

BAB IV

Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2016 berjumlah 143 perusahaan, dan dalam penelitian ini sampel yang digunakan berjumlah 49 perusahaan. Adapun kriteria sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 1.4
Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

No.	Keterangan	Tidak Masuk Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang mengeluarkan obligasi dan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2016		143
2.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PEFINDO	(88)	55
3.	Perusahaan manufaktur yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap per 31 Desember dari tahun 2009-2016	(6)	49

Dari beberapa kriteria diatas, maka diperoleh 49 perusahaan manufaktur yang memenuhi syarat, antara lain:

Tabel 4.2
Sampel Perusahaan

No.	Tahun	Nama Perusahaan
1.	2009	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk
2.	2009	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk
3.	2009	Mayora Indah, Tbk
4.	2009	Indofood Sukses Makmur, Tbk
5.	2010	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk
6.	2010	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk
7.	2010	Mayora Indah, Tbk
8.	2010	Indofood Sukses Makmur, Tbk
9.	2010	Selamat Sempurna, Tbk
10.	2010	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk
11.	2011	Indofood Sukses Makmur, Tbk
12.	2011	Selamat Sempurna, Tbk
13.	2011	Mayora Indah, Tbk
14.	2012	Indofood Sukses Makmur, Tbk
15.	2012	Selamat Sempurna, Tbk
16.	2012	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk
17.	2012	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk

18.	2012	Indofarma (Persero), Tbk
19.	2013	Gajah Tunggal Tbk
20.	2013	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk
21.	2013	Gunawan Dianjaya Steel, Tbk
22.	2013	Indofarma (Persero), Tbk
23.	2013	Kimia Farma Tbk
24.	2013	Nippon Indosari Corpindo, Tbk
25.	2013	Selamat Sempurna, Tbk
26.	2013	Indofood Sukses Makmur, Tbk
27.	2013	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk
28.	2013	Mayora Indah, Tbk
29.	2014	Indofarma (Persero), Tbk
30.	2014	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk
31.	2014	Mayora Indah, Tbk
32.	2014	Indofood Sukses Makmur, Tbk
33.	2014	Nippon Indosari Corpindo, Tbk
34.	2014	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk
35.	2014	Selamat Sempurna, Tbk
36.	2015	Mayora Indah, Tbk
37.	2015	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk
38.	2015	Kimia Farma Tbk
39.	2015	Indofood Sukses Makmur, Tbk

40.	2015	Nippon Indosari Corpindo, Tbk
41.	2015	Selamat Sempurna, Tbk
42.	2016	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk
43.	2016	Mayora Indah, Tbk
44.	2016	Wijaya Karya Beton, Tbk
45.	2016	Impact Pratama Industri, Tbk
46.	2016	Kimia Farma Tbk
47.	2016	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk
48.	2016	Indofood Sukses Makmur, Tbk
49.	2016	Nippon Indosari Corpindo, Tbk

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
<i>Leverage</i>	49	.35	2.63	1.1992	.07751	.54259
Likuiditas	49	1.14	3.80	2.1108	.07486	.52402
Profitabilitas	49	-.04	.56	.1169	.01694	.11855
Umur_Obligasi	49	2.00	7.00	4.5102	.15737	1.10156
Peringkat_Obligasi	49	.00	1.00	.8776	.04731	.33120
Valid N (listwise)	49					

Sumber: Data Diolah, SPSS V.20, 2018

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.6 diatas dapat di ketahui bahwa jumlah data yang di masukkan dalam pengujian ini sebanyak 49 data dan dapat disimpulkam bahwa:

