

PENGARUH DEBT EQUITY RATIO, CURRENT RATIO, MATURITY DAN SIZE TERHADAP BOND RATING (STUDI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2017)

Ekka Pratama & Revan Andhitiyara

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *Debt Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Maturity* dan *Size* terhadap *Bond Rating* Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Penelitian menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan terpilih yang diunduh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini terdiri dari 11 perusahaan perbankan. Analisis data dilakukan dengan pengujian hipotesis baik secara parsial maupun secara simultan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi logistik biner dengan tingkat signifikansi 5 % dan 10 %. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Debt Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Bond Rating*, *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Bond Rating*, *Maturity* tidak berpengaruh signifikan dan *Size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Bond Rating*. Secara simultan, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002, karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka seluruh variabel berpengaruh terhadap *Bond Rating*. Berdasarkan hasil penelitian, diharapkan mampu menjadi bahan evaluasi bagi bank terkait dengan *Bond Rating* dan hubungannya dengan DER, CR, *Maturity*, dan *Size* sehingga pihak bank bisa melakukan pengolahan dengan baik.

Kata Kunci: *Debt Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Maturity*, *Size*, dan *Bond Rating*.

ABSTRACT

This research is aims to analyze the influence of Debt Equity Ratio, Current Ratio, Maturity and Size on Banking Company Bond Ratings on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2017. The study uses secondary data from the annual financial statements of selected companies downloaded from the official website of the Indonesia

Stock Exchange. The sampling technique uses purposive sampling method. The sample in this study consisted of 11 banking companies.

Data analysis was performed by testing hypotheses both partially and simultaneously. The analytical method used is binary logistic regression with a significance level of 5% and 10%. Based on the results of the study showed that partially Debt Equity Ratio (DER) variables did not significantly influence Bond Rating, Current Ratio (CR) had a positive and significant effect on Bond Rating, Maturity had no significant effect and Size had a negative and not significant effect on Bond Rating. Simultaneously, a significance value of 0.002 is obtained, because the significance value is smaller than 0.05, then all variables affect the Bond Rating.

Based on the results of the study, it is expected to be able to be an evaluation material for banks related to Bond Rating and its relationship with DER, CR, Maturity, and Size so that the bank can do the processing properly.

Keywords: Debt Equity Ratio, Current Ratio, Maturity, Size, and Bond Rating.

I. Pendahuluan

Sektor perbankan memiliki peranan yang penting dalam kemajuan perekonomian suatu negara, karena sektor perbankan memiliki fungsi sebagai perantara antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana. Perbankan mampu menggerakkan kegiatan bisnis dan investasi melalui penyediaan modal sehingga pertumbuhan ekonomi yang tinggi negara tersebut dapat tercapai. Pada umumnya investasi pada pasar keuangan dibagi menjadi dua bagian yaitu pasar modal dan pasar uang. Dimana dalam penelitian ini akan membahas tentang pasar modal yaitu obligasi.

Obligasi sebagai alat investasi memberikan pendapatan yang tetap bagi pihak investor dan merupakan sekuritas yang lebih aman bila dibandingkan dengan sekuritas lain seperti saham. Pada obligasi pemegang obligasi memiliki hak

pertama atas aset perusahaan jika perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Hal ini dikarenakan adanya suatu kontrak perjanjian untuk melunasi obligasi kepada investor.

Analisis keuangan merupakan faktor yang menentukan peringkat obligasi. Dengan melakukan analisis rasio keuangan, dapat diketahui posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode, selain itu dapat digunakan untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan, kekuatan-kekuatan yang dimiliki, mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini, dan juga digunakan sebagai pembanding dengan perusahaan

sejenis tentang hasil yang mereka capai. Dalam penelitian yang akan dilakukan ini, analisis rasio keuangan untuk menentukan peringkat obligasi menggunakan debt equity ratio dan current ratio.

Rasio pertama adalah *Debt Equity Ratio* dimana rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. *Debt Equity Ratio* (DER) yang relatif tinggi dalam sebuah perusahaan menunjukkan bahwa tingginya resiko gagal bayar untuk membayar imbalan berupa bunga dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan, sehingga perusahaan tersebut masuk kedalam kategori obligasi yang sedikit lemah untuk berinvestasi (*Low Investment Grade*) dan akan menurunkan peringkat obligasi.

Rasio kedua adalah *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Semakin tinggi nilai *current ratio* suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dinilai semakin baik peringkat obligasi perusahaan.

Faktor lain yang berpengaruh adalah umur

obligasi dan ukuran perusahaan. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai di atas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode waktu jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin lama jatuh tempo obligasi, semakin besar tingkat ketidakpastian, sehingga semakin besar risiko maturitas.

Ukuran perusahaan (*Size*) adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Jika penjualan lebih besar dari biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil potensi ketidakbangkrutan.

Berdasarkan fenomena dan research gap. Dari hasil penelitian yang berbeda-beda membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang sama dengan judul "**Pengaruh Debt Equity Ratio, Current Ratio, Maturity, dan Size terhadap Bond Rating (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017)**".

2. Kajian Literatur, Penelitian Terdahulu A. Pasar Modal

Pasar modal (capital market), berhubungan dengan obligasi dan saham. Dalam pasar modal terdapat pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar Perdana (primary market) adalah pasar untuk “penerbitan” baru. Di pasar inilah dana dikumpulkan melalui penjualan sekuritas baru, arusnya dari para pembeli sekuritas tersebut (sektor simpanan) kepada para penerbit sekuritas (sektor investasi). Pasar Sekunder (secondary market), semua sekuritas yang telah ada diperjualbelikan. Transaksi untuk sekuritas yang telah ada ini tidak memberikan tambahan dana untuk membiayai investasi modal. Pasar Modal (Capital Market) dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang diperjualbelikan. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (financial market). Dalam pasar modal, diperdagangkan obligasi dan saham.

Berdasarkan beberapa definisi pasar modal di atas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan instrumen keuangan baik obligasi, maupun saham. Pasar modal merupakan sumber pendanaan bagi perusahaan dalam mempertahankan maupun meningkatkan kinerja perusahaan dan sarana investasi bagi investor yang memiliki kelebihan dana.

B. Obligasi

Menurut pendapat David Wijaya (2017) dalam bukunya yang berjudul Manajemen

Keuangan Konsep dan Penerepannya, mengatakan bahwa obligasi merupakan surat utang jangka menengah atau panjang, yang dapat dipindahtangankan dan berisi janji dari pihak yang menerbitkan obligasi, untuk membayar imbalan berupa bunga atau kupon pada periode tertentu, serta melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

Obligasi adalah kontrak antara pemberi pinjaman dengan yang diberikan pinjaman. Kontrak ini diwujudkan dalam bentuk surat obligasi. Nilai obligasi adalah nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan dari obligasi. (Sudana, 2012: 101). Obligasi (bond) adalah sekuritas yang membayarkan sejumlah bunga pada investor, setiap periode, hingga akhirnya ditarik oleh perusahaan. (James Horne dan Wachowicz, 2016: 98).

