

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2021

IMELDA R. PURBA¹
A. MAHENDRA²

^{1,2}Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Katolik Santo Thomas
Imelda.rimenda.purba@gmail.com¹, mahendraroshan7@gmail.com²

ABSTRACT

The purpose of this study is to obtain empirical evidence that there is an influence between the variables of profitability, liquidity, and leverage on bond ratings in property and real estate companies in the 2019-2021 period.

This type of research is quantitative research. The data used in this study is secondary data. The population in this study includes all property and real estate companies listed on the IDX in the 2019-2021 period. The sample in this study were 10 companies that met the criteria. The sampling technique in this study used purposive sampling. The data analysis used to test the hypothesis is logistic regression with a significance level of 5% and by using the SPSS version 25 tool. The results of this study indicate that the variables of profitability, liquidity, and leverage partially and simultaneously affect bond ratings.

Keywords: *Profitability, Liquidity, Leverage and Bond Rating*

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peranan penting bagi perekonomian suatu negara. Banyak negara yang berlomba memajukan pasar modal melalui berbagai kebijakan. Pasar modal menjadi pilihan bagi kalangan masyarakat yang memiliki keinginan untuk berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga emiten berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut investor menguntungkan. Dalam transaksi di pasar modal investor dapat langsung meneliti dan menganalisis keuntungan masing-masing perusahaan yang menawarkan modal. Begitu investor anggap menguntungkan dapat langsung membeli dan menjualnya kembali pada saat harga naik dalam pasar yang sama. Jadi, dalam hal ini investor dapat pula menjadi penjual kepada para investor lainnya (Riswandi, 2018). Salah satu bentuk pendanaan yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan untuk membiayai investasinya adalah dengan menerbitkan obligasi. Obligasi selain digunakan sebagai sarana melakukan ekspansi juga dapat digunakan sebagai sarana dalam memperkuat permodalan bagi perusahaan. Obligasi adalah surat berharga dalam bentuk sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Obligasi bagi investor merupakan media investasi alternatif diluar deposito bank, sedangkan bagi emiten obligasi ini merupakan media sumber dana diluar kredit perbankan (Sari, 2007). Bagi

para emiten, obligasi merupakan sekuritas yang relatif lebih aman dibandingkan dengan saham karena biaya emisinya lebih murah dibandingkan dengan saham (Husnan, 2000).

Investor yang berinvestasi dalam instrumen obligasi akan memperoleh return berupa bunga obligasi dan nilai pokok ketika obligasi jatuh tempo. Dibandingkan dengan saham terdapat beberapa kelebihan dari obligasi, diantaranya: volatilitas obligasi lebih rendah dibandingkan dengan saham sehingga daya tarik saham berkurang dan obligasi memberikan tingkat return yang positif serta memberikan pendapatan yang tetap sehingga banyak investor yang akhirnya memutuskan untuk berinvestasi dalam instrumen obligasi dibandingkan saham (Purwaningsih, 2008). Investasi pada obligasi memang lebih aman, namun obligasi tetap memiliki risiko yaitu risiko tingkat suku bunga dan risiko perusahaan tidak mampu membayar kupon obligasi atau pokok hutang obligasinya. Risiko obligasi tersebut dapat diminimalisir melalui peringkat obligasi (Sari & Badjra, 2016).

Seorang pemilik modal yang berminat membeli obligasi, haruslah memperhatikan peringkat obligasi, karena peringkat obligasi mencerminkan informasi dan memberikan signal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan. Peringkat obligasi merupakan skala resiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Menurut Altman and Nammacher dalam Ketz and Maher (1990) dalam Sari (2007), skala tersebut menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor yang ditunjukkan oleh kemampuan suatu emiten (sebagai penerbit obligasi) dalam membayar bunga dan pelunasan pokok obligasi pada akhir masa jatuh temponya. Peringkat obligasi sangat penting karena mampu memberikan pernyataan informatif dan memberikan signal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan. Peringkat yang baik tidak hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, tetapi juga dapat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berlangsung secara efektif dan efisien karena mampu mengelola utang untuk kemajuan usaha yang dijalankan (Septyawanti, 2013). Secara umum obligasi dibagi dalam dua peringkat yaitu investment grade (AAA, AA, A, BBB) dan non investment grade (BB, B, CCC, dan D).

Peringkat obligasi diberikan oleh suatu perusahaan atau lembaga penilai obligasi mengenai kelayakan atau kemampuan dari penerbit obligasi. Menurut OJK, pemeringkat efek adalah penasihat investasi berbentuk perseroan terbatas yang melakukan kegiatan pemeringkatan dan memberikan peringkat. Termasuk menentukan peringkat obligasi. Perusahaan atau lembaga pemeringkat efek ini wajib mendapat izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dalam melaksanakan kegiatan pemeringkatan, seperti peringkat obligasi harus dilakukan secara independen, bebas dari pengaruh pihak manapun, objektif, dan dapat dipertanggungjawabkan (cermati.com). Di Indonesia terdapat dua agen pemeringkat sekuritas utang yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT Kasnic Credit Rating Indonesia (Rahardjo, 2003).

PT. Pefindo merupakan lembaga pemeringkat Nasional tertua di Indonesia yang telah di percayai oleh banyak perusahaan untuk melakukan pemeringkatan. Metodologi pemeringkatan yang digunakan PT. Pefindo secara garis besar dapat di kelompokkan menjadi tiga risiko utama, yaitu: risiko bisnis, risiko industri, dan risiko keuangan. Penilaian risiko industri yang digunakan oleh PT. Pefindo adalah bagaimana pertumbuhan dan stabilitas industri, pendapatan dan struktur biaya atau bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi yang dilihat melalui *Earnig berfore Interest and Tax (EBIT)*, bagaimana persaingan di dalam industri, peraturan dan profil keuangan yang meliputi: tingkat utang, perlindungan arus kas, kualitas aset, profitabilitas dan likuiditas (Dewi & Yasa, 2016).