1. Variabel *leverage* yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum 0,35 yaitu Gunawan Dianjaya Steel, Tbk pada tahun 2013, nilai maksimum 2,63 yaitu Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk pada tahun 2009, nilai rata-rata variabel *leverage* adalah 1,1992 dengan standar deviasi sebesar 0,54259. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata tingkat hutang perusahaan yang dibiayai oleh modal perusahaan adalah sebesar 1,1992
2. Variabel likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum 1,14 yaitu Nippon Indosari Corpindo, Tbk pada tahun 2013, nilai maksimum 3,80 yaitu Impact Pratama Industri, Tbk pada tahun 2016, nilai rata-rata variabel likuiditas adalah 2,1108 dengan standar deviasi sebesar 0,52402. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya adalah 2,1108 artinya setiap Rp. 1 kewajiban dijamin oleh Rp. 2,1108 aset lancar.
3. Variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai minimum -0,04 yaitu Indofarma, Tbk pada tahun 2013, nilai maksimum 0,56 yaitu Impact Pratama Industri pada tahun 2016, nilai rata-rata adalah 0,1169 dengan standar deviasi sebesar 0,11855. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata keberhasilan

perusahaan sampel dalam menghasilkan laba bersih adalah sebesar 0,1169.

4. Variabel umur obligasi yang diketahui dari penerbitan obligasi sampai dengan jatuh tempo obligasi (*maturity*) memiliki nilai minimum 2,00 yaitu Kimia Farma, Tbk pada tahun 2015 dan Wijaya Karya Beton, Tbk pada tahun 2016, nilai maksimum 7,00 yaitu Mayora Indah, Tbk pada tahun 2010 dan Gunawan Dianjaya Steel, Tbk pada tahun 2013, nilai rata-rata 4,5102 dengan standar deviasi 1,10156. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata umur obligasi (*maturity*) adalah 4,5 tahun.
5. Variabel peringkat obligasi menggunakan skala nominal dari seluruh perusahaan sampel selama tahun penelitian memiliki nilai minimum 0,00, nilai maksimum 1,00, nilai rata-rata 0,8776 dengan standar deviasi 0,33120.

Skala nominal merupakan skala pengukuran kategori atau sekelompok dari subyek. Angka ini hanya berfungsi sebagai label kategori semata tanpa nilai intrinsik, oleh sebab itu tidaklah tepat menghitung nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari variabel tersebut (Ghozali, 2005).

4.3 Uji Kelayakan Model Regresi Logistik

4.3.1 Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Analisis ini ditunjukkan dengan *Log Likelihood* yaitu dengan cara membandingkan antara nilai *-2Log Likelihood* pada awal (*block number* = 0) dengan nilai *-2Log Likelihood* pada *block number* = 1. Apabila nilai *-2Log Likelihood block number* = 0 lebih besar dari nilai *-2Log Likelihood block number* = 1, maka menunjukkan model regresi yang baik. Sehingga penurunan *Log Likelihood* menunjukkan model regresi semakin baik. Hasil pengujian *Overall Model Fit* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji -2 Log Likelihood (*block number* = 0)

Iteration History ^{a,b,c}		
Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients
		Constant
1	37.679	1.510
2	36.456	1.905
Step 0 3	36.434	1.968
4	36.434	1.969
5	36.434	1.969

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 36.434

c. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Data Diolah, SPSS V.20, 2018

Berdasarkan pada tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa *block number* 0 sebesar 36,434.

Tabel 4.5
Hasil Uji -2 Log Likelihood (*block number* = 1)

Iteration History ^{a,b,c,d}						
Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients				
		Constant	DER	CR	ROA	UMUR_OBLIGASI
1	28.737	-1.586	-.054	1.134	-3.658	.265
2	20.986	-4.374	-.390	2.329	-6.294	.665
3	17.554	-7.306	-1.101	3.711	-8.250	1.115
4	16.406	-9.774	-1.884	4.948	-10.168	1.542
5	16.230	-11.110	-2.344	5.614	-11.391	1.798
6	16.224	-11.404	-2.448	5.758	-11.676	1.857
7	16.224	-11.415	-2.452	5.764	-11.687	1.859
8	16.224	-11.415	-2.452	5.764	-11.687	1.859

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 36.434

d. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Output SPSS 20, 2018

Berdasarkan pada tabel 4.7 dan tabel 4.8 diatas menunjukkan bahwa *block number* 0 sebesar 36,434 dan *block number* 1 nilainya turun menjadi 16,224. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi kedua menjadi lebih baik, atau dapat disimpulkan bahwa model regresi logistik secara keseluruhan layak digunakan.

