

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI DENGAN PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

Oryza Hadi Prayudha^{a)}, Sadeli^{b)}*, & Suratna^{c)}

Jurusan Administrasi Bisnis, UPN Veteran Yogyakarta, Indonesia

*email: sadelisahadati@gmail.com

Abstract

This research aims to determine the effect of firm size, profitability and leverage to bond rating directly or indirectly. Bond rating that used in this research was issued by PT Pefindo on period 2016-2017. The population was 50 companies but after collected based on purposive sampling technique the sample on this research was 16 companies. The method of analysis used path analysis and sobel test to measure directly and indirectly effect. The result shows that firm size, and leverage have effect on bond rating, meanwhile firm size also have an effect to profitability. Profitability and leverage as intervening variable could not give mediation effect on firm size to bond rating.

Keywords: Bond Rating, Firm Size, Profitability and Leverage.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari ukuran perusahaan, profitabilitas dan leverage secara langsung ataupun tidak langsung. Peringkat obligasi yang digunakan pada penelitian ini ialah peringkat yang dikeluarkan oleh PT Pefindo pada periode 2016-2017. Populasi pada penelitian ini adalah 50 perusahaan, teknik purposive sampling menghasilkan sampel yang dipakai sebanyak 16 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur guna menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan ukuran perusahaan turut memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Hasil perhitungan pengaruh tidak langsung menggunakan metode uji sobel menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh mediasi dari profitabilitas dan leverage dalam pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi.

Kata kunci: Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan *Leverage*.

Pendahuluan

Pasar modal menurut Harjito dan Martono (2011) merupakan suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana jangka panjang yang dimaksud berupa hutang diwujudkan dalam surat berharga seperti obligasi, sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri diwujudkan dalam bentuk saham. Saham terbagi menjadi dua jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

Obligasi merupakan salah satu instrumen dari pasar modal yang masih kurang diketahui oleh masyarakat. Nilai kapitalisasi pasar atas obligasi terkhusus obligasi korporasi

berdasarkan data yang diperoleh peneliti dari ojk.go.id pada tahun 2018 ialah sebesar Rp 410 Triliyun, sedangkan saham memiliki nilai kapitalisasi pasar sebesar Rp 3.367,8 Triliyun. Risiko yang lebih rendah dan return yang lebih kompetitif yang ditawarkan obligasi tidak lantas menarik perhatian investor untuk beralih ke obligasi sebagai objek investasinya.

Resiko atas kepemilikan surat berharga seperti obligasi ialah risiko gagal bayar. Risiko gagal bayar merupakan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar bunga dan nilai pari kepada pemegang obligasi pada saat jatuh tempo. Risiko gagal bayar dapat diminimalisir apabila investor memperhatikan peringkat

obligasi terlebih dahulu, Peringkat obligasi menurut Sudirman (2015) merupakan suatu opini yang objektif untuk menilai kemampuan dan kemauan suatu emiten dalam memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat. Semakin tinggi peringkat obligasi maka risiko gagal bayar diindikasikan rendah. Obligasi dengan peringkat yang tinggi cenderung diminati oleh investor karena cenderung aman.

Peringkat obligasi dipublikasikan oleh perusahaan guna menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Publikasi atas peringkat obligasi dapat meminimalisir adanya asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dan investor mengenai keadaan sesungguhnya perusahaan. Adanya peringkat obligasi menjadi pembeda antara perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan kinerja yang buruk.

Peringkat obligasi dikeluarkan oleh suatu lembaga pemeringkat independen. Lembaga pemeringkat yang paling banyak digunakan oleh penelitian terdahulu ialah lembaga pemeringkat yang dibentuk atas dasar inisiatif Bank Indonesia dan Badan Pengawas Pasar Modal. Lembaga pemeringkat yang dimaksud ialah PT Pemeringkat Efek Indonesia atau biasa diakronimkan dengan sebutan PT Pefindo. Selain PT Pefindo, terdapat juga lembaga pemeringkat yang diakui oleh Bank Indonesia yaitu Fitch Ratings, Moodys's Investor Service, Standard and Poor's, dan PT Fitch Rating Indonesia.

Akurasi atas informasi dari peringkat obligasi seringkali membuat peneliti terdahulu tertarik untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mampu mempengaruhi peringkat suatu obligasi. Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa terdapat faktor-faktor yang mampu mempengaruhi peringkat obligasi seperti rasio keuangan, jaminan aset, kedudukan obligasi dengan jenis hutang lain, penjamin emiten, *sinking fund*, umur obligasi, stabilitas laba dan penjualan, peraturan, faktor lingkungan dan tanggung jawab produk serta kebijakan akuntansi.