C. Bond Rating

Peringkat obligasi menyatakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan serta memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan. Keamanan suatu obligasi ditunjukkan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman sehingga pemodal mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi dengan menggunakan jasa agen pemeringkat obligasi tersebut. (Fauziah, 2014: 24).

Beberapa lembaga pemeringkat (rating agency) yang

ada di dunia, misalnya: Moody's Investor Service, Standar & Poor Corporation, Duff & Phelps, Fitch Investor Service, dan lain-lain. Sedangkan lembaga pemeringkat (rating agency) yang ada di Indonesia, seperti PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo), PT Kasnic, dan lain-lain. (Irham Fahmi, 2012: 55).

Peringkat Obligasi dibuat berdasarkan hasil penilaian terhadap credit-worthiness perusahaan penerbit obligasi. Pengertian creditworthiness yang dipergunakan oleh Moody's dan S&P adalah didasarkan pada kemungkinan perusahaan gagal dan proteksi yang dimiliki kreditor jika terjadi kegagalan.

Obligasi memiliki dua peringkat yaitu investment grade (AAA, AA, A, BBB) dan non-investment grade (BB, B, CCC, dan D). Obligasi yang berperingkat BBB dan di atasnya dianggap obligasi bermutu investasi, sedangkan obligasi berperingkat lebih rendah digolongkan sebagai obligasi sampah (junk bond) atau bermutu spekulatif (speculative bond). Gagal bayar pada emisi berperingkat rendah sudah biasa.

Berikut kategori Investment Grade dan Non Investment Grade ditunjukkan pada Tabel 2.1:

Tabel 2.1. Kategori Investment Grade dan Non Investment Grade

Perusahaan Pemeringkat	Investment Grade	Non Investment Grade
PT Pemeringkat Efek Indonesia	idAAA; idAA+; idAA; idAA-; idA+;idA ; idA-; idBBB+; idBBB; idBBB-	idBB+; idBB; idBB- ; idB+; idB;idB-; idCCC; idSD; idD

Sumber: Pefindo (2020)

Peringkat dari idAAA sampai idB dapat dimodifikasi dengan tambahan tanda plus (+) atau minus (-) untuk menunjukkan kekuatan relatif dalam kategori peringkat. Ini disebut *rating outlook*.

5. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Obligasi
Faktor-faktor yang memengaruhi peringkat obligasi menurut Bringham dan Houston. (2012: 76) adalah sebagai berikut:

- Berbagai macam risiko rasio-rasio keuangan, termasuk debt ratio, current ratio, profitability dan fixed charge coverage ratio. Semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi rating tersebut.
- Jaminan aset untuk obligasi yang diterbitkan (mortgage provision). Apabila obligasi dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka rating pun akan membaik.
- Kedudukan obligasi dengan jenis hutang lain. Apabila kedudukan obligasi lebih rendah dari utang lainnya maka rating akan ditetapkan satu tingkat lebih rendah dari yang seharusnya.

- d. Penjamin. Emiten obligasi yang lemah namun dijamin oleh perusahaan yang kuat maka emiten diberi rating yang kuat.
- e. Adanya singking fund (provisi bagi emiten untuk membayar pokok pinjaman sedikit demi sedikit setiap bulan).
- f. Umur obligasi. Ceteris Paribus, obligasi dengan umur yang lebih pendek mempunyai risiko yang lebih kecil.
- g. Stabilitas laba dan penjualan emiten.
- h. Peraturan yang berkaitan dengan industri emiten.
- i. Faktor-faktor lingkungan dan tanggung jawab produk.
- j. Kebijakan akuntansi.
- k. Penerapan kebijakan akuntansi yang konservatif mengindikasikan laporan keuangan yang lebih berkualitas.

6. Penentu Keamanan Obligasi

Bodie *et.al.* (2016: 43) menyatakan bahwa badan pemeringkat obligasi mendasarkan peringkat mutunya terutama pada analisis peringkat dan tren dari beberapa rasio keuangan emiten. Rasio utama yang digunakan untuk menilai keamanan adalah: (1) Rasio Cakupan; (2) Rasio Solvabilitas; (3) Rasio Likuiditas; (4) Rasio Profitabilitas; (5) Rasio Arus Kas terhadap Utang.

Penentu Keamanan Obligasi
Bodie *et.al.* (2016: 43) menyatakan bahwa badan pemeringkat obligasi mendasarkan peringkat mutunya terutama pada analisis peringkat dan tren dari beberapa rasio keuangan emiten. Rasio utama yang digunakan untuk menilai keamanan adalah: (1) Rasio Cakupan; (2) Rasio Solvabilitas;

(3) Rasio Likuiditas; (4) Rasio Profitabilitas; (5) Rasio Arus Kas terhadap Utang

Maturity

Obligasi mempunyai periode jatuh tempo yang terbatas, yaitu tanggal saat nilai nominal obligasi harus dilunasi oleh perusahaan yang menerbitkan obligasi. Periode obligasi sangat bervariasi tergantung kebutuhan dana perusahaan, biasanya lebih dari 5 tahun. (David Wijaya, 2017: 7).

Jatuh tempo (*maturity*) juga dapat diartikan sebagai tanggal saat pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai di atas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode waktu jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin lama jatuh tempo obligasi, semakin besar tingkat ketidakpastian, sehingga semakin besar risiko maturitas. (Purnomo *et.al.*, 2014).

6. *Size*

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. (Bringham dan Houston, 2010).

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Jika penjualan lebih besar dari biaya variabel dan biaya tetap, maka

akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. (Bringham dan Houston, 2014).

Hubungan Antarvariabel

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari *Debt Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Maturity*, dan *Size* terhadap *Bond Rating*.

1. Hubungan *Debt Equity Ratio* terhadap *Bond Rating*

Rasio ini menunjukkan berapa banyak utang perusahaan yang digunakan untuk membiayai aset relatif terhadap jumlah nilai yang dimiliki oleh ekuitas (Krantz, 2009). *Debt Equity Ratio* (DER) yang relatif tinggi dalam sebuah perusahaan menunjukkan bahwa tingginya resiko gagal bayar untuk membayar imbalan berupa bunga dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan, sehingga perusahaan tersebut masuk kedalam kategori obligasi yang sedikit lemah untuk berinvestasi (Low Investment Grade) dan akan menurunkan peringkat obligasi (Dali *et.al*, 2015).