Tabel 1. Peringkat Obligasi yang Dikeluarkan Pefindo

Peringkat	Kemampuan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang
idAAA	Superior, peringkat tertinggi
idAA	Sangat kuat
idA	Kuat
idBBB	Memadai
idBB	Agak Lemah
idB	Lemah
idCCC	Rentan
idSD	Gagal Sebagian
idD	Gagal Bayar (default)

Rating tertinggi adalah idAAA yang menunjukkan kualitas terbaik atau perusahaan mempunyai tingkat risiko *default* yang paling rendah. Sedangkan klasifikasi *rating* paling rendah idD yang menunjukkan perusahaan *default*. Obligasi dengan rating idAAA sampai dengan idBBB termasuk dalam kategori obligasi yang layak untuk investasi (*investment grade*) sedangkan obligasi dibawah idBBB termasuk dalam kategori *non investment grade* dan dinilai bersifat spekulatif untuk investasi. Peringkat dari idAAA sampai idB dapat dimodifikasi dengan tambahan tanda plus (+) atau minus (-) untuk menunjukkan kekuatan relatif dalam kategori peringkat. Ini disebut *rating outlook*. Dibawah ini definisi dan istilahnya:

Tabel 2. Rating Outlook

No.	Outlook	Kemampuan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang
1.	Positive	Peringkat bisa ditingkatkan
2.	Negative	Peringkat bisa diturunkan
3.	Stable	Peringkat mungkin tidak berubah
4.	Developing	Peringkat bisa dinaikkan atau diturunkan

Untuk melakukan investasi pada obligasi, selain diperlukan dana yang cukup, pemilik modal juga memerlukan pengetahuan yang cukup tentang obligasi serta diikuti dengan naluri bisnis yang baik untuk bisa menganalisis atau memperkirakan factor-factor yang bisa mempengaruhi investasi pada obligasi (Amilia & Devi, 2007). Dalam penelitian ini akan menguji kembali beberapa factor yang mempengaruhi peringkat obligasi, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan leverage.

Menurut Syafri (2008) dalam penelitian Suryawan & Wirawijaya (2017), rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, antara lain: tingkat pengembalian atas investasi, kinerja operasi dan pemanfaatan aset. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik kemampuan perolehan keuntungan perusahaan tersebut (Fahmi, 2014). Dimana keuntungan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dapat digunakan untuk membayar kewajiban-kewajiban perusahaan beserta bunganya. Maka hal ini dapat mempengaruhi peringkat obligasi suatu perusahaan menjadi tinggi.

Secara teoritis, likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan

dengan memegang fleksibilitas keuangan suatu perusahaan. Laba memiliki peranan yang sangat dominan dalam sebuah perusahaan untuk menentukan apakah perusahaan tersebut akan pailit atau dapat terus bertahan di dunia perindustrian. Salah satu cara agar perusahaan dapat mempertahankan serta memajukan perusahaannya yaitu dengan terus memantau tingkat likuiditas perusahaannya. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Perusahaan harus dapat menjaga likuiditasnya dengan cara mengatur kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar tingkat aset lancar suatu perusahaan, semakin besar likuiditas perusahaan (Shalini, 2020). Sehingga hal ini akan memberikan peringkat obligasi yang tinggi bagi suatu perusahaan karena perusahaan dapat menjaga tingkat likuiditas yang baik.

Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan modal untuk melaksanakan kegiatannya, baik untuk memenuhi kebutuhan investasi jangka panjang maupun kegiatan operasional sehari-hari perusahaannya. Ada dua sumber pembiayaan yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasinya, yaitu sumber pembiayaan yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri (*internal financing*) dan sumber pembiayaan yang berasal dari luar perusahaan (*external financing*). Sumber dana eksternal antara lain melalui hutang atau dengan cara menerbitkan saham dan obligasi. Sedangkan sumber dana internal terdiri dari modal sendiri yang berasal dari pemiliknya dan laba ditahan (*retained earnings*). Apabila perusahaan memilih hutang sebagai sumber pembiayaannya maka perusahaan akan dikenakan beban bunga dari hutang tersebut. Perusahaan harus dapat menentukan perbandingan proporsional sumber dana antara modal asing/hutang dengan modal sendiri yang akan digunakan perusahaan untuk membiayai tambahan investasinya, yang disebut dengan istilah struktur modal. Perusahaan yang cenderung menggunakan dana eksternal untuk mendanai tambahan investasinya akan membagikan deviden yang lebih besar, namun disisi lain perusahaan juga harus membayar bunga atas hutangnya (Sairin, 2018).

Jika leverage cukup tinggi, maka hal tersebut menunjukkan tingginya penggunaan utang dalam suatu perusahaan. Tingkat leverage yang tinggi dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga memiliki resiko kebangkrutan yang cukup besar. Tetapi apabila perusahaan dapat mengelola tingkat utang dengan baik, maka justru perusahaan tersebut dapat menambah profitnya. Misalnya dengan cara melakukan ekspansi usaha dengan membuka pabrik baru dan menambah produk-produk baru. Maka, leverage yang tinggi dan dapat mempengaruhi peringkat obligasi tergantung bagaimana perusahaan mengelola utang-utangnya secara efektif dan efisien.

