

PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UMUR OBLIGASI TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI

Dahlia Indriyanti¹, Novianti², Riska Apriliana³, Rizkia Adelia⁴, Nofryanti⁵
¹²³⁴⁵Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Pamulang

*E-mail: dahliaindriy@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, dan Umur Obligasi terhadap peringkat obligasi pada Sektor Perbankan dan Lembaga Pembiayaan. Objek-Objek pada penelitian ini adalah obligasi yang diterbitkan oleh Perusahaan Perbankan dan Lembaga Pembiayaan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 dan diperingkat oleh PT. Pefindo. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan yang menerbitkan obligasi. Tehnik analisis data yang digunakan adalah uji analisis regresi logistik dengan bantuan aplikasi SPSS 26 for windows. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa 1) Pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan terhadap Peringkat Obligasi, 2) Umur Obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

Kata kunci : Pertumbuhan Perusahaan, Umur Obligasi, Peringkat Obligasi

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Company Growth and Maturity on bond ratings in the Banking Sector and Consumer Finance. The objects of this research is bonds issued by Banking Companies dan Consumer Finance listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016-2018 and rated by PT. Pefindo. The sample selection technique used purposive sampling and obtained a sample of 11 companies that issued bonds. Technical analysis of the data used is the logistic regression analysis with the help of SPSS 26 for windows. The result show that 1) Growth had a negative significant on Bond Rating, 2) Maturity had a Positive significant on Bond Rating.

Keywords : Growth, Maturity, Bond Rating

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam pendanaan suatu perusahaan, dimana pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang surplus kepada pihak yang membutuhkan dana. Pemerintah Indonesia telah memberikan sarana yang menunjang proses terjadinya transaksi dipasar modal dengan mendirikan Bursa Efek Indonesia (BEI), agar perusahaan dengan mudah menawarkan saham dan obligasi kepada masyarakat [1]. Pasar modal di Indonesia memiliki berbagai macam pilihan sekuritas, pemilik modal diberi kesempatan

untuk memilih di antara berbagai sekuritas tersebut. Salah satu sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal adalah obligasi. Obligasi (*bond*) adalah kontrak jangka panjang di mana peminjam dana setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi tersebut [1].

Salah satu pendanaan yang dapat dipilih perusahaan adalah dengan menerbitkan obligasi yang merupakan salah satu jenis pendanaan yang disediakan oleh pasar modal dan diminati oleh investor. Obligasi menjadi salah satu produk unggulan dari sektor keuangan yang berupa 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 pada pihak pembeli obligasi tersebut (Bursa Efek Indonesia, 2018). Menurut Retno dalam [2] Obligasi juga merupakan sekuritas unggulan yang dipilih investor karena dapat memberikan pendapatan tetap pada investor dan termasuk sekuritas yang cenderung lebih aman dibandingkan dengan sekuritas lain yang cukup populer di pasar modal seperti saham. Keuntungan lain ketika suatu perusahaan mengalami likuidasi maka pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan yang dikarenakan oleh adanya suatu kontrak perjanjian untuk melunasi obligasi kepada investor.

Meskipun obligasi dianggap sebagai investasi yang memiliki potensi keuntungan dan aman, obligasi tetap memiliki risiko. Investor yang menanamkan modalnya dalam obligasi perlu mewaspadaai terjadinya gagal bayar (*default risk*). *Default risk* merupakan risiko ketidakmampuan perusahaan penerbit obligasi untuk memenuhi janji yang telah disepakati berupa pembayaran kupon maupun pembayaran pokok obligasi [3]. Dengan adanya Peringkat Obligasi (*Bond Rating*) yang diterbitkan oleh lembaga independen membantu mengurangi masalah informasi tersebut. PT PEFINDO adalah satu dari beberapa perusahaan pemeringkat efek yang ada di Indonesia, yang diberi kepercayaan untuk melakukan pemeringkatan terhadap efek (obligasi) yang akan diterbitkan di BEI. Dalam melakukan pemeringkatan terhadap obligasi, bias informasi bisa saja terjadi yang menyebabkan peringkat dari obligasi tersebut tidak sesuai dengan keadaan yang seharusnya [4].