Peneliti terdahulu telah banyak yang meneliti terkait dengan peringkat obligasi, namun hasil dari penelitian terdahulu menunjukkan inkonsistensi hasil. Penelitian

terdahulu seperti Mardiyati, Utami dan Ahmad (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi peringkat obligasi, namun penelitian yang dilakukan oleh Murcia, et al (2014) menyatakan hal yang sebaliknya. Lebih lanjut, penelitian terdahulu seperti Rosa dan Musdholifah (2017) menyatakan bahwa profitabilitas mampu mempengaruhi peringkat obligasi, namun Kustiyaningrum, Nuraina dan Wijaya (2016) menyatakan hasil sebaliknya. Terakhir, penelitian terdahulu yang dilakukan Murcia, et al (2014) menyatakan bahwa leverage justru mampu mempengaruhi peringkat obligasi tetapi hal tersebut bertentangan dengan hasil yang dikemukakan oleh Amran (2016) yang menyatakan hasil sebaliknya. Inkonsistensi hasil penelitian terdahulu serta adanya hubungan kausal antar variabel yang diteliti seperti ukuran perusahaan mampu mempengaruhi profitabilitas dan leverage serta profitabilitas dan leverage mampu memediasi pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi mendorong peneliti tertarik melakukan penelitian ini.

Tinjauan Pustaka

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Riyanto (2008) merupakan besar kecil perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau ekuitas. Ukuran perusahaan menurut Brigham dan Houston (2010) adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun bersangkutan sampai beberapa tahun.

Profitabilitas

Profitabilitas menurut Kasmir (2013) merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas menurut Hanafi (2009) merupakan kemampuan perusahaan dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut.

Leverage

Leverage menurut Madura (2007) merupakan cerminan tingkat sejauh mana

perusahaan menggunakan dana pinjaman untuk mendanai aktivitya. Leverage menurut Paramasivan dan Subramanian (2009) merupakan kemampuan perusahaan dengan menggunakan aset tetap dan hutang guna menghasilkan return yang dapat dibagikan kepada pemegang saham.

Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi menurut Thau (2010) merupakan petunjuk atas tinggi rendahnya kemungkinan risiko gagal bayar atau kemungkinan utang tidak akan dibayar tepat waktu secara penuh. Peringkat obligasi menurut Kidwell (2012) ialah ukuran atas risiko gagal bayar dari obligasi yang dinilai oleh lembaga pemeringkat. Adapun peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT Pefindo berserta definisinya dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1. Definisi Peringkat Obligasi PT Pefindo

Rating	Keterangan
idAAA	Peringkat Tertinggi , Kemampuan obligor yang superior, mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya
idAA	Sedikit dibawah peringkat tertinggi, kemampuan obligor yang kuat
idA	Kemampuan obligor yang kuat, cukup peka terhadap perubahan yang merugikan
idBBB	Kemampuan obligor yang memadai, kemampuan dapat diperlemah oleh perubahan yang merugikan
idBB	Kemampuan obligor agak lemah, terpengaruh oleh perubahan lingkungan bisnis dan ekonomi
idB	Perlindungan sangat lemah, obligor masih memiliki kemampuan membayar kewajiban dan perubahan lingkungan dapat memperburuk kinerja pembayarannya
idCCC	Obligor tidak mampu lagi memenuhi kewajibannya, bergantung pada perubahan lingkungan sosial
idD	Obligasi ini macet, emiten sudah berhenti usaha

Sumber : PT Pefindo, 2019.

Tandelilin (2010) menyatakan bahwa peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PEFINDO dari rating idAAA sampai idB dapat

dimodifikasi dengan tambahan tanda plus (+) atau minus (-) untuk menunjukkan kekuatan relative dalam kategori peringkat.

Tabel 2. Rating Outlook

Outlook	Kemampuan dalam memenuhi kewajiban Finansian Jangka Panjang
<i>Positive</i>	Peringkat bisa ditingkatkan
<i>Negative</i>	Peringkat bisa diturunkan
<i>Stable</i>	Peringkat mungkin tidak berubah
<i>Developing</i>	Peringkat bisa dinaikkan atau diturunkan

Sumber: Tandelilin, 2010.

Terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi, antara lain :

- a. Rasio keuangan termasuk *debt ratio*, *current ratio*, *profitability*, dan *fixed charge coverage ratio*. Semakin baik

rasio keuangan tersebut semakin tinggi rating tersebut.

- b. Jaminan asset untuk obligasi yang diterbitkan (*mortgage provision*). Apabila obligasi dijamin dengan asset yang

- bernilai tinggi, maka rating pun akan membaik.
- c. Kedudukan obligasi dengan jenis hutang lain. Apabila kedudukan obligasi lebih rendah dari hutang lainnya maka rating akan ditetapkan satu tingkat lebih rendah dari yang seharusnya.
 - d. Penjamin emiten obligasi yang lemah namun dijamin oleh perusahaan kuat maka emiten diberi rating yang kuat.
 - e. Adanya *sinking 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 industry emiten.
 - i. Faktor-faktor lingkungan dan tanggung jawab produk.
 - j. Kebijakan akuntansi. Penerapan kebijakan akuntansi yang konservatif mengindikasikan laporan keuangan yang lebih berkualitas (Brigham dan Houston, 2010)

Hubungan Antar Variabel Penelitian dan Hipotesis

Elton, et al (2014) menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan besar kurang beresiko dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil yang memiliki risiko yang lebih besar. Perusahaan besar dicerminkan oleh besar kecilnya aset yang dimiliki suatu perusahaan. Aset dapat dijadikan jaminan dan dapat mempengaruhi peringkat obligasi menurut Brigham dan Houston (2010). Hasil penelitian terdahulu seperti Mardiyati, et al (2015) dan Rosa dan Musdholifah (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi

Perusahaan besar menurut Bayyurt (2007) memiliki competitive power yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki competitive power yang besar memungkinkan memperoleh laba yang maksimal. Sejumlah penelitian terdahulu

mendukung pernyataan tersebut, seperti hasil penelitian dari Dogan (2013), Sivathanan, et al (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas.

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas

Harjito dan Martono (2011) mengungkapkan bahwa perusahaan akan mempertimbangkan untuk melakukan hutang guna mencukupi kebutuhan modal perusahaan. Modal yang dimiliki perusahaan besar cenderung lebih besar sehingga perusahaan besar memungkinkan untuk melakukan hutang yang lebih aktif dibandingkan perusahaan kecil. Sejumlah penelitian terdahulu seperti Tilehnouei (2016), Kustiyaningrum, et al (2016), Mardiyati, et al (2015) dan Murcia, et al (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap leverage.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap leverage.

Subramanyam dan Wild (2010) menyatakan bahwa kemampuan penerbit hutang dalam menghasilkan kas merupakan factor penting dalam peringkat efek hutang karena tingkat dan kualitas laba masa depan menentukan kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya terutama yang bersifat jangka panjang. Besar kecilnya laba dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Sejumlah penelitian terdahulu seperti Amran (2016), Rosa dan Musdholifah (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

H4 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi

Harjito dan Martono (2011) menyatakan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan keuntungan yang diperoleh investor. Penggunaan hutang yang efektif dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari pada aset dan sumber dana lain dikarenakan penggunaan hutang dapat memangkas beban seperti pajak yang ditanggung perusahaan. Keuntungan yang dimaksud ialah nilai intrinsik yang diperoleh dari hasil pengalokasian hutang guna membiayai suatu proyek atau kegiatan perusahaan. Keuntungan yang diperoleh dari kegiatan berhutang ini akan digunakan perusahaan sebagai alat pembayaran bunga dan

nilai pari obligasi, sehingga hutang yang besar dapat mendorong peringkat obligasi menjadi tinggi. Sejalan dengan hal tersebut, penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Murci, et al (2014), Kustiyaningrum, Nuraina dan Wijaya (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

H5 : Leverage berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi

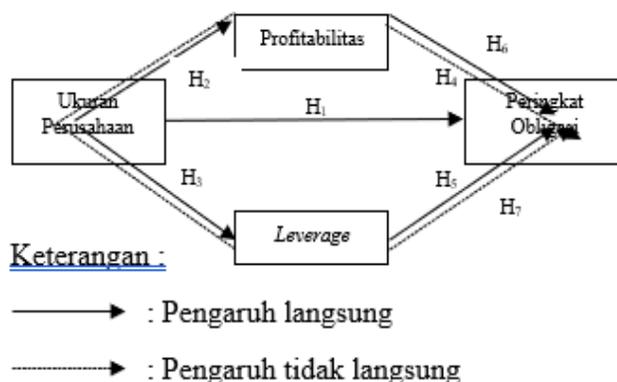
Kas sebagai salah satu elemen aset lancar dapat diperbesar apabila laba yang dihasilkan perusahaan maksimal. Semakin besar

laba yang diperoleh maka aset semakin besar dan dapat meminimalisir risiko sehingga meningkatkan peringkat obligasi.

