

**PENGARUH *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Total Aset Turnover (TATO)*, *Current Ratio (CR)* TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR di BEI**

Juarsa Badri

**Abstrak**

Obligasi merupakan salah satu sekuritas yang diperjual belikan dipasar modal. Sebelum obligasi dipasarkan di pasar modal, obligasi harus diperingkatkan. Peringkat obligasi (*rating bond*) merupakan informasi guna melihat kemampuan perusahaan penerbit obligasi dalam membayar kewajibannya. Peringkat obligasi di peringkat oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat (*rating agency*) yang independen, objektif, dan dapat dipercaya, salah satunya adalah PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia).

Hasil analisis secara parsial dengan tingkat signifikansi 5%, menyimpulkan: (1) *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi dengan nilai  $T_{hitung} 0,123 < T_{tabel}$  sebesar 1,688 dengan nilai sig  $0,903 > 0,05$ , (2) *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan dengan nilai  $T_{hitung} 0,676 < 1,688$  dengan nilai sig  $0,503 > 0,05$ , (3) *current ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan dengan nilai  $T_{hitung} 0,396 < 1,668$  dengan nilai sig  $0,694 > 0,05$ . Dan juga dibuktikan oleh uji f dimana *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *current ratio* tidak berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi dengan nilai  $F_{hitung} 0,233 < F_{tabel} 0,286$ . Dan nilai dari koefisien determinasi ( $R^2$ ) 0,19 atau 2 % *deb to equity ratio*, *total asset turnover*, *current ratio* mempengaruhi peringkat obligasi, 98 % dipengaruhi oleh faktor – faktor dan rasio keuangan lainnya.

*Kata kunci : debt to equity ratio (DER), total aset turnover (TATO), current ratio (CR) terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI*

**Abstrack**

*Bonds is one of the capital market trading security. Before the bonds sold in the capital markets, the bond must be graded. The rating of bonds (bond rating) is the company's information in order to view the bond issuer's ability to pay its obligations. Bond rating in ratings by an institution or rating agencies (rating agency) which is independent, objective and trustworthy, one of which is PEFINDO (Securities Rating Indonesia).*

*Partial results of the analysis with a significance level of 5%, concluding: (1) Debt to Equity Ratio does not affect the bond ratings. And also proved by testing f where debt to equity ratio, total asset turnover, current ratio simultaneously has no effect on the bond rating of F value  $0.233 < 0.286$  Ftablel. And the value of the coefficient of determination ( $R^2$ ) of 0.19 or 2% deb-to-equity ratio, total asset turnover, current ratio affects bond ratings, 98% are influenced by factors - factors and other financial ratios.*

*Keywords : debt to equity ratio (DER), total asset turnover (TATO), the current ratio (CR) against bond ratings at-listed company BEI*

## PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat terjadinya proses pertemuan transaksi jual beli sekuritas antara pihak yang ingin berinvestasi (*investor*) dengan pihak perusahaan yang membutuhkan dana atau modal (*emiten*). Salah satu sekuritas yang diperjualbelikan dipasar modal adalah *obligasi*. Sebelum obligasi dipasarkan di pasar modal, obligasi harus diperingkatkan. Peringkat obligasi (*rating bond*) merupakan informasi guna melihat kemampuan perusahaan penerbit obligasi dalam membayar kewajibannya. Peringkat obligasi di peringkat oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat (*rating agency*) yang independen, objektif, dan dapat dipercaya salah satunya adalah PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia).

Aspek keuangan dapat digunakan sebagai indikator dalam proses pemeriksaan, dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio likuiditas. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang, yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* yaitu rasio guna menilai utang dengan egiutas. Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya yang diukur dengan rasio perputaran total aset (*total assets turnover*), yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan produktivitas aset. Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang diukur dengan menggunakan *current ratio* (rasio lancar).

Jika perusahaan gagal memenuhi kewajiban membayar bunga dan denda obligasi dan terus mengalami penurunan dari tahun ke tahun, berarti perusahaan tersebut tidak mempunyai dana yang cukup untuk membayar obligasi. Masalah gagal bayar obligasi ini bukan hal baru,

pada Maret 2009 BEI juga melakukan suspensi saham FREN maupun obligasinya seiring perusahaan tersebut tidak membayar bunga obligasinya sebesar Rp 675 milyar. Dengan adanya gagal bayar tersebut, lembaga pemeringkat PEFINDO menurunkan peringkat obligasi perusahaan tersebut menjadi 'D' dari 'CC' (Kompas, 9 Februari 2010).

## Kajian Teori, Kerangka Konseptual Dan Hipotesis

### Obligasi

Menurut Kasmir (2005;193) pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam memperoleh modal. Pasar modal adalah suatu lembaga perantara dan sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat keberbagai sektor yang melakukan investasi, Thandelin (2010;26). Dengan demikian pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjual belikan sekuritas salah satunya obligasi (*sekuritas hutang*). Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal atau dana (*emiten*), sedangkan pembeli atau *investor* adalah pihak yang membeli sekuritas atau menanamkan modalnya di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.

Dewasa ini obligasi sebagai salah satu modal hutang yang diperdagangkan mulai banyak diminati perusahaan sebagai salah satu alternatif pendanaan. Obligasi adalah surat hutang, pada umumnya berjangka panjang yang diterbitkan oleh suatu perusahaan atau pemerintah, Lukas Setia Atmaja (2008;85). Obligasi ini banyak diminati masyarakat karena pemegang obligasi memiliki klaim terhadap pembayaran bunga dan pokok pinjaman yang telah ditetapkan.

