

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN JAMINAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang diperingkat PT. Pefindo Periode 2013-2017)

THE EFFECT OF COMPANY SIZES, GROWTH AND SECURE TO BOND RATING

(Empirical Study on Manufacturing Companies on the Consumer Goods Sector Rated in PT Pefindo period 2013-2017)

Wulandari Puspita Dewi¹ & Dewa Putra Khrisna Mahardika, S.E., M.Si²

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

wulandari@student.telkomuniversity.ac.id ²Dewamahardika@telkomuniversity.ac.id

ABSTRAK

Peringkat obligasi merupakan syarat yang harus diambil sebelum investor melakukan investasi obligasi. Hal ini karena rating obligasi memberikan pernyataan informatif tentang probabilitas kegagalan hutang perusahaan. Dalam proses penilaian peringkat obligasi, agen pemeringkat mengevaluasi perusahaan dari banyak aspek, termasuk faktor keuangan dan non keuangan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan jaminan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang diperingkat PT. Pefindo periode 2013 – 2017.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor barang industri yang diperingkat PT. Pefindo periode 2013 – 2017. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 8 perusahaan yang disertakan dengan kurun waktu 5 tahun sehingga mendapat 40 sampel yang diobservasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik dengan menggunakan *software Spss* versi 20.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan jaminan berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi. Kemudian secara parsial, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, jaminan berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan penelitian ini disarankan agar investor memilih perusahaan yang masuk kategori *investment grade* untuk dapat memperoleh pengembalian yang diinginkan serta menghindari resiko gagal bayar.

Kata kunci: Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan dan Jaminan.

ABSTRACT

Bond rating is a condition that must be taken before investors invest in bond. This is because bond ratings provide informative statements about the probability of a company's debt default. In the process of evaluating bond rating, rating agencies evaluate companies from many aspects, including financial and non-financial factors.

This research aims to find out how to influence company size, company growth and guarantee towards bond rating in manufacturing companies in the consumer goods industry sector rated by PT. Pefindo period 2013 - 2017.

The population in this research are all manufacturing companies in the industrial goods sector rated by PT. Pefindo for the period 2013 - 2017. The sample selection technique used purposive sampling and obtained 8 companies that were included with a period of 5 years so that 40 samples were observed. The analyst technique used in this study is logistic regression analysis using Spss version 20th software.

The results of the study show that company size, company growth and secure have a simultaneous effect on bond rating. Then partially, the size of the company has a significant positive effect on bond rating, secure has a significant negative effect on bond rating and growth has no effect on bond rating.

Based on this research suggested investors to choose companies that are in the investment grade category in order to be able to obtain the desired return and avoid the risk of default.

Keywords: Bond Ratings, Company Size, Growth and Secure.

1. PENDAHULUAN

Seorang pemilik modal yang berminat membeli obligasi, sudah seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat tersebut memberikan informasi dan memberikan signal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan. Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Untuk melakukan investasi pada obligasi, selain diperlukan dana yang cukup, pemilik modal juga memerlukan pengetahuan yang cukup tentang obligasi serta diikuti dengan naluri bisnis yang baik untuk bisa menganalisis atau memperkirakan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi investasi pada obligasi.

Sebelum di tawarkan, obligasi harus diperingkatkan oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (*Rating Agency*). Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala risiko, dimana salah satunya adalah sekuritas obligasi sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan tersebut ditunjukkan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman. Sehingga pemodal bisa menggunakan jasa agen pemeringkat obligasi tersebut untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi. Proses peringkat ini dilakukan untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga *rating agency* dapat menyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut diinvestasikan.

Lembaga peringkat tingkat internasional yang memberi peringkat obligasi adalah *S & P (Standard & Poors) Corporation* serta *Moody's Investors*. Sedangkan lembaga yang pemberi peringkat obligasi di Indonesia yaitu PT Pefindo, dan PT KASNIC atau yang sekarang lebih dikenal dengan nama *Moody's Indonesia*. Peneliti lebih mengacu pada peringkat yang diterbitkan oleh PT Pefindo karena banyak perusahaan listing di BEI menggunakan jasa Pefindo. Peringkat obligasi yang baik tercermin dari laporan keuangan perusahaan, dimana kalau kinerja perusahaan membaik maka peringkatnya akan naik sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya.