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam sektor *property* dan *real estate*. Trend investasi yang selalu berkembang dan dicari oleh masyarakat Indonesia baik yang tua maupun yang muda salah satunya yaitu investasi dalam bentuk tanah atau properti. Berbeda dari investasi pada pasar modal, investasi pada properti dinilai lebih aman dibandingkan dengan investasi pada pasar modal (saham). Investasi dalam bentuk tanah ataupun bangunan merupakan investasi yang dianggap paling aman karena memiliki fisik. Faktor lain yang menjadikan properti sebagai sasaran utama investasi yaitu harganya yang selalu naik. Harga yang selalu naik ini membuat banyak pihak tergiur untuk berinvestasi pada properti karena dapat memperkirakan keuntungan yang akan diperoleh (Setiawan et al., 2021). Bisnis tersebut dikenal memiliki sifat yang cepat berubah (*volatile*), persaingan ketat, persisten dan kompleks. *Supply* tanah berbanding terbalik dengan *demand* konsumen. Kebutuhan penduduk akan tempat tinggal, pusat perbelanjaan, perkantoran, taman hiburan, dan lain-lain tidak sebanding dengan tanah ada. Investasi dibidang *real estate and property* sudah pasti menguntungkan bagi para investor. Hal-

hal tersebut mengakibatkan industri pada sub sektor *Property* dan *Real Estate* terus berkembang pesat dan semakin banyak perusahaan yang ikut andil dalam pemanfaatan peluang tersebut (Asmi, 2014).

Sejak awal tahun 2020, indeks saham sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan mencatatkan penurunan terdalam, yakni 19,69% *year to date*. Dari 97 saham yang menjadi anggota sektor ini, sebanyak 58 saham turun, 24 naik, dan 15 stagnan (Kompas, 2020). Hal ini dikarenakan investor menghadapi tingkat ketidakpastian yang tinggi mengenai dampak yang ditimbulkan oleh Covid-19, baik secara fisik maupun finansial (Baek et al., 2020). Pengaruh Covid-19 yang cenderung negatif juga terjadi di pasar modal. Nasution et al. (2020) menyatakan bahwa pandemi Covid-19 membawa pasar modal ke arah yang cenderung negatif akibat rendahnya sentimen investor terhadap pasar. Hal ini salah satunya dapat dilihat melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ketika pandemi yang berbeda daripada saat sebelum adanya pandemi.

Bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap peringkat obligasi menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Pada penelitian Almilia & Devi (2007), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan likuiditas merupakan variable yang paling dominan dan berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Dewi & Yasa (2016) dalam penelitiannya, mengungkapkan bahwa profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Kustiyaningrum (2016) menyatakan bahwa leverage dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi secara parsial. Sedangkan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Magreta & Nurmayanti (2009) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi secara parsial. Sari dan Badjra (2016) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Septyawanti (2013) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan leverage dan profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi secara parsial.

Untuk itu berdasarkan fenomena yang telah disebutkan dan perbedaan dari beberapa hasil penelitian sebelumnya, maka penulis tertarik untuk meneliti dan melihat kembali apakah profitabilitas, likuiditas, dan leverage mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi pada emiten properti dan *real estate*.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka masalah penelitian dirumuskan :

1. Apakah *Profitabilitas* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan properti dan *real estate*?
2. Apakah *Likuiditas* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan properti dan *real estate*?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan properti dan *real estate*?

4. Apakah *Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan properti dan *real estate*?

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Signalling Theory

Signalling theory merupakan teori yang membahas tentang signal-signal yang timbul dari keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Fahmi, 2014). Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Teori sinyal mengemukakan alasan mengapa suatu perusahaan perlu untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak luar, salah satunya adalah untuk keperluan pasar modal. Hal tersebut dikarenakan adanya suatu asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar. Asimetri informasi tersebut terjadi karena salah satu pihak memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak lain. Kurangnya informasi oleh pihak luar (investor, kreditor) terhadap perusahaan membuat mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan (Mahfudhoh, 2014).

Teori sinyal dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, dan peringkat obligasi. Profitabilitas memberikan gambaran sejauh mana keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka perusahaan dinilai semakin efektif dalam menghasilkan laba, sehingga kemampuan perusahaan dalam melunasi pokok pinjaman dan membayar bunga semakin baik dan peringkat obligasinya akan tinggi. Likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajibannya dalam jangka waktu relatif pendek. Perusahaan yang mampu melunasi kewajiban pendeknya dengan baik menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi keuangan yang kuat. Kuatnya kondisi keuangan perusahaan tersebut dapat menandakan bahwa kemungkinan pelunasan kewajiban jangka panjangnya juga akan semakin baik, sehingga nantinya akan memengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan. Semakin tinggi nilai rasio leverage maka semakin besar risiko kegagalan perusahaan. Nilai leverage yang besar dapat memberikan sinyal bahwa adanya ketidakpastian perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo, sehingga risiko gagal bayar yang akan ditanggung investor akan semakin tinggi yang nantinya akan memengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan.

2. 2. Peringkat Obligasi

Obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut (BEI, 2010). Magreta dan Nurmayanti (2009), mengemukakan dalam penelitiannya bahwa peringkat obligasi merupakan indicator ketepatanwaktuan pembayaran pokok dan bunga utang obligasi. Selain itu, peringkat obligasi mencerminkan skala resiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Dengan demikian peringkat obligasi menunjukkan skala keamanan obligasi dalam membayar kewajiban pokok dan bunga secara tepat waktu. Semakin

tinggi peringkat obligasi, maka menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari risiko default.

