

***THE EFFECT OF CORPORATE GROWTH AND LIQUIDITY ON BOND RATINGS OF BANKING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX)***

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Musmahendra

mahendrazafan11@gmail.com

STIE Wira Bhakti Makassar

***Abstract***

*In order to ascertain and investigate the impact of firm growth and liquidity on bond ratings of Go Public banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), this study will look at both variables. The research method is descriptive and employs a quantitative methodology. During the observation period from 2020 to 2021, samples were drawn using purposive sampling from 30 Go Public banking organizations. Logistic regression was used to evaluate this research methodology. According to the study's findings, the level of bonds is not significantly impacted by the company's growth. Liquidity also has no discernible impact on bond rates. A company's solid financial position will be indicated by high liquidity, which might impact bond ratings. The company's growth is the main factor that affects the bond grade. This is because a bond issuer will have an investment grade bond rating if the company's growth is deemed good, but not if it is not.*

***Keywords: Company Growth, Liquidity, Bond Rate.***

**Abstrak**

Untuk memastikan dan menyelidiki dampak pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), penelitian ini akan melihat kedua variabel tersebut. Metode penelitian bersifat deskriptif dan menggunakan metodologi kuantitatif. Selama periode pengamatan tahun 2020 sampai dengan tahun 2021, pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dari 30 organisasi perbankan Go Public. Regresi logistik digunakan untuk mengevaluasi metodologi penelitian ini. Menurut temuan studi tersebut, tingkat obligasi tidak dipengaruhi secara signifikan oleh pertumbuhan perusahaan. Likuiditas juga tidak memiliki dampak yang terlihat pada tingkat obligasi. Posisi keuangan perusahaan yang solid akan ditunjukkan oleh likuiditas yang tinggi, yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor utama yang mempengaruhi peringkat obligasi. Pasalnya, penerbit obligasi akan memiliki peringkat obligasi investment grade jika pertumbuhan perusahaan dinilai baik, namun tidak jika tidak.

***Kata Kunci : Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Peringkat Obligasi***

---



## **PENDAHULUAN**

Pasar modal adalah pasar dimana berbagai produk keuangan jangka panjang dapat diperdagangkan, termasuk hutang (obligasi) dan ekuitas (saham) yang diterbitkan oleh sektor publik dan swasta. Salah satu kategori surat utang yang diperdagangkan di pasar modal adalah obligasi. Bursa Efek Indonesia menggambarkan obligasi sebagai wesel jangka menengah yang dapat dialihkan yang berisi jaminan dari pihak penerbit untuk membayar bunga sebagai imbalan untuk jangka waktu tertentu dan mengembalikan pokok kepada pembeli obligasi pada waktu yang telah ditentukan. Akibatnya, obligasi dapat dilihat sebagai salah satu produk pasar modal yang menawarkan efek pendapatan tetap kepada pemegang obligasi.

Kemungkinan emiten gagal memenuhi kewajiban keuangannya dikenal sebagai risiko gagal bayar, dan ini harus diperhatikan oleh investor yang berencana membeli obligasi. Peringkat obligasi merupakan salah satu faktor yang dapat digunakan untuk menilai risiko gagal bayar. Obligasi harus dinilai oleh organisasi atau lembaga pemeringkat obligasi sebelum ditawarkan. Skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan ditunjukkan dengan peringkat obligasi tersebut. Data pemeringkatan dapat digunakan untuk memantau kualitas obligasi. Sejak tahun 1995, instrumen utang wajib memperoleh pemeringkatan dari lembaga pemeringkat yang terdaftar di BAPEPAM, khususnya yang diterbitkan melalui penawaran umum.