Obligasi memiliki banyak manfaat bagi perusahaan yang membelinya dari perusahaan lain. Pihak-pihak perusahaan yang ingin membeli obligasi tentunya membutuhkan suatu tolak ukur sebelum memutuskan untuk membeli obligasi dalam suatu perusahaan tertentu. Hal ini dilakukan agar menghindari dari segala kemungkinan buruk yang akan terjadi. Seperti fenomena yang telah terjadi pada Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA) pada 19 juli 2018 semestinya harus melakukan pembayaran ke-7 *fee* ijarah atas Sukuk Ijarah TPS Food II/2016 senilai Rp 63,3 miliar. Terbit pada 11 Juli 2016 lalu, Sukuk Ijarah TPS Food II/2016 senilai Rp 1,2 triliun itu menawarkan *fee* ijarah sebesar 10,55%.

Ini merupakan kali ketiga Tiga Pilar gagal membayar bunga utang tepat waktu sepanjang Juli 2018. Pada 5 Juli lalu, Tiga Pilar gagal membayar bunga dua surat utang. Pertama adalah bunga atas obligasi TPS Food I/2013 senilai Rp 30,75 miliar. Kedua, *fee* ijarah atas Sukuk Ijarah TPS Food I/2013 senilai Rp 15,37 miliar. Hampir bisa dipastikan, peringkat utang untuk Sukuk Ijarah TPS Food II/2016 akan turun menjadi D alias *default* lantaran kegagalan Tiga Pilar membayar bunga utang tepat waktu. Pada 5 Juli 2018, Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) telah menurunkan peringkat utang Obligasi TPS Food I/2013 dan Sukuk Ijarah I/2013 menjadi D lantaran kegagalan pembayaran bunga utang. Saat itu, Pefindo juga menurunkan peringkat AISA dari CCC menjadi SD alias *selective default* (www.kontan.co.id, diakses 22 Oktober 2018).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kondisi dan pengaruh variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan jaminan terhadap peringkat obligasi secara simultan. Selain itu untuk mengetahui kondisi dan pengaruh variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan jaminan terhadap peringkat obligasi secara parsial.

2. DASAR TEORI DAN METODOLOGI

2.1 Dasar Teori

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi tercermin dari total aset, penjualan, ataupun ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Rasio ini dipilih dengan proksi total asset karena perusahaan yang lebih besar yang memiliki asset yang besar akan lebih mudah memasuki pasar modal. Ukuran perusahaan yang memiliki total asset dan penjualan besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama (Indah, 2014).

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ Assets$$

Pertumbuhan Perusahaan

Andry W. (2005) menyatakan bahwa pertumbuhan (*growth*) perusahaan yang kuat berhubungan positif dengan keputusan *rating* dan *grade* yang diberikan oleh pemeringkat obligasi. Pada umumnya dengan pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang *investment grade*. Investor dalam memilih investasi terhadap obligasi akan melihat pengaruh *growth* atau pertumbuhan perusahaan, apabila pertumbuhan perusahaan dinilai baik maka perusahaan penerbit obligasi akan memiliki peringkat obligasi *investment grade*.

$$Growth = \frac{Total\ Assets_t - Total\ Assets_{t-1}}{Total\ Assets_{t-1}}$$

Jaminan

Menurut Luciana dan Vieka (2007) tingkat risiko yang terkandung dalam sebuah obligasi dipengaruhi oleh jaminan. Berdasarkan jaminannya, obligasi dibedakan atas obligasi yang dijamin dan tidak dijamin. Skala pengukurannya menggunakan skala nominal karena merupakan variabel dummy. Pengukuran dilakukan dengan memberikan nilai 1 jika obligasi dijamin dengan aset khusus dan 0 jika obligasi hanya berupa surat utang saja yang tidak dijamin dengan aset khusus.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat diukur menggunakan total aset, penjualan ataupun ekuitas. Adams *et al* (2000) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki peringkat obligasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil potensi risiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan semakin kecil pula ketidakpastian yang dimiliki oleh investor mengenai prospek perusahaan ke depan, sehingga besarnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap semakin tingginya peringkat obligasi. Dengan ukuran perusahaan investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian dari (Magreta & Nurmayanti, 2009) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

H_{a,1}: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi

Luciana dan Vieka (2007) menyatakan bahwa pertumbuhan (*growth*) perusahaan yang kuat berhubungan positif dengan keputusan *rating* dan *grade* diberikan oleh pemeringkat obligasi. Perusahaan mengalami pertumbuhan maka akan pengaruh terhadap peringkat obligasi dan perusahaan memiliki obligasi *grade*. Salah satu yang dapat menilai pertumbuhan untuk *rating* adalah pengukuran pertumbuhan dengan *total assets* perusahaan. Semakin tinggi *total assets* yang dimiliki menunjukkan kemampuan menguasai pasar dan kredibilitas yang lebih baik sehingga meningkatkan peringkat obligasi. Penjelasan tersebut dapat menyimpulkan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

H_{a,2}: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan.