Obligasi dapat ditinjau dari dua sisi, sisi *emiten* maupun dari sisi *investor*, Tandelin (2010;245). Dari sisi *emiten*, obligasi merupakan sekuritas yang diterbitkan perusahaan yang menjanjikan kepada pemegangnya pembayaran

sejumlah uang tetap pada tanggal jatuh tempo dimasa mendatang disertai pembayaran bunga secara periodik. Jumlah tetap yang dibayarkan waktu jatuh tempo (*maturity*) merupakan pokok pinjaman (*principal*) obligasi, yang disebut juga dengan nilai nominal atau nilai pari (*par value atau face value*). Dari sisi *investor*, obligasi merupakan suatu investasi yang berbeda dengan saham biasa dimana obligasi menyatakan klaim kreditur suatu perusahaan. Keuntungan Obligasi, Kasmir (2005;196) :

- 1) Memberikan pendapatan tetap berupa kupon
- 2) Keuntungan atas penjualan obligasi
- 3) Hak klaim pertama

Meskipun Obligasi termasuk surat berharga dengan tingkat resiko yang relatif rendah, tetapi obligasi juga mengandung resiko, Kasmir (2005;196) :

- 1) Resiko Gagal Bayar (*defult risk*).
- 2) Resiko tingkat Suku Bunga.

Peringkat merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan pengutang dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan hutang yang dimiliki. Dapat dikatakan bahwa peringkat obligasi mencoba mengukur risiko kegagalan, yaitu peluang emiten atau peminjam akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya (Thandelin 2010;250). Beberapa faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi :

- Proporsi modal terhadap hutang perusahaan.
- Tingkat profitabilitas perusahaan.
- Tingkat kepastian dalam menghasilkan pendapatan.
- Besar kecilnya perusahaan.

Simbol peringkat obligasi berdasarkan Standard & Poor's yang digunakan menurut Keown dalam buku Manajemen Keuangan (2008;237) adalah :

**Tabel 1. Peringkat Obligasi Berdasarkan Standard & Poor's**

Peringkat	Keterangan
<b>AAA</b>	Merupakan peringkat tertinggi yang diberikan standard & poor's untuk hutang obligasi.
<b>AA</b>	Obligasi pada peringkat AA juga dikualifikasikan sebagai obligasi yang berkualitas tinggi. Kemampuan untuk membayar hutang pokok dan bunga sangat kuat.
<b>A</b>	Memiliki kemampuan kuat untuk membayar hutang pokok dan bunga, walaupun mereka lebih rentan terhadap efek yang merugikan dari perubahan keadaan dan kondisi ekonomi.
<b>BBB</b>	Memiliki parameter perlindungan yang cukup memadai, namun kondisi ekonomi yang kurang baik atau perubahan keadaan dapat melemahkan kemampuan untuk membayar komitmen pembiayaannya pada obligasi.
<b>BB</b>	Obligasi yang berperingkat BB kurang rentan terhadap kegagalan pemabayaran ketimbang terbitan spekulatif lainnya.
<b>B</b>	Obligasi dengan peringkat B lebih rentan terhadap kemungkinan gagal bayar ketimbang peringkat BB namun obligor saat ini masih memiliki kapasitas untuk memenuhi komitmen keuangannya terhadap obligasi.
<b>CCC</b>	Kondisi perusahaan masih rentan terhadap gagal bayar dan tergantung pada

	kondisi kondisi bisnis, keuangan, dan ekonomi.
<b>CC</b>	Obligasi dengan peringkat CC kondisi perusahaan sangat rentan terhadap kondisi gagal bayar.
<b>C</b>	Peringkat C dapat digunakan untuk menyebutkan situasi dimana permohonan pailit telah diajukan, namun pembayaran atas obligasi ini sedang dilanjutkan.
<b>D</b>	Obligasi dengan peringkat D merupakan gagal bayar, kategori peringkat D digunakan bila pembayaran atas obligasi tidak dilakukan pada saat jatuh tempo.
<b>BB,CCC,C C, dan C</b>	Obligasi yang mendapat peringkat BB, CCC, CC, dan C dianggap sebagai memiliki ciri-ciri spekulatif. BB menunjukkan spekulasi yang lebih kecil dibandingkan C. Sementara obligasi sedemikian cenderung memiliki kualitas dan proktif tertentu.
<b>Plus (+) atau Minus (-)</b>	Pemberian tanda plus (+) dan Minus (-) pada peringkat dari AA sampai CCC merupakan tambahan modifikasi guna untuk memperlihatkan kedudukan relatif dalam kategori peringkat utama.

Tujuan dan manfaat dari proses pemeringkatan obligasi adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis perusahaan, baik bagi investor maupun terhadap perusahaan yang menerbitkan surat obligasi.

Manfaat peringkat obligasi bagi investor :

- Rekomendasi investasi
- Perbandingan
- Informasi Resiko Investasi  
 Manfaat peringkat bagi perusahaan yang mengeluarkan obligasi adalah :
  - Informasi posisi bisnis
  - Menentukan struktur obligasi
  - Mendukung kinerja
  - Alat pemasaran
  - Menjaga kepercayaan investor

Hasil pemeringkatan obligasi diterbitkan oleh lembaga pemeringkat yang telah mendapat izin usaha sebagai lembaga pemeringkat dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. Di Indonesia, lembaga yang menentukan peringkat obligasi salah satunya PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) yang bertugas menyediakan peringkat terhadap hutang korporasi baik jangka panjang ataupun jangka pendek. Simbol peringkat yang digunakan oleh PEFINDO sama dengan yang digunakan oleh S&P's (standard & poor's).