Dua instansi, PT. PEFINDO (Badan Pemeringkat Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia menilai instrumen utang di Indonesia. Penilaian tersebut bertujuan untuk mengetahui letak perbedaan kedua agen tersebut. Hanya pemeringkatan efek utang dan bisnis yang menjadi tujuan PEFINDO. PT. Kasnic menawarkan kewajiban umum, surat berharga, obligasi yang dijamin, dan layanan pemeringkatan. Layanan PEFINDO banyak digunakan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk menilai obligasi yang akan diterbitkan. Akibatnya, penelitian terutama berkaitan dengan temuan PT PEFINDO, yang menyatakan bahwa pengembalian, volatilitas, dan ukuran aset merupakan variabel

terkait untuk peringkat obligasi (Layanan Reksa Dana PEFINDO, 2013). Berkat penelitian pemeringkatan obligasi yang berkembang, aspek keuangan dan non-keuangan sekarang dapat dipertimbangkan dalam pemeringkatan obligasi. Peringkat obligasi dapat mempertimbangkan elemen keuangan, termasuk profitabilitas, ekspansi bisnis, arus kas operasi, laba ditahan, laba operasi, dan ukuran keuangan lainnya. Lembaga pemeringkat juga dapat mempertimbangkan aspek non-keuangan dari obligasi, seperti usia dan jaminan saat menghitung peringkat obligasi mereka.

Variabel penting yang diteliti dalam penelitian ini tentang peringkat obligasi adalah pertumbuhan perusahaan dan likuiditas. Menurut Machfoedz (1996) dan Nurullia (2012), pertumbuhan perusahaan diukur dari seberapa jauh ia telah maju dalam sistem ekonomi yang lebih besar atau sistem ekonomi untuk industri tertentu. Komponen Investment Opportunity Set (IOS) merupakan pengganti pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik biasanya akan menilai obligasi sebagai peringkat investasi. Investor obligasi akan merasakan dampak dari pertumbuhan ekonomi atau perusahaan. Perusahaan penerbit obligasi akan memiliki peringkat obligasi tingkat investasi jika perusahaan tersebut dianggap baik.

Kemampuan bisnis untuk memenuhi kewajiban segera dikenal sebagai likuiditas. Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan bagaimana kas perusahaan dan aset lancar lainnya dan kewajiban lancar terkait satu sama lain. Rasio lancar, yang mengukur sejauh mana liabilitas lancar ditutupi oleh aset yang diantisipasi akan segera dikonversi menjadi kas, merupakan salah satu metode untuk menilai likuiditas (Bringham dan Houston, 2010: 134). Menurut hasil penelitian Susilowati dan Sumarto (2010) serta Alwi dan Nurhidayati (2013), likuiditas secara signifikan meningkatkan peringkat obligasi. Hal ini menyiratkan bahwa peringkat obligasi di masa depan dapat diprediksi dengan menggunakan rasio likuiditas yang bertentangan dengan temuan Magreta dan Nurmayanti (2009), yang mengindikasikan bahwa likuiditas tidak terlalu memengaruhi peringkat obligasi.

Menurut penelitian Pottier dan Sommer (1999), pertumbuhan perusahaan yang kuat memiliki dampak menguntungkan yang cukup besar pada peringkat obligasi, yang dinyatakan Almilia dan Devi (2007) sebagai hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan fenomena peringkat obligasi. Peringkat untuk obligasi peringkat investasi akan diberikan untuk pertumbuhan perusahaan yang baik.

Menurut fenomena studi yang dikemukakan oleh Susilowati dan Sumarto (2010) serta Alwi dan Nurhidayati (2013), likuiditas secara signifikan meningkatkan peringkat obligasi. Ini menyiratkan bahwa peringkat obligasi di masa depan dapat diprediksi dengan menggunakan rasio likuiditas. Magreta dan Nurmayanti (2009) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap peringkat obligasi, berbeda dengan temuan Febriani et al. (2010).

Berdasarkan konteks sebelumnya dan beberapa temuan studi sebelumnya, masih belum jelas bagaimana pertumbuhan perusahaan dan arus kas operasi dipengaruhi oleh temuan studi. Istilah yang peneliti pilih adalah "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)".

