

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Obligasi, Produktivitas, dan *Leverage*
Terhadap Peringkat Obligasi
(Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 dan Diperingkat oleh PT. PEFINDO)

Saraswati Purwaningsih

Akuntansi, Ekonomi dan Bisnis Universitas Ahmad Dahlan

Yogyakarta, Indonesia

purwaningsih.saraswati@gmail.com

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan, umur obligasi, produktivitas, dan *leverage* terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, yang terdiri dari 11 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018 dan obligasinya diperingkat oleh PT. PEFINDO. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan ukuran perusahaan, produktivitas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Kata kunci: ukuran perusahaan, umur obligasi, produktivitas, *leverage*

I. Pendahuluan

Era globalisasi ini dunia bisnis berkembang dengan pesat. Setiap pelaku bisnis dituntut untuk mampu mengikuti perkembangan yang ada agar mampu bersaing di pasar global sehingga akan tercipta situasi bisnis yang kompetitif. Semakin tinggi tingkat persaingan bisnis, maka setiap pelaku bisnis akan semakin meningkatkan kinerjanya.

Pelaku bisnis dalam meningkatkan kinerjanya harus memiliki kreativitas dan inovasi yang selalu disesuaikan mengikuti perkembangan yang ada. Hal ini sangat penting mengingat persaingan bisnis semakin ketat sehingga pelaku bisnis dituntut untuk mampu mengambil keputusan dengan cepat dan tepat agar mampu bertahan di pasar dan mampu mengimbangi para kompetitor.

Perusahaan yang ingin melakukan inovasi terkadang terhambat oleh masalah pendanaan. Pasar modal menjadi sarana yang digunakan perusahaan untuk mengatasi masalah pendanaan tersebut. Selain itu, pasar modal juga menjadi sarana yang mampu meningkatkan partisipasi masyarakat dalam mengalokasikan dananya, sehingga pasar modal dapat menunjang pembiayaan pembangunan nasional (Ikhsan, Yahya dan Saidaturrahmi, 2012). Instrumen investasi di pasar modal yang banyak diminati dan banyak dikenal oleh masyarakat yaitu saham dan obligasi. Berbagai kemudahan berinvestasi dalam bentuk saham maupun obligasi di pasar modal telah disediakan oleh Pemerintah Indonesia dengan adanya Bursa Efek Indonesia (BEI), namun kepentingan masyarakat juga perlu dilindungi dengan meneliti terlebih dahulu kelayakan setiap perusahaan yang akan *listing* di BEI, karena

investasi merupakan suatu kegiatan yang memiliki risiko. Menurut Surya dan Wuryani (2015) risiko yang mungkin dihadapi oleh setiap instrumen investasi berbeda-beda karena saham dan obligasi memiliki tingkat pengembalian dan karakteristik yang berbeda pula. Investor yang kurang menyukai risiko, lebih tertarik dengan investasi dalam bentuk obligasi karena investasi pada obligasi menjadi alternatif pilihan dimana obligasi memiliki tingkat risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan investasi dalam bentuk saham. Sihombing dan Rachmawati (2015) menyatakan bahwa obligasi mampu memberikan jaminan pengembalian berupa pendapatan yang tetap serta jatuh tempo yang telah ditetapkan sedangkan saham tidak mampu memberikan jaminan pengembalian yang tetap, sehingga risiko berinvestasi pada saham lebih besar daripada berinvestasi pada obligasi.

Obligasi bukan berarti menjadi pilihan investasi yang lebih baik daripada saham, karena obligasi juga memiliki risiko yang dapat merugikan investor, meskipun beberapa penelitian sebelumnya menyatakan bahwa risiko investasi pada obligasi tidak sebesar risiko investasi pada saham. Pada dasarnya, obligasi merupakan surat pernyataan utang yang dikeluarkan oleh perusahaan penerbit obligasi kemudian surat tersebut dibeli oleh perusahaan pemegang obligasi yang akan dibayarkan selama jangka waktu yang telah ditetapkan berupa pokok pinjaman beserta bunganya. Risiko yang dapat muncul dari investasi pada obligasi yaitu kegagalan bayar yang dialami oleh perusahaan penerbit obligasi sehingga perusahaan tersebut tidak dapat membayar obligasinya.