H6 : Ukuran perusahaan melalui profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi

Hutang dapat memangkas pajak sehingga perolehan laba semakin maksimal. Laba yang maksimal dapat memaksimalkan aset dan meminimalisir risiko sehingga peringkat obligasi menjadi tinggi.

H7 : Ukuran perusahaan melalui leverage berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi



Gambar 1. Model Penelitian

Metode Penelitian

Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan sektor riil yang paling diminati investor pada tahun 2017 menurut Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM). Adapun sub-sektor yang tergabung dalam *sector riil* tersebut adalah sub-sektor makanan dan minuman, sub-sektor transportasi,

utilitas dan telekomunikasi, sub-sektor konstruksi, sub-sektor listrik, gas dan air serta sub-sektor tanaman pangan dan perkebunan. Jumlah perusahaan yang tergabung dalam *sector riil* adalah 50 perusahaan. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun proses pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 3. Proses Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Tergabung dalam sub-sektor industri makanan dan minuman, sub-sektor transportasi, utilitas dan telekomunikasi, sub-sektor konstruksi, sektor listrik, gas dan air, sub-sektor tanaman pangan dan perkebunan terdaftar di PT Pemeringkat Efek Indonesia	50
Menerbitkan obligasi dan dinilai oleh PT Pefindo pada periode 2016-2017	25
Menerbitkan laporan keuangan tahunan pada periode 2016-2017	19
Perusahaan merupakan perusahaan yang profit dan tidak mengalami kerugian selama periode 2016-2017	16
Total sampel	16

Sumber: Data BPKM, 2019.

Jumlah sampel yang didapatkan ialah 16 perusahaan penerbit obligasi *sector riil* yang dinilai obligasinya oleh PT Pefindo periode 2016-2017. Adapun perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini ialah sebagai

berikut:

Tabel 4. Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode
1.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
2.	PT Mayora Indah Tbk	MYOR
3.	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
4.	PT Indosat Tbk	ISAT
5.	PT Kereta Api Indonesia (Persero)	-
6.	PT Angkasa Pura I (Persero)	-
No	Nama Perusahaan	Kode
7.	PT Angkasa Pura II (Persero)	-
8.	PT Pelabuhan Indonesia I (Persro)	-
9.	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI
10.	PT Brantas Abipraya (Persero)	-
11.	PT Utama Karya (Persero)	-
12.	PT PP (Persero) Tbk	PTPP
13.	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	WSKT
14.	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR
15.	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	PGAS
16.	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	SMAR

Sumber: Data PT Pefindo, 2019.

Variabel Penelitian

Ukuran perusahaan ialah besar atau kecilnya perusahaan yang dilihat berdasarkan total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diprosikan oleh total aset perusahaan yang ditransformasi menggunakan logaritma natural. Berikut merupakan persamaan yang digunakan sebagai parameter ukuran perusahaan :

$$\text{Firm Size} = \ln (\text{Total Assets})$$

Profitabilitas merupakan refleksi kemampuan perusahaan dalam meraup laba menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas pada penelitian ini diprosikan oleh return on asset (ROA).

$$\text{ROA} = (\text{Earning After Tax}) / (\text{Total Assets})$$

Leverage merupakan tinggi rendahnya penggunaan hutang dalam struktur modal kerja perusahaan. Rasio leverage dalam suatu perusahaan pada penelitian ini menggunakan Debt to Equity Ratio (DER).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = (\text{Total Liabilities}) / (\text{Total Equity})$$

Peringkat obligasi merupakan cerminan atas tinggi rendahnya kemungkinan terjadinya risiko gagal bayar atau default. Pada penelitian ini, peneliti

telah melakukan observasi awal mengenai peringkat obligasi yang diperoleh oleh sampel dan hasil observasi menunjukkan hasil bahwa sampel hanya memiliki 7 dari total 18 peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT Pefindo. Tujuh peringkat obligasi tersebut akan masing-masing diklasifikasikan kedalam 4 kelas dan masing-masing kelas meliputi 2 Peringkat obligasi. Penentuan kelas dan interval peringkat obligasi pada penelitian ini menggunakan aturan sturges. Setiap kelas peringkat obligasi akan diberikan nilai dari 4 hingga 1. Nilai 4 diberikan untuk peringkat tertinggi yaitu idAAA, idAA+, nilai 3 diberikan untuk peringkat idAA, idAA-, nilai 2 diberikan untuk peringkat idA+, idA-, dan nilai terendah yaitu 1 diberikan untuk peringkat obligasi idBBB+.