Penelitian sebelumnya yang ditemukan oleh Pinandhita dan Suryanti (2016), Rukmana (2016), dan Sufiyanti dan Wardani (2016) menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

2. Hubungan *Current Ratio* terhadap *Bond Rating*

Current Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Semakin tinggi rasio lancar, semakin mampu perusahaan membayar kewajibannya, karena memiliki proporsi yang lebih besar dari nilai aset relatif terhadap nilai kewajibannya. (Hery, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Hanaswati dan Dirja (2008) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Sufiyanti dan Wardani (2016) juga menunjukkan bahwa tingkat *current ratio* yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi.

3. Hubungan *Maturity* terhadap *Bond Rating*

Jatuh tempo (*maturity*) juga dapat diartikan sebagai tanggal saat pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai di atas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode waktu jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin lama jatuh tempo obligasi, semakin besar tingkat ketidakpastian, sehingga semakin besar risiko maturitas. Semakin cepat jatuh tempo obligasi, semakin kecil tingkat

ketidakpastian, sehingga semakin kecil risiko maturitas. (Purnomo *et.al*, 2014).

Penelitian sebelumnya Hasan dan Dana (2018), Widiastuti dan Rahyuda (2016), Pinanditha dan Suryanti (2016), dan Hasnawati dan Rahmat Dirja (2008) menunjukkan hasil yaitu umur obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

4. Hubungan Size terhadap Bond Rating

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Jika penjualan lebih besar dari biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. (Bringham dan Houston, 2014).

Penelitian Rukmana (2016), Pinanditha dan Suryanti (2016), Sari dan Badjra (2016), dan Mardiyati *et.al*. (2015) menunjukkan hasil serupa bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

5. Hubungan DER, CR, Maturity, Size terhadap Bond Rating

Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, yaitu berbagai macam risiko rasio-rasio keuangan (*debt equity ratio*, *current ratio*, *profitability*, *activity*, dan *coverage ratio*), jaminan aset untuk obligasi yang diterbitkan, kedudukan obligasi dengan jenis hutang lain, penjamin emiten, adanya singking fund,

umur obligasi, stabilitas laba dan penjualan emiten, peraturan yang berkaitan dengan industri emiten, faktor-faktor lingkungan dan tanggung jawab produk, dan kebijakan akuntansi. (Bringham dan Houston, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Hanaswati dan Dirja (2008), dan Mardiyati *et.al*. (2015) menunjukkan hasil yang serupa bahwa *Debt Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Maturity*, dan *Size* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Bond Rating*.

Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu dasar atau acuan dalam melakukan penelitian yang terkait dengan peringkat obligasi. Penelitian yang dilakukan oleh Hasan, dan Dana (2018) tentang pengaruh Likuiditas, dan Maturity terhadap Peringkat Obligasi tertinggi pada Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Peringkat Obligasi, (2) Maturity berpengaruh positif dan signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Pinanditha, dan Suryanti (2016) tentang pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada Sektor Perbankan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Solvabilitas yang diukur menggunakan Debt Equity Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap Peringkat Obligasi, (2) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati et.al. (2015) tentang The Effect Of Likuidity Toward Bond Rating On Non Financial Institution Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2010-2014. Hasil penelitian menunjukkan (1) Likuidity yang diukur menggunakan Current Ratio berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Bond Rating, (2) Leverage yang diukur menggunakan Debt Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Bond Rating, (3) Firm Size berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Bond Rating.

Penelitian yang dilakukan oleh Hanaswati, dan Dirja (2008) meneliti tentang pengaruh Current Ratio, Debt Equity Ratio, Size, dan Maturity terhadap Peringkat Obligasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, DER, Size, dan Maturity berpengaruh positif dan signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

3. Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Berdasarkan sifat datanya, jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian kuantitatif, yaitu metodologi kuantitatif sebagai prosedur penelitian yang menghasilkan data berupa angka-angka dan umumnya dianalisis dengan menggunakan statistik deskriptif atau inferensial. Metode penelitian kuantitatif digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel dengan menggunakan instrumen penelitian dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Statistik deskriptif adalah pengolahan dan analisis data tanpa membuat generalisasi atau tanpa memberlakukan kesimpulan hasil penelitian secara umum. Sedangkan statistik inferensial atau induktif dengan

menggunakan statistik nonparametris adalah menganalisis data berskala ordinal dengan upaya membuktikan hipotesis yang telah dirumuskan dengan memberlakukan kesimpulan hasil penelitian secara umum.

Berdasarkan durasi waktunya, jenis penelitian yang digunakan adalah *cross sectional research*, karena penelitian dilakukan dalam waktu relatif singkat hanya dalam semester genap 2019-2020.

Berdasarkan pendekatan pemakaiannya, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian terapan. Tujuan penelitian ini adalah hasilnya dapat dipergunakan atau diimplementasikan, penelitian terapan digunakan dalam mengatasi masalah nyata mengenai Pengaruh *Debt Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Maturity*, dan *Size* terhadap *Bond Rating* peneliti berusaha menemukan masalah atau kelemahan yang menjadi faktor penghambat terhadap subjek yang diteliti, kemudian mencari alternatif cara yang paling tepat dan praktis untuk mengatasinya.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah salah satu definisi yang diberikan kepada suatu variabel atau konstruk dengan cara memberikan arti atau melakukan spesifikasi kegiatan maupun memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur

konstrak atau variabel. (Sangadji dan Sopiah, 2010).

Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Bond Rating*

Obligasi yang berperingkat BBB atau di atasnya (S&P, Fitch) atau Baa dan di atasnya (Moody) dianggap obligasi bermutu investasi (*investment-grade bonds*), sedangkan obligasi berperingkat lebih rendah digolongkan sebagai obligasi sampah (*junk bond*) atau bermutu spekulatif (*speculative bond*). Gagal bayar pada emisi berperingkat rendah sudah biasa. Obligasi berperingkat tinggi jarang gagal bayar, namun obligasi ini bahkan tidak bebas dari risiko kredit (Bodie et.al. 2016).

2. *Debt Equity Ratio*

Debt Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal (Kasmir, 2011). *Debt Equity Ratio* (DER) yang relatif tinggi dalam sebuah perusahaan menunjukkan bahwa tingginya resiko gagal bayar untuk membayar imbalan berupa bunga dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan, sehingga perusahaan tersebut masuk kedalam kategori obligasi yang sedikit lemah untuk berinvestasi (*Low Investment Grade*) dan akan menurunkan peringkat obligasi (Dali et.al. 2015).

DER digunakan untuk mengukur rasio utang terhadap ekuitas. Rasio ini dapat dihitung hanya dengan membagi total utang perusahaan (termasuk

liabilitas jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham.

3. *Current Ratio*

Current Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar.

4. *Maturity*

Jatuh tempo (*maturity*) juga dapat diartikan sebagai tanggal saat pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai di atas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode waktu jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin lama jatuh tempo obligasi, semakin besar tingkat ketidakpastian, sehingga semakin besar risiko maturitas.

