**PENGARUH RASIO SOLVABILITAS, RASIO LIKUIDITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO AKTIVITAS DAN *MARKET VALUE RATIO* TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

**Marlia Konsolata Soi Bau1\***

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi

Universitas Mercu Buana Yogyakarta

\*email : [marliabau4@gmail.com](mailto:marliabau4@gmail.com)

***ABSTRACT***

*This study aims to determine the effect of solvency ratios, liquidity ratios, profitability ratios, activity ratios and mark value ratios on the bond ratings of Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period. The independent variables used in this research are solvency ratio, liquidity, profitability, activity and mark value ratio. The dependent variable used in this study is the bond rating. This type of research is a quantitative research. Sources of data in this study using secondary data obtained by accessing the IDX web and Pefindo web. The population of this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange totaling 195 companies. From the population, 45 samples were obtained using purposive sampling method. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. Based on the results of data analysis shows that: 1) The solvency ratio has a negative and significant effect on bond ratings. 2) The liquidity ratio has a positive and significant effect on bond ratings. 3) The profitability ratio has a positive and significant effect on bond ratings. 4) The activity ratio has no significant effect on bond ratings. 5) The market value ratio has no significant effect on bond ratings*

***Keywords:*** *Bond Rating, Pefindo, Solvency Ratio, Liquidity Ratio, Profitability Ratio, Activity Ratio,and Market Value Ratio.*

**PENDAHULUAN**

Pasar Modal memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan perekonomian suatu negara. Bagi investor, pasar modal dapat memberikan alternatif investasi yang lebih variatif sehingga memberikan peluang untuk meraih keuntungan yang lebih besar. Bagi emiten, pasar modal dapat memberikan sumber pendanaan lain untuk melakukan kegiatan operasional termasuk ekspansi usaha selain kredit perbankan. Modal yang diperjualbelikan dalam pasar modal terbagi menjadi dua, yaitu *Debt Capital* (modal hutang) dan *Equity Capital* (modal ekuitas). Aktivitas pasar modal di Indonesia menunjukan peningkatan jumlah investor yang signifikan meskipun pandemi covid-19 sedang berlangsung.

Jenis modal hutang yang diperjual-belikan di pasar modal salah satunya ialah obligasi. Surat Obligasi merupakan selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan Surat Obligasi.

Dalam berinvestasi obligasi juga memiliki risiko salah satunya risiko yang terjadi dalam investasi obligasi adalah *default risk*, yaitu peluang dimana emiten akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan (gagal bayar) atau dengan kata lain risiko tidak terbayarnya bunga dan pokok utang, apabila investor dapat memiliki gambaran terkait seberapa besar *default risk* yang ada, maka diperlukan suatu alat yang dapat mengantisipasi hal tersebut yakni peringkat obligasi. Peringkat obligasi merupakan suatu tingkat yang mengukur kemampuan perusahaan penerbit obligasi dalam memenuhi kewajibannya dan menjadi tolak ukur investor sebelum membeli obligasi. sering disebut dengan lembaga pemeringkat (*rating company*).

Pada umumnya penelitian terhadap rasio keuangan yang dilakukan banyak dihubungkan dengan harga saham ataupun kinerja perusahaan. Keterbatasan data Obligasi serta pengetahuan para investor terhadap obligasi menyebabkan belum banyak penelitian tentang prediksi peringkat obligasi. Penelitian terhadap Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi sudah banyak dilakukan namun secara Keseluruhan terdapat ketidakkonsistenan atas hasil penelitian yang diperoleh dari beberapa penelitian sebelumnya. Pada penelitin Sari (2020) menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, hal ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan Putra dan Atim (2019) dalam penelitiannya ditemukan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obigasi, Pada penelitin Wahyuni (2021) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan dalam penelitian Ningsih dan Zaenal (2022) menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obigasi. Pada penelitin Sari (2020) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan dalam penelitian Wahyuni (2021) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obigasi. Pada penelitian Sari (2020) menunjukan bahwa aktivitas memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan pada penelitian Putra dan Atim (2019) menunjukan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Pada penelitan Setiawati et al (2019) menemukan bahwa *market value ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan pada penelitian Rahmah et al (2021) menyatakan bahwa *market value ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Ketidakkonsistenan dari hasil penelitian sebelumnya yang menjadi latar belakang untuk melakukan kembali penelitian mengenai pengaruh rasio solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, aktivitas dan *market value ratio* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan Manufaktur. Peneliti ingin menguji kembali pengaruh rasio Solvabilitas, Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, dan *Market Value Ratio* dalam memprediksi peringkat obligasi agar dapat memperoleh informasi mengenai prediksi peringkat obligasi pada perusahaan Manufaktur. Berdasarkan Latar belakang yang diuraikan diatas maka penulis tertarik mengambil judul skripsi “**PENGARUH RASIO SOLVABILITAS, RASIO LIKUIDITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO AKTIVITAS DAN *MARKET VALUE RATIO* TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

**LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

**Landasan Teori**

**Teori Sinyal ( *signaling theory )***

Teori sinyal menjelaskan tentang pentingnya suatu informasi yang diterbitkan oleh perusahaan mengenai keputusan investasi pihak di luar perusahaan (Susanto, 2015). Teori sinyal menjelaskan bahwa signaling dilakukan oleh administrator untuk mengurangi asimetri informasi. Asimetri dari informasi yang terjadi ketika investor menerima informasi tentang nilai perusahaan dengan cara yang berbeda. Manajemen perlu memberikan informasi yang tepat untuk menjelaskan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Informasi perusahaan sangat berpengaruh bagi investor karena dapat memberikan gambaran tentang kesehatan perusahaan saat ini dan ke depan. (Anastasya Arasy 2020).

Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnyna perusahaan memberikan sinyal pada pengguna laporan keuangan. Informasi berupa pemberian peringkat obligasi yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi signal kondisi keuangan perusahaan dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki. Pemilihan Teori sinyal dalam penelitian ini didasari dugaan bahwa solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, aktivitas, *market value ratio* mampu memberi sinyal pada peringkat obligasi agar kreditur dapat mengetahui kondisi perusahaan dari sinyal yang diberikan. sinyal berupa informasi mengenai kualitas atau kondisi obligasi, apakah obligasi berpotensi gagal bayar atau tidak.

**Obligasi**

Menurut Bursa Efek Indonesia, (2010) ’obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi”. Waktu jatuh tempo obligasi rata-rata lebih dari 5 tahun.

Bitar (2020) berpendapat dalam situsnya bahwa prinsip utama jangka panjang bisa dicerminkan dari suatu karakteristik atau struktur yang melekat pada sebuah obligasi. Pihak penerbit obligasi pada dasarnya melakukan sebuah pinjaman kepada pembeli obligasi yang diterbitkannya. Pendapatan yang didapat oleh investor obligasi tersebut berbentuk tingkat suku bunga atau kupon. Selain aturan tersebut telah diatur pula suatu perjanjian untuk melindungi kepentingan penerbit dan kepentingan investor obligasi tersebut.

**Peringkat Obligasi**

Menurut Magreta dan Nurmayanti, (2009), peringkat obligasi diperbaharui secara regular untuk mencerminkan perubahan signifikan dari kinerja keuangan dan bisnis perusahaan. Perubahan peringkat obligasi memiliki pengaruh signifikan pada aktivitas investasi dan pendanaan masa depan perusahaan serta profil risiko dan kinerja masa depan perusahaan.

Lembaga pemeringkat obligasi yang ada di Indonesia salah satunya adalah Pemeringkat Efek Indonesia (PT. PEFINDO). Untuk mengetahui keamanan obligasi suatu perusahaan, lembaga pemeringkat memberikan penilaian terhadap prospek bisnis dan perkembangan indikator-indikator bisnis perusahaan penerbit obligasi. Fungsi utama PEFINDO adalah untuk memberikan rating objektif, independen dan kredibel pada risiko kredit efek utang *public* yang diterbitkan melalui kegiatan *rating*.

**Rasio Keuangan**

Menurut Kasmir (2018) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen lainnya dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian, angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka di dalam suatu periode maupun beberapa periode.

Menurut Hery (2018) rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.

**Rasio Solvabilitas**

Menurut Hanafi, (2016), rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjangnya atau kemampuan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya jika mengalami likuidasi. Rasio ini juga digunakan untuk mengetahui perbandingan antara jumlah dana yang diperoleh dari berbagai utang serta sumber-sumber lain di luar modal perusahaan sendiri dengan berbagai jenis aktiva yang dimiliki perusahaan pada sektor industri *food and beverages*.

Menurut Kasmir, (2013), rasio Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio solvabilitas tersebut menunjukkan seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya.

**Rasio Likuiditas**

Menurut Kasmir (2013), “rasio likuiditas adalah untuk menunjukan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan”

Menurt Brigham dan Houston, (2013) “rasio likuiditas adalah hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang tersebut ketika jatuh tempo. Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, perusahaan mulai lambat membayar tagihan (utang), pinjaman bank dan kewajiban lainnya.”

Menurut Sutrisno (2013), “rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibankewajiban yang segera harus dipenuhi. Kewajiban yang harus dipenuhi adalah hutang jangka pendek, oleh karena itu rasio likuiditas digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek segera ditagih”.

**Rasio Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2013) “rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuantungan”. Menurut Prihadi (2011), “salah satutujuan didirikan perusahaan adalah memperoleh laba (profit). Oleh karena itu wajar apabila profitabilitas menjadi perhatian utama para investor dan analis. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan tersebut mampu bertahan dalam bisnisnya. Seorang investor akan mengaitkan tingkat profitabilitas sebuah perusahaan dengan tingkat risiko yang timbul dari investasinya”. Menurut Hery (2012), “ profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kompensasi finansial atas penggunaan aktivita atau ekuitas terhadap laba”.

Menurut Yuliana (2011) semakin tinggi profitabilitas artinya perusahaan semakin efisien untuk memperoleh laba dengan perputaran total asset yang dimilikinya dan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik serta melunasi pokok hutang obligasi, sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.

