4.5
Hasil Uji Glesjer

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,496	,083		5,951	,000
ROA	-,822	,453	-,238	-1,816	,074
1 LTТА	,040	,181	,029	,219	,828
Umur jaminan obligasi	-1,464E-014	,000	-,080	-,664	,509

a. Dependent Variable: absres

Sumber : data sekunder yang diolah, 2016.

Hasil uji heterokedastisitas seperti tampak pada tabel diatas memperlihatkan ketiga variabel bebas memiliki signifikansi parameter parsial terhadap residu lebih besar dari 0,05 dengan masing-masing variabel bebas memiliki nilai signifikansi 0,074 (ROA); 0,828 (LTТА) dan 0,509 (jaminan obligasi). Berdasarkan hasil ini maka disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model penelitian ini.

Hasil Analisis Regresi

Analisis regresi yang dipergunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier, hal ini terkait dengan jenis data dari variabel bebas dan variabel terikat yang keduanya merupakan data yang termasuk dalam data rasio, sehingga analisis regresi lebih tepat dipergunakan untuk memprediksi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat penelitian. Hasil dari analisis regresi adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6,381	,246		25,894	,000
ROA	2,812	1,096	,312	2,566	,013
LTТА	-,663	,446	-,183	-1,484	,143
Umur jaminan obligasi	,015	,026	,067	,597	,553

a. Dependent Variable: peringkat obligasi

Sumber : data sekunder yang diolah, 2016.

Hasil seperti pada tabel diatas memperlihatkan besaran koefisien pengaruh dari masing-masing variabel bebas penelitian yang kemudian dapat dirumuskan dalam model persamaan pengaruh sebagai berikut :

$$Y = 6,381 + 2,812 X_1$$

dimana :

Y = peringkat obligasi

X₁ = ROA

X₂ = LTТА

X₃ = Jaminan (Umur Obligasi)

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan :

1. Konstanta sebesar 6,381 berarti apabila seluruh variabel bebas penelitian berada dalam kondisi konstan (tidak mengalami perubahan) maka besaran peringkat obligasi dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 6,381.
2. Nilai koefisien regresi variabel ROA diperoleh sebesar 2,812 hal ini diartikan bahwa apabila ROA naik satu - satuan maka Peringkat obligasi akan meningkatsebesar 2,812 dari peringkat semula.

Uji Kelayakan Model

Kelayakan model penelitian diuji atas dasar signifikansi dari F hitung penelitian seperti yang ada pada tabel berikut.

Tabel 4.7
Hasil Uji ANOVA
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5,145	3	1,715	5,115	,003 ^b

Residual	22,127	66	,335		
Total	27,271	69			

a. Dependent Variable: peringkat obligasi

b. Predictors: (Constant), jaminan obligasi, ROA, LTТА

Sumber : data sekunder yang diolah, 2016.

Berdasarkan tabel tersebut diketahui bahwa besaran signifikansi F hitung adalah sebesar 0,003 yang lebih kecil dari syarat maksimum signifikansi 0,05. Dengan demikian signifikansi F terbukti memenuhi syarat uji F sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi penelitian sudah teruji layak, dimana semua variabel bebas terbukti berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui besaran pengaruh dari semua variabel bebas secara bersamaan terhadap variabel terikat penelitian.

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,434 ^a	,189	,152	,57901

a. Predictors: (Constant), jaminan obligasi, ROA, LTТА

b. Dependent Variable: peringkat obligasi

Sumber : data sekunder yang diolah, 2016.

Berdasarkan tabel 4.7 diatas diketahui besaran nilai Adj. R Square adalah sebesar 0,152 yang berarti besaran koefisien determinasi dari semua variabel bebas adalah sebesar 15,2%. Hal ini berarti bahwa kontribusi variabel bebas terhadap perubahan yang dialami variabel terikat adalah sebesar 15,2% sementara sisanya sebesar 84,8% adalah kontribusi dari variabel lain diluar penelitian.

