



PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA JASA SEKTOR KONSTRUKSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023

¹Anita Purnama Sari, ^{2*}Muhammad Fuad, ³Riny Chandra
Universitas Samudra, Aceh, Indonesia
muhammadfuad@unsam.ac.id

Abstract

Bonds are one of the securities (security) that investors can choose to invest in other than shares. Bonds have a rating which is the basis for investors' considerations when investing. Bond ratings are divided into two categories, namely investment grade and non-investment grade. This research aims to determine the effect of financial ratios (liquidity, solvency and profitability) on bond ratings. The population in this study was 29 construction companies listed on the BEI (Indonesian Stock Exchange) in 2019-2023 and the sample was four construction companies. The sampling technique uses purposive sampling technique. The data analysis method uses financial ratio analysis, descriptive statistical analysis, multiple linear regression analysis. The results of the t test (partial) in this study show that liquidity, solvency and profitability ratios have a significant effect on bond ratings. The results of the F test (simultaneous) in this research show that liquidity, solvency and profitability ratios simultaneously influence bond ratings

Keywords: *Liquidity, Solvency, Profitability, Bonds, Bond Rating*

Abstrak

Obligasi merupakan salah satu efek (*security*) yang dapat investor pilih dalam berinvestasi selain saham. Obligasi memiliki peringkat yang menjadi dasar pertimbangan investor dalam berinvestasi. Peringkat obligasi terbagi atas dua kategori yaitu *investment grade* dan *non investment grade*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan (likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas) terhadap peringkat obligasi. Populasi pada penelitian ini yaitu berjumlah 29 perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2019-2023 dan sampelnya berjumlah empat perusahaan konstruksi. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data menggunakan analisis rasio keuangan, analisis statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda. Hasil uji t (parsial) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Adapun hasil uji F (simultan) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi.

Kata Kunci: Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Obligasi, Peringkat Obligasi

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi dan globalisasi membuat kebutuhan masyarakat akan pembiayaan semakin meningkat dan dalam sebuah kegiatan perusahaan membuat persaingan perusahaan semakin ketat, untuk bertahan di tengah ketatnya persaingan bisnis, perusahaan harus mampu meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara

untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan meningkatkan kualitas produk / jasa yang dihasilkan maupun pengembangan bisnis. Untuk membiayai kegiatan tersebut, selain menggunakan dana yang berasal dari perusahaan sendiri, perusahaan juga bisa menggunakan dana pinjaman dari bank, penjualan saham atau obligasi di pasar modal.

Pasar modal merupakan tempat dimana pembeli dan penjual melakukan transaksi untuk memperoleh dana. Pasar modal juga merupakan pasar instrument keuangan (*sekuritas*) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, dan mempunyai peranan penting dalam pasar keuangan. Karena pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Cahya *et al.*, 2018). Alasan mengapa pasar modal mempunyai fungsi ekonomi dan fungsi keuangan yaitu karena pasar modal merupakan penghubung antara pihak yang mempunyai kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang membutuhkan dana (*emiten*) dalam transaksi transfer dana. Pasar modal ada berbagai macam jenisnya, investasi pasar modal merupakan pertemuan antara pihak-pihak yang membutuhkan dana untuk membeli dan menjual sekuritas. Ada dua jenis sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal, yaitu surat utang dan surat berharga bersifat ekuitas. Salah satu jenis surat utang yang diperdagangkan adalah obligasi (Anoraga, 2018).

Obligasi (*bond*) dapat didefinisikan sebagai utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga tetap jika ada. Dengan membeli obligasi, investor (*bondholder*) akan memperoleh kupon yang dibayarkan secara berkala, biasanya setiap 3 bulan, 6 bulan, atau 1 tahun sekali sampai waktu jatuh tempo obligasi. Keuntungan investasi dalam obligasi disebut dengan *Yield*. Ada tiga macam *Yield* yang diperoleh investor dari investasi obligasi yaitu *current yield* yang merupakan keuntungan dari pembayaran kupon, *yield to maturity* yaitu keuntungan jika memegang obligasi hingga jatuh tempo, dan *capital gain yield* yaitu keuntungan dari selisih harga beli dengan harga jual obligasi. Selain itu, investor juga akan mendapatkan kembali uang yang telah dibayarkan selama periode tersebut. Obligasi menjadi salah satu investasi yang paling diminati oleh investor karena menawarkan pendapatan yang bersifat tetap yang dihasilkan dari bunga yang dibayarkan secara berkala dan pokok obligasi pada saat jatuh tempo. Selain itu, obligasi juga memiliki risiko relatif lebih rendah dibandingkan dengan saham (Hartono, 2017).