**Rasio Aktivitas**

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan lainnya,) atau rasio ini bisa juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran dengan rasio ini akan terlihat apakah perusahaan lebih efisiensi atau sebaliknya dalam mengelola asset yang dimilikinya

***Market Value Ratio***

Menurut Brighan & Houston, (2013) “*Market Value Ratio* adalah suatu rasio yang menghubungkan nilai harga saham terhadap pendapatan ( *Stock price to eranings* ) perusahaan dengan nilai buku (*book value price*) perusahaan”.

**Pengembangan Hipotesiss**

1. Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan teori sinyal nilai solvabiltas yang besar dapat memberikan sinyal bahwa adanya ketidakpastian perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Tingginya nilai solvabilitas suatu perusahaan dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memilki utang yang lebih besar dari pada aktiva yang dimilikinya, sehingga risiko gagal bayar yang akan ditanggung investor akan semakin tinggi yang nantinya akan memengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan. Pada penelitian Tan (2018); dan Saputri & Purbawangsa (2016) menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Semakin besar rasio solvabilitas perusahaan maka semakin besar risiko kegagalan perusahaan. semakin tinggi DER maka akan menunjukan semakin besar total utang terhadap total ekuitas, hal ini juga akan menunjukan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar pula. Penelitian mengenai pengaruh solvabilitas terhadap peringkat obligasi telah dilakukan juga oleh putra dan Atim (2019), didalam penelitiannya membuktikan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan uraian diatas, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H1: Rasio Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat Obligasi.

2. Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap peringkat Obligasi

Berdasarkan teori sinyal tingkat Likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajibannya dalam jangka waktu relatif pendek. Kuatnya kondisi keuangan perusahaan tersebut dapat menandakan bahwa kemungkinan pelunasan kewajiban jangka panjangnya juga akan semakin baik, sehingga nantinya akan memengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan. Dalam hasil Penelitan yang dilakukan Burton et al. (2020) menyatakan bahwa tingkat likuiditas akan menunjukan kuatnya kondisi keuangan perusahaan, sehingga secara keuangan akan mempengaruhi prediski peringkat obligasi. Kondisi tersebut akan memudahkan perusahaan untuk menarik investor. Dalam Hasil penelitian Hidayat (2018), menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, dimana semakin tinggi rasio likuiditas semakin baik pula kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang lancar ketika jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuiditas suatu perusahaan. Penelitian mengenai rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi telah dilakukan juga oleh Edwi Ivanly Efendi (2020), didalam penelitiannya membuktikan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi Berdasarkan uraian diatas, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H2 : Rasio Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

3. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan beroperasi, sehingga menghasilkan keuntungan pada perusahaan. Profitabilitas memberikan indikasi kemampuan perusahaan untuk *going concern*. Profitabilitas memberikan gambaran sejauh mana keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka perusahaan dinilai semakin efektif dalam menghasilkan laba, sehingga kemampuan perusahaan dalam melunasi pokok pinjaman dan membayar bunga semakin baik dan peringkat obligasinya akan tinggi. Berdasarkan teori sinyal, semakin tinggi peringkat obligasi memberikan sinyal bahwa probabilitas risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya semakin rendah. Dalam hasil penelitian Sari (2020) menunjukan bahwa apabila semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (*default*) dan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut. Pada penelitian Ningsih dan Zaenal (2022) dalam penelitiannya menunjukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan Irene & rousilitasuhendah (2020) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi Berdasarkan uraian diatas, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H3: Rasio Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

4. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan tingkat aktivitas yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa kemungkina besar obligasi perusahaan masuk dalam *investment grade*, karena dengan penjualan yang tinggi perusahaan akan mampu menghasilkan laba yang tinggi. Dengan laba yang tinggi perusahaan mampu untuk memenuhi segala kewajibannya kepada para investor. Pembayaran deviden yang tinggi dan bunga tepat pada waktunya, memberikan daya tarik investor untuk menanamkan investasi pada perusahaan. Semakin tinggi rasio aktivitas, semakin baik peringkat obligasi. Perusahaan pemeringkat cenderung menggunakan rasio aktivitas sebagai variabel yang memengaruhi skala peringkat obligasi. Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Rasio aktivitas tinggi cenderung menghasilkan keuntungan daripada perusahaan dengan aktivitas rendah. Hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio aktivitas tinggi akan mampu memenuhi kewajibannya dengan lebih baik (Partha & Yasa, 2016). Hal tersebut sejalan dengan penelitian Astuti, 2017, Dewi & Suaryana, 2017 Prastiani, 2018, serta peneliti yang dilakukan Juardi & Sueno, 2019 menyatakan rasio aktivitas mempengaruhi peringkat obligasi. Berdasarkan uraian diatas, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H4: Rasio Aktivitas berpengaruh terhadap peringkat obligas