Uji Hipotesis Penelitian

Hipotesis dari penelitian ini ialah bahwa setiap variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan yang menjadi sampel. Hipotesis tersebut diuji dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Analisis Regresi Linier Penelitian

Variabel	Koefisien	t hitung	t table	Signifikansi	Keterangan
ROA	2,812	2,566 >	1,990	0,013	berpengaruh positif dan signifikan
LTТА	-0,663	-1,484 <		0,143	Berpengaruh negatif dan tidak signifikan
Umur Jaminan Obligas	0,015	0,597 >		0,553	berpengaruh positif dan tidak signifikan
F Hitung		12,473	Signifikansi F	0,003	Berpengaruh simultan dan

				signifikan
Adj. R Square	0,152			

Sumber : data sekunder yang diolah, 2016

1. Hipotesis 1 menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif secara signifikan terhadap peringkat obligasi, dengan koefisien regresi 2,812 dan nilai signifikan $0,013 < 0,05$, dengan demikian angka tersebut menunjukkan ada pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan *Manufaktur* di BEI tahun 2010 - 2014 , sehingga **H1 Diterima**.
2. Hipotesis 2 menyatakan bahwa LTTA berpengaruh negatif secara signifikan terhadap peringkat obligasi, dengan koefisien regresi -0,663 dan nilai signifikan $0,143 > 0,05$, dengan demikian angka tersebut menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan antara LTTA terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan *Manufaktur* di BEI tahun 2010 - 2014 , sehingga **H2 Ditolak**.
3. Hipotesis 3 menyatakan bahwa Umur Jaminan Obligasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap peringkat obligasi, dengan koefisien regresi 0,015 dan nilai signifikan $0,553 > 0,05$, dengan demikian angka tersebut menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan antara umur jaminan obligasi terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan *Manufaktur* di BEI tahun 2010 - 2014 , sehingga **H3 Ditolak**.

Pembahasan

Pengaruh ROA terhadap Peringkat Obligasi

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan tingkat kemampulabaan dari sebuah perusahaan, dimana kemampulabaan yang baik berarti kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan semakin baik. Penerbit obligasi yang memiliki profitabilitas tinggi akan berperingkat baik karena laba yang dihasilkan dapat digunakan untuk melunasi kewajiban. Hal tersebut didukung oleh pernyataan Burton (2003 dalam Susilowati & Sumarto, 2010) bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi menurunkan risiko *insolvency* (ketidakmampuan membayar utang). Dengan demikian *rating* obligasi perusahaan akan semakin membaik.

Hasil dari penelitian ini telah membuktikan bahwa profitabilitas dengan proksi pengukuran menggunakan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi emiten. Profitabilitas merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur resiko keuangan dari emiten, dimana resiko keuangan dianggap sebagai salah satu pertimbangan investor dalam menanamkan investasi obligasinya pada sebuah perusahaan. Pengaruh positif dari profitabilitas ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA dari sebuah perusahaan maka akan semakin baik peringkat obligasinya. Hal ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Burton (2003) bahwa dengan kemampu labaan yang semakin baik maka akan semakin baik kemampuan emiten dalam membayar hutang-hutangnya dan karenanya akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya. Hasil dari penelitian ini telah dibuktikan sebelumnya pada penelitian yang dilakukan oleh Widowati, dkk (2013) dan penelitian Rif'anzaki (2016) yang juga membuktikan adanya pengaruh yang signifikan dari profitabilitas terhadap peringkat obligasi perusahaan.

Pengaruh LTTA terhadap Peringkat Obligasi

Rasio leverage merupakan rasio yang menunjukkan tingkat proporsipenggunaan utang dalam membiayai investasi (Raharja & Sari, 2008). Utang diperbolehkan sejauh masih memberikan manfaat, karena utang dalam jumlah yang besar dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan (Husnan, 2000). Penelitian Burton, dkk (2003 dalam Raharja & Sari, 2008) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *rating* obligasi. Semakin rendah nilai rasio, maka semakin kecil aktiva yang didanai dengan utang. Tingkat leverage yang tinggi kurang baik karena tanggungan beban bunga utang. Apabila tingkat

leverage yang tinggi (*extreme leverage*) menyebabkan perusahaan tidak mampu melunasi seluruh kewajibannya (termasuk obligasi), maka peringkat obligasi perusahaan menjadi kurang baik.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur resiko bisnis dalam melakukan peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa leverage akan mengindikasikan apakah sebuah emiten memiliki resiko yang berdampak pada kemampuan emiten mempertahankan usahanya dikarenakan adanya beban atas hutang yang harus dipenuhi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *leverage* yang diukur dengan menggunakan LTТА terbukti berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Tidak signifikannya pengaruh dari *leverage* ini mengindikasikan bahwa pada suatu waktu LTТА mempengaruhi peringkat obligasi, namun pada waktu yang lain LTТА tidak memberikan pengaruhnya pada peringkat obligasi. Tidak berpengaruhnya *leverage* pada peringkat obligasi dikarenakan pada penelitian ini peringkat obligasi lebih cenderung dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Minat investor untuk lebih memperhatikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba lebih besar dibandingkan minat investor untuk mempertimbangkan besaran nilai hutang yang ditanggung oleh perusahaan tersebut. Disamping itu, *leverage* merupakan proksi perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal perusahaan, sehingga efek dari hutang tersebut minimal dalam jangka waktu 5 tahun kedepan. Sementara investor di pasar modal Indonesia merupakan para penanam modal yang cenderung mencari keuntungan dalam waktu yang pendek. Karenanya rasio hutang jangka panjang dalam bentuk *leverage* menjadi tidak dipertimbangkan disebabkan investor hanya berminat untuk menanamkan modalnya dalam waktu yang relatif pendek.

