

PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN (*SIZE*) TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2015

THE EFFECTS OF FINANCIAL RATIOS AND FIRM SIZE ON THE BOND RATINGS OF BANKING COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2011-2015

Oleh:

Nur Latiffah Rukmana

Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta

fhaarukmana@gmail.com

Pembimbing: Drs. Supriyanto, M.M.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas, rentabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Jenis penelitian ini merupakan penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 33 perusahaan perbankan dan sampel berjumlah 13 perusahaan dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi logistik ordinal. Hasil analisis data menunjukkan bahwa: (1) likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi dengan nilai koefisien 3,373 dan *sig.* 0,586; (2) rentabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi dengan nilai koefisien 74,514 dan *sig.* 0,001; (3) solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan dengan nilai koefisien -0,485 dan *sig.* 0,040; (4) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai koefisien 8,663 dan *sig.* 0,00.

Kata kunci: rasio keuangan, likuiditas, rentabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan dan peringkat obligasi.

Abstract

This study aimed to find out the effects of financial ratios and firm size on the bond rating of banking companies listed in the Indonesia Stock Exchange in 2011-2015. The independent variables in the study were the liquidity, rentability, solvability and firm size. The dependent variable was bond ratings. This was an associative study using the quantitative approach. The research population comprised 39 bank and sample were 7 banks using the purposive sampling technique. The data analysis technique was ordinal logistic regression. The results of the study showed that: (1) liquidity did not have any effect on the bond rating with a coefficient of 3,3373 at a significance of 0,586; (2) rentability had a positive effect on the bond rating with a coefficient of 74,514 at a significance of 0,001; (3) solvability had a negative effect on the bond rating with a coefficient of -0,485 at a significance of 0,040; (4) firm size had a positive effect on the bond rating with a coefficient of 8,663 at a significance of 0,000.

Keyword: financial ratios, liquidity, rentability, solvability, firm size and bond rating

PENDAHULUAN

Pasar Modal (*Capital Market*) dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka

panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian

pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam pasar modal, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang, baik *negotiable* ataupun tidak (Suad Husnan, 2011).

Surat berharga yang diperjualbelikan dalam pasar modal terbagi menjadi dua, yaitu *Debt Capital* (modal utang) dan *Equity Capital* (modal ekuitas). Obligasi merupakan salah satu jenis modal hutang yang diperjualbelikan dalam pasar modal. Obligasi merupakan surat hutang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak-pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok hutang pada waktu yang akan ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Dengan demikian, obligasi dapat diartikan sebagai salah satu instrumen pasar modal yang memberikan pendapatan tetap. Sedangkan modal ekuitas yang diperjualbelikan di pasar modal adalah saham.

Perkembangan pasar modal di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat, jumlah efek yang tercatat di *C-BEST* sampai dengan 28 Desember 2015 naik menjadi 1.304, lebih besar jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu 1.228. Jumlah investor saham mengalami kenaikan sebesar 19 persen dari 364.465 per akhir Desember 2014 menjadi 413.607 per 28 Desember 2015.

PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat, jumlah efek yang tercatat di *C-BEST* dari tahun 2011 sampai dengan 2015 adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Jumlah Efek yang Tercatat di C-BEST

No	Jenis Efek	Tahun				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	Saham	468	488	517	540	563
2	Obligasi Korporasi	252	292	343	353	379
3	Obligasi Pemerintah	33	33	37	41	40
4	Waran	34	41	31	38	28
5	HMFTD	2	0	-	-	1
6	Medium Term Notes	75	108	90	116	161
7	Promissory Notes	1	0	-	-	-
8	Sukuk	31	31	33	33	46
9	Surat Berharga Syariah Negara	6	9			
10	Efek Beragun Aset	3	4	5	6	8
11	Reksa Dana	35	46	72	72	63
Total Efek		940	1050	1138	1228	1300

Sumber: www.ksei.com

Berdasarkan tabel 1 di atas, dapat dilihat bahwa jumlah efek yang paling diminati investor adalah saham. Jumlah saham yang tercatat di *C-BEST* setiap tahunnya mengalami peningkatan dan selalu lebih banyak dibandingkan dengan efek-efek yang lain. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor lebih tertarik untuk menginvestasikan kelebihan dananya di saham. Efek yang diminati investor setelah saham adalah obligasi.