Menurut Manurung dkk. (2008) dalam Mahfudhoh (2014) obligasi merupakan salah satu sumber pendanaan (financing) bagi pemerintah dan perusahaan yang dapat diperoleh dari pasar modal. Secara sederhana, obligasi merupakan suatu surat berharga yang dikeluarkan oleh penerbit (issuer) kepada investor (bondholder), dimana penerbit akan memberikan suatu imbalan hasil (return) berupa kupon yang dibayarkan secara berkala dan nilai pokok (principal) ketika obligasi tersebut mengalami jatuh tempo.

Penerbitan obligasi dapat ditinjau dari dua sisi, yaitu perusahaan maupun dari sisi investornya. Dari sisi perusahaan, obligasi merupakan salah satu sumber pendanaan selain pinjaman atau pun kredit bank. Salah satu tujuan utama perusahaan menerbitkan obligasi adalah untuk memperbesar nilai perusahaan melalui biaya yang relatif murah dibandingkan dengan penerbitan saham baru dengan konsekuensi risiko yang lebih besar. Dari sisi investor, obligasi merupakan investasi yang cenderung lebih aman karena obligasi memberikan pendapatan tetap berupa kupon bunga yang dibayarkan secara reguler serta pokok utang yang dibayarkan sesuai dengan jatuh tempo yang telah disepakati (Mahfudhoh, 2014).

Peringkat obligasi dalam penelitian ini merupakan variable dummy, sehingga diukur dengan memberikan nilai 1 untuk obligasi yang investment grade dan 0 untuk obligasi yang non-investment grade.

2.3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Kasmir, 2012). Laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman bagi kreditor sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Investor lebih menginginkan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi karena investor beranggapan bahwa dengan profitabilitas yang tinggi, perusahaan mampu memberikan pengembalian investasi yang tinggi (Shalini, 2020).

Profitabilitas penting untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang yang mencerminkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Rasio profitabilitas dapat diindikasikan oleh margin keuntungan, daya penghasilan dasar, pengembalian aset, dan laba atas ekuitas. Pertumbuhan laba menunjukkan potensi laba yang lebih tinggi dan prospek perusahaan yang lebih baik. *Return On Asset (ROA)* adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya total aktiva, yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus sbb:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : Erari (2014)

2.4. Likuiditas

Rasio lancar (*Current ratio*) adalah ukuran yang umum yang digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan utang ketika ketika jatuh tempo. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Artinya, setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Sumber : Erari (2014)

2.5. Leverage

Rasio utang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dan total aktiva. Dengan kata lain, rasio utang mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Kasmir (2010) mendefinisikan *debt to equity ratio* sebagai “ukuran yang dipakai untuk menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan, dan setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham (Kundiman & Hakim, 2016). Perusahaan dengan rasio utang diatas rata-rata industri menjadi tanda bahaya karena akan sulit bagi perusahaan meminjam tambahan dana tanpa harus menghimpun ekuitas terlebih dahulu (Brigham dan Houston, 2013).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber : Erari (2014)

2.6 Kerangka Teoritis Dan Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

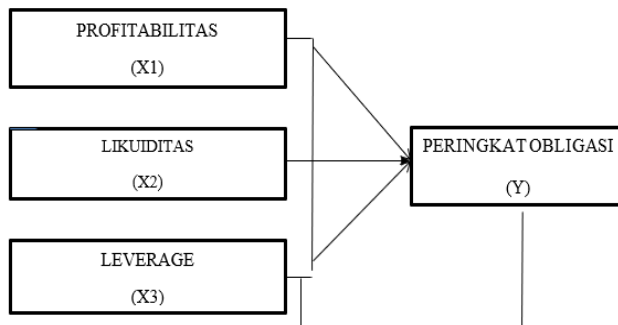
Menurut Horne (2012) dalam Shalini (2020), profitabilitas dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan semakin baik kinerja perusahaannya, sehingga semakin tinggi profitabilitas akan meningkatkan peringkat obligasi perusahaan dimata investor.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Burton dan Hardwick (2000) dalam Mahfudhoh (2014) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara keuangan akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Dengan begitu terdapat kemungkinan bahwa likuiditas dapat memberikan sinyal kepada investor apakah perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajibannya tepat waktu dengan ketersediaan dana yang ada.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Peringkat Obligasi

Debt to equity ratio digunakan untuk mengukur sejauhmana kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban dalam bentuk utang terhadap modal yang dimiliki perusahaan. Para investor cenderung akan menghindari perusahaan yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi, karena investor tidak mau mengambil risiko atas kebangkrutan perusahaan tersebut. Tingkat leverage yang tinggi kurang baik karena tanggungan terhadap beban bunga utang, sehingga menyebabkan perusahaan tidak mampu untuk melunasi seluruh kewajibannya termasuk obligasi, maka akan berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan yaitu menjadi kurang baik.



2.7 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara atas masalah yang telah dirumuskan. Dari penjelasan teori dan perumusan masalah diatas, maka Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.
2. Likuiditas berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.
3. Leverage berpengaruh negatif terhadap Peringkat Obligasi.
4. Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi secara simultan.

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Desain dalam penelitian adalah salah satu cara yang sifatnya sistematis dan objektif dengan tujuan untuk memperoleh, mengumpulkan informasi atau data-data yang diteliti secara efisien, yang dapat digunakan sebagai pedoman dalam melaksanakan penelitian. Metode penelitian ini meliputi: populasi dan sampel, operasional variabel, teknik pengumpulan data, teknik analisis dan hipotesis.