Namun, pasar obligasi tidak sepenuhnya bebas dari permasalahan. Pada tahun 2019-2023, beberapa permasalahan utama yang terjadi berdampak negatif terhadap minat investor untuk membeli obligasi. Salah satu permasalahan utama adalah kenaikan suku bunga global yang dipicu oleh bank sentral utama seperti Federal Reserve di Amerika Serikat. Kenaikan suku bunga ini menyebabkan harga obligasi turun karena obligasi yang diterbitkan sebelumnya dengan bunga lebih rendah menjadi kurang menarik dibandingkan dengan obligasi terbaru yang menawarkan bunga lebih tinggi (Jogiyanto, 2017). Akibatnya, bunga tetap yang lebih rendah menjadi kurang menarik bagi investor. Permasalahan ini berdampak secara menyeluruh terhadap perusahaan-perusahaan di negara-negara berkembang, termasuk Indonesia. Oleh karena itu, perusahaan harus memperhatikan kenaikan dan penurunan obligasi perusahaan untuk mempertahankan minat investor. Salah satu strategi yang dapat dilakukan adalah meningkatkan peringkat obligasi perusahaan,

sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mempertahankan minat mereka untuk membeli obligasi.

Peringkat obligasi merupakan salah satu informasi penting yang perlu diketahui oleh investor sebelum membeli obligasi, hal tersebut dikarenakan peringkat obligasi yang menunjukkan kepada investor mengenai penilaian perusahaan yang baik dan evaluasi resminya, serta kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya (Kadek & Gerianta, 2016). Informasi mengenai peringkat obligasi sangat dibutuhkan bagi pihak investor dikarenakan menjadi pertimbangan dalam berinvestasi. Semakin tinggi rating suatu obligasi maka risiko *default* (gagal bayar) akan semakin rendah, sebaliknya jika rating obligasi semakin rendah maka memiliki risiko *default* (gagal bayar) yang tinggi.

Di Indonesia lembaga pemeringkat obligasi yang telah disetujui oleh Otoritas Jasa Keuangan 37/SEOJK.03/2016 tentang Lembaga Pemeringkat dan Peringkat yang Diakui Otoritas Jasa Keuangan yaitu *Fitch Rating*, *Moody's Investor Service*, *Standart and Poor's* (S&P), *PT Fitch Rating Indonesia*, dan *PT Pemeringkat Efek Indonesia* (PEFINDO).

PT Pefindo merupakan lembaga pemeringkat terbesar di Indonesia. Dalam memberikan peringkat obligasi, PT Pefindo melakukan analisis faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi dengan cara melalui analisis makro ekonomi industri, risiko spesifik perusahaan baik dari bisnis, finansial ataupun manajemen dalam perusahaan tersebut. Hal ini memungkinkan lembaga pemeringkat untuk menggunakan peringkat obligasi untuk menentukan apakah obligasi tersebut layak untuk investasi dan untuk menentukan tingkat risikonya.