Sapto Rahardjo (2003) menyatakan bahwa investasi obligasi memiliki kelebihan dibandingkan investasi saham. Investasi obligasi memiliki kelebihan dalam hal tingkat keamanan, jenis risiko, pembayaran *return* dan posisi dalam struktur keuangan perusahaan. Oleh karena itu, peneliti tertarik melakukan penelitian pada surat berharga obligasi.

Suad Husnan (2011) menyatakan bahwa dasar keputusan seseorang melakukan investasi adalah *risk* dan *return*. *Risk* atau risiko merupakan kemungkinan *realized return* berbeda dengan *expected return*. Sedangkan *return* merupakan

tingkat keuntungan investasi. Calon investor dapat memanfaatkan informasi akuntansi perusahaan untuk memperkirakan *risk* dan *return* yang akan diperoleh setelah melakukan investasi. Risiko yang diperoleh investor dalam menginvestasikan dananya di obligasi salah satunya adalah terjadinya *default risk* dan *return* yang diperoleh berupa bunga tetap. Sebelum melakukan investasi, untuk meminimalisir risiko, investor harus memperhatikan peringkat obligasi perusahaan. Peringkat obligasi dikeluarkan oleh lembaga independen.

Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/31/DPNP tanggal 22 Desember 2011 perihal Lembaga Pemeringkat dan Pemeringkat yang diakui Bank Indonesia, terdapat tiga lembaga pemeringkat yaitu PT. PEFINDO, PT. Fitch Ratings Indonesia dan PT. ICRA Indonesia. PT. PEFINDO merupakan lembaga pemeringkat tertua di Indonesia, yakni berdiri sejak tahun 1993. Sedangkan PT. Fitch Ratings Indonesia dan PT. ICRA baru diakui di Indonesia tahun 2008 dan 2010. Di antara ketiga lembaga pemeringkat obligasi tersebut, PT. PEFINDO adalah yang paling banyak digunakan jasanya oleh perusahaan.

Brigham dan Houston (2012: 300) mengungkapkan faktor-faktor yang dapat dipertimbangkan dalam menentukan peringkat obligasi adalah faktor kualitatif dan kuantitatif. Salah satu faktor kuantitatif tersebut diantaranya adalah rasio keuangan. Semakin baik rasio keuangan perusahaan, maka semakin baik pula peringkat obligasi perusahaan tersebut.

Dalam proses pemeringkatan obligasi, PT.PEFINDO melakukan penilaian risiko yang mencakup risiko industri, risiko bisnis dan risiko

keuangan. Dalam penelitian ini, peneliti tertarik melakukan pengaruh risiko bisnis dan risiko keuangan terhadap peringkat obligasi perusahaan. Risiko bisnis perusahaan dapat dilihat dari ukuran perusahaan dan risiko keuangan dapat dilihat dari rasio keuangan perusahaan. Berdasarkan metodologi pemeringkatan pada sektor industri perbankan, penilaian risiko keuangan dilihat dari permodalan, kualitas aset, profitabilitas, likuiditas dan fleksibilitas keuangan (www.pefindo.com, 2016).

Home dan Wachowicz (2012) mengungkapkan ada lima jenis rasio yang penting untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan antara lain: rasio likuiditas, rasio *leverage* (solvabilitas), rasio cakupan (*coverage*), aktivitas dan rasio profitabilitas. Zvi Bodie (2006) berpendapat bahwa perusahaan pemeringkat obligasi menggunakan basis pemeringkatan mereka kebanyakan dari analisis tren dan tingkat rasio keuangan perusahaan penerbit.