4.3.2 Uji Hosmer and Lemeshow

Untuk mengetahui perbedaan antara prediksi dan observasi dilakukan dengan uji *Hosmer and Lemeshow* dengan pendekatan *Chi Square*. Menurut Ghozali (2011), jika nilai *Hosmer and Lemeshow* sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness Fit Model* tidak baik karena tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow Test* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.6
Kesamaan Prediksi Model Regresi Logistik *Hosmer and Lemeshow Test*

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	5.392	8	.715

Sumber: Data Diolah, SPSS V.20

Berdasarkan Tabel 4.9 hasil pengujian kesamaan prediksi model regresi logistik dengan data observasi menunjukkan bahwa nilai *chi-square* sebesar 5,392 dengan nilai signifikan sebesar 0,715. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 ($>0,05$), maka tidak diperoleh adanya perbedaan antara prediksi model regresi logistik dengan data hasil observasi. Hal ini berarti bahwa model mampu diterima karena model sesuai dengan hasil observasinya.

4.3.3 Uji Nagelkerke R Square

Uji ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel-variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Nilai *Nagelkerke R Square* adalah nilai yang menunjukkan besarnya variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yang diteliti, sedangkan sisanya yaitu 100% dikurangi nilai *Nagelkerke R Square* merupakan besarnya variabilitas variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian. Nilai *Nagelkerke R Square* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.7
Nilai Nagelkerke R Square

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	16.226 ^a	.338	.644

a. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Data Diolah, SPSS V.20

Berdasarkan hasil nilai *Nagelkerke R Square* pada table 4.10 menunjukkan bahwa nilai *Nagelkerke R Square* adalah 0,644 yang variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah 64,4% sisanya sebesar 35,6% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian. Atau dengan kata lain rasio X1 (*Leverage*), X2 (*Likuiditas*), X3 (*Profitabilitas*), dan X4 (*Umur Obligasi*) dapat menjelaskan variabel peringkat obligasi sebesar 64,4%.

4.4 Analisis Regresi Logistik

Selanjutnya, untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi perlu dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan program SPSS. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi, sedangkan variabel independennya adalah *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan umur obligasi

Tabel 4.8
Variables in the Equation

Variables in the Equation								
	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
							Lower	Upper
DER	-2.452	2.311	1.126	1	.289	.086	.001	7.986
CR	5.766	2.334	6.102	1	.014	319.224	3.291	30966.844
Step 1 ^a ROA	-11.692	5.519	4.487	1	.034	.000	.000	.417
UMUR_OBLIGASI	1.860	.989	3.533	1	.060	6.423	.924	44.668
Constant	-11.420	5.243	4.745	1	.029	.000		

a. Variable(s) entered on step 1: DER, CR, ROA, UMUR_OBLIGASI.

Sumber: Data Diolah, SPSS V.20, 2018

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan regresi logistik, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\ln \frac{p}{1-p} = -11.420 - 2,452 \text{ DER} + 5,766 \text{ CR} - 11,692 \text{ ROA} + 1,860 \text{ Maturity} + e$$

Dari persamaan regresi logistik diatas dapat diketahui bahwa nilai konstanta adalah sebesar -11,420 yang berarti jika variabel independen

(*leverage*, likuiditas, profitabilitas dan umur obligasi) bernilai nol maka kemungkinan dapat menurunkan peringkat obligasi sebesar 11,420%.

Nilai koefisien regresi *leverage* (DER) sebesar -2,452. Hal ini berarti apabila *leverage* bernilai nol maka kemungkinan dapat menurunkan peringkat obligasi sebesar 2,452% dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Nilai koefisien regresi likuiditas (CR) sebesar 5,766. Hal ini berarti apabila likuiditas mengalami peningkatan sebesar satu persen (1%) maka peringkat obligasi akan mengalami peningkatan sebesar 5,766% dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar -11,692. Hal ini berarti apabila profitabilitas bernilai nol maka kemungkinan dapat menurunkan peringkat obligasi sebesar 11,692% dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Nilai koefisien regresi umur obligasi (*maturity*) sebesar 1,860. Hal ini berarti apabila umur obligasi mengalami peningkatan sebesar satu persen (1%) maka peringkat obligasi akan mengalami peningkatan sebesar 1,860% dengan asumsi variabel lainnya tetap.