Tidak signifikannya pengaruh dari *leverage* yang diproksikan dengan LTТА pada penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andrian (2014), dan penelitian Wirandika (2015) yang juga membuktikan bahwa pengaruh dari *leverage* bersifat tidak signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Pengaruh Umur Jaminan Obligasi terhadap Peringkat Obligasi

Jaminan keamanan akan investasi yang ditanamkan merupakan salah satu hal yang sangat diharapkan oleh seluruh investor, karena bagaimanapun juga resiko ketidakpastian kondisi ekonomi akan selalu mengancam dan membuat investasi yang ditanamkannya menjadi hilang seiring dengan kerugian dan kepailitan yang dialami oleh perusahaan target investasi (Sawir, 2012). Jaminan obligasi merupakan sesuatu yang ditawarkan oleh perusahaan, berupa cadangan dana maupun aset yang setiap saat dapat dicairkan guna memenuhi kewajiban pembayaran obligasi kepada seluruh investornya. Semakin lama jaminan obligasi yang ditawarkan perusahaan dijamin dalam lembaga penjamin obligasi, maka akan semakin tinggi minat investor menanamkan obligasinya pada perusahaan tersebut dan karenanya akan meningkatkan peringkat obligasi perusahaan tersebut.

Jaminan obligasi merupakan indikator dari resiko industri dalam melakukan pemeringkatan obligasi, hal ini didasarkan pada asumsi bahwa investasi yang ditanamkan pada sebuah industri akan terjamin keamanannya dengan keberadaan jaminan dari penerbit obligasi tersebut. Artinya, manakala sebuah emiten tidak dapat bertahan dari persaingan industri, maka investasi yang ditanamkan investor akan tetap dapat dikembalikan sepenuhnya dengan jalan menjual seluruh jaminan obligasi tersebut.

Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa umur jaminan obligasi yang merupakan indikator dari resiko industri berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Pengaruh positif ini berarti bahwa semakin lama umur jaminan obligasi dari sebuah perusahaan maka akan semakin baik peringkat obligasi yang dimiliki perusahaan tersebut. Umur jaminan obligasi terbukti tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada penelitian ini. Hal ini disebabkan karena investor tidak mempertimbangkan apakah obligasi

tersebut memiliki jaminan yang berumur lama dimana nilai yang dijaminakan masih dapat sesuai dengan total obligasi yang diperdagangkan sampai dengan umur jaminan tersebut selesai. Investor sebagai penanam modal sekaligus pemain pasar bersifat layaknya pedagang, menurut Jogiyanto (2010) pertimbangan utamanya adalah pada bagaimana modal yang ditanamkan dapat segera menghasilkan keuntungan. Karenanya yang menjadi pertimbangan utama para investor pada umumnya adalah kemampulabaan perusahaan, hal ini yang menyebabkan rasio ROA signifikan sementara umur obligasi tidak signifikan memberikan pengaruh.

Tidak berpengaruhnya umur jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi telah dibuktikan sebelumnya melalui penelitian yang dilakukan oleh Dewi Widowati, Yeterina Nugrahanti, dan Ari Budi Kristanto (2013) yang juga membuktikan bahwa jaminan obligasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dari penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Resiko Keuangan diproksikan melalui *Profitabilitas* yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014, Pengaruh positif ini berarti semakin baik ROA maka akan semakin baik peringkat obligasi dari perusahaan.

Resiko Bisnis yang diproksikan melalui *leverage* dengan mengukur *Long Term to Total Assets* (LTTA) terbukti berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014, Pengaruh negatif ini berarti semakin tinggi LTTA maka akan semakin rendah peringkat obligasi dari perusahaan.