Metode Analisis Data

Peneliti menggunakan analisis jalur dan uji sobel untuk melihat pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung dari variabel yang diteliti menggunakan bantuan dari program SPSS 20.

Hasil dan Pembahasan

Berikut merupakan hasil analisis statistic deskriptif yang dilakukan kepada variabel yang digunakan pada penelitian ini.

Tabel 5. Hasil Analisis Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Dev.</i>
Size	32	28.70	32.21	30.8944	1.00690
Profitability	32	.01	.11	.0503	.02800
Leverage	32	.40	4.70	1.7788	1.05946
Rating	32	1.00	4.00	2.9375	.98169

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai koefisien jalur yang dimiliki oleh pengaruh tidak langsung variabel ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi melalui profitabilitas lebih besar dari pada pengaruh langsung. Hal tersebut mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh tidak langsung dari ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi melalui profitabilitas. Nilai koefisien jalur dari pengaruh tidak langsung variabel ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi melalui leverage memiliki nilai lebih kecil dari pada pengaruh langsung. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh tidak langsung dari ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi melalui *leverage*.

Hasil analisis jalur menggunakan uji regresi menunjukkan hasil sebagai berikut :

Tabel 6. Ringkasan Hasil Uji Regresi

Variabel	<i>Adj R²</i>	Beta	t	Sig.
X terhadap Y	0,546	0,453	3,311	0,003
X terhadap Z ₁	0,186	-0,461	-2,846	0,008
X terhadap Z ₂	0,005	0,193	1,079	0,289
Z ₁ terhadap Y	0,546	-0,130	-0,805	0,428
Z ₂ terhadap Y	0,546	-0,741	-5,085	0,000

Tabel di atas menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi (H1 Diterima), ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (H2 Diterima), ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap leverage (H3 Ditolak), profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi (H4 Ditolak), *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi (H5 Diterima). Selanjutnya dari hasil uji sobel diperoleh hasil ukuran perusahaan melalui profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, begitu pula ukuran perusahaan melalui Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Dengan demikian, H6 dan H7 ditolak.

Tabel 7. Ringkasan Hasil Uji Sobel

Variabel	t	t tabel
X melalui Z ₁ terhadap Y	0,023	2,03693
X melalui Z ₂ terhadap Y	-1,00	2,03693

Simpulan dan Saran

Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dikarenakan risiko gagal bayar dapat diperkecil kemungkinannya apabila aset yang dijadikan jaminan memiliki nilai yang cukup untuk membantu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap rasio profitabilitas. Perusahaan besar memiliki beban dan pajak yang besar sehingga dapat memangkas laba yang diperoleh perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa semakin besar perusahaan maka beban dan pajak akan semakin besar sehingga laba yang diperoleh perusahaan menjadi rendah. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio *leverage*. Perusahaan besar akan mengalokasikan aset sebagai sumber pendanaan perusahaan karena melakukan hutang dapat meningkatkan risiko perusahaan.

Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi karena laba yang diperoleh perusahaan akan diprioritaskan guna membayar kewajiban jangka pendek perusahaan ataupun membayar dividen para pemegang saham. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi karena laba memiliki nilai yang tidak stabil dan nilai yang kecil sehingga tidak dapat memperkuat ataupun memperlemah pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi.

Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi karena hutang yang besar dapat meningkatkan risiko gagal bayar yang diterima perusahaan sehingga dengan risiko gagal bayar yang tinggi mampu mendorong peringkat

obligasi yang diperoleh perusahaan menjadi rendah. *Leverage* tidak mampu memediasi pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi karena hutang dapat meningkatkan risiko perusahaan sehingga perusahaan besar akan cenderung untuk memilih menghindari hutang sebagai sumber pendanaan guna mengurangi probabilitas risiko serta perusahaan dapat meningkatkan peringkat obligasi yang dinilai oleh lembaga pemeringkat.