5. Pengaruh *Mark Value Ratio* terhadap peringkat obligasi

*Mark Value Ratio* atau nilai pasar yang mengukur harga pasar relative terhadap nilai buku yang diproksikan dengan PER. Berdasarkan teori sinyal Jika pertumbuhan perusahaan di masa mendatang semakin baik maka adanya default risk perusahaan dapat dikurangi, sehingga memberikan sinyal bahwa peringkat obligasi perusahaan akan semakin baik. Jadi semakin tinggi nilai pasar suatu perusahaan maka peringkat obligasinya akan semakin baik. Dalam hasil penelitian Rahmah et al (2021) menyatakan bahwa Market Value Ratio yang diproksikan dengan PER berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan uraian diatas, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H5: Market Value Ratio berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

**Metodologi Penelitian**

**Populasi dan Sampel Penelitian**

Menurut Sugiyono (2019) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020. Menurut Sugiyono (2019) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Prosedur pengambilan sampel dengan menggunakan teknik purposive sampling Sugiyono (2019) mengemukakan bahwa teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan yang digunakan adalah sampel yang diambil dari

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020
2. Perusahaan manufaktur yang peringkat obligasinya diumumkan oleh PT. PEFINDO pada periode 1 januari 2018 sampai 31 Desember 2020
3. Perusahaan manufaktur menerbitkan laporan keuangan secara berturutturut tahun 2018-2020.
4. Memiliki data berupa laporan keuangan lengkap yang dibutuhkan dan semua data yang diperlukan dalam penelitian ini.

**Teknik Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan menggunakan peristiwa yang sudah berlalu yang bentuknya berupa tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh bukan langsung dari sumbernya. Data peringkat obligasi perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari website PT. PEFINDO, Bursa Efek Indonesia, dan Jurnal-jurnal.

**Definisi Operasional**

1. Peringkat Obligasi

Peringkat Obligasi merupakan pernyataan yang mengemukakan tingkat keamanan suatu obligasi. Peringkat Obligasi secara umum terbagi menjadi dua peringkat yaitu *Investment Grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *Non Investment Grade* (BB, B, CCC, D). Pengukuran peringkat obligasi dalam penelitian ini dilakukan dengan memberi nilai pada masing-masing peringkat obligasi dan disesuaikan dengan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT.PEFINDO. Nilai terendah diberikan oleh peringkat obligasi terendah dan nilai tertinggi diberikan oleh peringkat obligasi tertinggi. Variabel ini dinyatakan dengan variabel dummy yaitu pemberian kode bernilai 1 bila perusahaan memiliki peringkat *Investment Grade* (AAA, AA, A, BBB) dan bernilai 0 bila memiliki peringkat *Non Investment Grade* (BB, B, CCC, D)

2. Rasio Solvabilitas

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya atau kemampuan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. Dengan demikian solvabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan membayar semua kewajiban atau utang-utangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang yang telah jatuh tempo. Rasio solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER digunakan untuk mengukur rasio utang terhadap ekuitas. Rumus untuk menghitung Rasio Solvabilitas adalah sebagai berikut:

3. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan ukuran perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaa dalam membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Makin tinggi tingkat rasio likuiditas suatu perusahaan, maka makin tinggi posisi likuiditas perusahaan tersebut. Tingkat likuiditas dapat menjadi salah satu faktor penting dalam peringkat obligasi. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin baik kemungkinan peringkat perusahaan tersebut. Salah satu alat untuk mengukur Likuiditas suatu perusahaan dapat menggunakan *Current Ratio* (CR). Rasio Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio*(CR). Rumus untuk menghitung CR adalah sebagai berikut:

4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini menunjukkan tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar atau default, dan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut. Rasio Profitabilitas dapat diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). Rumus untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut:

5. Rasio Aktivitas (*activity ratio*)

Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Penggunaan rasio aktivitas adalah dengan cara membandingkan antara tingkat penjualan dengan investasi dalam aktiva untuk satu periode. Rasio Aktivitas dapat diproksikan dengan *Total Assets Turnover* (TAT). Rumus untuk menghitung TAT adalah sebagai berikut :

6. *Market Value Ratio*

*Market value ratio ad*alah rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. *Price earnings ratio* adalah rasio yang membandingkan antara harga saham (yang diperoleh dari pasar modal) dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (disajikan dalam laporan keuangan). Dalam penelitian *Market Value Ratio* dapat diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) Rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

**Teknik Analisis Data**

**Uji statistik Deskriptif**

Penelitian statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata rata (mean), standar deviasi, varian, dan maksimum-minimum (Ghozali, 2012). Mean digunakan untuk melihat rata- rata populasi yang diperkirakan dari sampel. Maksimum minimum digunakan untuk melihat nilai maksimum dan minimum dari populasi. Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan memenuhi syarat untuk sampel peneltian

**Uji Regresi Logistik**

Menurut Ghozali (2018 ) metode regresi logistik cocok digunakan dalam penelitian yang variabel dependennya bersifat *kategorikal* (*nominal atau non metrik*) dan variabel independennya kombinasi antara metrik dan *non-metrik*. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah peringkat obligasi yang dinyatakan dengan variabel *dummy*, dimana perusahaan yang melakukan peringkat obligasi akan diberikan nilai 1 dan perusahaan yang tidak melakukan peringkat obligasi akan diberikan nilai 0. Adapun tahapan-tahapan yang dilakukan dalam analisi regresi logistik dapat dijelaskan sebagai berikut :

**Menilai Kelayakan Model Regresi**

Kelayakan model regresi dapat diuji dengan menggunakan *uji Hosmer and Lemeshow Goodness of fit*. Pengujian ini dilakukan untuk menilai model yang dihipotesiskan agar data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan yang terjadi antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow Goodness of fit* sama dengan atau kurang dari 0.05, maka hipotesis nol ditolak. Sedangkan jika nilainya lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak, artinya model mampu memprediksi nilai observasinya atau model dikatakan dapat diterima.