5. *Size*

Size adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Jika penjualan lebih besar dari biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder eksternal yaitu perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan obligasi. Sumber data dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI), dan PT Pefindo.

Sesuai dengan jenis data yang

diperlukan yaitu data sekunder dan sampel yang digunakan, maka teknik

pengumpulan data yang digunakan dengan teknik dokumen, yaitu data yang diperoleh bukan berasal langsung dari sumbernya. Data peringkat obligasi yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari PT Pefindo yang menyediakan informasi peringkat obligasi perusahaan. Data untuk menghitung *debt equity ratio*, *current ratio*, *maturity*, dan *size* diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu sebanyak 43 perusahaan.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling method*, yaitu penentuan sampel atas dasar kesesuaian karakteristik dan kriteria tertentu. Dan dilakukan seleksi dengan kriteria-kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

- a. Jenis perusahaan yang dimasukkan ke dalam sampel adalah perusahaan perbankan.
- b. Perusahaan listing atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Perusahaan listing atau terdaftar dalam peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT Pefindo.
- d. Perusahaan mengeluarkan laporan keuangan tahunan lengkap periode 2012-2017.

Tabel 3.2. Jumlah Sampel Berdasarkan Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017	43
Perusahaan perbankan tersebut tidak terdaftar dalam peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT. PEFINDO	(20)
Perusahaan sektor perbankan yang memiliki data keuangan tidak lengkap periode 2012-2017	(12)
Jumlah sampel	11

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel di atas, terdapat 43 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Dan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 11 perusahaan yang

ditujukan pada Tabel 3.3 berikut ini:

Tabel 3.3. Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk
2	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
3	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
4	BDMN	Bank Danamon Indonesia
5	BGTG	PT Bank Ganesha Tbk
6	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
7	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
8	BNLI	Bank Permata Tbk
9	BVIC	Bank Victoria Internasional Tbk
10	MEGA	Bank Mega Tbk
11	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk

Teknik Analisis Data

Analisis data adalah suatu kegiatan untuk melaporkan, membuat suatu aturan, memanipulasi, serta menyingkat

data sehingga mudah untuk dibaca dan dipahami. Dengan kata lain, kegiatan analisis data adalah data mentah yang telah dikumpulkan perlu dikategorisasikan atau dibagi atas beberapa kategori/kelompok, dilakukan manipulasi, serta disingkat sedemikian rupa sehingga dapat menjawab masalah sesuai dengan tujuan penelitian, dan dapat menguji hipotesis.

Dalam penelitian ini digunakan metode analisis deskriptif yaitu penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan secara terperinci suatu gejala/keadaan tertentu. Analisis ini menganalisis data dengan menggunakan data deskriptif

atau pemaparan data yang diperoleh dari Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Selanjutnya data yang terkumpul akan dianalisis yang logis berkaitan dengan hubungan kualitas variabel yang diteliti. Analisis dilakukan melalui perhitungan-perhitungan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

1. Pengukuran Rasio Keuangan

a. Rasio Utang atas Modal (*Debt to Equity Ratio*)

merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

b. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Kewajiban Jangka Pendek}} \times 100\%$$

2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk analisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa ada tujuan membuat kesimpulan untuk generalisasi.

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data terkait penelitian yang telah dikumpulkan dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Dengan demikian, analisis ini berguna untuk memberi gambaran tentang *bond rating*, *debt equity ratio*, *current ratio*, *maturity*, dan *size* dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan minimum.

3. Uji Regresi Logistik

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik/logit (*logistic regrestion*). Analisis regresi logistik digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel respon yang berupa data dikotomik/biner dengan variabel bebas yang berupa data berskala interval dan atau kategorik (Hosmer dan Lemeshow, 1989). Dalam penelitian ini, analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik *biner*, karena variabel terikat merupakan variabel dikotomi yang mempunyai dua kategori saja, yaitu peringkat obligasi dengan kategori *investment* dan *non invesment grade*.

Model statistik ini sesuai dengan penelitian ini karena variabel dependennya adalah

variabel *dummy* yaitu *investment grade* dan *non investment grade*. Data kemudian dikumpulkan dan diolah serta dianalisis untuk pengujian hipotesis dengan langkah-langkah yang akan dibahas setelah ini.

a. Menilai Model Fit dan Keseluruhan (*Overall Model Fit*)

Uji ini digunakan untuk menilai model yang telah dihipotesiskan telah *fit* atau tidak dengan data. Hipotesis untuk menilai model *fit* adalah:

H_0 : Model yang dihipotesiskan *fit* dengan data

H_1 : Model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data

Agar model *fit* dengan data, maka H_0 harus diterima. *Likelihood* (L) dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan hipotesis alternatif, L ditransformasikan menjadi -2LogL .

Dengan $\alpha = 5\%$, cara menilai model fit ini adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai $-2\text{LogL} < 0,05$ berarti model fit dengan data.
- 2) Jika nilai $-2\text{LogL} > 0,05$ berarti model tidak fit dengan data.

Adanya pengurangan nilai antara -2LogL awal (*initial -2LL funtcion*) dengan nilai -2LogL pada langkah berikutnya menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data (Ghozali, 2005). Log *Likelihood* pada regresi logistik mirip dengan pengertian "*Sum of Square Error*" pada model regresi, sehingga

penurunan Log Likelihood menunjukkan model regresi yang semakin baik.

b. Menilai Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*)

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Dasar pengambilan keputusan untuk menilai kelayakan model menurut Ghozali (2011) adalah nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* yang diukur dengan nilai chisquare harus menunjukkan angka lebih besar dari 0,05. Artinya, hipotesis nol tidak dapat ditolak sehingga tidak ada perbedaan antara model dengan data yang diamati karena model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima.

4. Uji Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R square*)

Nagelkerke R Square merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen maupu menjelaskan dan mempengaruhi variabel dependen. Nilai *Nagelkerke R Square* bervariasi antara 1 (satu) sampai dengan 0 (nol). Jika nilai semakin mendekati 1 maka model dianggap semakin *goodness of fit*, sementara jika semakin mendekati 0 maka model dianggap tidak *goodness of fit* (Ghozali, 2011: 277).

b. Matriks Klasifikasi

Matriks klasifikasi bertujuan untuk memprediksi model regresi untuk memprediksi apakah perusahaan menerima opini *going concern* atau tidak. Menurut Ghozali (2011: 338) menyatakan bahwa matriks klasifikasi menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan (*incorrect*).