Pengaruh Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan jaminan obligasi dibedakan atas dua jenis yaitu obligasi yang dijamin dan obligasi yang tidak dijamin. Brister *et al.* (1994) menyatakan bahwa, investor akan menyukai obligasi yang dijamin dibandingkan dengan obligasi yang tidak dijamin. Obligasi yang dijamin dengan menggunakan aset yang bernilai tinggi, menyebabkan *rating* obligasi akan semakin baik sehingga obligasi tersebut dikatakan aman dan dengan menjaminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk obligasi berarti perusahaan tersebut dapat menekan risiko yang akan diterima oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2005), Rika (2011) dan Yuliana *et al.* (2011) menyatakan bahwa, perusahaan yang menerbitkan obligasi dengan jaminan akan memperoleh peringkat yang lebih baik. Berdasarkan analisis dan penemuan penelitian diatas maka jaminan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

H_{a,3}: Jaminan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan.

2.3 Metodologi

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di PT. Pefindo tahun 2013- 2017. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* didasarkan pada suatu pertimbangan tertentu yang dibuat oleh peneliti sendiri (Sumanto 2014:159). Sampel penelitian ini sebanyak 40 sampel data dari perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di PT. Pefindo.

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

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE} + \beta_2 \text{Growth} + \beta_3 \text{Secure} + \varepsilon$$

Keterangan:

$\text{Ln} \frac{p}{1-p}$: Prediksi Peringkat Obligasi

$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = 1$: Jika peringkat obligasi termasuk *investment grade*

$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = 0$: Jika peringkat obligasi termasuk *non investment grade*

β_0 : Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien regresi

SIZE : Ukuran perusahaan yang diukur dengan jumlah total aset.

Growth : Pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan total aset

Secure : Jaminan (Variabel *dummy*, kategori 1= obligasi yang dijamin, 0= obligasi yang tidak dijamin)

ε : Kesalahan / error.

3. PEMBAHASAN

3.1 Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif
Descriptive Statistic**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	40	27,85	32,15	29,3880	1,24818
GROWTH	40	-0,11	0,56	0,1578	0,14837
SECURE	40	0,00	1,00	0,5000	0,50637
RATING	40	0,00	1,00	0,9000	0,30382
Valid N(Listwise)	40				

Sumber : Data yang diolah SPSS 20.0

Dari tabel 1 di atas diketahui bahwa nilai rata – rata dari ukuran perusahaan adalah 29,3880 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,24818. Nilai rata – rata dari *growth* adalah 0,1578 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,14837. Nilai rata – rata dari *secure* adalah 0,5000 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,50637. Nilai rata – rata dari jaminan obligasi adalah 0,9000 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,30382.

3.2 Pengujian Hipotesis

Menilai Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit).

**Tabel 2 Hasil Pengujian Hosmer and Lemeshow Test
Hosmer and Lemeshow Test**

Step	Chi-square	df	Sig.
1	7.859	8	.447

Sumber : data yang diolah SPSS 20.0

Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* adalah sebesar 7,859 dengan signifikan sebesar 0,447. Maka dengan tingkat signifikan sebesar 0,447 yang nilainya $> 0,05$ menunjukkan bahwa model mampu memprediksi nilai observasi dalam penelitian atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Pengujian Model Fit

Tabel 3 Overall Model Fit

Iteration	-2 Log Likelihood
Step 1	40,263
Step 0	20,876

Sumber : data yang diolah SPSS 20.0

Statistik -2LogL digunakan untuk menentukan apakah model menjadi lebih baik jika ditambahkan variabel bebas. Pada tabel ditunjukkan uji kelayakan dengan memperhatikan angka pada awal -2Log Likelihood (LL) Block Number 0, sebesar 40,263 dan pada Log Likelihood (LL) Block Number = 1 sebesar 20,876. Hal ini menunjukkan terjadinya penurunan nilai -2Log Likelihood di Block 0 dan block 1 sebesar 19,387, artinya bahwa secara keseluruhan model regresi logistik yang digunakan merupakan model yang baik karena adanya pengurangan nilai antara -2LogL awal (initial -2LL function) dengan nilai 2LogL pada langkah berikutnya menunjukkan