Pefindo telah melakukan pemeringkatan terhadap lebih dari 700 perusahaan dan pemerintah daerah, PEFINDO juga telah melakukan pemeringkatan terhadap surat-surat utang, termasuk Obligasi dan Obligasi Subordinasi Konvensional, Sukuk, MTN, KIK-EBA, dan Reksa Dana (www.pefindo.com). Informasi Peringkat Obligasi bertujuan untuk menilai kinerja dan kualitas kredit dari perusahaan penerbit. Sehingga para investor sudah seharusnya memperhatikan Peringkat

Obligasi karena Peringkat Obligasi tersebut memberikan manfaat untuk mengukur risiko dalam pembelian suatu obligasi. Seorang investor tidak hanya memiliki modal yang cukup tetapi juga memerlukan pengetahuan tentang obligasi dan menganalisis agar dapat memperkirakan faktor-faktor yang mempengaruhi investasi obligasi [5]. Fenomena penurunan peringkat oleh PEFINDO terjadi pada beberapa emiten, salah satunya terjadi pada PT Bima Multi Finance (BMIF). PEFINDO menurunkan Peringkat Obligasi Berkelanjutan I tahap II /2016 Seri A senilai Rp95 miliar yang jatuh tempo pada 22 Mei 2017 menjadi “idD” dari “idBBB”. Hal tersebut sehubungan dengan konfirmasi bahwa BIMF gagal bayar untuk pokok pinjaman Obligasi Berkelanjutan I tahap II /2016 Seri A senilai Rp95 miliar yang jatuh tempo pada 22 Mei 2017. Peringkat mencerminkan likuiditas dan fleksibilitas keuangan perusahaan yang lemah, serta kinerja bisnis yang menurun (www.pefindo.com).

Seorang investor yang berminat membeli obligasi, sudah seharusnya memperhatikan Peringkat Obligasi karena peringkat tersebut memberikan informasi dan memberikan signal tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan. Peringkat Obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. 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 faktor-faktor yang bisa mempengaruhi investasi pada obligasi [6].

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signal Theory*)

Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan dapat memberikan sinyal-sinyal kepada pengguna laporan keuangan [7]. Selain itu Butar Butar dalam [8] menyatakan bahwa fokus utama teori pensinyalan adalah pada tindakan-tindakan pihak internal yang secara sengaja mengkomunikasikan informasi yang tidak bisa diamati secara langsung oleh pihak luar. Perusahaan yang berkualitas baik

pasti memiliki insentif untuk meyakinkan investor luar bahwa perusahaannya memang benar-benar bagus. Salah satu cara perusahaan dalam meyakinkan perusahaannya berkualitas kepada pihak investor adalah dengan memberi sinyal [4].

Teori sinyal diharapkan pada manajemen untuk memberikan sinyal berupa informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan. Salah satu sinyal tersebut ditunjukkan dengan peringkat obligasi. Informasi peringkat obligasi yang dipublikasi diharapkan menjadi sinyal atas kondisi keuangan perusahaan yang menggambarkan keadaan dimasa yang akan datang terkait utang yang dimiliki [9].

Selain itu teori pensinyalan dalam penelitian ini juga menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal yang berupa informasi laporan keuangan kepada lembaga pemeringkat, setelah itu laporan keuangan perusahaan digunakan oleh lembaga pemeringkat untuk menghasilkan informasi mengenai Peringkat Obligasi dari perusahaan penerbit obligasi dan informasi Peringkat Obligasi tersebut dapat digunakan oleh investor sebagai sinyal untuk mengetahui kelayakan investasi dan sebagai salah satu pertimbangan investasi keuangan [7].

Pengembangan Hipotesis

Pertumbuhan Perusahaan Pada Peringkat Obligasi

Perusahaan yang pertumbuhannya baik, obligasinya masuk dalam *investment grade*. Pertumbuhan tinggi menggambarkan kinerja yang baik, hal ini menjadi indikator untuk menilai kesehatan perusahaan. Laba per saham yang tinggi menguntungkan buat investor.

Pada penelitian yang dilakukan oleh [13] Pertumbuhan Perusahaan (Growth) berpengaruh dalam memprediksi Peringkat Obligasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Penelitian yang dilakukan oleh [1], membuktikan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi perusahaan terbuka yg terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Jika perkembangan Pertumbuhan Perusahaan yang baik investor akan merasa aman karena perusahaan menghasilkan laba yang digunakan untuk membayar pokok dan

bunga dengan lancar, Sehingga semakin tinggi tingkat Pertumbuhan Perusahaan maka perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan kepada investor sehingga berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi perusahaan.