**Menilai Model Fit**

Menilai model fit dilakukan dengan membandingkan -2 Log Likelihood (-2LL) pada awal (Block number = 0) dengan -2 Log Likelihood (-2LL) pada akhir (Block number = 1) apakah terjadi penurunan atau tidak karena penurunan Log Likelihood menunjukan model regresi semakin baik.

**Koefisien Determinasi (R2 )**

Nilai koefisien determinasi pada regresi logistik ditunjukan dengan nilai *Nagel kerke R square.* Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati nsatu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011 ).

**Matrik Klasifikasi Tabel**

Klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan penerimaan opini *audit going concern* oleh suatu perusahaan. Kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan terjadinya variabel terikat dapat dilihat dalam tabel klasifikasi.

**Uji Hipotesis**

Pengujian dengan model regresi logistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi logistik yang digunakan untuk menguji hipotesis sebagai berikut:

Y = α + b1X1+ b2X2 + b3X3 + b4X4 + b5X5 + e

Keterangan:

Y = Peringkat Obligasi (variabel dummy, 1 untuk perusahaan memiliki peringkat Investment Grade dan 0 untuk perusahaan memiliki peringkat *Non Investment Grade*

a = Konstanta

b1,b2,b3,b4,b5 = Koefisien regresi dari masing-masing variabel

X1 = Solvabilitas

X2 = Likuiditas

X3 = Profitabilitas

X4 = Aktivitas

X5 = *Market Value Ratio*

e = Error

Pengujian hipotesis didasarkan nilai probabilitas dan arah koefisien regresi

1. Jika probability value ≤ 0,05, maka Ho ditolak atau Ha diterima (terdapat pengaruh)

2. Jika probability value > 0,05, maka Ho diterima atau Ha ditolak (tidak terdapat pengaruh

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Pada penelitian digunakan metode *Purposive sampling* yaitu atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang ditentukan sehingga diperoleh perusahaan sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Rincian Pengambilan Sampel Penelitian

|  |  |
| --- | --- |
| Kriteria | Jumlah |
| 1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020 2. Perusahaan manufaktur yang peringkat obligasinya tidak diumumkan oleh PT. PEFINDO pada periode 1 Januari 2018 sampai 31 Desember 2020 3. perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut tahun 2018-2020 4. Tidak Memiliki data berupa laporan keuangan lengkap yang dibutuhkan dan semua data yang diperlukan dalam penelitian ini | 195  (150)    ( 0 )  ( 0 ) |
| Jumlah sampel yang memenuhi kriteria | 45 |

**Statistik Deskriptif**

**Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif Variabel Peringkat Obligasi**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Peringkat Obligasi | | Frekuensi | Persen |
| Non Investment Grade | 12 | | 26,7 |
| Investment Grade | 33 | | 73,3 |
| Total | 45 | | 100,0 |

*Sumber : Hasil Olah Data 2022*

Berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa dalam penelitian ini, sebagian besar perusahaan manufaktur yang memperoleh pemeringkatan surat hutang dari PEFINDO memiliki peringkat obligasi dalam kategori *investment grade* yaitu sebesar 73,3%, sedangkan perusahaan manufaktur yang memperoleh pemeringkatan surat hutang dari PEFINDO memiliki peringkat obligasi dalam kategori *non investment grade* yaitu sebesar 26,7%.

Tabel 4. 3 Statistik Deskriptif

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| RasioSolvabilitasDER | 45 | ,2541 | 8,1215 | 1,3103 | 1,1760 |
| RasioLikuiditasCR | 45 | ,0722 | 4,0335 | 1,8172 | 1,0109 |
| RasioProfitabilitasROA | 45 | -,4509 | ,1934 | ,0436 | ,0908 |
| RasioAktivitasTATO | 45 | ,1104 | 3,2051 | ,8512 | ,5238 |
| MarketValueRatioPER | 45 | 2,15 | 1154,89 | 123,91 | 268,22 |
| Valid N (listwise) | 45 |  |  |  |  |

*Sumber : Hasil olah data, 2022.*

Berdasar Tabel 4.4 dapat dijelaskan bahwa variabel rasio solvabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,2541 dan nilai maksimum 8,1215 dengan rata-rata(*mean*) 1,3103 dan standar deviation 1,1760. Rasio likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,0722, dan nilai maksimum 4,0335 dengan nilai rata-rata (*mean)* 1,8172 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 1,0109. Rasio profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -0,4509 dan nilai maksimum 0,1934 dengan nilai rata-rata(*mean*) 0,0436 dan standar deviasi sebesar 0,0908. Rasio aktivitas menunjukkan nilai minimum sebesar 0,1104 dan nilai maksimum 3,2051 dengan nilai rata-rata(*mean*) 0,8512 dan nilai standar deviasi 0,5238. *Market value ratio* menunjukkan nilai minimum sebesar 2,15 dan nilai maksimum 1.154,89 dengan nilai rata-rata (*mean*) 123,91 dan nilai standar deviasi 268,22..