Koefisien Determinasi

Nilai Nagelkarke R^2 dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression*. Nilai Nagelkarke R^2 dilihat pada nilai *cox n snell's* dapat digunakan bertujuan untuk mengukur kemampuan model yang ada dalam menerangkan variabel dependen. Berikut hasil dari nilai Nagelkarke R^2 , selengkapnya tersaji pada tabel berikut ini :

**Tabel 4 Koefisien Determinasi
Model Summary**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	20.876 ^a	.381	.602

Sumber : data yang diolah SPSS 20.0

Besarnya nilai koefisien determinasi pada model regresi logistik ditunjukkan dengan nilai Nagelkerke R square. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, nilai *Nagelkerke R square* adalah sebesar 0,602 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu ukuran perusahaan,

pertumbuhan perusahaan dan jaminan adalah sebesar 60 %, sedangkan sisanya sebesar 40 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian.

Analisis Regresi Logistik (Uji Simultan)

Pengujian hipotesis dengan menggunakan model logistic regression dengan metode enter dengan tingkat signifikansi (α) 5%. Logistic regression digunakan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan jaminan. Jika pengujian *Omnibus Test of Model Coefficients* menunjukkan hasil yang signifikan, maka secara keseluruhan variabel independen dimasukkan dalam model atau dengan kata lain, tidak ada variabel independen yang dikeluarkan dalam model. Hasil Jika pengujian *Omnibus Test of Model Coefficients* sebagai berikut :

Tabel 5 Omnibus Test of Model Coefficients

Omnibus Tests of Model Coefficients

	Chi-square	df	Sig.
Step	19.157	3	.000
Step 1 Block	19.157	3	.000
Model	19.157	3	.000

Sumber : data yang diolah SPSS 20.0 (2019)

Dari tabel 5 dapat diketahui nilai *Chi-square* sebesar 19.157 dengan tingkat Sig sebesar 0,000 yang mana $0,000 < 0,05$ maka H_0 1 ditolak dan H_a 1 diterima. Hal ini menunjukkan ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan jaminan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Analisis Secara Parsial

Pengujian dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan nilai signifikansi 0,05.

Tabel 6 Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
							Lower	Upper
SIZE	1.785	.901	3.927	1	.048	5.961	1.020	34.841
GROWTH	7.922	6.465	1.502	1	.220	2756.621	.009	877011887.265
SECURE	-2.653	1.307	4.121	1	.042	.070	.005	.912
Constant	-49.649	25.807	3.701	1	.054	.000		

Sumber : data yang diolah SPSS 20.0

Pada tahap ini pengujian ini dilakukan dengan cara menguji koefisiensi regresi dengan melihat nilai *significance* dibandingkan dengan tingkat signifikan (α). Pada tabel menunjukkan nilai *p-value* dari *size* sebesar 0,048, dimana nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai signifikan (α) = 5%. Hal ini berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara *size* terhadap peringkat obligasi.

Nilai *p-value* dari *growth* adalah sebesar 0,220, dimana nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan nilai signifikan (α) = 5%. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *growth* terhadap peringkat obligasi.

Nilai *p-value* dari *secure* adalah sebesar 0,402, dimana nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan nilai signifikan (α) = 5%. Hal ini berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara *secure* terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\ln \frac{p}{1-p} = -49,649 + 1,785\text{SIZE} + 7,922\text{GROWTH} - 2,653\text{SECURE} + e$$

Ket ;

$\ln \frac{p}{1-p}$: Peringkat Obligasi

SIZE : Ukuran Perusahaan

GROWTH : Pertumbuhan Perusahaan

SECURE : Jaminan

e : Error

Dari hasil pengujian *logistic regression* dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta dari persamaan regresi sebesar -49,649 menyatakan bahwa jika variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan jaminan nilainya dianggap tetap atau konstan maka peringkat obligasi turun sebesar 49,649.
2. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (*size*) adalah sebesar 1,785, variabel *size* peringkat obligasi bernilai positif artinya berbanding lurus dengan terhadap prediksi peringkat obligasi sehingga jika variabel *size* mengalami kenaikan sebanyak 1 satuan maka nilai peringkat obligasi akan mengalami kenaikan sebesar nilai koefisien regresi sebesar 1,785.
3. Koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan (*growth*) adalah sebesar 7,922, variabel *growth* peringkat obligasi bernilai positif artinya berbanding lurus dengan terhadap prediksi peringkat obligasi sehingga jika variabel *growth* mengalami kenaikan sebanyak 1 satuan maka nilai peringkat obligasi akan mengalami kenaikan sebesar nilai koefisien regresi sebesar 7,922.
4. Koefisien regresi variabel jaminan (*secure*) adalah sebesar -2,653 menyatakan bahwa jika setiap kenaikan satu satuan variabel *secure* perusahaan dengan asumsi variabel lainnya konstan maka peringkat obligasi akan turun sebesar 2,653.