4.5 Hasil Uji Hipotesis

1. Pengujian secara Parsial

a. Uji Hipotesis 1

Variabel X_1 (*Leverage*) menunjukkan nilai signifikan 0,289. Tingkat signifikan yang digunakan sebesar 0,05 berarti nilai $0,289 > 0,05$ ini mengidentifikasi bahwa H_1 ditolak, sehingga dari hasil penelitian

terbukti bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

b. Uji Hipotesis 2

Variabel X_2 (Likuiditas) menunjukkan nilai signifikan 0,014. Tingkat signifikan yang digunakan sebesar 0,05 berarti nilai $0,014 < 0,05$ ini mengidentifikasi bahwa H_2 diterima, sehingga dari hasil penelitian terbukti bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

c. Uji Hipotesis 3

Variabel X_3 (Profitabilitas) menunjukkan nilai signifikan 0,034. Tingkat signifikan yang digunakan sebesar 0,05 berarti nilai $0,034 < 0,05$ ini mengidentifikasi bahwa H_3 ditolak, sehingga dari hasil penelitian terbukti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

d. Uji Hipotesis 4

Variabel X_4 (Umur Obligasi) menunjukkan nilai signifikan 0,060. Tingkat signifikan yang digunakan sebesar 0,05 berarti nilai $0,060 > 0,05$ ini mengidentifikasi bahwa H_4 ditolak, sehingga dari hasil penelitian terbukti bahwa umur obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

2. Pengujian secara Simultan

Untuk menjawab permasalahan dan hipotesis mengenai pengaruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama, yang perlu

dilihat adalah nilai signifikan yang ada pada hasil *output* SPSS yaitu pada tabel *Omnibus Test of Model Coefficients* pada kolom signifikansi dibandingkan dengan tingkat kealphaan 0,05. Adapun hasilnya adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9
Omnibus Tests of Model Coefficients

Omnibus Tests of Model Coefficients			
	Chi-square	Df	Sig.
Step	20.208	4	.000
Step 1 Block	20.208	4	.000
Model	20.208	4	.000

Sumber: Data Diolah, SPSS V.20

Hasil *Omnibus Test of Model Coefficients* pada tabel 4.12 di atas menunjukkan bahwa nilai *Chi-square* sebesar 20,208 dengan *degree of freedom*= 4 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut jauh lebih kecil dari 0,05, maka H_a diterima yang artinya bahwa variabel independen (*leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan umur obligasi) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

4.6 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis data yang sudah dilakukan, maka dapat dijabarkan lebih lanjut sebagai berikut:

1. Pengaruh *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi yang terdaftar di PEFINDO periode tahun 2009 - 2016. Hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai signifikansi sebesar $0,289 > 0,05$ dan β sebesar $-2,452$ dengan arah negatif. Hal ini berarti tinggi rendahnya *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hal ini disebabkan beberapa perusahaan dalam penelitian ini memiliki jaminan atau dijamin oleh perusahaan induknya. Contohnya, PT. Selamat Sempurna Tbk. adalah anak usaha pertama yg di dirikan oleh ADR Group (PT. ADRINDO Intiperkasa), PT Tjiwi Kimia merupakan anak perusahaan dari Sinar Mas dan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) merupakan anak perusahaan dari PT Japfa Ltd. Sehingga peringkat obligasi tidak di dasarkan dari rasio keuangan melainkan dari perusahaan yang menjaminnya. Apabila hutang perusahaan lemah akan diperkuat oleh perusahaan yang menjamin, sehingga obligasinya akan diberikan peringkat yang sama dengan perusahaan yang menjamin.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Magreta dan Nurmayanti (2009) yang menyatakan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi seluruh perusahaan yang terdaftar di Pefindo.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi yang terdaftar di PEFINDO periode tahun 2009 - 2016. Hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai signifikansi sebesar 0,014 < 0,05 dan β sebesar 5,766 dengan arah positif. Hal ini berarti semakin tinggi rasio likuiditas semakin baik pula peringkat obligasi perusahaan.