Resiko Industri yang diproksikan melalui umur jaminan obligasi terbukti berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014, Pengaruh positif ini berarti semakin lama umur jaminan obligasi maka akan semakin tinggi peringkat obligasi dari perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan hasil penelitian diatas, maka saran yang dapat diberikan adalah:

1. Bagi manajemen perusahaan, maka diharapkan untuk dapat meningkatkan profitabilitas agar dapat semakin meningkatkan peringkat obligasi dari perusahaan tersebut. Peningkatan profitabilitas perusahaan dapat dilakukan dengan meningkatkan laba bersih perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan laba bersih perusahaan sementara peningkatan total aset yang dimiliki tidak begitu besar maka akan semakin meningkatkan rasio profitabilitas perusahaan tersebut. Hal ini menjadi indikator penilaian kinerja keuangan perusahaan yang positif oleh para investor. Meningkatkan laba bersih perusahaan berarti meningkatkan pendapatan kotor perusahaan secara signifikan pada setiap periode. Hal ini dapat dicapai dengan berbagai strategi, seperti menekan harga biaya produksi, meningkatkan nilai jual produk, meningkatkan volume penjualan, dan strategi lainnya yang pada intinya adalah menekan total biaya yang dibutuhkan untuk operasional produksi dan distribusi dan meningkatkan pendapatan melalui penjualan produk yang dihasilkan perusahaan.
2. Bagi investor, diharapkan untuk memperhatikan pertumbuhan dari profitabilitas dan juga lamanya umur jaminan obligasi perusahaan sebagai pertimbangan dalam membeli obligasi perusahaan. Pertumbuhan positif dari kedua variabel tersebut terbukti akan semakin meningkatkan peringkat obligasi perusahaan, sehingga dengan strategi pembelian obligasi yang tepat seorang investor akan memperoleh keuntungan dari

penjualan obligasinya di masa yang akan datang karena peningkatan harga jual obligasi yang dimilikinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, Nicko. 2014. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non-Kuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Agnes Sawir. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Agustia Wirandika. 2015. *Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan terhadap Prediksi Peringkat Obligasi*. *Jurnal Skripsi Universitas Lampung*
- Arif Singapurwoko. 2011. *The Impact of Financial Leverage to Profitability Study of Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange*. Euro Journals, Inc.
- Brealey, et. al. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Brealey, dkk. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 2. Jakarta: Erlangga
- Burton, Christie H. 2003. *An Empirical Investigation of The Interrelationships of Organizational Culture, Managerial Values, and Organization Citizenship behavior*. Dissertation The George Washington University.
- Dahlan Siamat, 2005, *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi Kelima, Jakarta: Intermedia.
- Dewi Widowati, Yeterina Nugrahanti, dan Ari Budi Kristanto. 2013. *Analisis Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Yang Berpengaruh Pada Prediksi Peringkat Obligasi Di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI dan di Daftar Peringkat PT Pefindo 2009-2011)*. *Jurnal Manajemen*, Vol.13, No.1, November 2013.
- Dyah Ratih Sulistyastuti. 2002. *Saham dan Obligasi, Ringkasan Teori dan soal jawab*. Yogyakarta: UAJ.
- Ferdinand, Augusty. 2008. *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk Penulisan Skripsi, Tesis, dan Disertasi Ilmu Manajemen*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam, 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Keempat, Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan kelima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ike Arisanti, Isti Fadah dan Novi Puspitasari. 2013. *Prediksi Peringkat Obligasi Syariah Di Indonesia*. *Jurnal Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember*.
- Jogiyanto, H.M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.

- Kasmir, 2015. *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers.
- Linandarin, Ermi. 2010. *Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan di Indonesia*. Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Manurung, dkk.2008. *Hubungan Rasio-rasio Keuangan dengan Rating Obligasi*. Jurnal Universitas Perbanas.
- Margareta dan Poppy Nurmawati. 2009. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau Dari Faktor Akuntansi Dan Non Akuntansi*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi vol. 11, no. 3, Desember 2009.
- Muhammad Rifanzaki. 2016. *Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Berpengaruh terhadap Prediksi Peringkat Obligasi (Studi empiris pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2011)*. Skripsi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Nasarudin, Irsan et al. 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Edisi 1, Jakarta: Kencana.
- Nugraha, Aiky, 2010. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Indonesia*, Skripsi Akuntansi, Universitas Indonesia, Jakarta
- Rahardjo, Sapto. 2004. *Panduan Investasi Obligasi*, Cetakan Kedua. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Raharja dan Sari, Maylia Pramono. 2008. *Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT KASNIC Credit Rating)*.Jurnal Maksi, Vol. 8 No. 2 Agustus 2008: 212-232
- Suad, Husnan. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Sugiyono, 2005. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung : Alfabeta
- Susilowati, Luky dan Sumarto. 2010. *Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan NON-KEUANGAN yang Listing di BEI*. Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis.Vol.1, No.2.
- Tandelilin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Yogyakarta: Kanisius
- Widya. 2005. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi*. Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan, Edisi September, 244-262