**Rasio solvabilitas**

Rasio solvabilitas salah satunya dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam atau kreditur dengan pemilik perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor (Siegel dan Shim, 1999;128). Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori hutang ekstrem (*extreme leverage*), penggunaan hutang yang semakin besar akan mengakibatkan semakin tingginya risiko untuk tidak mampu membayar hutang, Fahmi (2011;127). Apabila semakin besar *debt to equity ratio*, maka peringkat obligasi perusahaan dianggap tidak layak untuk berinvestasi bagi investor karena tingginya tingkat resiko atas kegagalan gagal bayar

(*default risk*) yang mungkin terjadi diperusahaan. Rumus yang dapat digunakan untuk mencari Debt to Equity Ratio :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini diukur dengan rasio perputaran total aset (*total assets turnover*), yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva, Kasmir (2010;113). Rasio ini memperlihatkan kemampuan seluruh dana yang tertanam dalam aset berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan dana yang diinvestasikan oleh perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Jika perputaran aset perusahaan lambat, berarti aset yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan penjualan, sebaliknya jika perputaran aset perusahaan cepat, berarti aset yang dimiliki sedikit dibandingkan dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Jika semakin tinggi rasio ini maka kondisi perusahaan baik bagi investor untuk berinvestasi atau perusahaan dianggap memiliki kemampuan dalam membayar kewajibannya pada waktu jatuh tempo. Perputaran total aset (*total asset turnover*) dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Perputaran total aset (total asset turnover)} = \frac{\text{penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

### Current Ratio (CR)

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* (rasio lancar). *Current ratio* merupakan indikator terbaik untuk menilai sejauh mana

perusahaan menggunakan aktiva-aktivasnya dapat diubah menjadi kas dengan cepat untuk melunasi hutang perusahaan. Rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan aktiva lancar membayar hutang lancar, Brigham dan Houston (2010;134). Senada dengan Kasmir (2010;111) rasio lancar (*current ratio*) salah satu jenis rasio likuiditas yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang akan segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancarnya.

$$\text{Rasio lancar (current ratio)} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

### Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang menguji rasio keuangan terhadap peringkat obligasi menunjukkan hasil yang berbeda. Andry (2005) meneliti tentang faktor akuntansi dan non akuntansi yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Variabel yang diuji adalah *growth*, *size*, *sinking fund*, risiko, umur obligasi, dan auditor. Sampel yang diambil adalah perusahaan non keuangan dan perbankan pada tahun 2000-2002. Hasil penelitian yang didapat adalah dari 6 (enam) variabel yang diuji terdapat empat variabel yang signifikan yaitu *growth*, *sinking fund*, umur obligasi, dan auditor.

Almilia & Devi (2007) meneliti faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi dengan menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, *firm size*, *growth*, jaminan, umur obligasi, dan reputasi auditor. Sampel yang diambil sebanyak 119 perusahaan manufaktur tahun 2001-2005. Dengan menggunakan regresi logit didapatkan hasil penelitian bahwa yang

berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi adalah *growth* dan rasio likuiditas (CR). Raharja & Sari (2008) meneliti variabel leverage, likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan produktivitas. Sampel yang diambil adalah perusahaan manufaktur tahun 2004-2005. Metode analisis yang dipakai analisis diskriminan. Hasil penelitian menyatakan bahwa model prediksi memiliki keakuratan 96,2%, artinya model dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi peringkat obligasi. Susilowati dan Sumarto (2010) menguji variabel profitabilitas, likuiditas, *size*, dan umur obligasi untuk mendapatkan hasil tentang faktor yang berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur 2002-2006. Hasil penelitian tersebut adalah hanya variabel likuiditas yang berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi.

### **Kerangka Konseptual dan Hipotesa**

Rasio solvabilitas digunakan untuk melihat sejauhmana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Pada prinsipnya *debt to equity ratio* memberikan gambaran tentang seberapa besarnya setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan atas hutang, Kasmir (2010;112). Artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Jika rasio *debt to equity ratio* tinggi, secara langsung setiap rupiah atas modal sendiri dijadikan jaminan atas hutang tinggi, perusahaan akan mengalami risiko kegagalan (*default risk*) yang berarti perusahaan tidak mampu membayar kewajiban saat jatuh tempo termasuk obligasi, akibatnya peringkat obligasi perusahaan menjadi kurang baik.

Rasio Aktivitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam aktiva yang dimilikinya. *Total Aset Trunover* merupakan salah satu rasio aktivitas (Kasmir, 2010;112) yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan juga mengukur berapa jumlah penjualan

yang diperoleh dari tiap rupiahnya. Jika aktivitas perusahaan tinggi kemungkinan besar obligasi memiliki peringkat yang baik dan dianggap memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi atau membayar kewajiban jatuh tempo, karena dengan penjualan yang tinggi cenderung lebih mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga perusahaan lebih mampu untuk memenuhi segala kewajibannya kepada para investor secara lebih baik, Raharja dan Sari (2008).

*Current ratio* atau Rasio Lancar merupakan salah satu jenis rasio likuiditas, pada prinsipnya *current ratio* merupakan rasio untuk mengetahui seberapa banyak aktiva lancar atau *current aset* yang tersedia sewaktu-waktu dapat di uangkan untuk menutupi kewajiban jangka pendek maupun hutang yang jatuh tempo Kasmir (2010;112). Semakin tinggi *current ratio* perusahaan, semakin baik pula peringkat obligasi yang diberikan pada perusahaan, hal ini selaras dengan hasil penelitian Carson dan Scott (1997) serta Bouzoita dan Young (1998) dalam Raharja dan Sari (2008), semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik peringkat atau perusahaan dianggap mampu membayar kewajiban pada waktu jatuh tempo, karena jika aset lancar lebih tinggi dari hutang lancer, perusahaan mempunyai kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek kepada investor tepat pada waktunya.