**Pengujian *hosmer Lemeshow’s Goodness of Fit* *Test***

**Tabel 4. 4 Nilai Hosmer dan Lemeshow Goodness-Off-Fit Test**

|  |  |
| --- | --- |
| Chi-square | Nilai  Signifikansi |
| 3,910 | 0,790 |

*Sumber : Hasil olah data, 2022.*

Berdasarkan pada Tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Hosmer dan Lemeshow Goodness-Off-Fit Test* sebesar 0,790, yang berarti bahwa diperoleh hasil signifikansi lebih besar dari 0,05, maka hal ini berarti model regresi layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati.

**Pengujian *overall model fit***

**Tabel 4. 5 Perbandingan Nilai -2LL Awal dengan -2LL Akhir**

|  |  |
| --- | --- |
| -2LL awal (*Block Number* = 0) | 52,247 |
| -2LL akhir (*Block Number* = 1) | 16,443 |

*Sumber : Hasil olah data, 2022.*

Tabel 4.6 menunjukkan perbandingan antara nilai -2LL awal dengan -2LL akhir. Perhatikan angka -2LL, pada -2LL awal (*Block Number* = 0) angka -2LL adalah 52,247. sedangkan pada -2LL akhir (*Block Number* = 1) angka -2LL mengalami penurunan menjadi 16,443. Penurunan *likelihood* ini menunjukkan model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan fit dengan data.

**Pengujian matrik korelasi antar variabel bebas**

**Tabel 4. 6 Matrik Korelasi Antar Variabel Bebas**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Variabel | Constant | RasioSolvabilitasDER | RasioLikuiditasCR | RasioProfitabilitasROA | RasioAktivitasTATO | MarketValueRatioPER |
| Constant | 1,000 | -,068 | -,746 | -,023 | -,647 | -,375 |
| RasioSolvabilitasDER | -,068 | 1,000 | -,371 | -,212 | -,288 | ,020 |
| RasioLikuiditasCR | -,746 | -,371 | 1,000 | -,006 | ,401 | ,134 |
| RasioProfitabilitasROA | -,023 | -,212 | -,006 | 1,000 | -,167 | ,233 |
| RasioAktivitasTATO | -,647 | -,288 | ,401 | -,167 | 1,000 | ,200 |
| MarketValueRatioPER | -,375 | ,020 | ,134 | ,233 | ,200 | 1,000 |

*Sumber : Hasil olah data, 2022.*

Tabel 4.7 menunjukkan korelasi antar variabel *independen* di dalam penelitian ini. *Matrik korelasi* diatas menunjukkan tidak adanya gejala *multikolinearitas* yang serius antar variabel bebas, sebagaimana terlihat dari nilai korelasi antar variabel bebas masih jauh di bawah 0,8.

**Pengujian *Nagel Kerke* R2**

**Tabel 4. 7 *Nilai Nagel Kerke R2***

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Model Summary** | | | |
| Step | -2 Log likelihood | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
| 1 | 16,443a | ,548 | ,799 |
| a. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than ,001. | | | |

*Sumber : Hasil olah data, 2022.*

Berdasarkan Tabel 4.8 diperoleh nilai *Nagel Kerke R2* sebesar 0,799; hal ini berarti besarnya pengaruh dari kelima variabel yang terdiri dari rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan *market value rasio* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 79,9%.

**Hasil uji koefisien regresi logistik**

**Tabel 4. 8 Hasil Uji Koefisien Regresi Logistik**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Variabel | B | Sig. | Hipotesis |
| Rasio solvabilitas | -1,863 | 0,037 | Diterima |
| Rasio likuiditas | 3,638 | 0,046 | Diterima |
| Rasio profitabilitas | 4,456 | 0,049 | Diterima |
| Rasio aktivitas | -0,147 | 0,941 | Ditolak |
| *Market value rasio* | 0,001 | 0,613 | Ditolak |
| Konstanta | -0,779 | 0,796 |  |

*Sumber : Hasil olah data, 2022*.