Kasmir (2010) menyatakan bahwa untuk mengukur kinerja keuangan perbankan dapat menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan bank adalah likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas.

Perusahaan keuangan termasuk perusahaan perbankan memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia. Perusahaan perbankan merupakan perusahaan keuangan yang bergerak dan memberikan layanan keuangan yang mengandalkan kepercayaan dari masyarakat dalam mengelola dananya. Perusahaan perbankan adalah salah satu badan usaha finansial yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk

simpanan dan menyalurkan kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan/atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat banyak. Risiko yang dimiliki bank jauh lebih besar dibandingkan perusahaan non keuangan (Herman Darmawi, 2012). Meskipun demikian, berdasarkan laporan yang diterbitkan PT. PEFINDO menyatakan bahwa peringkat obligasi yang dimiliki perusahaan perbankan sebagian besar sangat baik. Peringkat tersebut menunjukkan tingkat keamanan tinggi atau risiko rendah.

Ukuran perusahaan (*size*) adalah skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui *total asset* perusahaan. J.P Odgen dalam Widya Andry (2005) berpendapat bahwa total utang dan ukuran perusahaan mempunyai korelasi yang kuat dan positif. Pada umumnya perusahaan yang besar akan memberikan peringkat yang baik. Di samping itu, ukuran perusahaan juga bisa mempunyai korelasi terhadap tingkat risiko kebangkrutan atau kegagalan sehingga dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Menurut Elton dan Grubber (1995), perusahaan besar memiliki risiko relatif lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar perusahaan, potensi mendiversifikasi risiko *non-systemic* semakin besar, sehingga membuat risiko obligasi perusahaan tersebut menurun

Bertolak belakang dengan penelitian tersebut, pada bulan Juni 2015 *Fitch Ratings* sebagai lembaga pemeringkat kredit menurunkan peringkat 4 bank besar Yunani. Bank-bank ini adalah National Bank of Greece, Piraeus Bank, Eurobank Ergasias, dan Alpha Bank. Penurunan

peringkat obligasi tersebut semuanya menjadi CCC. Peringkat tersebut mencerminkan tingkat risiko kredit yang tinggi (Sinarharapan.co, 2015). Fenomena tersebut membuat peneliti tertarik untuk mengukur pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan (*size*) terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015”.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut eksplanasinya penelitian ini termasuk penelitian asosatif.

Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian dilakukan dengan pengambilan data sekunder dan hasil publikasi laporan keuangan perusahaan perbankan pada situs www.idx.co.id dan publikasi peringkat obligasi pada www.pefindo.com Pengambilan data dilakukan pada bulan Mei 2016.

Target/Subjek Penelitian

Populasi penelitian ini meliputi semua perusahaan yang berada dalam sub-sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* sehingga sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah 13 perusahaan perbankan.

Data, Instrumen, dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder diperoleh

dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan peringkat obligasi dari website resmi PT. PEFINDO (www.pefindo.com)

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi logistik ordinal. Teknik analisis data tersebut digunakan karena variabel dependen berbentuk data ordinal (Imam Ghazali, 2011). Model regresi logistik ordinal dalam penelitian ini menggunakan variabel terikat berupa peringkat obligasi dan variabel bebas berupa likuiditas, rentabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan. Model dasar yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \left(\frac{P1}{1-P1} \right) = \alpha + \beta_1 \text{QR} + \beta_2 \text{NPM} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{Size} + \mu$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan simpangan baku (*standart deviasi*) dari variabel-variabel yang diteliti.

Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif dari data penelitian:

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
QR	65	0.119	0.455	0.2024	0.05528
NPM	65	0.668	0.896	0.8038	0.05684
DER	65	4.968	15.073	9.1576	1.94345
SIZE	65	9.706	11.957	10.9830	0.55271

Sumber: Data Diolah, 2016

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
idBBB+, idA-, idA	15	23.1%	23.1%	23.1%
idA+ dan idAA-,	8	12.3%	12.3%	35.4%
IdAA	12	18.5%	18.5%	53.8%

idAA+ dan idAAA	30	46.2%	46.2%	100.0%
Total	65	100.0%	100.0%	

Sumber: Data Diolah, 2016

2. Uji Ketepatan Model (-2 log likelihood)

Model	-2 Log Likelihood	Chi-Square	Df	Sig.
Intercept Only	164.448			
Final	47.296	117.152	4	.000

Sumber: Data Diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji di atas, dapat diketahui bahwa nilai -2 log likelihood awal (*intercept only*) sebesar 164,448 dan akhir (*final*) 47,296. Penurunan nilai -2 log likelihood menunjukkan bahwa H₀ tidak dapat ditolak atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

3. Uji Koefisien Determinasi

Cox and Snell	0.835
Nagelkerke	0.907
McFadden	0.712

Sumber: Data Diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji di atas, dapat diketahui bahwa nilai *Nagelkerke R Square* adalah sebesar 0,907. Nilai ini menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 90,7% dan sisanya sebesar 9,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel independen yang digunakan dalam model penelitian ini.

4. Uji Koefisien Regresi

		Estimate	Std. Error	Wald	Df	Sig.
Thresh old	[RATING S = 2.00]	142.362	34.330	17.196	1	.000
	[RATING S = 3.00]	146.110	35.019	17.408	1	.000
	[RATING S = 4.00]	152.498	36.802	17.170	1	.000
Locati on	QR	-3.373	6.186	.297	1	.586
	NPM	74.154	21.759	11.615	1	.001
	DER	-.485	.237	4.204	1	.040
	SIZE	8.663	2.295	14.249	1	.000

Sumber: Data Diolah, 2016

1) Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil analisis menunjukkan bahwa Likuiditas yang diproksikan dengan QR memiliki koefisien sebesar -3,373 dengan nilai *sig.* sebesar 0,586. Meskipun nilai koefisien regresi positif, namun nilai *sig.* > 0,05 atau melebihi taraf toleransi kesalahan sehingga dapat dikatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Jadi, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 1 (H_1) dalam penelitian ini ditolak.

2) Pengujian Hipotesis Kedua

Hasil analisis menunjukkan bahwa Rentabilitas yang diproksikan dengan NPM memiliki koefisien sebesar 74,514 dengan nilai *sig.* sebesar 0,001. Karena nilai *sig.* < 0,05, maka dapat dikatakan bahwa variabel rentabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Dengan nilai *sig.* < 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif, maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 2 (H_2) dalam penelitian ini diterima

3) Pengujian Hipotesis Ketiga

Hasil analisis menunjukkan bahwa solvabilitas yang diproksikan dengan DER memiliki koefisien sebesar -0,485 dengan nilai *sig.* sebesar 0,040. Karena nilai *sig.* < 0,05, maka dapat dikatakan bahwa variabel solvabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Dengan nilai *sig.* < 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa

Hipotesis 3 (H_3) dalam penelitian ini diterima.

4) Pengujian Hipotesis Keempat

Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE memiliki koefisien sebesar -8,663 dengan nilai *sig.* sebesar 0,00. Karena nilai *sig.* < 0,05, maka dapat dikatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Dengan nilai *sig.* < 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 4 (H_4) dalam penelitian ini diterima.

5. Pembahasan

Pengaruh Likuiditas (QR) terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa QR tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Nilai koefisien QR sebesar -3,373 dengan nilai *sig.* sebesar 0,586 yang lebih besar dari taraf toleransi kesalahan penelitian 0,05. Besaran nilai koefisien QR 17,560 menunjukkan bahwa setiap perubahan 1 unit QR akan mempengaruhi perubahan peringkat obligasi sebesar $e^{(-3,373)}$ dengan asumsi variabel lainnya tetap. Hasil pengujian ini tidak sesuai dengan hipotesis. Hasil pengujian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Satoto (2011) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak mempengaruhi peringkat obligasi.