H1 : *Debt to equity ratio, Total Aset Trunover, Current Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI.

H2 : *Debt to equity ratio, Total Aset Trunover, Current Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausatif (*causative*). Penelitian kausatif merupakan tipe penelitian untuk menganalisis pengaruh beberapa variabel dengan beberapa variabel lainnya, Sugiyono (2011;37). Penelitian ini menjelaskan pengaruh besar variabel bebas yaitu *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ), *Total Asset Turnover* ( $X_2$ ), *Current Ratio* ( $X_3$ ) terhadap variabel terikat yaitu peringkat Obligasi (Y) pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengeluarkan obligasi, kecuali Perbankan, Finance, dan Asuransi dalam kurun waktu 2009-2012. Penarikan sampel berdasarkan *purposive sampling* yang merupakan teknik menggunakan pertimbangan tertentu untuk penentuan sampel, Sugiyono (2011;81). Populasi yang akan dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria yang dipakai dalam pengambilan sampel :

- 1) Semua obligasi perusahaan non keuangan yang masih beredar dari tahun ke I - IV dalam kurun waktu 2009-2012 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Semua obligasi perusahaan non keuangan yang masih beredar dari tahun ke I sampai tahun ke IV dalam kurun waktu 2009-2012 diperingkat oleh PT. PEFINDO.
- 3) Melaporkan laporan keuangan setiap akhir periode akuntansi dan memiliki data keuangan lengkap terutama tentang variabel yang diteliti.
- 4) Menggunakan mata uang Rupiah dalam penyajian laporan keuangan

### Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data penelitian ini berupa

laporan-laporan yang dimiliki oleh perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun I sampai dengan tahun ke IV selama obligasi beredar dalam kurun waktu 2009-2012. Sumber data pada penelitian ini adalah laporan keuangan semua perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, yang disesuaikan dengan data peringkat obligasi yang masih beredar dari tahun ke I sampai dengan tahun ke IV dalam kurun waktu 2009-2012. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini dihitung dari laporan keuangan tahunan yang telah diaudit, sedangkan data peringkat obligasi diperoleh dari PT. PEFINDO. Data peringkat yang digunakan adalah data pada bulan April sejak obligasi tersebut beredar. Alasan pemilihan peringkat bulan April karena merupakan bulan terdekat setelah bulan publikasi laporan keuangan terakhir yang diwajibkan oleh Bapepam kepada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, data diperoleh dari teknik data dokumenter laporan keuangan tahunan dari perusahaan yang mengeluarkan obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan peringkat obligasi diperoleh dari situs [www.pefindo.co.id](http://www.pefindo.co.id)

### Variabel Penelitian

Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi berdasarkan peringkat yang dikeluarkan oleh PEFINDO sesuai dengan yang dikeluarkan oleh S&P's (standard & poor's). yang dalam penelitian ini dibagi kedalam tiga kategori, yaitu *investment Grade*, *Speculative Grade*, dan *Non Investment Grade* ([www.Pefindo.co.id](http://www.Pefindo.co.id)). Variabel independen (X) adalah *Debt to Equity Ratio* ( $X_1$ ), *Total Asset Turnover* ( $X_2$ ), *Current Ratio* ( $X_3$ ).

### Operasionalisasi Variabel

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

N o	Varia bel	Konsep Variabel	Indika tor	Skla ra
1	<i>Debt to Equity Ratio (X1)</i>	<i>Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas, rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam atau kreditur dengan pemilik perusahaan, dengan rumus : Debt to Equity Ratio = <math>\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100</math></i>	<i>1. Total Hutang 2. Total Ekuitas</i>	<i>Rasio</i>
2	<i>Total Asset Turnover (X2)</i>	<i>Rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur jumlah penjualan dari tiap aktiva, dengan rumus : Total Asset Turnover (TATO) = <math>\frac{\text{Sales}}{\text{Total Aset}}</math></i>	<i>1. Penjualan 2. Total Aset</i>	<i>Rasio</i>
3	<i>Current Ratio (X3)</i>	<i>Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam</i>	<i>a. Total Aktiva Lancar</i>	<i>Rasio</i>

		<i>membayar kewajibannya baik jangka panjang, dan jangka pendek, yang akan segera jatuh tempo pada saatditagih secara keseluruhan dengan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan, dengan rumus : <math>\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}</math></i>	<i>b. Total Hutang Lancar</i>	
4	<i>Peringkat Obligasi (Y)</i>	<i>Skla resiko dari beberapa obligasi yang diperdagangkan, skla ini menunjukkan seberapa amannya bagi investor dalam berinvestasi pada perusahaan yang menerbitkan obligasi.</i>	<i>Melakukan konversi rating dari huruf ke angka atas peringkat obligasi</i>	<i>Interval</i>

**Teknik Analisis Data**

**Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi ketentuan dalam model regresi, Umar (2009;175) yang meliputi :

1) **Uji Normalitas**

Pengujian normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Model regresi yang baik adalah data normal atau mendekati normal. Uji ini dapat dilihat



dengan menggunakan *Kolmogorov Smirnov test*.

## 2) Uji Multikolinearitas

Pengujian uji multikolinearitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi antara variabel – variabel bebas dalam model yang digunakan. Korelasi antara variabel independen dapat dideteksi dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) dengan kriteria yaitu Jika angka  $VIF < 10$  dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas dan Jika angka  $VIF > 10$  dikatakan terdapat gejala multikolinearitas.