Pada bagian kolom dalam matriks terdapat nilai prediksi berdasarkan peringkat obligasi yang dibuat, yaitu obligasi dengan *investment grade* (1) dan *non investment grade* (0). Pada bagian baris baris akan menunjukkan nilai observasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada model yang dikategorikan matriks yang sempurna, jika semua kasus berada pada diagonal dengan tingkat ketepatan peramalan 100%.

c. Estimasi Parameter dan Interpretasi Individual

Estimasi parameter dapat dilihat melalui koefisien regresi. Koefisien regresi dari tiap-tiap variabel yang diuji menunjukkan bentuk hubungan antara variabel. Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai probabilitas (sig) dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05. Jika variabel dependen dan independen tidak signifikan terhadap probabilitas (sig) lebih besar dari 0,05 maka artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika probabilitas (sig) lebih kecil dari 0,05, maka variabel

independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Model atau rumus regresi logistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Ln \frac{p_i}{1-p_i} = \beta_0 + \beta_1 DER_i + \beta_2 CR_i + \beta_3 MATURITY_i + \beta_4 SIZE_i + \varepsilon \quad (3.1)$$

Keterangan:

Ln = Peringkat obligasi (variabel

dummy, 1=*investment grade*,
0=*non investment grade*)

β_0 : Konstanta

β_1, \dots, β_4 : Koefisien Regresi

DER : *Debt Equity Ratio*

CR : *Current Ratio*

$MATURITY$: Umur Obligasi $SIZE$
: Ukuran Perusahaan

ε : Standar error

d. Pengujian Simultan

Tujuan dilakukan pengujian simultan adalah untuk melihat secara bersama pengaruh variabel-variabel independen (DER , CR , *maturity* dan *firm size*) terhadap variabel dependen yaitu peringkat obligasi. Pengujian simultan pada regresi logistik ditunjukkan dengan nilai *Omnibus Test of Model Coefficients*.

Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas (sig) lebih tinggi dari tingkat signifikansi (α) 0,05 atau 5 %. Maka dapat dikatakan secara bersama-sama variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.

- Jika nilai probabilitas (sig) lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) 0,05 atau 5 %. Maka dapat dikatakan secara bersama-sama variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

4. Hasil dan Pembahasan Objek Penelitian

Bond Rating (peringkat obligasi) adalah "tingkat" yang ditetapkan untuk obligasi. Peringkat ini juga dapat diberikan kepada penerbit obligasi, perusahaan asuransi, atau entitas lain atau sekuritas untuk menunjukkan keberisikoan. Peringkat obligasi memiliki pengaruh besar pada harga dan permintaan untuk obligasi tertentu. Semakin rendah peringkat, semakin berisiko investasi dan semakin sedikit nilai investasi. Peringkat obligasi yang rendah sering menyebabkan aktivitas perdagangan yang kurang dan dengan demikian masalah likuiditas. Inilah sebabnya mengapa penurunan (atau desas-desus penurunan peringkat) dalam peringkat kredit emiten dapat memiliki dampak signifikan pada obligasi dan di pasar atau industri.

Obligasi sebelum diperdagangkan harus diperingkat terlebih dahulu oleh lembaga pemeringkat efek. Di Indonesia lembaga yang menentukan peringkat obligasi adalah PT Pefindo. Fungsinya yaitu untuk memberikan peringkat yang objektif, independen, dan dapat dipercaya terhadap risiko kredit sekuritas utang secara publik. PT Pefindo melakukan penilaian obligasi berdasarkan

risiko industri, risiko bisnis dan risiko keuangan perusahaan. Sumber informasi utama yang digunakan oleh Pefindo dalam menetapkan peringkat obligasi adalah laporan keuangan perusahaan penerbit obligasi

Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sub sektor perbankan yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 11 perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia dan obligasinya diperingkat oleh PT. Pefindo periode 2012-2017. Dalam kriteria tersebut, dapat ditentukan DER, CR, *Maturity* dan *Size* yang akan diuji terhadap peringkat obligasinya. Berikut adalah sampel perusahaan yang akan diuji ditunjukkan pada Tabel 4.1 di bawah ini: **Tabel 4.1.Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk
2	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
3	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
4	BDMN	Bank Danamon Indonesia
5	BGTG	PT Bank Ganesha Tbk
6	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
7	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
8	BNLI	Bank Permata Tbk
9	BVIC	Bank Victoria Internasional Tbk
10	MEGA	Bank Mega Tbk
11	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah bagian dari statistik yang digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data tanpa bermaksud menggeneralisir atau membuat kesimpulan tapi hanya menjelaskan kelompok data.

Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari N adalah jumlah data, nilai minimum dan maksimum, nilai mean, dan standar deviasi. Secara ringkas hasil analisis statistik deskriptif disajikan dalam Tabel 4.2 di bawah ini:

Descriptive Statistics

	N	Mini mum	Maxim um	Mean	Std. Deviasi
Bond_Rating	66	0	1	.80	.401
DER	66	2.7754	13.1684	7.200004	2.4104512
CR	66	.0053	3.9300	.856976	.7883989
Maturity	66	0	1	.55	.502
SIZE	66	14	21	18.17	1.894
Valid N (listwise)	66				

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah pengamatan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017 dalam penelitian ini sebanyak 66 data. Bond Rating adalah variabel dependent dalam penelitian ini

dengan nilai adalah dummy, yaitu investment grade dan non investment grade. Dari hasil uji statistik deskriptif, menunjukkan bahwa nilai terkecil adalah 0 dan terbesar adalah 1. Kategori investment grade memiliki peringkat yang baik maka akan dipercaya oleh investor karena diharapkan dapat memberikan tingkat pengembalian yang sesuai dengan harapan investor. Nilai mean Bond Rating adalah sebesar 0,80, dengan standar deviasi sebesar 0,401. Artinya, selama periode pengamatan, peringkat obligasi berfluktuasi rendah di tiap tahunnya, karena standar deviasi yang dihasilkan lebih rendah dari mean.

Nilai Debt Equity Ratio (DER) terendah (minimum) diperoleh Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk periode 2013 sebesar 2,7754, dan nilai tertinggi (maksimum) juga diperoleh Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk periode 2012 yaitu sebesar 13,1684. Selain itu, nilai DER menunjukkan angka mean sebesar 7,200004, dengan nilai standar deviasi sebesar 2,4104512. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel Debt Equity Ratio memiliki sebaran yang kecil, karena standar deviasi DER mempunyai hasil yang lebih kecil dari mean yang dihasilkan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data variabel Debt to Equity Ratio (DER) merupakan data yang mempunyai sebaran yang baik.

Nilai Current Ratio (CR) terendah (minimum) diperoleh Bank Mega Tbk periode 2017 yaitu sebesar 0,0053 dan nilai tertinggi (maksimum) diperoleh Bank

Victoria International Tbk periode 2015 yaitu sebesar 3,9300. Selain itu, CR menunjukkan nilai mean sebesar 0,856976 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,7883989. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel Current Ratio memiliki sebaran yang kecil, karena standar deviasi CR mempunyai hasil yang lebih kecil dari mean yang dihasilkan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data variabel Current Ratio (CR) merupakan data yang mempunyai sebaran yang baik.