3.2 Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2011) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

Menurut Sugiyono (2011) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik mengambil sampel dari populasi yang diperkirakan paling cocok untuk dikumpulkan datanya dan pengambilan data disesuaikan dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Sampel yang diteliti adalah 10 perusahaan, sehingga pengamatan yang dijadikan sampel adalah sebanyak $(10 \times 3 \text{ tahun}) = 30$ pengamatan.

3.3 Operasionalisasi Variabel

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang atau objek yang mempunyai variasi antara satu dengan yang lainnya dalam kelompok itu (Sugiyono,2011).

Variabel-variabel yang dipakai dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Peringkat obligasi adalah surat utang jangka panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut (Sari, 2007).
2. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Kasmir, 2012). Laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman bagi kreditor sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek.
3. Likuiditas (*Current ratio*) adalah ukuran yang umum yang digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan utang ketika ketika jatuh tempo. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek.
4. Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dan total aktiva. Dengan kata lain, rasio utang mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yakni adalah laporan keuangan (audit) perusahaan Properti dan *Real Estate* tahun 2019 sampai dengan tahun 2021 yang diperoleh dari situs resmi BEI, yaitu www.idx.co.id yang terdiri dari variabel Peringkat Obligasi, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Peringkat Obligasi.

3.5 Metode Analisis

Dalam penelitian ini, metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis statistik dengan menggunakan software SPSS. Sebelum data dianalisis, maka untuk keperluan analisis data tersebut, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis. Untuk pengujian hipotesis dilakukan analisis regresi linier berganda.

Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian diuji adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b1 ROA + b2 CR + b3 DER + e$$

Keterangan :

Y : Peringkat Obligasi, 1 = jika peringkat obligasi termasuk ke dalam investment grade dan 0 = jika peringkat obligasi termasuk ke dalam non-investment grade.

α : Konstanta

b1, b2, b3 : Koefisien Regresi

ROA : Return On Asset (Profitabilitas)

- CR** : *Current Ratio (Likuiditas)*
DER : *Debt To Equity Ratio (Leverage)*
e : Variabel gangguan

3.6 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan secara uji *multivariate* dengan menggunakan regresi logistik. Regresi logistik digunakan karena variabel dependennya berupa non- metric yaitu kategori 1 dan 0. Tujuan regresi logistik untuk memperkirakan besarnya probabilitas kejadian tertentu. Regresi logistik menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat diprediksi variabel bebasnya. Analisis pengujian dengan *regresi logistik* menurut Ghozali (2005) memperhatikan hal – hal sebagai berikut :

a. Menilai Kelayakan Model Regresi

Menurut Ghozali (2005) Analisis pertama yang dilakukan adalah menilai kelayakan model *regresi logistik* yang digunakan. Pengujian kelayakan model *regresi logistik* dilakukan dengan menggunakan: ***Goodness of fit test***, yang diukur dengan nilai *Chi-Square* pada bagian bawah uji *Hosmer and Lemeshow*.

b. Penilaian Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

c. Koefisien Determinasi Nagelkerke *R square*

d. Menguji Koefisien Regresi

Dalam pengujian koefisien regresi perlu memperlihatkan beberapa hal berikut ini :

1. Tingkat signifikan (α) yang digunakan sebesar 5 persen.
2. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis didasarkan pada signifikan *p-value* (*probability value*).
 - Jika $p\text{-value} > \alpha$, maka hipotesis alternatif ditolak
 - Jika $p\text{-value} = 0$, maka hipotesis alternatif diterima
 - Jika $p\text{-value} < \alpha$, maka hipotesis alternatif diterima

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

Syarat dalam menggunakan model regresi berganda dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS) adalah terpenuhinya semua asumsi klasik agar hasil pengujian tidak bersifat bias dan efisien (*Best Linear Unbiased Estimator/BLUE*). Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini antara lain uji normalitas dan uji multikolinearitas.

A. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Hasil uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 3 sebagai berikut ini :

Tabel 3. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual	
N	30

Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.49587257
Most Extreme Differences	Absolute	.266
	Positive	.234
	Negative	-.266
Test Statistic		.266
Asymp. Sig. (2-tailed)		.058 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Hasil Output SPSS 25

Pengujian normalitas ini dilakukan dengan menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test. Hasil pengujian tersebut memperlihatkan nilai signifikansi di atas 0,05 yaitu sebesar 0,058 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel residual telah terdistribusi normal.

B. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi linier antar variabel independen dan data yang diperoleh tidak boleh terdapat unsur multikolinearitas.

Tabel 4. Correlations

		ROA	CR	DER	OBLIGASI
ROA	Correlation	1.000	.403	-.260	-.080
CR	Correlation	.403	1.000	-.609	-.179
DER	Correlation	-.260	-.609	1.000	.114
OBLIGASI	Correlation	-.080	-.179	.114	1.000

a. Cells contain zero-order (Pearson) correlations.

Sumber : Hasil Output SPSS 25

Tabel diatas menunjukkan korelasi antar variabel. Syarat untuk menguji multikolinearitas ini dengan melihat koefisien korelasi antar variabel. Nilai korelasi yang ditunjukkan pada tabel kurang dari 0,80 maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut memiliki korelasi yang sedikit dan signifikan sehingga variabel-variabel ini bisa dikatakan bebas dari multikolinearitas.