## **TINJUAN PUSTAKA**

### **A. Obligasi dan Peringkat Obligasi**

Salah satu cara bagi investor untuk memasukkan uang ke dalam bisnis adalah melalui obligasi. Obligasi (obligasi) adalah pengaturan yang meminta peminjam untuk membayar kembali pokok dan bunga dalam waktu yang telah ditentukan. Obligasi adalah semacam keamanan yang memungkinkan pemegangnya menerima pendapatan tetap dalam bentuk uang dan surat berharga pendapatan tetap. Obligasi menawarkan tingkat bunga yang tinggi dan merupakan aset utang jangka panjang dengan risiko tinggi. Semakin besar periode, semakin banyak ketidakpastian yang ada.

Korporasi dan investor sama-sama memiliki perspektif tentang penerbit obligasi. Dari sisi bisnis, obligasi merupakan sumber modal selain pinjaman dan pinjaman bank. Salah satu tujuan utama bisnis menjual obligasi adalah untuk

meningkatkan nilai perusahaan melalui biaya yang relatif rendah daripada menerbitkan saham baru dengan implikasi risiko yang lebih tinggi. Obligasi menawarkan pendapatan tetap dalam bentuk kupon bunga yang dibayarkan secara teratur, dan pokok dibayar pada tanggal jatuh tempo yang disepakati, menjadikan obligasi, dari sudut pandang investor, investasi yang umumnya lebih aman.

Peringkat obligasi adalah penilaian mengenai kelayakan kredit penerbit obligasi berdasarkan faktor risiko terkait. Anjuran untuk membeli, menjual, atau menahan suatu obligasi tidak tersirat dari peringkat yang diberikan. Pandangan ini berfokus pada kemampuan dan kemauan penerbit obligasi untuk memenuhi kewajibannya tepat waktu. Selain itu, bisnis dapat menyimpan evaluasi yang mereka terima secara rahasia atau memublikasikannya secara publik. Dikutip dalam Harsono (2010):13.

### **B. Pertumbuhan Perusahaan**

Dalam konteks perusahaan, pertumbuhan merupakan aset yang digunakan untuk tujuan operasional. Menurut Achmad Zaipul (2011) dalam Priyo (2013), pertumbuhan (growth) perusahaan meningkat lebih cepat dalam menghasilkan laba; semakin tinggi pengeluaran yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu harus membatasi dividen sehingga perusahaan dapat berinvestasi dalam pertumbuhan. Kapasitas perusahaan untuk menumbuhkan asetnya dikenal sebagai pertumbuhan perusahaan. Dengan melihat peningkatan aset yang digunakan dalam operasi operasional, pertumbuhan perusahaan menunjukkan tingkat ekspansi yang diinginkan perusahaan. Stakeholder internal dan eksternal dalam suatu perusahaan memiliki harapan yang tinggi terhadap keberhasilannya karena dapat menguntungkan mereka. Dari sudut pandang investor, ekspansi suatu perusahaan menunjukkan adanya unsur yang menguntungkan, dan mereka mengantisipasi bahwa tingkat pengembalian investasi mereka akan memberikan hasil yang lebih besar (Sriwardany, 2007).

### **C. Likuiditas**

Hanafi dan Halim (2005:77) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Suatu perusahaan



dikatakan berada dalam posisi keuangan yang kuat, menurut Munawir (2007:71), jika dilihat dari rasio likuiditas, jika dapat: 1) memenuhi kewajiban tepat waktu, 2) mempertahankan modal kerja yang cukup untuk operasi biasa, 3) membayar bunga dan dividen yang dibutuhkan, dan 4) mempertahankan tingkat kredit yang menguntungkan.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan informasi pemeringkatan obligasi dari PT. PEFINDO dan situs resmi BEI, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 30 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, menerbitkan obligasi, dan termasuk dalam pemeringkatan obligasi yang diberikan oleh PT. PEFINDO selama tahun penelitian, yaitu periode 2019 hingga 2021. Perusahaan mendokumentasikan neraca dan laporan laba rugi dari Bursa Efek Indonesia dan menggunakannya dalam pendekatan pengumpulan data penelitian ini. Dalam karya ini, analisis statistik deskriptif menggunakan model regresi logistik adalah pendekatan analitis yang diadopsi.