## 3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan kepengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

## 4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Cara mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin – Watson (DW test). Batas nilai dari metode Durbin – Watson adalah jika Nilai D-W besar atau diatas 2 berarti tidak ada autokorelasi negative, jika Nilai D-W antara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi dan jika Nilai D-W kecil atau dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

## Analisis Regresi Berganda

Untuk menguji hipotesis tentang kekuatan variabel penentu (*independent variable*) terhadap peringkat obligasi dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda. Data yang telah dikumpulkan akan diolah dengan menggunakan *software* SPSS 16.0.

## Uji Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan cara Uji signifikansi (pengaruh nyata) variabel independen (Xi) terhadap variabel dependen (Y) baik secara parsial maupun secara simultan dilakukan dengan uji statistik uji t (t-test) dan F (F-test).

### a) Uji F (F-test)

Uji F digunakan untuk melihat apakah ada pengaruh yang signifikan antara variabel  $X_1, X_2, X_3$  secara simultan terhadap Y dengan kaidah pengujian jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  artinya ada pengaruh yang signifikan antar  $X_1, X_2, X_3$  secara simultan terhadap Y, jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara  $X_1, X_2, X_3$  secara simultan terhadap Y.

### b) Uji t (t-test)

Pengujian dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel secara individu terhadap variabel tidak bebas. Dengan kriteria pengujian jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  artinya ada hubungan signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , artinya tidak ada hubungan signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.

## Uji Koefisien Determinasi

Dari hasil regresi berganda menunjukkan seberapa besar variabel dependen bisa dijelaskan oleh variabel bebasnya. Dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda maka

masing-masing variabel yaitu *debt to equity ratio*, *current ratio*, *total aset turnover* secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *peringkat obligasi* yang dinyatakan dengan R<sup>2</sup> untuk mengetahui koefisien determinasi atau seberapa besar pengaruh terhadap *peringkat obligasi*.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskriptif Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan obligasi, kecuali Perbankan, Finansial, dan Asuransi selama periode 2009-2012 (4 tahun).

### Deskripsi Hasil Penelitian

Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dicontohkan pada PT. Adhi Karya (Persero) Tbk. yaitu pada tahun ke I perusahaan sebesar 0,66857 atau 66,86%. Nilai DER PT. Adhi Karya (Persero) Tbk di tahun I menjelaskan bahwa terdapat pendanaan dari kreditor sebesar Rp 0,6687 atau 66,86%. Jika rata-rata industri untuk *debt to equity ratio* sebesar 80%, maka dapat dikatakan rasio yang diperoleh PT. Adhi Karya (Persero) Tbk adalah baik. Hal ini dikarenakan, perbandingan jumlah ekuitas perusahaan lebih besar daripada total utang yang dimiliki. Nilai DER yang diperoleh perusahaan belum melebihi nilai rata-rata industri pada tahun tersebut, sehingga perusahaan dapat melunasi kewajibannya secara tepat waktu. Nilai rata-rata DER pada tahun I yaitu sebesar 11,729 %, tahun II sebesar 11,351 %, tahun III sebesar 11,21 %, tahun IV sebesar 12,580 %. Dari tahun ke I sampai tahun ke III mengalami penurunan dan pada tahun ke IV mengalami peningkatan sebesar 12,580 % selama periode penelitian. Nilai *debt to equity ratio* tertinggi selama waktu penelitian dimiliki oleh PT. Adhi Karya (Persero) Tbk pada

tahun ke I sebesar (66,867 %), tahun ke II 47,148 %, tahun ke III 51,724 %, dan tahun IV 56,661 %. Dan nilai terendah pada tahun ke I dan II dimiliki oleh PT. Jasa Marga (Persero) Tbk sebesar 1,734 % dan 1,369 %. Dan pada tahun ke III dan IV dimiliki oleh PT. Duta Pertiwi Tbk sebesar 4,575 % dan 2,786 %.

*Total assets turnover* (TATO) yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun mengalami penurunan. Perubahan rata-rata perputaran total aset yang mengalami penurunan yang signifikan dari tahun I sampai dengan tahun ke IV obligasi beredar selama periode penelitian. Pada tahun I, rata-rata TATO adalah sebesar 0,73; pada tahun ke II sebesar 0,70; tahun ke III sebesar 0,67; tahun ke IV sebesar 0,58. Perusahaan yang memiliki nilai *total assets turnover* (TATO) tertinggi dari tahun ke I sampai tahun ke III adalah PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk sebesar tahun I 2,36, tahun II 2,00, dan tahun ke III 1,89. Pada tahun ke IV *total asset turnover* tertinggi dimiliki oleh PT. Lautan Luas Tbk sebesar 1,55. Nilai minimum *total asset turnover* pada tahun I dan tahun ke IV dimiliki oleh PT. PT. Bakrieland Development sebesar 0,09 dan 0,15, tahun ke II dan ke III pada Duta Pertiwi Tbk yaitu sebesar 0,21 dan 0,22. Jika terjadi penurunan *total assets turnover* akan terjadi penurunan tingkat penjualan atau pendapatan suatu perusahaan dibanding dengan total aktivasinya.