Gagal bayar obligasi juga bukan menjadi hal yang baru dalam dunia investasi. Kasus gagal bayar pernah dialami oleh beberapa perusahaan besar di Indonesia, salah satunya yaitu kasus PT. Mobile 8 Telecom Tbk. yang mengalami gagal bayar obligasi sebanyak dua kali untuk kupon 15 Maret 2009 dan 15 Juni 2009. Perusahaan FREN juga pernah mendapatkan *suspense* saham maupun obligasi oleh BEI karena perusahaan tidak mampu membayar bunga obligasinya. Gagal bayar (*default*) menyebabkan lembaga pemeringkat PEFINDO menurunkan peringkat obligasi perusahaan tersebut dari 'idCC' menjadi 'idD' yang mana merupakan peringkat terendah dalam *range* penilaian PEFINDO (Veronica, 2015).

Fenomena gagal bayar membuat investor harus lebih selektif dalam mengambil keputusan investasi pada obligasi, sehingga investor memerlukan beberapa instrumen untuk memilih obligasi yang aman dan terjamin, salah satunya yaitu dengan mempertimbangkan peringkat obligasi. Sunarjanto dan Tulasi (2013) menyatakan bahwa seorang investor harus memperhatikan peringkat obligasi apabila hendak membeli obligasi. Peringkat obligasi merupakan skala risiko yang menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor yang ditunjukkan oleh kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman pada waktu yang telah ditetapkan. Peringkat obligasi merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan pihak pengutang (perusahaan penerbit obligasi) dan kemungkinan apa yang dapat dan akan dilakukan sehubungan dengan utang yang dimiliki, sehingga dapat dikatakan bahwa peringkat obligasi mencoba mengukur risiko *default*

atau risiko gagal bayar dari sebuah obligasi dimana kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya.

Investor dapat memperhatikan risiko gagal bayar obligasi dengan mempertimbangkan peringkat obligasi tersebut, karena setiap obligasi diperingkat oleh sebuah lembaga pemeringkat obligasi yang bertujuan untuk menilai kelayakan suatu obligasi. Di Indonesia terdapat beberapa lembaga pemeringkat obligasi. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari www.idx.co.id bahwa lima di antaranya sudah diakui oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Salah satu dari kelima lembaga tersebut ialah PEFINDO. Lembaga ini didirikan atas inisiatif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia. PEFINDO aktif mengumumkan hasil pemeringkatannya yang dapat dilihat di beberapa harian bisnis nasional atau langsung dari situs resmi PEFINDO pada www.pefindo.com. Selain itu, berdasarkan informasi yang diperoleh dari www.ibpa.co.id bahwa PEFINDO menguasai 90% pasar peringkat obligasi. Dikutip dari www.investor.id bahwa lembaga pemeringkan global bahkan tengah melakukan negosiasi untuk menanamkan saham pada PT. PEFINDO sebesar 15% dan sebesar 32,37% saham PEFINDO dimiliki oleh Bursa Efek Indonesia. Hal ini cukup membuktikan bahwa PEFINDO merupakan lembaga pemeringkat yang mengetahui dengan baik mengenai pasar obligasi dalam negeri.

Banyak faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi antara lain seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Surya dan Wuryani (2015), Veronica (2015), Sihombing dan Rachmawati (2015) serta Mahfudhoh dan

Cahyonowati (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap peringkat obligasi. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang cukup besar terhadap peringkat obligasi, karena ukuran perusahaan juga menentukan besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan sebagai jaminan untuk membayar obligasi. Hasil penelitian Veronica (2015) juga menyatakan bahwa umur obligasi berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena risiko gagal bayar yang akan didapat juga akan semakin besar. Faktor lain yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi yaitu produktivitas. Hal ini didasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Surya dan Wuryani (2015) yang menyatakan bahwa produktivitas berpengaruh secara positif terhadap peringkat obligasi. Tingkat produktivitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan akan menerima pendapatan yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan tingkat produktivitas yang rendah, sehingga perusahaan diharapkan mampu menggunakan pendapatan tersebut untuk membayar obligasinya. Surya dan Wuryani (2015) menyatakan bahwa *leverage* juga merupakan faktor lain yang berpengaruh secara negatif terhadap peringkat obligasi. Rendahnya rasio *leverage* menunjukkan bahwa hanya sedikit aktiva yang didanai dari hutang dan semakin kecil tingkat *leverage* suatu perusahaan, maka semakin kecil risiko gagal bayar yang mungkin dihadapi perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dikutip dari www.ibpa.co.id website