4.1.2. Pengujian Hipotesis

Regresi logistik digunakan untuk menguji apakah profitabilitas, likuiditas dan leverage berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

A. Menilai Kelayakan Model Regresi

Langkah pertama yang dilakukan adalah menilai kelayakan model regresi. Model regresi dikatakan mampu memprediksi nilai observasi dengan menggunakan nilai *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit*. Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit* sama dengan atau lebih kecil dari 0.05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hal tersebut berarti terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya, sehingga model dikatakan tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Sebaliknya, jika nilai statistiknya lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol (H_0) diterima dan hal tersebut

terbukti bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya. Hasil dari penilaian kelayakan model regresi tersebut dapat dilihat pada Tabel berikut :

Tabel 5.

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	7.769	8	.456

Sumber : Hasil Output SPSS 25

Dapat dilihat pada Tabel 5. bahwa besarnya nilai statistik *Hosmer and Lemeshow Goodness-of-Fit* sebesar 7.769 dengan nilai probabilitas signifikansi 0.456 yang berarti lebih besar dari 0.05. Sehingga dapat diketahui bahwa H_0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa model regresi logistik yang digunakan telah sesuai dan model regresi layak digunakan untuk analisa selanjutnya.

B. Menilai Keseluruhan Model

Dalam regresi logistik, hasil selisih statistik *-2log-likelihood* antaramodel regresi logistik yang menggunakan satu set variabel bebas dan model yang lebih sederhana (*simpler model*) dapat digunakan untuk mengetahui apakah model regresi logistik yang menggunakan satu set variabel bebas lebih baik dalam hal mencocokkan atau menyesuaikan data dibandingkan model regresi logistik yang sederhana. Jika statistik *-2log-likelihood* pada model regresi logistik yang menggunakan satu set variabel bebas lebih kecil dibandingkan model yang lebih sederhana, maka model regresi logistik yang menggunakan satu set variabel bebas lebih baik dalam hal mencocokkan data dibandingkan model yang lebih sederhana tersebut. (Sianturi,2018).

Tabel 6.

Blok 0 Nilai -2 Log likelihood (-2 LL Awal)
Iteration Historya,b,c

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients Constant	
Step 0	1	41.054	-.267
	2	41.054	-.268
	3	41.054	-.268

Tabel 7.
Blok 0 Nilai -2 Log likelihood (-2 LL Akhir)
Iteration Historya,b,c,d

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients				
		Constant	ROA	CR	DER	
Step 1	1	40.066	.373	-.764	-.329	.008
	2	40.059	.427	-.869	-.360	.005
	3	40.059	.428	-.870	-.360	.005
	4	40.059	.428	-.870	-.360	.005

Sumber : Hasil Output SPSS 25

Berdasarkan Tabel 6, nilai *-2Log Likelihood* akhir pada *Step 1 Iteration 4* adalah $40.059 < -2Log Likelihood$ awal pada *Step 0 Iteration 3* sebesar 41,054. Adanya penurunan nilai antara *-2Log Likelihood* awal dengan nilai *-2Log Likelihood* akhir menunjukkan model penelitian ini dinyatakan *fit*, artinya penambahan-penambahan variabel bebas yaitu profitabilitas, kesulitan keuangan, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan ke dalam model penelitian akan memperbaiki model *fit* dalam penelitian ini.

C. Koefisien Determinasi (Cox dan Snell's R square)

Dalam regresi logistik, dapat digunakan statistik Nagelkerke's untuk mengukur kemampuan model regresi logistik dalam mencocokkan atau menyesuaikan data. Dengan kata lain, nilai statistik dari Nagelkerke's dapat diinterpretasikan sebagai suatu nilai yang mengukur kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan atau menerangkan variabel dependen. Tabel 7 menyajikan nilai statistik dari Nagelkerke's.

Tabel 8.
Nagelkerke R Square

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	40.059 ^a	.638	.767

a. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : Hasil Output SPSS 25

Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai statistic *Nagelkerke R Square* 0,767 atau 76,7 % yang artinya nilai tersebut diinterpretasikan sebagai kemampuan variabel profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap peringkat obligasi sebesar 76,7 % dan sisanya 23,3 % dijelaskan oleh variabel-variabel atau faktor-faktor lain di luar model penelitian.

D. Uji Koefisien Regresi

Pada regresi logistik, pengujian secara parsial ditunjukkan pada *variables in the equation* yang bertujuan untuk mengetahui signifikan konstanta dari setiap variabel independen yang masuk ke dalam model.

Hasil pengujian ini juga untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Menentukan diterima atau tidaknya H0 didasarkan pada tingkat signifikansi α (5%) dengan kriteria sebagai berikut.

1. H0 diterima apabila nilai probabilitas (sig.) > tingkat signifikansi α (5%). Hal ini berarti H_a ditolak atau hipotesis yang menyatakan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen ditolak.
2. H0 ditolak apabila nilai probabilitas (sig.) < tingkat signifikansi α (5%). Hal ini berarti H_a diterima atau hipotesis yang menyatakan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen diterima.

Tabel 9.
Hasil Uji Koefisien Regresi
Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	ROA	.870	16.942	.003	1	.039	.419
	CR	.360	.507	.505	1	.027	.698
	DER	-.005	.257	.000	1	.045	1.005
	Constant	.428	1.379	.096	1	.756	1.534

Sumber : Hasil Output SPSS 25

Berdasarkan tabel 8, persamaan model analisis regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = 0,428 + 0,870 X_1 + 0,360 X_2 - 0,005 X_3 + e$$

Dari persamaan regresi logistik di atas dapat dijelaskan :

1. Konstanta sebesar 0,428 mengindikasikan bahwa jika semua variabel bebas penelitian bernilai nol, maka peringkat obligasi akan bernilai 0,428
2. Koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 0,870 mengindikasikan bahwa apabila terjadi peningkatan profitabilitas sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka akan menaikkan variabel peringkat obligasi sebesar 0,870.
3. Koefisien regresi variabel likuiditas sebesar 0,360 mengindikasikan bahwa apabila terjadi peningkatan likuiditas sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka akan menaikkan variabel peringkat obligasi sebesar 0,360.
4. Koefisien regresi variabel leverage sebesar -0,005 mengindikasikan bahwa apabila terjadi peningkatan leverage sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka akan menurunkan variabel peringkat obligasi sebesar 0,005.