H₁ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.

Umur Obligasi Pada Peringkat Obligasi

Obligasi dengan *maturity* singkat (jangka pendek) akan mengurangi risiko yang dihadapi penjual obligasi sehingga memiliki peringkat yang *investment grade* sedangkan obligasi dengan *maturity* yang panjang akan memberikan peringkat yang *non investment grade*. Hal ini sesuai dengan fenomena yang terjadi pada perusahaan sampel dimana obligasi jangka pendek cenderung memiliki peringkat obligasi yang *investment grade*.

Selain itu menurut [12] juga mengatakan Pengaruh Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi bersifat positif, semakin lama umur obligasi maka akan semakin tinggi pula Peringkat Obligasi suatu perusahaan. Hasil penelitian ini disesuaikan dengan penelitian [8] bahwa Umur Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi, panjang atau pendek Umur Obligasi akan berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi yang diberikan oleh perusahaan pemeringkat.

Oleh karena itu obligasi dengan umur jatuh tempo yang lebih pendek mempunyai peringkat yang lebih baik dibandingkan dengan obligasi dengan umur jatuh tempo yang lama. Investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena risiko yang akan didapat juga akan semakin besar, sehingga Umur Obligasi yang semakin pendek akan memperoleh peringkat obligasi yang semakin baik.

H₂ : Umur Obligasi berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian data

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara suatu variabel dengan variabel lainnya mengenai Peringkat Obligasi dengan menggunakan perhitungan statistik.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan dan memenuhi kriteria sampel perusahaan. Data diperoleh dari BEI (Bursa Efek Indonesia) yang diakses melalui www.idx.co.id dan PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) yang diakses melalui www.pefindo.com.

Populasi dan Sampel

Populasi yang akan diamati dalam penelitian ini adalah Sektor Perbankan dan Lembaga Pembiayaan yang terdaftar di BEI yang menerbitkan obligasi dan terdaftar dalam Peringkat Obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO tahun 2016-2018. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel yang didapat berdasarkan kriteria sebanyak 11 Perusahaan dikalikan 3 tahun pengamatan, menjadi 33 data observasi.

Tabel 1. Penentuan Jumlah Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Subsektor Perbankan dan Subsektor Lembaga Pembiayaan yang terdaftar di BEI Periode 2016-2018	62
2	Perusahaan yang TIDAK diperingkat PEFINDO selama tahun pengamatan 2016-2018	(51)
3	Laporan keuangan yang menyajikan mata uang rupiah	0
4	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan lengkap periode 2016-2018	11

Operasional Variabel Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian adalah Peringkat Obligasi. Variabel dependen penelitian ini merupakan variabel *dummy*. Peringkat Obligasi secara umum dibagi menjadi dua katagori yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, D) [14] Variabel penelitian ini berbeda karena menggunakan kategori *high Investment* dan *low investment*. Dalam menentukan kategori Peringkat Obligasi yaitu dengan memberikan simbol dalam Peringkat Obligasi dan akan diberi nilai, pada Tabel 2 didapatkan total nilai simbol dalam peringkat sebesar 227. Kemudian 227 dibagi dengan total sampel yaitu 33, sehingga didapatkan nilai rata-ratanya yaitu sebesar 6,878 seperti yang tertera pada tabel 2 untuk menentukan mana obligasi yang *high investment* dan *low investment*. Metode tersebut dilakukan, karena sampel Peringkat Obligasi yang didominasi dengan peringkat AAA, AA, dan A sebanyak 28 sedangkan peringkat lain (BBB, BB, B, CCC, D) hanya 5. Setelah dilakukan perhitungan maka diambil kesimpulan bahwa kategori *high investment* adalah AAA, AA, yang akan diberi nilai 1 karena berada diatas nilai rata-rata dan *low investment* adalah A, BBB, BB, B, CCC, D yang akan diberi nilai 0 karena berada dibawah nilai rata-rata. Berikut adalah perhitungan dari peringkat obligasi :

Tabel 2. Perhitungan Peringkat Obligasi

Simbol	Jumlah Simbol	Proyeksi Angka	Total
AAA	15	8	120
AA	4	7	28
A	9	6	54
BBB	5	5	25
BB	0	4	0
B	0	3	0
CCC	0	2	0
D	0	1	0
Total	33		227
Rata-rata			6,878

Hasil dari pengukuran kategori Peringkat Obligasi ini sesuai dengan kategori Peringkat Obligasi dalam situs resmi mengenai obligasi

PEFINDO, bahwa Peringkat Obligasi dengan simbol AAA dan A merupakan peringkat obligasi yang kuat dan tidak mudah untuk mengalami perubahan sehingga jauh dari kemungkinan adanya gagal bayar [14].