Rata-rata *Current Ratio* (CR) yang dimiliki perusahaan selalu mengalami perubahan dari tahun I sampai dengan tahun ke IV obligasi beredar selama periode penelitian. Pada tahun I, rata-rata CR sebesar 1,38, pada tahun ke II sebesar 1,71, pada tahun III sebesar 1,11, tahun ke IV sebesar 1,09. *Current Ratio* (CR) tertinggi pada tahun ke I dan ke III yaitu sebesar 3,43, dan 3,19 dimiliki oleh PT. Duta Pertiwi Tbk, tahun ke II dimiliki PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk sebesar 2,63, dan tahun ke IV dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 2,00. Nilai minimum pada tahun ke I

dimiliki oleh PT. Indah Kiat Pulp&Paper Tbk sebesar 0,31, tahun ke II PT. Bakrie Telecom Tbk sebesar 0,08, tahun ke tiga PT. Adhi Karya (Persero) Tbk sebesar 0,11, dan tahun ke IV pada PT. Bakrieland Development Tbk sebesar 0,01. Semakin tinggi angka rasio semakin banyak aktiva lancar yang bisa digunakan untuk membiayai utang lancar. Namun, kadangkala tingginya rasio mengindikasikan banyaknya aktiva lancar yang kurang produktif atau menganggur, banyaknya piutang yang tidak tertagih atau menumpuknya persediaan digudang.

Dari data peringkat (*rating*) dapat dilihat bahwa perusahaan memiliki peringkat yang tetap dari tahun ke I sampai tahun ke IV. *Rating* yang tetap berarti perusahaan mempertahankan posisi, dengan tetap membayar kewajiban meskipun terdapat beberapa kesulitan untuk melunasi kewajibannya tepat waktu.

### Analisis Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Hasil perhitungan nilai *Kolmogorov-Smirnov Test* untuk model yang diperoleh diketahui bahwa hasil uji normalitas menyatakan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar DER 1,283, TATO 1,661, CR 1,461 dan peringkat obligasi 1,505 besar dari 0,05. Dengan nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* signifikan DER 0,75, TATO 0,08, CR 0,28 dan peringkat obligasi 0,22 besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan data yang digunakan dalam penelitian ini telah berdistribusi normal dan bisa dilanjutkan untuk diteliti lebih lanjut.

#### Uji Multikolinearitas

Hasil perhitungan nilai VIF untuk pengujian multikolinearitas antara sesama variabel bebas diketahui bahwa hasil nilai VIF yang diperoleh dalam tabel model regresi di atas menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *current ratio* tidak terjadi multikoleniaritas atau tidak terjadinya korelasi diantara variabel bebas.

Hal ini dibuktikan nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas *debt to equity ratio* sebesar 1,178, *total asset turnover* sebesar 1,185, dan *current ratio* sebesar 1,014 kecil dari 10.

#### Uji Heterokedastisitas

Dari grafik *scatterplot* terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol (0) pada sumbu Y, tidak berkumpul disatu tempat, serta tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, dalam artian bahwa jenis atau varian variabel dependen yaitu peringkat obligasi memiliki jenis atau varian yang sama dengan variabel independen yaitu *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *current ratio*. Sehingga penelitian ini dapat untuk diteliti lebih lanjut.

#### Uji Autokorelasi

Nilai Durbin-Watson (DW hitung) sebesar 2,044 atau 2. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan apabila nilai DW hitung berada diatas -2 antara 2, maka dapat diartikan variabel dependen yaitu peringkat obligasi tidak terjadi autokorelasi atau tidak berhubungan dengan nilainya sendiri. Berdasarkan hasil tersebut data dalam penelitian ini dapat untuk diteliti lebih lanjut.

#### Analisis Regresi Berganda

Untuk dapat meunjukkan adanya pengaruh atau tidak antara variabel independen *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Current Ratio* dengan variabel dependen Peringkat Obligasi didapatkan hasil analisis regresi bergandanya diperoleh hasil sebagai berikut:

$$Y = 4,770 + -,028 X_1 + ,400 X_2 + ,069 X_3 + e$$

Dari persamaan regresi linier berganda diatas :

- Nilai konstanta sebesar 4,770 menyatakan bahwa jika variabel

independen yaitu Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Current Ratio dianggap (bernilai 0) maka nilai peringkat obligasi adalah sebesar konstanta 4,770.

- b. *Debt to Equity Ratio* (DR) mempunyai koefisien regresi sebesar  $-,028$  menyatakan bahwa setiap Peningkatan 1% DER dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah, maka peringkat obligasi turun sebesar  $-,028$ . Namun sebaliknya, jika DER turun 1% dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah, maka peringkat obligasi naik sebesar  $-,028$ .
- c. *Total Asset Turnover* TATO mempunyai koefisien regresi sebesar  $0,400$  menyatakan bahwa setiap peningkatan 1% TATO dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah, maka akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar  $0,400$ . Namun sebaliknya, jika TATO turun 1% dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah, maka akan menurunkan peringkat obligasi sebesar  $0,400$ .
- d. *Current Ratio* (CR) mempunyai koefisien regresi sebesar  $0,069$  menyatakan bahwa setiap peningkatan 1% CR dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah, maka akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar  $0,069$ . Namun sebaliknya, jika *Current Ratio* turun 1% dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah, maka peringkat obligasi diprediksi mengalami penurunan sebesar  $0,069$ .

## Pengujian Hipotesis

### Pengujian Hipotesis Secara Simultan atau Menyeluruh (Uji F)

Untuk mengetahui bahwa variabel *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Current Ratio* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi, dengan melihat hasil pengolahan data pada uji F apakah model yang digunakan sudah benar atau tidak dengan kaidah pengujian sebagai berikut :

- Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  tolak  $H_0$  dan terima  $H_a$  artinya ada pengaruh yang signifikan antara *debt to equity ratio* ( $x_1$ ), *total asset turnover* ( $x_2$ ), *current ratio* ( $x_3$ ) secara simultan terhadap peringkat obligasi ( $y$ ).
- Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  terima  $H_0$  dan tolak  $H_a$  artinya tidak ada pengaruh *debt to equity ratio* ( $x_1$ ), *total asset turnover* ( $x_2$ ), *current ratio* ( $x_3$ ) secara simultan terhadap peringkat obligasi ( $y$ ).