$$\text{Ln} \frac{P}{(1-p)} = a + \beta_1 \text{GROWTH}t + \beta_2 \text{LIQUID}t + e$$

Keterangan:

$\text{Ln} \frac{P}{(1-p)}$  = 1, jika peringkat obligasi termasuk *investment grade* (memiliki peringkat AAA, AA, A, BBB)

$\text{Ln} \frac{P}{(1-p)}$  = 0, jika peringkat obligasi termasuk *investment non grade* (memiliki peringkat BB, B, CCC, D)

A = Konstanta

$\beta_1$  dan  $\beta_2$  = Kofisien regresi

GROWTH = Pertumbuhan

LIQUID = Likuiditas

Ei = Standard Error

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dalam penelitian ini, hipotesis bahwa pertumbuhan perusahaan dan likuiditas, dua faktor independen, berdampak pada peringkat obligasi, variabel

dependen, diuji. Seluruh perusahaan perbankan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 sampai dengan tahun 2021 merupakan populasi yang digunakan dalam penelitian ini. Purposive sampling, pendekatan sampel yang mengandung beberapa kriteria, digunakan sebagai strategi pengambilan sampel dalam penelitian ini. - standar yang ditetapkan. Syarat pertama, setiap perusahaan perbankan yang go public dan tercatat di BEI dan dijadikan sampel penelitian yaitu sebanyak 30 perusahaan, harus secara konsisten menerbitkan laporan tahunan selama periode pengamatan dan mengungkapkan data pertumbuhan perusahaan (*market to book*) rasio nilai aset), rasio likuiditas atau lancar (*current ratio*), dan suku bunga obligasi. 12 perusahaan tidak secara konsisten mengungkapkan informasi mengenai pertumbuhan perusahaan (rasio pasar terhadap nilai buku aset), likuiditas, atau rasio lancar (*current ratio*), dan obligasi selama periode pengamatan 2019 hingga 2022, menurut kriteria kedua, perbankan perusahaan yang go public dan tercatat di BEI tetapi tidak berturut-turut. Pada kriteria ketiga, organisasi perbankan harus memberitahukan informasi mengenai pertumbuhan perusahaan (*market-to-book value of assets ratio*), likuiditas atau rasio lancar (*current ratio*), dan obligasi untuk tahun 2019 sampai dengan tahun 2021 berturut-turut. Ada tiga puluh bisnis. Sembilan puluh pengamatan digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini dari 3 tahun data.

Ada 90 pengamatan (kasus) yang perlu dianalisis untuk memberikan rincian tentang contoh yang menjadi subjek penelitian ini. Total sembilan puluh pengamatan (kasus) diperiksa; ini ditampilkan di baris yang akan dianalisis dan di mana kasus yang hilang sama dengan nol. Sehingga tidak ada kasus yang hilang dalam penelitian kami.

#### **A. Analisis Data**

Dimungkinkan untuk menentukan nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (rata-rata), dan standar deviasi setiap variabel berdasarkan data yang diolah SPSS, yang berisi 0. Skala nominal digunakan untuk menghitung statistik deskriptif untuk variabel-variabel ini. Skala nominal adalah skala untuk mengukur kategori atau kelompok. Menghitung nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi variabel-variabel



tersebut adalah salah karena angka ini berfungsi sebagai nama kategori dan tidak memiliki nilai intrinsik (Ghozali, 2015). Hal tersebut digambarkan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>						
	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std.</i>	<i>Std.</i>
	<i>Statistic</i>	<i>Statistic</i>	<i>Statistic</i>	<i>Statistic</i>	<i>Error</i>	<i>Deviation</i>
						<i>n</i>
						<i>Statistic</i>
Tahun	90	2014	2016	2015.00	.087	.821
X1	90	-.642	2.005	.20773	.037064	.351622
X2	90	.058	4.018	1.38466	.079359	.752869
Y	90	0	1	.41	.052	.495
Valid N (listwise )	90					