resmi Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI) yang mengatakan bahwa obligasi korporasi yang diterbitkan perusahaan *property* dan *real estate* menjadi salah satu yang dinilai paling menarik di mata investor institusi domestik. Menurut para analis, perusahaan *property* dan *real estate* memiliki potensi gagal bayar (*default*) yang relatif kecil, karena sektor ini berpotensi mencapai hasil kinerja yang lebih baik di masa yang akan datang. Rayendra Tobing, *Head of Investment Banking* PT. Indo Premier Securities mengatakan bahwa pasar properti Indonesia berada di antara sepuluh besar pertumbuhan tercepat dalam perekonomian pada tahun 2012. Jumlah obligasi sektor properti juga akan bertambah seiring peningkatan permintaan dari investor institusi domestik.

Penelitian ini mengacu dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Veronica (2015), Surya dan Wuryani (2015), Sihombing dan Rachmawati (2015), Mahfudhoh dan Cahyonowati (2014). Beberapa penelitian tersebut menguji banyak variabel untuk membuktikan apakah variabel-variabel tersebut berpengaruh terhadap peringkat obligasi, tetapi dalam penelitian ini penulis ingin menguji hanya variabel-variabel yang dinyatakan berpengaruh terhadap peringkat obligasi oleh peneliti sebelumnya yaitu ukuran perusahaan, umur obligasi, produktivitas, dan *leverage*. Peneliti ingin mengetahui apakah variabel-variabel tersebut berpengaruh terhadap peringkat obligasi di perusahaan sektor *property* dan *real estate* mengingat pasar obligasi dinilai menarik untuk prospek ke depan di mata para investor pada tahun 2013, sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini berada pada rentang tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Berdasarkan uraian di atas,

penulis ingin mengembangkan penelitian yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Obligasi, Produktivitas, dan *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 dan Diperingkat Oleh PT. PEFINDO”.

II. Kajian Pustaka

A. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menyatakan bahwa sinyal (*signal*) merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang dapat memberikan petunjuk bagi investor untuk mengetahui tentang bagaimana manajemen memandang prospek suatu perusahaan ke depan (Brigham dan Houston, 2011). Teori sinyal menjelaskan alasan mengapa suatu perusahaan perlu menyajikan informasi kepada pihak-pihak eksternal, baik informasi yang berhubungan langsung dengan keuangan perusahaan, maupun informasi yang tidak berhubungan langsung dengan keuangan perusahaan. Perusahaan berusaha menyajikan informasi tersebut dengan baik karena adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Peringkat obligasi menjadi penting karena mampu memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan.

B. Teori Asimetri Informasi (*Asymmetric Information Theory*)

Asimetri informasi merupakan sebuah keadaan dimana manajer mempunyai akses informasi yang tidak dimiliki oleh pihak eksternal perusahaan (Rahmawati, dkk, 2006 dalam Andika dan Sukartha, 2015). Teori ini menyatakan bahwa adanya ketidaksamaan informasi (*asymmetric information*) terjadi ketika investor dan manajer memiliki informasi yang berbeda mengenai prospek perusahaan. Hal ini dapat dijadikan peluang oleh perusahaan untuk melakukan praktik manajemen laba karena perusahaan dapat dengan mudah melakukan manipulasi informasi.

C. Obligasi

Menurut Martalena dan Malinda (2011) obligasi merupakan surat tanda hutang jangka panjang dari perusahaan yang mengeluarkan. Jangka waktu obligasi bervariasi dan umumnya adalah jangka panjang sekitar 5 sampai dengan 20 tahun. Obligasi adalah suatu cara untuk mengurangi intermediasi keuangan karena mereka memperoleh dana langsung dari masyarakat tanpa melalui bank bagi penerbitnya. Sedangkan bagi investor atau pemodalnya, obligasi adalah salah satu investasi yang lebih menguntungkan karena biasanya bunganya lebih tinggi dari deposito.