Dari uji ANOVA (*Analysis of Varians*) atau uji F, menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar  $0,233 < F_{tabel}$  sebesar  $0,286$  dan nilai signifikan  $0,873$  yang dipandang besar dari taraf signifikansi yang ditargetkan sebesar  $0,05$ . Jadi hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen yaitu *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan *Current Ratio* secara simultan atau bersama-sama tidak mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) berguna untuk mengukur seberapa besar peranan variabel independen (DER, TATO, CR) secara simultan menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen (peringkat obligasi). Nilai *R Square* sebesar  $0,019$  atau sebesar  $2\%$  (dibulatkan). Hal ini berarti  $2\%$  dari variabel dependen yaitu peringkat obligasi bisa dipengaruhi oleh variabel independen yaitu *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *Current Ratio*. Sedangkan sisanya sebesar  $98\%$  dipengaruhi oleh

variabel-variabel atau rasio-rasio keuangan yang lainnya.

### **Analisa Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset turnover*, *Current Ratio* Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI**

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan**

Hasil pengujian secara parsial dengan menggunakan Uji T menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan, karena nilai  $T_{hitung}$  sebesar  $0,123 < T_{tabel}$  1,688 dengan nilai signya  $0,903 > 0,05$ . Artinya, setiap terjadi penurunan *Debt to Equity Ratio* sebesar 1 maka tidak akan menurunkan atau mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan sebesar 0,123 dan sebaliknya. Hasil tidak sesuai dengan hipotesis yaitu *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama ditolak ( $H_1$  ditolak).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori Bodie *et al*, (2006) yang menyatakan bahwa jika rasio solvabilitas ini menunjukkan nilai yang tinggi, ini menandakan bahwa perusahaan memiliki utang yang berlebihan dan menandakan kemungkinan perusahaan tidak mampu menciptakan laba yang cukup untuk membayar kewajiban obligasinya.

Tidak diterimanya hipotesis pertama dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa secara parsial *debt to equity ratio* tidak diperhitungkan dalam menentukan peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan antara perusahaan yang obligasinya masuk kedalam kategori *investment grade*, *speculative grade* dan *non-investment grade*. Kondisi ini menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap kemungkinan penentuan peringkat obligasi. Penilaian PEFINDO memang berdasarkan analisis rasio utang. Semakin besar rasio utang maka peringkat yang diberikan PEFINDO akan semakin rendah. Hal ini dikarenakan

semakin banyak beban utang yang ditanggung, membuat perusahaan semakin sulit untuk melunasi utang obligasi, sehingga peringkat obligasi yang akan diperolehnya juga semakin rendah.

Tidak berpengaruhnya *debt to equity ratio* terhadap peringkat obligasi dapat disebabkan oleh karena perusahaan yang memiliki utang yang tinggi meskipun untuk jangka panjang tetapi hal ini dinilai buruk karena besarnya utang yang dimiliki. Namun untuk kewajiban jangka pendek, perusahaan tersebut memiliki cukup banyak modal untuk operasional perusahaan sehingga jika dimanfaatkan dengan baik akan memberikan dampak positif bagi perusahaan. Kondisi ini menyebabkan penilaian terhadap rating obligasi perusahaan tidak dapat dilakukan berdasarkan *debt to equity ratio* saja.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setyapurnama dan Norpratiwi (2009) dan hasil penelitian Manurung, et al (2009). Tidak dapatnya kebijakan utang dalam memprediksi kemungkinan penentuan peringkat obligasi disebabkan oleh adanya prinsip pertukaran antara risiko dan manfaat dari digunakannya utang. Hasil ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Raharja dan Sari (2008) yang menemukan bahwa rasio solvabilitas cenderung berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi. Semakin kecil angka rasio solvabilitas maka semakin besar kemungkinan perusahaan menghadapi masalah keuangan dimasa datang. Semakin tinggi tingkat solvabilitas perusahaan, semakin baik peringkat perusahaan tersebut.

#### **Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan**

Hasil pengujian parsial dengan menggunakan Uji T menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan, karena nilai  $T_{hitung}$  sebesar  $0,676 < T_{tabel}$  1,688 dengan nilai signifikan sebesar  $0,503 > 0,05$ . Artinya, setiap terjadi

penurunan *total assets turnover* sebesar 1 maka tidak akan menurunkan atau mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan sebesar 0,676 dan sebaliknya. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis kedua, yaitu *total asset turnover* berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua ditolak ( $H_2$  ditolak).

Secara statistik tidak terjadi perbedaan *total asset turnover* antara perusahaan penerbit obligasi yang memiliki kategori *non-investment grade, speculative grade* dan *investment grade*. Hal ini terjadi karena sebuah variabel penjelas berhasil untuk membedakan kategori kelompok secara signifikan, variabel penjelas itulah yang signifikan dalam menjelaskan kategori pengelompokan variabel terikat. Dalam konteks ini, variabel penjelas yang dimaksudkan yaitu *total asset turnover*, sedangkan kategori variabel terikat yaitu peringkat obligasi. Dengan demikian, jika *total asset turnover* tidak dapat membedakan kategori perusahaan penerbit obligasi maka *total asset turnover* tidak berpengaruh secara terhadap peringkat obligasi (Irma Febriani et. al, 2013).