Menurut Munawir (2005) *current ratio* yang dianggap memuaskan bagi suatu perusahaan adalah sebesar 200% atau 2:1. Hal ini sejalan dengan Horne (2005) yang mengatakan bahwa likuiditas yang baik *current ratio* harus berada pada batas 200%. Likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR) dalam penelitian ini adalah sebesar 2,11 atau 211%. Artinya setiap Rp 1,00 hutang lancar dijamin atau ditanggung oleh Rp 2,11 aktiva lancar. Dengan adanya nilai *liquidity* yang tinggi dapat menggambarkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan baik pada saat jatuh tempo yang berpengaruh pada kuatnya kondisi keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rusfika dan Wahidahwati (2015) dan Ma'arij dkk (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi yang terdaftar di Pefindo periode tahun 2009 – 2016. Hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai signifikansi sebesar $0,034 < 0,05$ dan β sebesar $-11,692$ dengan arah negatif ini mengidentifikasi bahwa H_a ditolak dan H_o diterima. Hal ini berarti tinggi rendahnya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini disebabkan proporsi penggunaan laba tidak digunakan dalam arus kas pendanaan atau pembayaran obligasi melainkan untuk membayar dividen yang nominalnya lebih besar sehingga mengakibatkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sejati (2010) dan Ma'arij dkk (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

4. Pengaruh Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa umur obligasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi yang terdaftar di Pefindo periode tahun 2009 - 2016. Hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai signifikansi sebesar $0,060 > 0,05$ dan β sebesar $1,860$ dengan arah positif ini mengidentifikasi bahwa H_a ditolak dan H_o diterima. Hal ini berarti

panjang pendek umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Terjadinya perubahan arah pengaruh umur obligasi dari negatif menjadi positif disebabkan karena untuk tahun 2009- 2016 rata-rata peringkat obligasi yang memperoleh kategori *investment grade* mengalami peningkatan, akan tetapi rata-rata umur obligasi antara 1-5 tahun yang diberi nilai 1 mengalami penurunan. Hal ini berarti walaupun umur obligasi yang diterbitkan semakin lama, tetapi perusahaan pemeringkat tetap memerikan peringkat *investment grade*.

Tidak diterimanya hipotesis ketiga dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan antara perusahaan yang obligasinya masuk kedalam kategori *investment grade* dan *non-investment grade*. Kondisi ini menunjukkan bahwa kebijakan umur obligasi tidak berpengaruh terhadap kemungkinan penentuan peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Baskoro dan Wahidahwati (2014), Werastuti (2015) dan penelitian Rusfika dan Wahidahwati (2015) yang menyatakan bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

5. Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan umur obligasi secara simultan

berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang terdaftar di PEFINDO periode tahun 2009 - 2016. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji *Omnibus Test of Model Coefficients* dengan hasil nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini dikarenakan adanya likuiditas yang besar dalam penelitian ini. Dimana semakin besar rasio likuiditas, berarti semakin baik posisi keuangan perusahaan dan dana pelunasan terhadap obligasi akan berjalan secara sistematis. Dengan likuiditas yang tinggi akan berdampak pada laba yang di dapat perusahaan. Laba yang di dapat tidak hanya digunakan sebagai kegiatan operasional, melainkan sebagai pembayaran dividen dan pembiayaan hutang. Selain itu *leverage*, likuiditas dan profitabilitas merupakan salah satu unsur keuangan yang masuk di dalam penilaian peringkat obligasi oleh Pefindo yaitu dalam risiko keuangan.

Dengan adanya risiko keuangan yang baik dinilai kurang berisiko dalam berinvestasi sehingga akan memberikan peringkat obligasi perusahaan yang baik dan semakin singkat jangka waktu umur obligasi juga dinilai kurang berisiko dibandingkan obligasi dengan jangka waktu yang lebih panjang, hal ini akan tercermin pada peringkatnya.