Rasio likuiditas ini menunjukkan kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada para deposan dengan menggunakan aktiva yang paling likuid. Utang jangka pendek perusahaan dalam jangka pendek harus dibayarkan dalam bentuk kas, sedangkan dalam *cash assets* tidak semuanya dalam bentuk kas yang dapat dibayarkan secara langsung ketika utang telah jatuh tempo. Menurut data dari laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini, lebih dari 50% dari *cash assets* perusahaan perbankan berbentuk giro pada Bank Indonesia dan bank lain. Saldo rekening giro pada Bank Indonesia hanya dipergunakan untuk kepentingan menyelesaikan utang-piutang atau menangkalah pada saat kliring dengan bank lain. Oleh karena itu, tingkat likuiditas yang tinggi pada bank belum tentu menunjukkan keamanan obligasi perusahaan perbankan. Hal tersebut karena tingkat likuiditas yang tinggi pada perbankan belum tentu menunjukkan perusahaan memiliki cadangan kas yang besar untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya ketika jatuh tempo.

Pengaruh Rentabilitas (NPM) terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa rentabilitas yang diproksikan dengan NPM berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Nilai koefisien NPM sebesar 74,514 dengan nilai *sig.* sebesar 0,001 dibawah taraf signifikansi 5%. Besaran koefisien NPM sebesar 74,514

menunjukkan bahwa setiap perubahan 1 unit NPM akan mempengaruhi peringkat obligasi sebesar $e^{74,514}$. Hasil pengujian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rika Yuliana (2011). Rentabilitas memberikan indikasi kemampuan perusahaan untuk *going concern*. Semakin tinggi rasio rentabilitas (profitabilitas) perusahaan, semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik dan melunasi pinjaman pokok. Kemampuan perusahaan tersebut dapat dijadikan perusahaan sebagai sinyal positif yang akan menarik investor. Semakin tinggi rentabilitas maka semakin baik pula peringkat obligasi perusahaan tersebut. Maka dapat disimpulkan bahwa rentabilitas berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap peringkat obligasi

Pengaruh Solvabilitas (DER) terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan bahwa solvabilitas yang diproksikan dengan DER berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Nilai koefisien DER --0,485 dengan nilai *sig.* sebesar 0,040 di bawah taraf signifikansi 5%. Besaran koefisien DER sebesar -0,485 menunjukkan bahwa setiap kenaikan DER 1 unit akan menurunkan peringkat obligasi sebesar $e^{-0,485}$. Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryani Irma (2014) yang menyatakan bahwa solvabilitas/*leverage* yang diproksikan dengan DER berpengaruh

secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Semakin besar nilai DER suatu perusahaan mengindikasikan bahwa total utang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut lebih besar daripada total modalnya. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki resiko *default risk* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki DER rendah. Semakin tinggi resiko *default risk* maka akan berpengaruh terhadap penurunan peringkat obligasi yang dimiliki perusahaan tersebut. Maka dapat disimpulkan bahwa solvabilitas yang diproksikan dengan DER secara signifikan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

Pengaruh Ukuran Perusahaan (*SIZE*) terhadap Peringkat Obligasi

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Size* merupakan hasil logaritma natural dari total aktiva perusahaan perbankan. Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Nilai koefisien *size* adalah 8,663 dengan nilai *sig.* sebesar 0,00 lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Nilai koefisien *Size* sebesar 3,180 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 unit ukuran perusahaan akan menaikkan peringkat obligasi perusahaan sebesar $e^{3,180}$. Hasil pengujian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rika Yuliana (2011) dan Erisha Nurul Uma (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif

terhadap peringkat obligasi. Perusahaan yang memiliki aktiva tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemungkinan kebangkrutan yang kecil. Semakin besar aktiva perusahaan, semakin kecil kemungkinan kebangkrutan dan risiko gagal bayar maka akan meningkatkan peringkat obligasi perusahaan tersebut. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
2. Rentabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
3. Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka saran yang berikan antara lain adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor yang akan menginvestasikan kelebihan dananya ke obligasi, dapat melihat rasio keuangan dan ukuran perusahaan untuk mengetahui tingkat keamanan obligasi perusahaan paling tinggi yang akan digunakan sebagai tempat investasi.
 2. Bagi perusahaan yang menerbitkan obligasi, harus meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Semakin tinggi peringkat obligasi perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dengan tingginya peringkat obligasi perusahaan, maka perusahaan akan lebih mudah memperoleh modal eksternal untuk kepentingan ekspansi usaha.
 3. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan faktor non akuntansi seperti umur obligasi (*maturity*), ketentuan jaminan, dll sebagai variabel yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi dan memperpanjang periode waktu penelitian.
- DAFTAR PUSTAKA**
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Elton, Edwin, J and Gruber, Martin J. 1995. *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*, Fifth Edition, John Willey & Sons, Inc., New York.
- Erisha Nurul Uma. 2015. Kemampuan Faktor Keuangan dan Non Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Korporasi (Studi Kasus pada Industri Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Skripsi*. Malang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Herman Darmawi. 2012. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Bumi Aksara
- Horne, James C. Van dan Machowicz, John M. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Imam Ghazali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kasmir. 2010. *Analisis laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- KSEI. 2011. Implementasi *Single Investor Identity* Menuju Transparansi Pasar Modal Indonesia. Diakses <http://www.ksei.co.id/Press-Release-HUT-Pasar-Modal-FINAL>. Pada tanggal 20 Januari 2016.
- _____. 2013. Berbagai Pengembangan Layanan KSEI Mewujudkan Pasar Modal yang Kredibel. Diakses <http://www.ksei.co.id/contents/5/1> *Press Release/2013/Press-Release-KSEI-Tengah-Tahun-2013*. Pada tanggal 20 Januari 2016.
- _____. 2015. Peningkatan Jumlah Investor Catat Rekor Tinggi. Diakses <http://www.ksei.co.id/publication/press-releases>. Pada tanggal 20 Januari 2016.
- Metrotvnews. 2016. KSEI Catat Jumlah Investor Saham di Pasar Modal Naik 19%. Diakses <http://metrotvnews.com/read/2016/01/01/206986/ksei-catat-jumlah-investor-saham-di-pasar-modal-naik-19>. pada tanggal 15 Januari 2016.
- Raharja dan Sari. 2008. Perbandingan Alat Analisis (Diskriminan dan Regresi Logistik) terhadap Peringkat Obligasi (PT. PEFINDO). *Jurnal Maksi*. Vol. 8, No.1.
- _____. 2008. Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Kasnic Credit Rating). *Jurnal Maksi*. Vol. 8, No.2
- Restuti dan Aldo. 2010. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Peringkat dan Yield Obligasi. *Prosiding Seminar Nasional dan Call for Papers Menilai Kinerja*

- Bisnis & Ekonomi Indonesia: Problematika, Perspektif & Prospek*. Universitas Atma Jaya Yogyakarta. 16 Mei 2012. ISBN 978-602-98157-3-3
- Rika Yuliana. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Surakarta: FE UNS.
- Sapto Rahardjo. 2003. *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/31/DPNP tanggal 22 Desember 2011 perihal Lembaga Pemingkatan dan Pemingkat yang Diakui Bank Indonesia.
- Suryani Irma. 2014. Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Institutional Journal*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UPN Veteran
- Widya Andry. 2005. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Edisi September. Hal: 244-262
- www.pefindo.com diakses pada tanggal 15 Januari 2016
- www.moodys.com diakses pada tanggal 1 September 2016
- Zvi Bodie. 2006. *Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Satoto. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Bond Rating*. *Karisma*. Vol. 5 (1) pp 104-115.
- Sinarharapan.co. 2016. Krisis Yunani, Fitch Pangkas Peringkat 5 Banknya. Diakses <http://www.sinarharapan.co/news/read/150630035/krisi-yunani-fitch-pangkas-4-banknya>. Pada 10 Januari 2016.
- Suad Husnan, 2011. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UMP APP YKPN.