Variabel Independen (X)

Variabel Independen X_1 pada penelitian ini adalah Pertumbuhan Perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Pendapatan } t - \text{Total Pendapatan } t-1}{\text{Total Pendaptan } t-1} \times 100\%$$

Variabel Independen X_2 pada penelitian ini adalah Umur Obligasi. Dengan menggunakan rumus :

$$\text{Umur Obligasi} = \text{Jatuh Tempo} - \text{Waktu Terbit Obligasi}$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan data dan peringkasan data, penyamplingan, serta penyajian hasil peringkasan tersebut. Statistik deskriptif ini akan digunakan untuk mendeskripsikan secara statistik variabel dalam penelitian ini. Ukuran yang dipakai dalam penelitian ini yaitu nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GROWTH	31	-14.00	43.00	6.8710	11.02344
MATURITY	31	3	10	6.65	2.288
BOND RATING	31	0	1	.58	.502
Valid N (listwise)	31				

Sumber : Data yang diolah melalui SPSS V.26
 Berikut penjelasan dari hasil pengujian pada Tabel 2 :

1. Jumlah seluruh sampel dalam penelitian ada 11 perusahaan dengan tahun pengamatan 3 tahun (2016-2018) sehingga sampel menjadi 33 data.

Namun terdapat 2 sampel yang di outliers/dikeluarkan dari sampel yaitu pada Bank Bukopin (2018) dan Clipan Finance Indonesia (2018), sehingga jumlah sampel menjadi 31.

2. Hasil analisis statistik deskriptif pada variabel Pertumbuhan Perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar -14,00, nilai maksimum sebesar 43,00 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 6,8710. Nilai rata-rata pada Pertumbuhan Perusahaan lebih kecil dari standar deviasi yaitu $6,8710 < 11,02344$.
3. Hasil analisis statistik deskriptif pada variabel Umur Obligasi menunjukkan nilai minimum 3 dan nilai maksimum 10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Umur Obligasi yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 3 sampai dengan 10 dan menunjukkan rata-rata sebesar 6,65. Nilai rata-rata pada Umur Obligasi lebih besar dari standar deviasi yaitu $6,65 > 2,288$.
4. Hasil analisis statistik deskriptif pada variabel Peringkat Obligasi menunjukkan nilai minimum 0, nilai maksimum 1 dan nilai rata-rata sebesar 0,58. Nilai rata-rata pada Peringkat Obligasi lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,58 > 0,502$.

Hasil Uji Kesesuaian Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Analisis ini ditunjukkan dengan *Log Likelihood* yaitu dengan cara membandingkan antara nilai -2Log Likelihood pada awal (*block number* = 0) dengan nilai -2Log Likelihood pada *block number* = 1. Apabila nilai -2Log Likelihood *block number* = 0 lebih besar dari nilai -2Log Likelihood *block number* = 1, maka menunjukkan model regresi yang baik. Sehingga penurunan -2Log Likelihood menunjukkan model regresi yang semakin baik.

**Tabel 4. -2Log Likelihood Blok Awal
 Blok 0 = Beginning Blok**

Block 0: Beginning Block

Iteration History ^{a,b,c}			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	42,165	.323
	2	42,165	.325
	3	42,165	.325

- a. Constant is included in the model.
- b. Initial -2 Log Likelihood: 42.165
- c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : Data yang diolah melalui SPSS V.26

**Tabel 5. -2Log Likelihood Blok Akhir
 Blok 1 = Method = Enter**

Block 1: Method = Enter

Iteration History ^{a,b,c,d}				
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients	
			Constant	GROWTH MATURITY
Step 1	1	36,285	-1,565	-.041 .326
	2	36,055	-1,912	-.055 .396
	3	36,053	-1,948	-.057 .404
	4	36,053	-1,949	-.057 .404