Dari Tabel 4.9 di atas dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut: Y = -0,779 - 1,863X1 + 3,638X2 + 4,456X3 - 0,147X4 + 0,001X5 Berdasarkan hasil koefisien regresi logistik di atas, maka dapat dijelaksan mengenai hubungan antara variabel bebas dan variabel teriaktnya.

a. Nilai konstanta sebesar -0,779 menyatakan jika tidak ada variabel lain yang mempengaruhi peringkat obligasi, maka angka 0,779 tidak ada artinya.

b. Variabel rasio solvabilitas memiliki koefisien regresi sebesar -1,863, yang artinya jika rasio solvabilitas mengalami peningkatan satu satuan maka peringkat obligasi akan mengalami penurunan sebesar 1,863 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan atau sama dengan nol.

c. Variabel rasio likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 3,638, yang artinya jika rasio likuiditas mengalami peningkatan satu satuan maka peringkat obligasi akan mengalami peningkatan sebesar 3,638 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan atau sama dengan nol

d. Variabel rasio profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 4,456, yang artinya jika rasio profitabilitas mengalami peningkatan satu satuan maka peringkat obligasi akan mengalami peningkatan sebesar 4,456 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan atau sama dengan nol.

e. Variabel rasio aktivitas memiliki koefisien regresi sebesar -0,147, yang artinya jika rasio aktivitas mengalami peningkatan satu satuan maka peringkat obligasi akan mengalami penurunan sebesar 0,147 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan atau sama dengan nol.

f. Variabel *market value ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 0,001, yang artinya jika *market value ratio* mengalami peningkatan satu satuan maka peringkat obligasi akan mengalami peningkatan sebesar 0,001satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan atau sama dengan nol.

**Pengujian hipotesis**

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 4.9 dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Pengaruh rasio solvabilitas terhadap peringkat obligasi Berdasarkan Tabel 4.9 diperoleh nilai signifikansi t dari variabel rasio solvabilitas sebesar 0,037 dan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -1,863. Dikarenakan nilai signifikan t lebih kecil dari 0,05 maka dinyatakan rasio solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, sehingga h1 yang menyatakan rasio solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi terbukti.

2. Pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar α = 5%, diperoleh nilai signifikansi t pada rasio likuiditas sebesar 0,046 dan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 3,638. Dikarenakan nilai signifikan t lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti pada variabel rasio likuiditas berpengaruh poitif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini menjelaskan bahwa h2 yang menyatakan rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi terbukti.

3. Pengaruh rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi Berdasarkan Tabel 4.9 diperoleh nilai signifikansi t dari variabel rasio profitabilitas sebesar 0,049 dan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 4,456. Dikarenakan nilai signifikan t lebih kecil dari 0,05 maka dinyatakan rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, sehingga h3 yang menyatakan rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi terbukti.

4. Pengaruh rasio rasio aktivitas terhadap peringkat obligasi Berdasarkan Tabel 4.9 diperoleh nilai signifikansi t dari variabel rasio rasio aktivitas sebesar 0,941 dan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,147. Dikarenakan nilai signifikan t lebih besar dari 0,05 maka dinyatakan rasio rasio aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, sehingga h4 yang menyatakan rasio aktivitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi tidak terbukti.

5. Pengaruh rasio *market value ratio* terhadap peringkat obligasi Berdasarkan Tabel 4.9 diperoleh nilai signifikansi t dari variabel rasio *market value ratio* sebesar 0,613 dan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,001. Dikarenakan nilai signifikan t lebih besar dari 0,05 maka dinyatakan *market value ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, sehingga h5 yang menyatakan rasio *market value ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi tidak terbukti.

**Pembahasan**

1. Rasio solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi dapat diterima. Pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa makin tingginya kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya atau kemampuan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya maka menjadikan nilai obligasi perusahaan juga makin menurun yang artinya obligasinya memiliki peringkat *investment grade* yang menunjukkan kalau obligasi ini layak investasi dan aman karena perusahaannya dapat membayar bunga dan pokok pinjaman. Dikarenakan investor yang mencari investasi yang aman, mereka akan memilih *rating investment grade*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Tan (2018), Saputri & Purbawangsa (2016) dan putra dan Atim (2019) menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Semakin besar rasio solvabilitas perusahaan maka semakin besar risiko kegagalan perusahaan. semakin tinggi DER maka akan menunjukan semakin besar total utang terhadap total ekuitas, hal ini juga akan menunjukan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (*kreditur*) sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar pula.

2. Pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi

Rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi dapat diterima. Ini menunjukkan bahwa tingginya kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya maka makin tinggi tingkat rasio likuiditas suatu perusahaan, maka makin tinggi posisi likuiditas perusahaan akan menjadikan tingginya peringkat obligasi. Burton et al. (2020) menyatakan bahwa tingkat likuiditas akan menunjukan kuatnya kondisi keuangan perusahaan, sehingga secara keuangan akan mempengaruhi prediski peringkat obligasi. Kondisi tersebut akan memudahkan perusahaan untuk menarik investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hidayat (2018), Edwi Ivanly Efendi (2020) menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, dimana semakin tinggi rasio likuiditas semakin baik pula kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang lancar ketika jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuiditas suatu perusahaan.