*Sumber: Output SPSS diolah Penulis (2020)*

Tabel 3 menunjukkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan dengan menggunakan SPSS, bahwa dari 90 sampel pengamatan (kasus) yang dianalisis, nilai minimum dari variabel Pertumbuhan Perusahaan (X1) memiliki nilai -0,642, dengan nilai maksimum 2,00, dan nilai rata-rata (mean) 0,207 untuk variabel pertumbuhan perusahaan, dengan standar deviasi 0,351. Hal ini menunjukkan bahwa varian data pertumbuhan perusahaan adalah 0,351 untuk setiap data. Selain itu, variabel Likuiditas (X2) memiliki rentang nilai antara 0,058 dan 4,01, dengan rata-rata 1,38 dan standar deviasi 0,75. Hal ini menunjukkan bahwa spread masing-masing data untuk variabel likuiditas adalah sebesar 0,75. Di sisi lain, variabel Bond Level (Y) menunjukkan rentang dari 0 hingga 1, dengan nilai rata-rata 0,41 dan standar deviasi 0,495. Hal ini menunjukkan bahwa spread untuk setiap titik data variabel Suku Bunga Obligasi adalah sebesar 0,495.

Kolmogorov-Smirnow (K-S), uji statistik parametrik, digunakan oleh para peneliti dalam penelitian ini untuk menguji normalitas. Sebagai hasil dari pemrosesan data, tabel berikut muncul:

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

*Unstandardi  
zed*



		<i>Residual</i>
<i>N</i>		90
<i>Normal Parameters<sup>a</sup></i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.4825304
		3
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.264
	<i>Positive</i>	.264
	<i>Negative</i>	-.180
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		2.504
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.000

a. Test distribution is Normal.

*Sumber: Output SPSS diolah Penulis (2022)*

Tabel 4 Diuraikan bagaimana besarnya nilai Kolmogorov-Smimov sebesar 2,50 menunjukkan keadaan yang serius dengan probabilitas signifikansi atau p-value > 0,05 atau 5%. Dapat dikatakan bahwa data residual telah lolos uji normalitas jika Ho diterima yang berarti data residual berdistribusi normal.

Nilai variance inflation factor (VIF) digunakan dalam uji multikolinearitas penelitian ini, dan hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Multikolonieritas

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>			
		<i>Collinearity Statistics</i>	
<i>Model</i>		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	<i>(Constant)</i>		
	<i>X1</i>	.990	1.010
	<i>X2</i>	.990	1.010

a. *Dependent Variable: Y*

*Sumber: Output SPSS diolah Penulis (2022)*

Tabel 5 Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai tolerance > 0,9, dan nilai VIF variabel Pertumbuhan Perusahaan (X1) adalah 10. Hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan (X1) dalam penelitian ini tidak memiliki multikolinearitas atau tidak. tidak memiliki multikolinearitas dengan variabel lain dalam model. Hasil uji multikolinearitas untuk variabel likuiditas (X2) menunjukkan bahwa nilai tolerance > 0,9, dan nilai VIF variabel DPS adalah 10.

Temuan ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas (X2) penelitian ini tidak multikolinier dan tidak pula dikecualikan.

**B. Hasil Uji Regresi Logistik**

Model regresi logistik yang terbentuk disajikan pada Tabel sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Regresi Logistik

Variables in the Equation	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
							Lower	Upper
Step 1 <sup>a</sup> X1	-,885	,701	1,590	1	,207	,413	,104	1,633
X2	,532	,306	3,025	1	,082	1,702	,935	3,099
Constant	-,929	,484	3,688	1	,055	,395		

a. Variable(s) entered on step 1: X1, X2.