Menurut Gitman (2003) obligasi adalah instrumen hutang jangka panjang yang mengindikasikan bahwa sebuah perusahaan telah meminjam sejumlah uang tertentu dan berjanji untuk membayarnya di masa depan dengan syarat-syarat yang sudah ditentukan. Syarat yang ditentukan

sebelumnya adalah waktu jatuh tempo, *coupon interest rate*, dan periode pembayaran bunga.

D. Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi adalah opini tentang kelayakan kredit dari penerbit obligasi berdasarkan faktor-faktor risiko (*risk*) yang relevan. Peringkat yang diberikan terhadap obligasi bukan merupakan sebuah rekomendasi untuk membeli, menjual, atau mempertahankan suatu obligasi, tetapi opini ini berfokus pada kapasitas dan kemauan penerbit obligasi untuk memenuhi kewajibannya secara tepat waktu. Opini yang diberikan juga tidak menunjuk secara spesifik suatu obligasi melainkan juga untuk perusahaan penerbit obligasi tersebut. Tujuan utama proses pemberian peringkat adalah untuk memberikan informasi yang akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri perseroan yang menerbitkan surat hutang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada calon investor (Raharjo, 2003).

E. Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2010) ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan yang dapat dinilai melalui total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan keputusan terkait struktur modal. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar untuk membiayai aktivitas-aktivitas perusahaannya. Salah satu alternatif untuk memenuhi kebutuhan dana

tersebut adalah dengan menggunakan hutang. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi. Hal ini memperkecil kemungkinan perusahaan untuk bangkrut dan perusahaan akan lebih mampu memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan besar cenderung mempunyai utang yang lebih besar daripada perusahaan kecil.

F. Umur Obligasi

Umur obligasi (*maturity*) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya (Ma'arij dkk. 2014). Sucipta dan Rahyuda (2015) juga mendefinisikan umur obligasi sebagai *maturity* yang merupakan tenggang waktu jatuh tempo suatu obligasi. Umur obligasi (*maturity*) merupakan waktu yang dibutuhkan pemegang obligasi untuk menerima pembayaran kembali pokok hutang atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya dari perusahaan penerbit obligasi. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari satu tahun sampai dengan di atas lima tahun. Secara umum, semakin lama jatuh tempo obligasi, maka semakin besar tingkat ketidakpastian sehingga semakin besar pula risiko maturitas.

G. Produktivitas

Produktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan tersebut (Lina, 2010 dalam Widowati, Nugrahani, dan Kristanto 2013). Perusahaan yang memiliki produktivitas yang tinggi cenderung lebih mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat

produktivitasnya rendah karena tingkat penjualan yang tinggi dari perusahaan. Hal ini juga menunjukkan perusahaan yang tingkat produktivitasnya tinggi akan lebih mampu memenuhi kewajibannya secara lebih baik.

H. Leverage

Menurut Harahap (2015) *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini mampu melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak eksternal dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*).

III. Rerangka Pemikiran

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

H2 : Umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

H3 : Produktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

H4 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

IV. Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018 dan peringkat oleh PT. PEFINDO. Teknik pengambilan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling*. dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Metode *purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel yang didasarkan pada beberapa

pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Kriteria Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Obligasi perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI dan diperingkat PT. PEFINDO.	23
2	Obligasi perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI dan diperingkat PT. PEFINDO dan beredar selama tahun 2014-2018.	11
3	Jumlah sampel selama 5 tahun pengamatan	55
4	Sampel yang tidak lengkap datanya	(8)
5	Outlier data	(7)
6	Data akhir yang diuji	40

V. Metode Analisis Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Analisis linear berganda merupakan analisis mengenai beberapa variabel bebas dengan satu variabel terkait. Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas. Variabel terikat diasumsikan random atau acak, yang berarti mempunyai distribusi probabilistik. Variabel bebas diasumsikan memiliki nilai tetap (dalam pengambilan sampel yang berulang) (Ghozali, 2018).