Nilai Maturity terendah (minimum) adalah 0 (artinya jatuh tempo obligasi tersebut 1-5 tahun) sedangkan nilai tertinggi (maksimum) adalah 1 (artinya jatuh tempo obligasi tersebut 5-12 tahun). Secara umum, semakin lama jatuh tempo obligasi, semakin besar tingkat ketidakpastian, sehingga semakin besar risiko maturitas

Nilai Size dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aktiva perusahaan. Hasil statistik deskriptif ukuran perusahaan menunjukkan bahwa logaritma natural minimum yang didapat adalah 14 diperoleh PT Bank Ganesha Tbk periode 2012-2017. Sedangkan logaritma natural maksimum yang didapat adalah sebesar 21 diperoleh Bank Mandiri Tbk periode 2014-2017. Selain itu, Size menunjukkan nilai mean sebesar 18,17 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,894. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel Size memiliki

sebaran yang kecil, karena standar deviasi Size mempunyai hasil yang lebih kecil dari mean

yang dihasilkan. Jadi dapat

Iteration History ^{a,b,c}			
		-2 Log	Coefficient
		likelihood	s
Iteration			Constant
Step 0	1	65.900	1.212
	2	65.496	1.395
	3	65.495	1.405
	4	65.495	1.405
a. Constant is included in the model.			
b. Initial -2 Log Likelihood: 65.495			
c. Estimation terminated at iteration			

number 4 because parameter estimate changed by less than .001.

Iteration History ^{a,b,c,d}							
		-2 Log	Coefficient s				
		likelihood	Constant	DER	CR	Maturity	SIZE
Iteration							
Step 1	1	55.241	3.726	.054	.435	.336	-.190
	2	49.966	4.954	.078	1.009	.706	-.278
	3	48.433	5.070	.064	1.666	1.098	-.299
	4	48.216	5.270	.038	2.037	1.309	-.311
	5	48.210	5.373	.032	2.103	1.344	-.316
	6	48.210	5.377	.032	2.104	1.345	-.316
	7	48.210	5.377	.032	2.104	1.345	-.316
a. Method: Enter							
b. Constant is included in the model.							
c. Initial -2 Log Likelihood: 65.495							

d. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter

estimates changed by less than .001.

disimpulkan bahwa semakin

besar total aktiva suatu perusahaan, maka ukuran perusahaan tersebut semakin besar.

Uji Regresi Logistik

Model statistik ini sesuai dengan penelitian ini karena variabel dependennya adalah variabel dummy yaitu investment grade dan non investment grade. Data kemudian

pengujian hipotesis dengan langkah-langkah yang akan dibahas setelah ini.

Pengujian Model Fit dan Keseluruhan Model (Overall

Model Fit Test)

Pada penelitian ini, analisis pertama kali dilakukan adalah menilai *overall model fit* terhadap data. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam *model fit* merupakan data baik sebelum maupun sesudah variabel dimasukkan ke dalam model.

Adapun esis untuk menilai

el fit

adalah sebagai berikut:

dikumpulkan dan diolah serta dianalisis untuk

H_0 : Model yang dihipotesiskan *fit* dengan data

H_1 : Model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data

Tabel 4.4.

Iteration History Kedua

Keseluruhan model dinilai dengan membandingkan antara -2LogL pada awal (*block number*=0) dengan nilai -2LogL pada akhir (*block number*=1). Nilai

-2LogL pada awal adalah sebesar 65,900 dan setelah memasukkan empat variabel independen yaitu DER, CR, *Maturity* dan *Size* pada akhir nilai -2LogL mengalami penurunan menjadi 48,210. Hal ini menunjukkan penurunan nilai - 2LogL di *block number* 0 dan *block number* 1 sebesar 17,690 . Penurunan angka ini dapat diartikan bahwa penambahan variabel bebas ke dalam model dapat memperbaiki model *fit* serta menunjukkan model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain H_0 diterima, H_1 ditolak dan model *fit* dengan data. Dengan kata lain, penurunan nilai -2LogL menunjukkan model regresi yang baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan cocok dengan data.

Menilai Kelayakan Model Regresi (Goodness of Fit Test)

Analisis selanjutnya yang digunakan adalah menilai kelayakan model regresi logistik yang akan digunakan adalah goodness of fit test yang diukur dengan Chi-Square pada bagian bawah uji Hosmer dan Lemeshow. Probabilitas signifikansi yang diperoleh kemudian dibandingkan dengan tingkat signifikansi (α) 5 %. Hipotesis yang digunakan untuk menilai kelayakan model regresi adalah:

H_0 : Tidak ada perbedaan antara model dengan data

Hasil pengujian goodness of fit test dapat dilihat pada tabel 4.5. sebagai berikut:

Tabel 4.5. Hosmer and

LemeshowTest

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	3.019	7	.883

Sumber : Data Diolah (2020)

Hasil pengujian Hosmer and Lemeshow Test sebesar 3,019 ditunjukkan pada tabel di atas dengan probabilitas signifikansi yang menunjukkan angka 0,883. Nilai signifikansi yang diperoleh jauh lebih besar dari pada 0,05 (α) 5 %, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti model regresi layak digunakan dalam analisis selanjutnya dan mampu memprediksi nilai observasinya. Dengan kata lain, model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan model regresi logistik. Regresi logistik adalah regresi yang digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi oleh variabel independen. Model regresi logistik digunakan untuk menguji pengaruh peringkat obligasi terhadap rasio-rasio keuangan yang diantaranya yaitu DER, CR, *Maturity* dan *Size*. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi (α) 5 % dan (α) 10 %. Teknik ini tidak lagi memerlukan uji normalitas, heteroskedastisitas, dan uji asumsi klasik lainnya pada variabel bebasnya. Karena uji asumsi klasik digunakan untuk analisis regresi berganda.

1. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabilitas variabel independen mampu memperjelas variabel dependen. Koefisien determinasi pada regresi logistik ini dapat dilihat pada nilai Nagelkerke R Square. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan seperti R² pada multiple regression. Nilai ini didapat dengan cara membagi Cox & Snell R Square dengan nilai maksimumnya. Berdasarkan pengolahan data sekunder melalui program SPSS 25.0 diperoleh hasil koefisien determinasi pada tabel 4.6. sebagai berikut:

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	48.210 ^a	.230	.366
a. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than .001.			