Hasil penelitian ini tidak relevan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Raharja dan Sari (2008) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Semakin tinggi rasio aktivitas maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih (2008) dan Linandarini (2010). Seharusnya perusahaan dengan aktivitas yang tinggi cenderung akan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi sehingga perusahaan mampu membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman.

### **Pengaruh Current Ratio terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan**

Hasil pengujian parsial dengan menggunakan Uji T menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan dengan nilai  $T_{hitung}$  sebesar  $0,396 < T_{tabel}$  1,688 dan nilai signifikannya sebesar  $0,964 > 0,05$ . Artinya, setiap terjadi peningkatan *current ratio* sebesar satu maka tidak akan menaikkan atau mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan sebesar 0,396 dan sebaliknya. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis ketiga, yaitu *current rasio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga ditolak ( $H_3$  ditolak).

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih (2008) yang menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif antara likuiditas dengan *credit rating*. Semakin tinggi *current ratio* perusahaan maka semakin baik peringkat perusahaan maka obligasi dimungkinkan masuk pada peringkat *investment grade*, karena dengan aset lancar yang lebih tinggi dari hutang lancar perusahaan mempunyai kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek kepada investor tepat pada waktunya.

Ketidak sesuaian hasil penelitian ini dipengaruhi oleh faktor antara lain seperti adanya persediaan bahan baku, barang dalam proses yang tidak siap untuk dijual, dan aktiva aktiva dibawah nilai ekonomi yang terdapat dalam *current asset*, sehingga komponen ini akan meningkatkan nilai *current ratio*. Oleh sebab itu perusahaan harus mengeluarkan biaya untuk memproses persediaan tersebut menjadi barang jadi yang siap untuk dijual. Selain itu apabila *current ratio* tinggi perusahaan harus mengeluarkan biaya ekstra untuk biaya perawatan dan kerusakan secara fisik.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya dan pengujian yang

telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Pengaruh *Debt to equity ratio* ( $X_1$ ) terhadap Peringkat Obligasi.  
Hasil pengujian parsial dengan Uji T menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai  $T_{hitung}$  sebesar  $-123 < T_{tabel}$  sebesar 1,6883 dan tingkat signifikannya sebesar  $0,903 > 0,05$ .
2. Pengaruh *total asset turnover* ( $X_2$ ) terhadap Peringkat Obligasi  
Hasil pengujian parsial dengan Uji T menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap probabilitas peringkat obligasi perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh nilai  $T_{hitung}$  0,676 <  $T_{tabel}$  sebesar 1,6883 dengan nilai signifikannya sebesar  $0,503 > 0,05$ .
3. Pengaruh *current ratio* ( $X_3$ ) terhadap Peringkat Obligasi  
Hasil pengujian parsial dengan menggunakan Uji T menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap probabilitas peringkat obligasi perusahaan. Dibuktikan dengan nilai  $T_{hitung}$  0,396 >  $T_{tabel}$  sebesar 1,6883 dan nilai signifikannya sebesar  $0,964 > 0,05$ .
- 4 Pengaruh *debt to equity ratio, total asset turnover, current ratio* secara silmutan terhadap peringkat obligasi.  
Hasil pengujian secara simultan dengan Uji F menunjukkan bahwa *debt to equity ratio, total asset turnover, current ratio* tidak berpengaruh secara bersama sama atau silmutan terhadap peringkat obligasi. Hal ini dibuktikan nilai  $F_{hitung}$  sebesar  $0,233 < F_{tabel}$  sebesar 0,286 , dan juga nilai dari Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,019 atau dibulatkan menjadi 2 % . Artinya variabel dependen yaitu peringkat obligasi dipengaruhi hanya dipengaruhi 2 % oleh variabel independen yaitu *debt to equity ratio,*

*total asset turnover, current ratio.* Sedangkan sisanya 98 % dipengaruhi oleh variabel- variabel atau faktor-faktor dan rasio keuangan lainnya.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto, (1998). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.
- Brealy, Richard A. and Steward C. Myers. (1996). *Principals Of Corporate Finance*. 5<sup>th</sup> Edision. Mc Graw-Hill.
- Drs. S. Munawir, (1999). *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Fadjrih Asyik, Nur, (2000). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia : “Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Laba “ (Penetapan Rasio Keuangan Sebagai Discriminator)*, Vol. 15 No. 3, 313 – 331.
- Harahap, Sofyan Syafri, (1998). *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, Penerbit PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- J. Suprananto, (1992). *Statistik Teori dan Aplikasi*, Edisi 5, Penerbit Erlangga.
- Jusuf, Al. Haryono, (1999). *Dasar – dasar akuntansi*, Edisi Kelima, Yogyakarta, STIE YKPN.
- Lukas Setia Atmaja, (1997). *Memahami Statistika Bisnis*, buku kedua, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Munawir, S. (2002). *Analisis Informasi Keuangan*, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Sri Isworo Ediningsih, (2004). “ *Rasio Keuangan Dan Prediksi Pertumbuhan Laba : Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ “*, Wahana Vol. 7, No. 1.
- Sartono, (2001). *Pasar Modal*. [Online] <http://www.esprints.undip.ac.id/2001/Sartono> [20 Oktober 2013]
- Sawir, (2001). *Debt to Equity Ratio*. [Online] <http://www.esprints.undip.ac.id/2001/Sawir>

01/ Sawir [2 Oktober 2013]  
Sunariyah, (2004). Saham. [Online]  
<http://www.blog.deasyrousi.blogspot.com/2004/> Sunariyah [2 Oktober

2013]  
Tendelin, (2001). Pasar Modal. [Online]  
<http://www.repository.usu.ac.id/2001/> Tendelin [20 Oktober 2013]