VI. Hasil Penelitian dan Pembahasan

A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran_Perusahaan	40	5114274	45683774	18936043.25	1.035E7
Umur_Obligasi	40	0	1	.20	.405
Produktivitas	40	.11	.83	.3948	.22028
Leverage	40	.52	4.97	1.8962	1.19361
Peringkat_Obligasi	40	4	6	4.92	.474
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Output SPSS, diolah (2020)

B. UJI ASUMSI KLASIK

1. Uji Normalitas

Berdasarkan uji statistik *One Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai sig. sebesar 0,057 yang berarti $> 0,05$. Dengan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa residual data pada penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil output menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10 yaitu ukuran perusahaan menunjukkan nilai *Tolerance* sebesar 0,880, umur obligasi menunjukkan nilai *Tolerance* sebesar 0,848, produktivitas menunjukkan nilai *Tolerance* sebesar 0,484, *leverage* menunjukkan nilai *Tolerance* sebesar 0,462 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang

lainnya lebih dari 95%. Hasil dari nilai VIF juga menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 yaitu ukuran perusahaan menunjukkan nilai VIF sebesar 1,136, umur obligasi menunjukkan nilai VIF sebesar 1,179, produktivitas menunjukkan nilai VIF sebesar 2,064, *leverage* menunjukkan nilai VIF sebesar 2,163. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi yang digunakan.

3. Uji Autokolerasi

Berdasarkan hasil output nilai DW sebesar 1,290. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 40 (n) dan jumlah variabel independen 4 (k=4) menunjukkan nilai $dL=1,2848$ dan $dU=1,7209$ sehingga nilai $4-1,2848=2,7152$ dan nilai $4-1,7209=2,2791$. Oleh karena nilai DW 1,290 lebih besar dari 1,2848 (dL) dan kurang dari 1,7209 (dU) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi pada model regresi ini.

4. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil output menunjukkan nilai sig. sebesar $0,069 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari heteroskedastisitas. Sehingga ditinjau dari asumsi heteroskedastisitas, model regresi yang digunakan sudah bagus.

C. ANALISIS REGRESI

Berdasarkan output maka persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = 5.136 + 0,659 X_2 + e$$

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan nilai konstanta peringkat obligasi (Y) sebesar 5,136 menyatakan bahwa jika semua variabel independen tidak ada, maka peringkat obligasi sebesar 5,136. Koefisien regresi sebesar 0,659 pada (X_2) menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% umur obligasi, maka akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 0,659.

D. UJI HIPOTESIS

1. Koefisien Determinan

Dari output diperoleh besarnya adjusted R^2 adalah sebesar 0,234. Hal ini berarti ukuran perusahaan, umur obligasi, produktivitas, dan *leverage* berpengaruh sebesar 23,4% terhadap peringkat obligasi sedangkan 76,6% dipengaruhi variabel lain.

2. Uji Signifikansi Keseluruhan dari Regresi Sampel (Uji Statistik F)

Berdasarkan output spss diperoleh nilai F hitung sebesar 3,973 dengan nilai signifikan sebesar 0,009. Nilai F tabel yang diperoleh dari $k = 4$ dan $df (n-k) = 36$ memperoleh hasil F tabel sebesar 2,63, nilai yang di peroleh dari $\text{sig. } 0,009 < 0,05$ dan nilai F tabel sebesar $2,63 < 3,973$ nilai F hitung. Maka secara simultan ukuran perusahaan, umur obligasi, produktivitas, dan *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Hasil uji statistik pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan taraf signifikan sebesar 0,148 sehingga nilai tersebut $> 0,05$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (X_1) tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi dan H_1 ditolak. Hasil uji statistik pada variabel umur obligasi menunjukkan taraf signifikan sebesar 0,001 sehingga nilai tersebut $< 0,05$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa umur obligasi (X_2) berpengaruh terhadap peringkat obligasi dan H_2 diterima. Hasil uji statistik pada variabel produktivitas menunjukkan taraf signifikan sebesar 0,226 sehingga nilai tersebut $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel produktivitas tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi dan H_3 ditolak. Hasil uji statistik pada variabel *leverage* menunjukkan taraf signifikan sebesar 0,314 sehingga nilai tersebut $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi dan H_4 ditolak.