4. KESIMPULAN dan SARAN

Kesimpulan

Penelitian bertujuan untuk melihat pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan jaminan terhadap peringkat obligasi dengan studi empiris perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang diperingkat PT. Pefindo pada 2013-2017 dan mencakup 8 perusahaan dengan 40 sampel penelitian. Berdasarkan hasil analisis deskriptif dan regresi logistik, diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasar pengujian analisis deskriptif sebagai berikut :
 - a. Variabel ukuran perusahaan pada tahun 2013 sampai 2017 mempunyai nilai rata-rata sebesar 29,3880 dan standar deviasi sebesar 1,24818. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar 32,15 pada tahun 2015 dan nilai terendah dimiliki oleh PT Indofarma Tbk (INAF) sebesar 27,85 pada tahun 2014.
 - b. Variabel pertumbuhan perusahaan pada tahun 2013 sampai 2017 mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,1578 dan standar deviasi sebesar 0,14837. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) sebesar 0,56 pada tahun 2017 dan nilai terendah dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar -0,11 pada tahun 2016.
 - c. Variabel jaminan pada tahun 2013 sampai 2017 terdapat 20 sampel (50%) perusahaan yang obligasinya dijamin. Sementara itu, terdapat 20 sampel (50%) perusahaan yang tidak obligasinya tidak dijamin.
2. Berdasarkan pengujian regresi logistik, nilai *Chi-square* sebesar 19,157 dengan tingkat Sig sebesar 0,000 yang mana $0,000 < 0,05$ menunjukkan ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan jaminan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
3. Berdasarkan pengujian regresi logistik, dalam uji parsial variabel independen penelitian ini menunjukkan
 - a. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
 - b. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
 - c. Jaminan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

Saran

1. Bagi pihak manajemen

Diharapkan pihak manajemen agar lebih memperhatikan ukuran perusahaan dan jaminan, dalam penelitian ini peneliti menggunakan total aset dalam melihat pengaruhnya terhadap peringkat obligasi. Sebaiknya pihak perusahaan menerapkan upaya-upaya manajemen aset dalam perusahaan tersebut, karna seorang investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman dengan melihat *size* suatu perusahaan. Jaminan yang digunakan untuk menjamin obligasi sebaiknya lebih diperhartikan karna kualitas jaminan obligasi suatu perusahaan bisa mempengaruhi peringkat obligasi.

2. Bagi Pihak Investor

Diharapkan pihak investor agar memilih perusahaan yang masuk kategori *investment grande* untuk dapat memperoleh pengembalian yang diinginkan serta menghindari gagal bayar.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Arvian Pandutama. (2012). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(4), 82-87.
- [2] Andry, W. (2005). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi. *Jurnal Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 123-132.
- [3] Adams, M., Burton, B., & Hardwick, P. (2000). The Determinants of Credit Ratings in The United Kingdom Insurance Industry. *Journal of Finance*, 57-89.

- [4] Almilia, Luciana Spica dan Devi,Vieka, “*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*”. Proceeding Seminar Nasional Manajemen Smart Universitas Kristen Maranatha Bansung, ISBN 978-979-16976-0 – 6 2006.
- [5] Brister, B. M., R.E, Kennedy and P.Liu. 1994. The Regulation Effect of Bond Rating on Yield. *Journal of Finance*, pp:539-572
- [6] Brigham, E. E., L. C. Gapenski, dan P. R. Daves. 1999. *Intermediate Financial Management*. 6th ed. Orlando: The Dryden Press.
- [7] Estiyanti, N. M. dan G. W. Yasa. 2012. Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin.
- [8] Febriani, Irma, Nugraha, Hari Susanta dan Saryadi “*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Lembaga Keuangan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*”, Universitas Diponegoro, 2012.
- [9] Indah Wijayanti. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(3).
- [10] Kristina Sari, Bagus Badjra. (2016). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi pada Sektor Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.8, 2016: 5041-5069 ISSN : 2302-8912