E.Uji Omnibus Tests of Model Coefficients

Pada regresi logistik, hasil *Omnibus Tests of Model Coefficient* bertujuan untuk melihat apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen dengan menggunakan nilai *Chisquare* (selisih antara *-2 Log Likelihood* awal dan *-2 Log Likelihood* selanjutnya). (Auwina,2019).

Untuk menguji apakah model regresi logistik yang melibatkan variabel bebas signifikan (secara simultan) lebih baik dibandingkan model sebelumnya (model sederhana) dalam hal mencocokkan data, maka bandingkan nilai *Sig.* pada Tabel *Omnibus Tests of Model Coefficients* terhadap tingkat signifikansi 0,05. Nilai *Sig.* disebut juga dengan nilai probabilitas.

1. Jika nilai probabilitas lebih kecil (*Sig.*) dari tingkat signifikansi, maka disimpulkan bahwa model yang melibatkan variabel bebas signifikan (secara simultan) lebih baik dalam hal mencocokkan data dibandingkan model sederhana.

2. Jika nilai probabilitas (*Sig.*) lebih besar dari tingkat signifikansi, maka disimpulkan bahwa model yang melibatkan variabel bebas tidak signifikan (secara simultan) lebih baik dalam hal mencocokkan data dibandingkan model sederhana.

Tabel 10.
Hasil Omnibus Tests of Model Coefficients

Omnibus Tests of Model Coefficients		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	.995	3	.003
	Block	.995	3	.003
	Model	.995	3	.003

Sumber : Hasil Output SPSS 25

Pada tabel *Omnibus Tests of Model Coefficients* dapat dilihat nilai *Chi-square*, *df*, dan signifikan *omnibus*. Nilai signifikan sebesar 0.008 dimana $0.003 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis untuk pengaruh simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen adalah H_a diterima dan menolak H_0 yang berarti ada pengaruh secara simultan antara profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap peringkat obligasi.

F. Uji Signifikansi Model Secara Parsial (Uji Wald)

Berdasarkan Tabel 8, maka Uji Signifikansi nya secara Parsial adalah sebagai berikut :

1. Variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikan 0.039 ,karena nilai sig. $0.039 < 0.05$, maka H_a diterima maka profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi.

2. Variabel Likuiditas memiliki nilai signifikan 0.027, karena sig. $0.027 < 0.05$, maka H_a diterima maka likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi.

3. Variabel Leverage memiliki nilai signifikan 0.045, karena sig. $0.045 < 0.05$ maka H_a diterima maka leverage berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Pada hasil penelitian diperoleh variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Apabila profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu 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 di harapkan akan semakin

tinggi. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki ketersediaan dana yang cukup tinggi dalam melunasi utang-utangnya.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Yasa (2016), Magreta & Nurmayanti (2019), Septyawanti (2013), dan Sari (2007). Berbeda dengan hasil penelitian Kustiyaningrum (2016), Veronica (2015), Lestari & Yasa (2014), dan Almilia & Dewi (2007) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Pada hasil penelitian diperoleh variabel likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara keuangan akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Dengan begitu terdapat kemungkinan bahwa likuiditas dapat memberikan sinyal kepada investor apakah perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajibannya tepat waktu dengan ketersediaan dana yang ada.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kustiyaningrum (2016), Almilia & Dewi (2007) dan Sari (2007). Berbeda dengan hasil penelitian Dewi & Yasa (2016), Veronica (2015), Septyawanti (2013), dan Magreta & Nurmayanti (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil ini juga tidak sejalan dengan Sari & Badjra (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Leverage Terhadap Peringkat Obligasi

Pada hasil penelitian diperoleh variabel leverage secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Leverage memiliki pengaruh yang besar dalam prediksi peringkat obligasi. Investor dirasa perlu menilai kelayakan jumlah utang yang dimiliki untuk mendanai operasional perusahaan. Perusahaan setidaknya memiliki proporsi jumlah utang yang lebih kecil dari jumlah modal yang dimiliki. Jumlah kewajiban yang lebih kecil juga dapat diartikan perusahaan mampu melunasi utang hanya dengan modal yang dimiliki. Pada sisi lain, penggunaan utang yang efektif untuk perluasan operasional perusahaan memberikan peluang perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar. Kepemilikan utang pada dasarnya diperbolehkan sejauh memberikan dampak positif bagi operasional perusahaan dan perusahaan mampu melaksanakan kewajibannya ketika jatuh tempo. Utang yang diperoleh mempengaruhi jumlah modal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola utang tersebut dengan baik, maka akan menghasilkan laba. Laba yang dihasilkan tentu saja akan berdampak pada peningkatan modal yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Yasa (2016), Septyawanti (2013), Magreta & Nurmayanti (2019), Sari & Badjra (2016), dan Sari (2007). Berbeda dengan hasil penelitian Kustiyaningrum (2016), dan Veronica (2015) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan uji Omnibus Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage menunjukkan nilai $Sig. 0,003 < 0,05$, maka Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage berpengaruh secara simultan terhadap Peringkat Obligasi.
2. Berdasarkan uji Wald, variabel Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage berpengaruh secara signifikan terhadap Peringkat Obligasi di Bursa Efek Indonesia.
3. Nilai statistik *Nagelkerke R Square* 0,767 atau 76,7 % yang artinya nilai tersebut diinterpretasikan sebagai kemampuan variabel profitabilitas, likuiditas, dan leverage berpengaruh terhadap peringkat obligasi sebesar 76,7 % dan sisanya 23,3 % dijelaskan oleh variabel-variabel atau faktor-faktor lain di luar model penelitian.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan di atas maka saran-saran yang dapat menjadi masukan sebagai berikut:

1. Karena variabel independen berkontribusi atau menjelaskan variable peringkat obligasi adalah sebesar 76,7 %, akan tetapi penelitian ini masih boleh dilanjutkan dengan menambah variabel-variabel independen yang lain yang memiliki kaitan erat dengan peringkat obligasi
2. Untuk penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitian dan menambahkan periode yang terbaru agar dapat mencerminkan kondisi terkini dan dapat menambahkan sektor industri lain diluar sektor properti agar lebih akurat hasil penelitiannya. \

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana Spica & Devi,Vieka. 2007. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. Proceeding Seminar Nasional Manajemen Smart, Universitas Kristen Maranatha Bandung.
- Asmi, Tri Laksita. (2014). *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return On Asset, Price To Book Value* Sebagai Faktor Penentu Return Saham. Management Analysis Journal, 3(2). <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj>
- Baek, S., Mohanty, S. K., & Glamboosky, M. (2020). COVID-19 and stock market volatility: An industry level analysis. Finance Research Letters, 37, 101748.
- Brigham, Eugene F; Joel F, Houston. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (ed 11 th). Jakarta : Salemba Empat
- Bursa Efek Indonesia. 2020. “Mengenal obligasi”. www.idx.co.id
- Dewi,Kadek Kristiana & Yasa,Gerianta Wirawan. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.16(2).
- Erari, Anita. (2014). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen dan Bisnis, 5(2), 174-191.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Mitra Wacana Media.

- Ghozali, Imam.2009. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Semarang : UNDIP
- Husnan, Suad. 2000. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Satu, Cetakan Ketujuh*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Kundiman, Adriana., Hakim, Lukmanul. (2016). _Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Indeks Lq 45 Di Bei Periode 2010-2014. Among Makarti, 9(18), 80-98.
- Kustiyaningrum,Dini. 2016. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Assets : Jurnal Akuntansi dan Pendidikan* Vol 5 (1).
- Magreta & Nurmayanti,Poppy. 2009. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau Dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.11 (3).
- Mahfudhoh, Ratih Umroh. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. Universitas Diponegoro.
- MARBUN, G., 2022. PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP KELENGKAPAN PENGUNGKAPAN SUKARELA DALAM LAPORAN TAHUNAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2017. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, pp.221-230.
- Nasution, D. A. D., Erlina, & Muda, I. (2020). Dampak pandemi COVID-19 terhadap perekonomian Indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2), 212–224.
- NN Padang. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laporan Keuangan Pemerintah Daerah. *Seminar Nasional Manajemen dan Akuntans*.
- NN Padang. (2022). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pemberian Suku Bunga Kepada Nasabah dan Debitur pada PT. Bank X di Medan. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 110-118.
- NN Padang. (2021). Pengaruh Implementasi Sistem Erp terhadap Peningkatan Indeks Kepuasan Nasabah di PT. Bank X di Medan, Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 204-209.
- NN Padang. (2021). Perbandingan Sistem Pusat dan Desentralisasi Penataan Pajak. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 58-63.
- Purwaningsih, A. 2008. Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik untuk Memprediksi Peringkat Obligasi: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal Kinerja*, 12(1), 85-99.
- Rahardjo, Sapto. 2003. Panduan Investasi Obligasi. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Riswanidi. 2018. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. UIN Alauddin Makassar.
- Sairin. 2018. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Publik, Kepemilikan Asing dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Madani Ilmu Pengetahuan, Teknologi dan Humaniora* Vol.1.
- Saragih, A.E. and Sembiring, Y.C.B., 2019. Pengaruh Corporate Governance, Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social

Responsibility Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, pp.139-164.

Sari, Maylia Pramono. 2007. Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Pefindo). Universitas Negeri Semarang.

Sari, Ni Made Sri Kristina & Badjra, Ida Bagus. 2016. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol. 5 (8).

Sembiring, S., Sinaga, R.V. and Lase, B., 2022. Pengaruh leverage, likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, pp.141-155.

Septyawanti, Hilda Indria. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan. *Accounting Analysis Journal* Vol. 3.

Setiawan, Muhammad Rhamadan., Susanti, Neneng., Nugraha, Nugi Mohammad. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Owner: Riset & Jurnal Akuntansi. <https://doi.org/10.33395/owner.xxx.xxx>

Shalini,Witya., Erlina., Lumbanraja,Prihatin. (2020). The Effect of Ownership Structure and Financial Performance on Firm Value with Dividend Policy as Moderating Variable at Property and Real Estate Companies. *International Journal Of Innovative Science and Research Technology* (ISSN 2456-2165), 5(7). <https://doi.org/10.38124/IJISRT20JUL542>

Suryawan, I Dewa & Wirajaya,I Gde Ary. 2017. Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Assets Pada Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol 21 (2).

Telaumbanua, N., Sinaga, R.V. and Sembiring, S., 2021. Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, pp.72-85.

www.idx.co.id