VII. Kesimpulan

Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dan diperingkat oleh PT. PEFINDO. Umur obligasi mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dan diperingkat oleh PT. PEFINDO. Produktivitas tidak mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2014-2018 dan diperingkat oleh PT. PEFINDO. *Leverage* tidak mempunyai pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dan diperingkat oleh PT. PEFINDO.

DAFTAR PUSTAKA

- Andika dan Sukartha. 2015. Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 13(3), 1057-1069.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. (2011). *Manajemen Keuangan* (Edisi 8). Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. 25 (Edisi 9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. (2003). *Principles of Managerial Finance, 10th ed.* International Editions Financial Series. Boston: Addison-Wesley.
- Hanafi, Mamduh M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFYogyakarta.
- Hanif dan Bustaman. 2017. Pengaruh *Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size* dan *Earning Per Share* Terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Jurnal ilmiah mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 2(1), 73-81.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (Edisi 1). Jakarta: Rajawali Pers.
- Hartono, Jogiyanto. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 10). Yogyakarta : BPFYogyakarta.
- [http://www.ibpa.co.id/NewsAnnouncement/ArsipBerita/tabid/126/EntryId/443/Pe
findo-Kuasai-90-Pasar-Peringkat-Obligasi.aspx](http://www.ibpa.co.id/NewsAnnouncement/ArsipBerita/tabid/126/EntryId/443/Pefindo-Kuasai-90-Pasar-Peringkat-Obligasi.aspx), diakses 16 September 2019.
- [https://www.ojk.go.id/id/kanal/perbankan/Pages/Lembaga-Pemeringkat-Diakui-
OJK.aspx](https://www.ojk.go.id/id/kanal/perbankan/Pages/Lembaga-Pemeringkat-Diakui-OJK.aspx), diakses 29 Mei 2019.
- <http://www.pefindo.com/index.php/pageman/page/about-us.php>, diakses 29 Mei 2019.

- Ikhsan, A. E., Yahya, M. N., dan Saidaturrahmi. 2012. Peringkat Obligasi Dan Faktor Yang Mempengaruhinya. *Pebkis Jurnal*, 4(2), 115-123.
- Ma'arij, A. dkk. 2014. Analisis faktor akuntansi dan non akuntansi yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI dan diperingkat oleh PEFINDO periode 2009-2013. *Jurnal FEKON*, 1(2), 1-13.
- Mahfudhoh, R. U., dan Cahyonowati, N. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1(1), 1-13.
- Mariani, Yudiaatmaja, dan Yulianthini. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham. *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen*, 4, 1-10.
- Martalena dan Malinda, M. (2011). *Pengantar Pasar Modal* (Edisi 1). Yogyakarta: Andi.
- Pambudi, Alif Rahman. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, Umur Obligasi dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Industri Transportasi*. Skripsi. Surabaya: Perpustakaan STIE Perbanas Surabaya.
- Prastowo, Dwi. (2011). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi* (Edisi 3). Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Raharjo, Supto. (2003). *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sihombing, H. J., dan Rachmawati, E. N. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akutansi I*, 24(1), 95-117.
- Sucipta, N. K. S. N., dan Rahyuda, Henny. 2016. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Maturity Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Manajemen UNUD, 5(11), 6964-6993.
- Sunarjanto, N. A., dan Tulasi, D. 2013. Kemampuan Rasio Keuangan dan Corporate Governance Memprediksi Peingkat Obligasi Pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 17(2).

Surya, E. I., dan Wuryani, E. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size), Profitabilitas, Likuiditas, Produktivitas, Dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Mahasiswa Universitas Negeri Surabaya*, 3(2).

Veronica, A. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 13(2), 271-282.

Widowati, D., Nugrahanti, Y., dan Kristanto, A. B. 2013. Analisis Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Yang Berpengaruh Pada Prediksi Peringkat Obligasi Di Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 13(1), 35-54.

www.idx.co.id, diakses 29 Mei 2019.