- a. Method: Enter
- b. Constant is included in the model.
- c. Initial -2 Log Likelihood: 42.165
- d. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : Data yang diolah melalui SPSS V.26

Hasil pengujian pada Tabel 4 dan Tabel 5 menunjukkan nilai *-2 LogLikelihood (Block Number = 0)* adalah 42,165, sedangkan pada nilai nilai *-2 LogLikelihood (Block Number = 1)* adalah 36,053. Hal ini menunjukkan bahwa model fit dengan data, karena mengalami penurunan sebesar **6,112** atau nilai *-2 LogLikelihood (Block Number = 0) Lebih Besar dari -2Like Lihood (Block Number = 1)*.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

Uji ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel-variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Nilai *Nagelkerke R Square* adalah nilai yang menunjukkan besarnya variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yang diteliti, sedangkan sisanya yaitu 100% dikurangi nilai *Nagelkerke R Square* merupakan besarnya variabilitas

variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian.

Tabel 6. Koefisien Determinasi

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	36.053 ^a	.179	.241

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

Sumber : Data yang diolah melalui SPSS V.26

Hasil dari pengolahan SPSS pada Tabel 6 menunjukkan nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,241 atau 24,1% yang artinya variabel Independen (Pertumbuhan Perusahaan dan Umur Obligasi) mampu memperjelas Variabilitas Variabel Dependen (Peringkat Obligasi). Sedangkan sisanya dari 24,1% adalah 75,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

Uji Kelayakan Model Regresi (Hosmer and Lemeshow Test)

Uji ini digunakan untuk mengetahui bahwa nilai signifikansi pada *hosmer and lemeshow test* harus melebihi dari 0,05. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa H_0 dalam penelitian ini diterima.

Tabel 7. Uji Kelayakan Model Regresi (Hosmer and Lemeshow Test)

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	11.022	8	.200

Sumber : Data yang diolah melalui SPSS V.26

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 7 *Hosmer and Lemeshow Test*, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$), maka H_1 ditolak, yang berarti model regresinya dikatakan layak digunakan untuk analisis selanjutnya karena tidak ada perbedaan yang nyata antara model dengan data.

Hasil Uji Multikolinearitas

Pengujian Multikolinearitas dengan *Varian Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai VIF pada variabel <10, maka variabel tersebut tidak bermultikolinier dengan variabel dalam model (Gujarati, 2003)

Tabel 8. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	.109	.266		.686			
	GROWTH	-.010	.008	-.223	-1.303	.203	.997	1.003
	MATURITY	.082	.038	.372	2.169	.039	.997	1.003

a. Dependent Variable: BOND RATING

Sumber : Data yang diolah melalui SPSS V.26

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 8 diatas, menunjukkan tidak adanya variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai yang lebih dari 10. Yang artinya tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dala model regresi.

Uji Ketepatan Prediks (Matriks Klasifikasi)

Uji ini digunakan untuk memperjelas gambaran atas prediksi model regresi logistik dengan data observasi. Tabel klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mendapatkan peringkat obligasi apakah *high investment* atau *low investment*.

Tabel 9. Matriks Klasifikasi

Classification Table ^a					
Observed		Predicted		Percentage Correct	
		Low Investment	High Investment		
Step 1	BOND RATING	Low Investment	High Investment	46.2	
		High Investment		77.8	
Overall Percentage				64.5	

a. The cut value is .500

Sumber : Data yang diolah melalui SPSS V.26

Dari hasil pengujian pada Tabel 9 dapat dilihat kekuatan prediksi dari model regresi logistik menunjukkan bahwa dari 15 perusahaan kategori *Low Investment* yang benar mendapatkan kategori peringkat obligasi *low investment* ada 6 data sedangkan 7 data masuk kategori *high investment* dengan nilai

untuk tingkat kebenaran perusahaan yang *low investment* adalah 46,2%. Sementara dari 18 data kategori *high investment* yang benar masuk kategori *high investment* ada 14 data, sedangkan 4 data yang lain masuk kategori *low investment* dengan nilai tingkat kebenaran klasifikasi untuk perusahaan yang mengalami *high investment* adalah 77,8%. Ketepatan prediksi keseluruhan model ini adalah 64,5%.