Untuk para investor, obligasi merupakan salah satu produk investasi yang sangat menguntungkan dan rendah akan risiko investasi sehingga dapat dipilih sebagai objek alternatif di perdagangan jual beli efek yang ditawarkan pasar modal. Risiko investasi dan kinerja obligasi dapat dicerminkan oleh peringkat obligasi. Ada baiknya investor potensial untuk mempertimbangkan peringkat obligasi sebagai salah satu bahan pertimbangan membeli suatu obligasi. Obligasi yang layak dibeli adalah obligasi yang tergolong dalam klasifikasi investment grade. Adapun peringkat obligasi yang tergolong dalam klasifikasi investment grade memiliki rentang peringkat dari idAAA hingga idBBB-. Minus atau negatif dalam suatu peringkat mengartikan probabilitas penurunan kinerja obligasi sehingga perlu juga dihindari apabila secara berturut-turut memiliki outlook negatif.

Perusahaan diharapkan untuk terus meningkatkan jumlah aktiva atau aset perusahaan. Peningkatan aktiva dapat dilakukan perusahaan melalui aktivitas ekspansi pasar, penambahan jumlah modal pemilik melalui penerbitan efek serta meningkatkan cadangan laba ditahan. Aset yang besar dapat meminimalisir risiko perusahaan, apabila risiko perusahaan tergolong rendah maka investor akan percaya untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan karena ada indikasi bahwa aktivitas investasi yang dilakukan akan aman dan mampu menghasilkan return maksimal.

Daftar Pustaka

Amran, Harisya. 2016. *The Determinants of Corporate Bond Rating in Indonesia*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI). 7(2) : 241-258.

Bank Indonesia. 2011. Daftar Lembaga Pemeringkat dan Peringkat yang diakui Bank Indonesia. https://www.bi.go.id/id/ruang-media/info-terbaru/Pages/lembaga_pemeringkat.a

spx (akses pada 12 Desember 2018)

Bayyurt, Nizamettin. 2007. *Decision Management : Concepts, Methodologies, Tools, And Applications*. New York : IGI Global

Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku I (Edisi II)*. Jakarta : Salemba Empat

Dogan, Mesut. 2013. *Does Firm Size Affect the Firm Profitability ? Evidence From Turkey*. Research Journal of Finance and Accounting. 4(4) : 53-59

Elton, Edwin J., Martin Jay Gruber, Stephen J Brown, dan William N. Goetzmann. 2014. *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*. New York : John Wiley & Sons, Inc.

Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 29*. Semarang : UNDIP

Harjito, Agus dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan Edisi Ke-2*. Yogyakarta : Ekonisia

Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pos

Kidwell, David. 2012. *Financial Institutions, Markets, and Money*. Eleventh Edition. New York: Wiley

Kustiyaningrum, Dinik., Elva Nuraina dan Anggita Langgeng Wijaya. 2016. *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Akuntansi dan Pendidikan. 5(1) : 25-40

Mardiyati, Umi, Sekar Ghita Nur Utami dan Gatot Nazir Ahmad. 2015. *The Effect of Probability, Liquidity, Leverage, and Firm Size Toward Bond Rating on Non Financial Institution Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2010-2014*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI). 6(2) : 579-598

Murcia, Flavia Cruz de Souza., Fernando Dal-Ri Murcia, Suliani Rover dan Jose Alonso Borba. 2014. *The Determinants of Credit Rating :*

- Brazilian Evidence. *Brazilian Administration Review*. 11(2) : 188-209
- Paramasivan, C dan T. Subramanian. 2009. *Financial Management*. Delhi : New Age International Publishers
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta : Penerbit GPPE
- Rosa, Vega M., dan Musdholifah. 2016. *The Effect of Leverage, Liquidity, Profitability, Coverage, Growth, and Firm Size With Auditor's Reputation As A Moderating to Bond Rating of Banking Firm*. *Jurnal Bisni dan Manajemen*. 17(1) : 48-57
- Subramanyam, K.R dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Buku 1. Jakarta : Salemba Empat
- Subramanyam, K.R dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Buku 2. Jakarta : Salemba Empat
- Sudirman. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Gorontalo: Sultan Amai Press
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Thau, Annette. 2010. *The Bond Book : Third Edition*. Amerika : The McGraw-Hill Companies
- Tilehnoei, Mustofa Hashemi. 2016. *Impact of Fir Size on Leverage : An Empirical Study of Companies Listed NSE of India*. *International Journal of Scientific Research*. 5(5) : 99-101