3. Pengaruh rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi

Rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, hal ini menjelaskan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi terbukti. Adanya pengaruh ini menunjukkan bahwa tingginya kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri maka semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar atau *default*, dan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari (2020) menunjukan bahwa apabila semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar *(default*) dan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ningsih dan Zaenal (2022) dan Irene & rousilitasuhendah (2020) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

4. Pengaruh rasio aktivitas terhadap peringkat obligasi

Rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, hal ini menjelaskan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan rasio aktivitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi tidak terbukti. Adanya pengaruh ini menunjukkan bahwa efektivitas perusahaan dalam melakukan penjualan dan sejumlah investasi yang ada berlum berdampak signifikan pada peringkat obligasi perusahaan. Pengaruh rasio aktivitas yang tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi menunjukkan bahwa jika perusahaan belum mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki, maka rasio perusahaan beroperasi kurang baik, artinya perusahaan menggunakan aktivanya kurang efisien dibandingkan dengan perusahaan lain, sehingga perusahaan diharapkan meningkatkan lagi penjualannya atau mengurangi sebagian aktiva yang kurang produktif. Hasil penelitian ini sejalan dengan Penelitian Putra dan Atim (2019), Akbar Sunanto (2015) dan Amerilia Safitri (2014) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

5. Pengaruh *market value ratio* terhadap peringkat obligasi

*Market value ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, hal ini menjelaskan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan *market value ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi tidak terbukti. Adanya pengaruh ini menunjukkan bahwa efektivitas perusahaan dalam melakukan penjualan dan sejumlah investasi yang ada berlum berdampak signifikan pada peringkat obligasi perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitan Setiawati et al (2019) menemukan bahwa *market value ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

**Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan

di bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Rasio solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor manufkatur yang memperoleh pemeringkatan surat hutang dari PEFINDO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020.
2. Rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor manufkatur yang memperoleh pemeringkatan surat hutang dari PEFINDO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020.
3. Rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor manufkatur yang memperoleh pemeringkatan surat hutang dari PEFINDO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020.
4. Rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor manufkatur yang memperoleh pemeringkatan surat hutang dari PEFINDO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020.
5. *Market value ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor Manufkatur yang memperoleh pemeringkatan surat hutang dari PEFINDO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020.

**Saran**

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan, simpulan, dan keterbatasayangsudah dipaparkan diatas, maka penulis mengajukanbeberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi calon investor untuk lebih memperhatikan faktor rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilita karena terbukti signifikan mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan dikarenakan terbukti memberikan kontribusi yang signifikan dalam mempengaruhi peringkat obligasi.
2. Penelitian selanjutnya dapat melakukan pada perusahaan yang berbeda guna menambah variabilitas hasil penelitian, dikarenakan pada penelitian ini pengaruh dari rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, *dan market value ratio* terhadap peringkat obligasi hanya sebesar 79,9%.

**REFERENSI**

Anastasya Arasy. 2020. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019).” Jurnal Manajemen Keuangan 1(1):1–17.

Brigham, Eugene, Joe F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*

*(Edisi 11)*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta. Salemba Empat.

Bursa Efek Indonesia. 2010. *Mengenal obligasi. Over The Counter Fix Income*

*Service*

Elizabeth, S. M. (20). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahan, Dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Yang Terdaftar Di BEI (Bursa Efek Indonesia). Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis Universitas Multi Data Palembang, Volume 11 No. 1, 93.

Fakhruddin, Hendry M. 2008. *“Tanya Jawab Pasar Modal Untuk SMA.”*

Jakarta:PT. Elex Media Komputindo.

Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang

Hanafi, Muhammad. 2016. *Manajemen Keuangan.* Yogyakarta: BPPE.

Hery. 2010. *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta : BumiAksara.

Hery. 2018. Analisis Laporan Keuangan : Integrated and Comprehensive Edition. Cetakan Ketiga. PT. Gramedia : Jakarta.

Irene. Suhendah Rousilita. Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Jurnal Akuntansi. Vol 2 No 4.

Kasmir. 2016. *Analisi Laporan Keuangan,* Jakarta, PT. Grafindo Persada.

Kasmir, (2018). Manajemen sumber daya manusia ( teori dan praktik ). Depok: PT RAJAGRAFINDO PERSADA.

Manurung, Adler H et al. 2008. *“Hubungan Rasio-Rasio Keuangan dengan Rating Obligasi.”*

Margareta dan Poppy Nurmayanti. 2009. Faktor-Faktor yang Mempeengaruhi

Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non

Akuntansi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi.* Vol. 11, No. 3, Hlm:143-154

Riau: Universitas Riau

Prihadi, Toto. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*, Penerbit PPM, Jakarta.

Rahman, Arif. 2010. *“Untung Besar Dari Reksa Dana.”* Yogyakarta: Media

Pressindo.

Sugiyono, 2019, Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D, Bandung : Alfabeta

Sutrisno. 2013 *Manajemen Keuangan, Teori Konsep dan Aplikasi.* Yogyakarta:

Ekonosia.

Warsono, 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan,* Edisi Ketiga, Cetakan

Pertama, Bayumedia Publishing, Jawa Timur.

Yuliana, *et al*. 2011. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi*

*Peringkat Obligasi pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa*

*Efek Indonesia.* SNA XIV, Aceh.

[www.pefindo.com](http://www.pefindo.com).

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).