Uji Analisis Regresi Logistik

Uji Regresi Logistik merupakan analisa regresi dengan variabel dependennya berskala nominal dan variabel independennya kombinasi. Uji ini digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independennya. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan koefisien regresi. Koefisien regresi yang diuji pada setiap variabel menunjukkan bentuk hubungan antarvariabel. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas sig denga tingkat signifikansi (Ghozali, 2013).

Tabel 10. Uji Koefisien Regresi Logistik

Variables in the Equation									
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
								Lower	Upper
Step 1 ^a	GROWTH	-.057	.044	1.624	1	.203	.945	.866	1.031
	MATURITY	.404	.202	3.989	1	.046	1.498	1.008	2.226
	Constant	-1.949	1.320	2.180	1	.140	.142		

a. Variable(s) entered on step 1: GROWTH, MATURITY.

Sumber : Data yang diolah melalui SPSS V.26

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan regresi logistik, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -1,949 - 0,057 \text{ GROWTH} + 0,404 \text{ MTRTY}$$

Berdasarkan persamaan model regresi tersebut dapat dijelaskan Uji Hipotesis sebagai berikut :

Uji Hipotesis 1

Variabel X1 (Pertumbuhan Perusahaan) menunjukkan nilai signifikan 0,203. Tingkat signifikan yang digunakan adalah 0,05, yang berarti nilai 0,203 > 0,05 dan ini menunjukkan

bahwa H_1 ditolak, sehingga dari hasil penelitian membuktikan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Uji Hipotesis 2

Variabel X_2 (Umur Obligasi) menunjukkan nilai signifikan 0,046. Tingkat signifikan yang digunakan adalah 0,05, yang berarti nilai $0,046 < 0,05$ dan ini menunjukkan bahwa H_2 diterima, sehingga dari hasil penelitian membuktikan bahwa Umur Obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hasil Uji Secara Simultan

Uji ini dilakukan untuk menguji apakah variabel-variabel independen dalam penelitian berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Dengan membandingkan tingkat signifikansi masing-masing variabel independen dengan $\alpha = 0,05$ (Ghozali, 2013).

Tabel 11. Uji Simultan

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	6.112	2	.047
	Block	6.112	2	.047
	Model	6.112	2	.047

Sumber : Data yang diolah melalui SPSS V.26

Hasil *Omnibus Test of Model Coefficients* pada Tabel 11 di atas menunjukkan bahwa nilai *Chi-Square* sebesar 6,112 dengan *degree of freedom* = 2 dan tingkat signifikansi sebesar 0,047. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, maka H_a diterima. Yang artinya, secara bersama-sama variabel independen (Pertumbuhan Perusahaan dan Umur Obligasi) berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis data yang sudah dilakukan, maka dapat dijabarkan lebih lanjut sebagai berikut :

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan tabel *Variables in the equation* menyatakan bahwa nilai koefisien

pertumbuhan perusahaan bernilai negatif yaitu -0,057 dengan nilai signifikannya sebesar $0,203 > 0,05$. Yang berarti H_1 ditolak dan H_0 diterima, hal ini menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. sehingga dapat diartikan bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan yang dicapai perusahaan tidak mempengaruhi keputusan manajer dalam mempertimbangkan pertumbuhan perusahaannya. Jadi dalam menentukan pertumbuhan perusahaan, manajer lebih memperhatikan faktor-faktor lain selain faktor pertumbuhan perusahaan tersebut [8].

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari berbagai sisi, tidak hanya dari kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) saja yang baik, tetapi juga dapat dilihat dari keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari tingkat penjualan bersih atau dengan kata lain dalam mengukur *growth* perusahaan bisa melihat dari *net profit margin*, jika suatu perusahaan memiliki *net profit margin* yang tinggi, maka secara langsung perusahaan tersebut akan memiliki pertumbuhan yang baik, dan nantinya dengan memiliki pertumbuhan yang baik kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang dikatakan baik [15].