Tabel 4.6. Nagelkerke R Square

Sumber : Data Diolah (2020)

Dari tabel di atas, dapat dilihat hasil output pengolahan data nilai Nagelkerke R Square adalah sebesar 0,366 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel dependen adalah sebesar 36,6 %. Hal ini berarti bahwa variabel bebas dapat menjelaskan variasi variabel peringkat obligasi sebesar 36,6 %, atau dengan kata lain DER, CR, Maturity dan Size dapat memengaruhi peringkat obligasi sebesar 36.6 %. Sedangkan

sisanya sebesar 63,4 % merupakan kontribusi dari faktor lain seperti ROA, ROE, QR, dan lain-lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Matrik Klasifikasi

Matrik klasifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan peringkat obligasi pada perusahaan. Hasil pengujian matrik klasifikasi dapat ditunjukkan pada tabel 4.7. di bawah ini:

Tabel 4.7. Classification Table

Classification Table ^a					
			Predicted		
			Bond_Rating		Percentage Correct
			Non-investment grade	Investment grade	
Step 1	Bond_Rating	Non-investment grade	4	9	30.8
		Investment grade	3	50	94.3
	Overall Percentage				81.8
a. The cut value is .500					

Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa menurut prediksi, data yang masuk ke dalam kategori investment grade adalah sebanyak 53 sedangkan observasi sesungguhnya menunjukkan bahwa data yang berkategori investment grade adalah sebanyak 50. Jadi

ketepatan model ini adalah 50/53 atau 94,34 %. Artinya sebesar 94,34 % perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2017 termasuk dalam kategori investment grade. Menurut prediksi, data yang masuk ke dalam kategori non investment grade adalah sebanyak 13, sedangkan observasi sesuai menunjukkan bahwa berkategori non investment adalah 4. Jadi ketepatan ini adalah 4/13 atau berarti : sebesar 30,77 %. perusahaan perbankan terdaftar di BEI periode 2012-2017 termasuk dalam kategori non investment grade. Sedangkan ketepatan keseluruhan model ini adalah 81,8 %.

Estimasi Parameter dan Interpretasi Individual

Estimasi parameter dapat dilihat melalui koefisien regresi. Koefisien regresi dari tiap-tiap variabel yang diuji menunjukkan hubungan antara variabel. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh variabel bebas yaitu DER, CR, Maturity dan Size terhadap Bond Rating dengan menggunakan hasil uji regresi yang ditunjukkan dalam tabel Variables in the Equation. Dalam uji hipotesis dengan regresi logistik, dapat cukup dilihat di bagian Variables in the Equation pada kolom significant dengan tingkat kealphaan 0,05 (5 %) dan 0,10 (10 %). Apabila tingkat signifikansi < 0,05, maka hipotesis diterima. Dan jika tingkat signifikansi > 0,05, maka hipotesis ditolak.

Kemudian apabila tingkat signifikansi < 0,10, maka hipotesis diterima. Dan jika tingkat

signifikansi > 0,10, maka hipotesis ditolak pengujian hipotesis secara parsial dapat dilihat pada tabel 4.8. di bawah ini:

Tabel 4.8.

Variables in the Equation

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	DER	.032	.204	.024	1	.876	1.032
	CR	2.104	1.104	3.636	1	.057	8.202
	Maturity	1.345	.908	2.191	1	.139	3.837
	SIZE	-.316	.272	1.352	1	.245	.729
	Constant	5.377	5.687	.894	1	.344	216.308

a. Variable(s) entered on step 1: DER, CR, Maturity,

Sumber : Data Diolah (2020)

Hasil pengujian menunjukkan pada regresi logistik pada tingkat signifikansi 5 % dan paling besar 10 %. Dari pengujian dengan regresi logistik di atas maka dapat diperoleh persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$\ln \frac{p}{1-p} = 5,377 + 0,032DER + 2,104CR + 1,345MATURITY - 0,316SIZE + \varepsilon$$

Keterangan:

CR = Current Ratio.

DER = Debt to Equity Ratio.

MATURITY = Umur Obligasi.

SIZE = Ukuran Perusahaan. ε = error.

Berdasarkan hasil dari regresi tersebut, dapat diinterpretasikan beberapa hal sebagai berikut:

- Nilai konstanta untuk persamaan regresi yaitu 5,377 dengan tingkat signifikansi 0,344 yang

lebih besar dari pada 0,05 (5 %). Hal ini menunjukkan bahwa jika DER, CR, *Maturity* dan *Size* tidak terjadi perubahan atau *constant*, maka *Bond Rating* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2017 adalah sebesar 5,277.

- b. Koefisien *Debt to Equity Ratio* bernilai positif yaitu 0,032 dengan tingkat signifikansi 0,876 yang lebih besar dari 0,05 (5 %). Hal ini menunjukkan bahwa setiap ada peningkatan DER, maka peringkat obligasi akan mengalami peningkatan. Sebaliknya, setiap ada penurunan DER, maka peringkat obligasi akan mengalami penurunan. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (5 %) yaitu sebesar 0,876, maka

hipotesis 1 dalam penelitian ini ditolak. Sehingga variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Bond Rating*. Apabila terjadi peningkatan sebesar 1 pada DER, maka *Bond Rating* akan meningkat sebesar 0,032.

- c. Koefisien *Current Ratio* (CR) bernilai positif yaitu 2,104 dengan tingkat signifikansi 0,057 yang lebih kecil dari 0,05 (5 %). Hal ini menunjukkan bahwa setiap ada peningkatan CR, maka peringkat obligasi akan mengalami peningkatan. Sebaliknya,

setiap ada penurunan CR, maka peringkat obligasi akan mengalami penurunan. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5 %) yaitu sebesar 0,057, maka hipotesis 2 dalam penelitian ini diterima, yaitu *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Bond Rating*. Apabila terjadi peningkatan sebesar 1 pada CR, maka *Bond Rating* akan meningkat sebesar 2,104.

- d. Koefisien *Maturity* bernilai positif yaitu 1,345 dengan tingkat signifikansi 0,139 yang berarti lebih besar dari 0,05 (5 %). Hal ini menunjukkan bahwa setiap ada penurunan variabel *Maturity*, maka peringkat obligasi mengalami penurunan. Sebaliknya, setiap ada kenaikan *Maturity*, maka peringkat obligasi mengalami kenaikan pula. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5 %) yaitu sebesar 0,139, maka hipotesis 3 dalam penelitian ini ditolak. Sehingga variabel *Maturity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Bond Rating*. Apabila terjadi penurunan sebesar 1 pada *Maturity*, maka *Bond Rating* akan meningkat sebesar 1,345.
- e. Koefisien *Size* bernilai negatif yaitu -0,316 dengan tingkat signifikansi 0,245 yang berarti lebih besar dari tingkat

signifikansi 0,10 (10 %). Hal ini menunjukkan bahwa setiap ada penurunan *Size*, maka peringkat obligasi akan mengalami kenaikan. Sebaliknya, setiap ada kenaikan *Size*, maka peringkat obligasi akan mengalami penurunan. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,10 (10 %) yaitu sebesar 0,245, maka hipotesis 4 dalam penelitian ini ditolak, yaitu *Size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Bond Rating*. Apabila terjadi penurunan sebesar 1 satuan pada *Size*, maka *Bond Rating* akan naik sebesar 0,316.