Sumber: Output SPSS diolah Penulis (2022)

Berdasarkan hasil uji regresi logistik dari tabel di atas, maka persamaan regresi yang didapat adalah sebai berikut :

$$OBLIGASI = -0,929 -0,885 X1 + 0,532 X2 + e$$

**C. Pengujian Hipotesis**

Uji *overall model fit* ini dihitung dari perbedaan nilai -2LL antara model dengan hanya terdiri dari konstanta dan model yang diestimasi terdiri dari konstanta dan variabel independen Uji -2LL mengikuti distribusi *chi square* dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) akan ditampilkan pada tabel 7- 9 berikut:

Tabel 7. Nilai -2LL Terdiri dari Konstanta

Iteration	Iteration History <sup>a,b,c</sup>	
	-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	121,907
	2	121,907
	3	121,907

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 121,907

c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Output SPSS diolah Penulis (2022)

Tabel 8. Nilai-2LL Terdiri dari Konstanta dan Variabel Bebas

Iteration	Iteration History <sup>a,b,c,d</sup>			
	-2 Log likelihood	Constant	X1	X2
Step 1	1	117,416	-,883	-,764
			-,764	,496



2	117,370	-,929	-,881	,531
3	117,370	-,929	-,885	,532
4	117,370	-,929	-,885	,532

- a. Method: Enter
- b. Constant is included in the model.
- c. Initial -2 Log Likelihood: 121,907
- d. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than ,001.

*Sumber: Output SPSS diolah Penulis (2022)*

Hasil output SPSS pada tabel 7 merupakan nilai-2 *log likelihood* yang terdiri dari konstanta saja, sementara pada tampilan Tabel 8 merupakan nilai-2 *likelihood* yang terdiri dari konstanta dan variabel bebas. Nilai-2 *log likelihood* yang hanya memasukkan konstanta saja adalah sebesar 121,907. Sedangkan nilai-2 *log likelihood* yang memasukkan konstanta dan variabel bebas adalah sebesar 117,416. Perbandingan kedua nilai-2 *log likelihood* tersebut sebesar 4,537. Seperti yang telah ditunjukkan pada tabel *Chi Square* pada Tabel 9 berikut :

Tabel 9. Perbandingan Nilai -2LL

<i>Omnibus Tests of Model Coefficients</i>				
		<i>Chi-square</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
	<i>Step</i>	4,537	2	,103
<i>Step 1</i>	<i>Block</i>	4,537	2	,103
	<i>Model</i>	4,537	2	,103

*Sumber: Output SPSS diolah Penulis (2022)*

Tabel 9 Itu membandingkan nilai -2 log-kemungkinan yang hanya menyertakan konstanta (Tabel 7) dan yang menyertakan konstanta plus variabel independen (Tabel 8). Mengikuti distribusi chi-kuadrat, perbandingan dibuat. Dengan df 2, nilai chi-square adalah 4,537. Nilai Sig. ditentukan oleh tabel di atas. Akurasi model adalah 0,103. Jumlah kurang dari 5% ini membuat orang menyimpulkan bahwa pertumbuhan dan likuiditas perusahaan mempengaruhi tingkat obligasi.

Tes Wald melibatkan melakukan tes hipotesis individu atau parsial. Hipotesis diuji dengan menambahkan variabel pertumbuhan perusahaan dan likuiditas ke jumlah obligasi satu per satu. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Tabel 10 berisi temuan uji Wald, yaitu sebagai berikut:

Tabel 10 Uji Wald

		<i>Variables in the Equation</i>					<i>95% C.I. for EXP(B)</i>		
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	<i>Exp(B)</i>	<i>Lower</i>	<i>Upper</i>
<i>Step 1a</i>	<i>X1</i>	-,885	,701	1,590	1	,207	,413	,104	1,633
	<i>X2</i>	,532	,306	3,025	1	,082	1,702	,935	3,099
	<i>Constant</i>	-,929	,484	3,688	1	,055	,395		

*a. Variable(s) entered on step 1: X1, X2.*

*Sumber: Output SPSS diolah Penulis (2022)*

Berdasarkan Tabel 10 hasil pengujian secara individual atau parsial dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### 1) Pertumbuhan Perusahaan

Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai wald pertumbuhan perusahaan sebesar 1,590 (sig. 0,207), sebagaimana diamati. Kriteria signifikansi 0,05 (5%) terlampaui oleh nilai signifikansi 0,207. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa variabel yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat obligasi ditolak. Jumlah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan perbankan yang go public tidak dipengaruhi oleh tingkat ekspansi perusahaan. Penurunan pertumbuhan korporasi mengakibatkan kecenderungan korporasi memiliki tingkat obligasi yang tinggi, terlihat dari pertumbuhan korporasi yang bernilai negatif (-). Berdasarkan nilai odds ratio sebesar 1,633, organisasi yang mengalami peningkatan pertumbuhan perusahaan akan memiliki kecenderungan 1,633 kali lebih tinggi untuk menaikkan emisi obligasinya dibandingkan dengan yang tidak.

#### 2) Likuiditas

Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai likuiditas sebesar 3,025 (sig. 0,082), sebagaimana dapat dilihat. Tingkat signifikansi 0,05 (5%) melebihi nilai signifikansi 0,082. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap tingkat obligasi, ditolak. Tingkat obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan perbankan yang go public tidak dipengaruhi oleh jumlah likuiditas. Likuiditas dengan tanda negatif (-) menunjukkan kemungkinan korporasi memiliki tingkat obligasi yang tinggi ketika

likuiditas korporasi meningkat. Menurut rasio peluang sebesar 3,099, korporasi yang melihat peningkatan likuiditas akan memiliki kemungkinan 3,099 kali lebih besar daripada yang tidak menerbitkan obligasi tambahan.

## **PEMBAHASAN**

### **1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (X1) terhadap Peringkat Obligasi (Y)**

Berdasarkan tabel uji pengaruh variabel, ekspansi perusahaan memiliki pengaruh yang terbatas terhadap peringkat obligasi. Pengamatan peneliti tentang ekspansi bisnis dengan total aset kecil yang biasanya tidak meningkatkan obligasi menjadi pendukung lebih untuk ini. Hal ini ditunjukkan oleh beberapa perusahaan perbankan Go Public ternama, antara lain Bank Nusantara Parahyangan Tbk, Bank Pundi Indonesia Tbk, Bank of India india Tbk, Bank Victoria International Tbk, Bank Artha Graha International Tbk, dan PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk. , yang total aset yang dimiliki cenderung sederhana selama periode penelitian, perusahaan hanya meningkatkan obligasi satu kali, dan mayoritas menggunakan investor non-big four.

Menurut temuan penelitian, Strong, firm growth berasosiasi positif dengan peringkat dan penilaian peringkat lembaga pemeringkat obligasi, menurut Pottier dan Sommer (1997) dalam Adhisyahfity et al. (2012). Hal ini karena pertumbuhan mengungkapkan potensi kinerja arus kas masa depan dan meningkatkan nilai ekonomi. Oleh karena itu, investor akan melihat pertumbuhan perusahaan saat memilih investasi, khususnya pada obligasi. Jika pertumbuhan perusahaan positif, penerbit obligasi akan memiliki peringkat obligasi layak investasi.

Adhisyahfity dkk. (2012) dan Sejati (2010) keduanya menggunakan temuan penelitian Pottier dan Sommer (1997) sebagai sumber bukti argumen mereka.

### **2. Pengaruh Likuiditas (X2) terhadap Peringkat Obligasi (Y)**

Tabel uji pengaruh parsial menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi dapat diabaikan. Temuan peneliti bahwa obligasi cenderung tidak meningkat ketika total aset likuid didukung oleh hal ini.

Organisasi perbankan Go Public, yang keseluruhan asetnya cenderung rendah selama masa studi, hanya meningkatkan obligasi mereka beberapa kali, membuktikan hal ini. Kemampuan perseroan melunasi utang jangka pendek ditentukan oleh pertumbuhan obligasi untuk likuiditas yang berdampak pada peringkat obligasi investment grade.