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh [11] dan [8] yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan tabel *Variables in the equation* nilai koefisien umur obligasi bernilai positif yaitu 0,404 dengan nilai signifikan $0,046 < 0,05$. Yang berarti H_2 diterima dan H_0 ditolak, dan ini menunjukkan bahwa Umur Obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Hal ini mengidentifikasi bahwa perusahaan pemeringkat lebih melihat umur obligasi (*maturity*) sebagai indikator yang mempengaruhi rendah tingginya Peringkat Obligasi pada Perusahaan Perbankan dan Lembaga Pembiayaan di Bursa Efek Indonesia. Menurut [11] Dalam konsep utang,

semakin lama jangka waktu hutang maka semakin tinggi suku bunga yang ditetapkan, melihat nilai uang yang semakin lama waktunya akan semakin menurun, sehingga semakin lama investor menanamkan uang dalam obligasi, semakin besar kerugian yang ditanggungnya.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh [11], [12] yang menyatakan bahwa Umur Obligasi Berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan uraian hasil pengujian sebelumnya, maka kesimpulan yang didapat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. sehingga dapat diartikan bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan yang dicapai perusahaan tidak mempengaruhi keputusan manajer dalam mempertimbangkan pertumbuhan perusahaannya. Jadi dalam menentukan pertumbuhan perusahaan, manajer lebih memperhatikan faktor-faktor lain selain faktor pertumbuhan perusahaan tersebut [8].
2. Umur Obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Hal ini mengidentifikasikan bahwa perusahaan peneringkat lebih melihat umur obligasi (*maturity*) sebagai indikator yang mempengaruhi rendah tingginya Peringkat Obligasi pada Perusahaan Perbankan dan Lembaga Pembiayaan di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] T. ‘Ulya Lukman, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia,” pp. 1–5, 2016.
- [2] I. Novitasari, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan dan Perbankan yang Mengeluarkan Obligasi Serta Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2013-2017),” *J. Ilm. Mhs. FEB Univ. Brawijaya*, 2019.
- [3] D. Sani Saputri and I. Purbawangsa, “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia,” *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 5, no. 6, p. 255121, 2016.
- [4] S. Puji Lestari Aji, Tohir, “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Aktivitas Jaminan dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017,” vol. 21, 2019.
- [5] R. Pratiwi and V. S. Paramita, “Pengaruh Current Ratio, Return On Asset dan Firm Size Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016,” *Pros. Work. Pap. Ser. Manag.*, vol. 10, no. 1, pp. 160–170, 2018.
- [6] A. Ikhsan, M. N. Yahya, and Saidaturrahmi, “Peringkat Obligasi dan Faktor yang Mempengaruhinya,” *PEKBIS (J. Pendidik. Ekon. Dan Bisnis)*, vol. 4, no. 2, pp. 115–123, 2012, [Online].
- [7] I. G. N. A. S. Putu Yulia Pransiska Dewi, “Pengaruh Produktivitas dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Peringkat Obligasi Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi,” *E-Jurnal Akunt. Univ. Udayana*, vol. 20, pp. 467–495, 2017.
- [8] Vina, “Analisis pengaruh reputasi auditor, umur obligasi, likuiditas,” vol. 15, no. 1, pp. 1–22, 2017.
- [9] A. Soviarona, Desmintari, and S. Murtatik, “Ukuran Perusahaan, PProfitabilitas, Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Sektor Keuangan,” vol. 74, no. 4, pp. 55–61, 2018.
- [10] D. Kustiyaningrum, E. Nuraina, and A. L. Wijaya, “Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia),” *Assets J. Akunt. dan Pendidik.*, vol. 5, no. 1, p. 25, 2017.

- [11] H. R. Ni Putu Tresna Widiastuti, “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan , Rasio Likuiditas, Maturity, Dan Rasio Aktivitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa,” *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 5, no. 11, p. 244952, 2016.
- [12] S. Arafah, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Properti Real Estate Dan Kontruksi Yang Tertcatat Di PT Pefindo Tahun 2013-2017,” pp. 1000–1013, 2019.
- [13] L. S. dan V. D. Almilia, “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta,” *Proceeding Semin. Nas. Manaj. SMART Bandung*, no. November, pp. 1–23, 2007.
- [14] R. U. Mahfudhoh and N. Cahyonowati, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi,” vol. 1, pp. 1–13, 2014.
- [15] T. P. Lukman Hakim, “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Saldo Laba Dan Aliran Kas Operasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” vol. 3, no. 1, pp. 37–47, 2019.