Pengujian Simultan

Pengujian simultan dalam model regresi logistik ditunjukkan dengan nilai Omnibus Test of Model Coefficients. Omnibus Test of Model Coefficients merupakan analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan (bersama-sama) antara variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Hasil pengujian simultan dapat dilihat pada Tabel 4.9. sebagai berikut:

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	17.284	4	.002
	Block	17.284	4	.002
	Model	17.284	4	.002

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada step, block, model tidak terdapat perbedaan nilai. Hal ini disebabkan metode dalam pengujian ini menggunakan metode enter, semua variabel independen bersama-sama diuji pengaruhnya terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel Omnibus Test of Model Coefficients, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002 Karena nilai signifikansi lebih kecil daripada 0,05 maka hipotesis 6 disimpulkan bahwa H0 diterima, yaitu variabel independen yang terdiri dari DER, CR, Maturity dan Size secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap variabel independen yaitu peringkat obligasi.

5.Simpulan dan Saran Simpulan

Berdasarkan dari hasil analisis dan pembahasan serta hipotesis yang telah dilakukan dan telah diuji, maka dapat disimpulkan pengaruh variabel-variabel independen terhadap Peringkat Obligasi adalah sebagai berikut:

1. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien untuk variabel DER adalah 0,032 dengan nilai signifikansi sebesar 0,876. Nilai ini lebih besar dari

tingkat signifikansi 0,05 (5 %). Dengan demikian, Debt Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Bond Rating pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2017, yang berarti informasi DER

sebagai pertimbangan investor untuk membeli obligasi perusahaan tidak bisa dijadikan pertimbangan oleh Pefindo untuk mengeluarkan peringkat bagi perusahaan sampel. Dengan kata lain, Debt Equity Ratio belum mendapatkan perhatian baik dari investor maupun agen pemeringkat sebagai salah satu indikator ataupun tolak ukur dalam proses pembelian serta pemeringkatan obligasi.

2. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien untuk variabel CR adalah 2,104 dengan nilai signifikansi sebesar 0,057. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (5 %). Dengan demikian, Current Ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Bond Rating pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2017. Hal ini menunjukkan bahwa Current Ratio merupakan rasio yang dapat memberikan prediksi ke depan tentang peringkat obligasi yang akan didapatkan oleh perusahaan

berdasarkan pemenuhan kewajiban jangka pendeknya.

3. Berdasarkan hasil penelitian ini, nilai koefisien Maturity sebesar 1,345 dengan nilai signifikansi 0,139. Nilai ini berada di atas tingkat signifikansi minimal yaitu 0,05 (5 %). Dengan demikian, Maturity tidak

berpengaruh signifikan terhadap Bond Rating pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2017. Hal ini menunjukkan bahwa peringkat obligasi tidak dipengaruhi oleh maturity.

4. Berdasarkan hasil penelitian ini, nilai koefisien Size sebesar -0,316 dengan nilai signifikansi 0,245. Nilai ini berada di atas tingkat signifikansi minimal yaitu 0,10 (10 %). Dengan

demikian, Size berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Bond Rating pada perusahaan perbankan yang menjadi sampel, yang berarti besarnya ukuran perusahaan sangat mempengaruhi peringkat obligasi yang diberikan. Hal ini dapat ditunjukkan pada sebagian besar perusahaan sampel yang diuji memiliki peringkat obligasi yang investment grade, yang artinya perusahaan dengan size yang kecil cenderung mendapatkan peringkat obligasi dengan

kategori investment grade.

5. Berdasarkan hasil perhitungan regresi logistic yang ditunjukkan dengan Omnibus Test of Model Coefficients, memberikan hasil nilai signifikansi sebesar 0,002. Dengan nilai signifikansi 0,002 di bawah nilai level kesalahan alpha 0,05 menunjukkan bahwa variabel DER, CR, Maturity, dan Size memiliki pengaruh terhadap Bond Rating pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2017. Hal ini dapat dilihat dari pengujian secara simultan yang menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara

bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas terdapat beberapa saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan evaluasi bagi bank terkait dengan Bond Rating dan hubungannya dengan DER, CR, Maturity, dan Size sehingga pihak bank bisa melakukan pengolahan dengan baik.
2. Bagi penelitian berikutnya diharapkan menambah/ mengubah rasio keuangan lainnya sebagai variabel independennya, karena sangat dimungkinkan rasio keuangan lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap Bond Rating dan diharapkan juga menambahkan rasio non keuangan lainnya.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian lebih maksimal dalam menjelaskan keadaan yang sesungguhnya pada saat ini.
4. Bagi investor, sebaiknya membeli obligasi yang memiliki peringkat investment grade karena memiliki tingkat keamanan yang tinggi. Dan juga memperhatikan CR, Maturity, dan Size.
5. Penelitian ini menggunakan sektor perbankan sebagai sampel. Akan lebih baik jika penelitian selanjutnya menggunakan sektor lain sebagai sampel agar hasil penelitian yang

didapatkan berasal dari perusahaan yang berada di berbagai sektor, tidak hanya perbankan.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Bodie *et al.* 2016. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Salemba Empat.
- Brigham dan Houston. 2012. *Fundamentals of Financial Management*. Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Fauziah. 2014. *Likuiditas, Leverage dan Umur Obligasi terhadap Prediksi Peringkat Obligasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Hery. 2017. *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Hermanto, Bambang dan Mulyo Agung. 2015. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Lentera Ilmu Cendekia.

- Horne, James C Van dan John M Wachowicz. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Buku 2. Jakarta: Salempat Empat.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Iska, Sukri. 2012. *Sistem Perbankan Syariah di Indonesia dalam Perspektif Fikih Ekonomi*. Yogyakarta: Fajar Media Press.
- Kasmir. 2011. *Analisis laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Krantz. 2009. *Fundamental Analysis for Dummies*. New Jersey: Penerbit John Wiley & Sons, Ltd.
- Keown *et.al.* 2011. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Edisi Kesepuluh. Jilid 1. Jakarta: Indeks,
- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Kelima Belas. Yogyakarta: Liberty.
- Magreta dan Nurmawanti. 2009. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi*. Jakarta: Grasindo.
- Purnomo. *et al.* 2014. *Pasar Uang dan Pasar Valas*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Rukmana. 2016. *Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Peringkat Obligasi*. Yogyakarta: Fajar Media Press.
- Silaen, Sofar. 2018. *Metodologi Penelitian Sosial untuk Penulisan Skripsi dan Tesis*. Edisi Revisi. Jakarta: In Media.
- Sudana. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Wijaya, David. 2017. *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. Grasindo.
- Website
- Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan. www.idx.com. (Diakses pada Januari 2020).
- Otoritas Jasa Keuangan. Lembaga Pengawas Industri Jasa Keuangan. www.ojk.go.id. (Diakses pada Januari 2020).
- Pefindo. Corporate Ratings. www.pefindo.com. (Diakses pada Januari 2020).