Menurut hasil penelitian Burton (2000), tingkat likuiditas yang tinggi akan mengimplikasikan posisi keuangan perusahaan yang solid, yang akan berdampak pada peringkat obligasi. Rasio lancar merupakan salah satu metrik yang digunakan untuk menilai rasio likuiditas. Perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban keuangannya sesuai jadwal dikatakan likuid. Pengelolaan keuangan yang baik dalam sebuah perusahaan. Ini menunjukkan bahwa tanggung jawab jangka panjang juga dapat dipenuhi dengan memenuhi kewajiban jangka pendek. Posisi keuangan perusahaan yang solid akan ditunjukkan oleh likuiditas yang tinggi, yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

Penelitian ini bertentangan dengan temuan penelitian Sejati (2010) sekaligus mendukung temuan penelitian Burton (2000) dan Magreta (2009).

## **KESIMPULAN**

1. Variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi dimana pengaruh yang diberikan merupakan pengaruh yang positif, sebesar 0,51. Artinya pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi peluang peringkat obligasi dengan peringkat investment grade sebesar 0,51.
2. Variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi, karena nilai p-value yang dihasilkan dalam uji parsial kurang dari nilai  $\alpha=0,05$ . Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Sejati (2010) dimana likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
3. Variabel yang paling berpengaruh secara dominan yaitu variabel pertumbuhan perusahaan karena merupakan satu-satunya variabel yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

### **SARAN**

1. Data yang digunakan dapat ditambah atau dicari yang lebih sesuai agar hasil penelitian yang didapatkan lebih akurat.
2. Variabel yang digunakan bisa diambahkan sehingga tidak hanya dua variabel yang digunakan. Semakin banyak variabel, maka semakin banyak pengaruh atau faktor lain yang mempengaruhi peringkat obligasi.
3. Memberikan perhatian lebih pada variabel likuiditas untuk mengetahui alasan atau faktor penyebab variabel likuiditas tidak berpengaruh dalam penelitian ini.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Adhisyahfitri, dkk. 2012. Peringkat Obligasi dan Faktor yang mempengaruhinya. Pekbis Jurnal Vol. 4 No. 2.
- Arikunto, Suharsimi. 2006. Prosedur Penelitian. Jakarta: Rineka Cipta. Brigham, E., & Houston, J. 2010. Fundamentals of Financial Management
- Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta : Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))
- Estiyanti, Ni Made dan Gerianta W. Yasa. 2012. Pengaruh Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Pada Peringkat obligasi Di Bursa Efek Indonesia.[sna.akuntansi.unikal.ac.id](http://sna.akuntansi.unikal.ac.id)
- Ghozali, Imam. 2005. Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS, Cetakan IV. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hanafi, M.2005. Manajemen Keuangan. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Kuncoro, Mudrajad. 2003. Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi. Jakarta: Erlangga
- Magreta & Nurmayanti, P. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Faktor Non Akuntansi. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 11(3), h: 143-154.
- Munawir, 2007. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Keempat. Cetakan Ketiga Belas. Penerbit Libery. Yogyakarta.
- PEFINDO. Indonesian Rating Highlight. (diakses melalui [new.pefindo.com](http://new.pefindo.com)).



- Priyo, Estika Maulida. 2013. :Analisis Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Firm Size, Growth dan Free Cash Flow terhadap Devidend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di BEI Periode 2008-2011)". Disertasi Semarang Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Riyanto, Bambang. 2009. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi 4,: BPFE UGM, Yogyakarta.
- Sapto, Raharjo. "Panduan Investasi Obligasi", Cetakan kedua, PT. Gramedia Pustaka Umum. Jakarta. 2004.
- Sriwardany. 2007. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Tbk", MEPA Ekonomi, Vol 2 No 1
- Sunariyah. 2010. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Susilowati, L., & Sumarto, 2010. Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan Manufaktur. Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis, 1(2), h: 163-175.