Perusahaan sektor konstruksi merupakan salah satu perusahaan yang paling aktif menerbitkan obligasi hal ini untuk membiayai proyek-proyek yang sedang berjalan di Indonesia, sektor konstruksi memiliki peran penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia, dengan menyediakan infrastruktur yang memadai untuk masyarakat, seperti jalan, jembatan, dan bangunan publik, sektor konstruksi meningkatkan kualitas hidup masyarakat. Sektor konstruksi juga menciptakan lapangan kerja bagi masyarakat, sehingga mengurangi angka pengangguran, dengan menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan aktivitas ekonomi, sektor konstruksi berkontribusi pada peningkatan pendapatan negara dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Pada akhir tahun 2019, dunia dikejutkan oleh penyebaran wabah Covid-19 dan menyebar dengan cepat ke berbagai negara termasuk Indonesia. Kebijakan *lockdown* yang diterapkan oleh negara-negara di dunia, telah memberikan tekanan terhadap perekonomian, termasuk Indonesia. Pemerintah Indonesia menjalankan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) untuk menjaga jarak sosial masyarakat agar tidak tertular wabah Covid-19, namun hal ini menyebabkan terpuruknya perekonomian nasional, termasuk sektor konstruksi. Akibatnya sektor konstruksi menjadi perhatian khusus karena mencakup program peningkatan infrastruktur pemerintah yang bertujuan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Namun, pandemi Covid-19 membuat investor harus berhati-hati terhadap risiko gagal bayar (*default*) obligasi dan penurunan peringkat obligasi akibat penurunan perekonomian.

Salah satu faktor dalam menilai suatu peringkat obligasi adalah mencakup faktor keuangan, sehingga perusahaan cenderung mendorong manajer untuk meningkatkan rasio keuangan dalam mempengaruhi peringkat obligasi. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas.

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek (*short time debt*) (Solikha, 2020). Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan disukai investor karena yakin bahwa perusahaan akan mampu memperoleh kembali dana yang diinvestasikan serta biaya yang telah disepakati ketika jatuh tempo (Putri *et al.*, 2019). Likuiditas tercermin dari besar kecilnya aset lancar. Rasio likuiditas yang umum digunakan adalah rasio lancar (*Current Ratio*). Rasio lancar (*current ratio*) adalah salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Dengan kata lain, seberapa besar aset lancar yang tersedia untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. Semakin tinggi rasio likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula peringkat obligasi perusahaan tersebut. Pada penelitian terdahulu milik Sari (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun hasil ini berbeda dengan temuan riset milik Dewi & Yasa (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Selain likuiditas, solvabilitas juga berpengaruh terhadap obligasi. Menurut Kasmir (2018), solvabilitas merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya pada saat perusahaan dilikuidasi. Ketika suatu perusahaan dilikuidasi, solvabilitasnya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Semakin tinggi solvabilitas suatu perusahaan, semakin besar dan baik fleksibilitas keuangan dan peringkat obligasinya, dan semakin kecil kemungkinan masalah keuangan di masa depan (Nuriman & Nurdiyansyah, 2021). Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian menggunakan *Debt Ratio (DR)*. Rasio ini digunakan untuk menilai kesehatan finansial suatu perusahaan, terutama dalam hal kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendek. Semakin tinggi nilai *Debt Ratio* menunjukkan semakin besar nilai utang terhadap total aktiva, yang artinya menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur), sehingga perusahaan juga akan menanggung risiko yang tinggi. Semakin besar rasio solvabilitas perusahaan, maka semakin besar risiko gagal bayar yang menyebabkan rendahnya peringkat obligasi yang diberikan. Pada penelitian yang dilakukan Arisanti *et al.* (2021) dan Aluman *et al.* (2022) menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun hasil ini berbeda dengan temuan empiris milik Subekti *et al.* (2022) serta Allie & Febrinta (2020) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat

obligasi.

Hal lain yang berpengaruh bagi obligasi adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2018), profitabilitas merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dari aktiva yang dimilikinya. Tingkat kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba berdasarkan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri disebut profitabilitas (Ningsih *et al.*, 2021). Tingkat profitabilitas yang lebih tinggi menunjukkan bahwa lebih banyak laba operasi yang dihasilkan perusahaan yang dapat digunakan untuk membayar bunga atau utang lainnya. Ini akan berdampak pada peringkat obligasi (Wibowo & Linawati, 2020). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian yaitu *Return On Asset Ratio* (ROA). Rasio ini menjelaskan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka semakin rendah risiko gagal bayar dan semakin baik peringkat obligasi perusahaan; sebaliknya, semakin rendah profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi risiko gagal bayar dan semakin buruk peringkat obligasi perusahaan. Pada penelitian terdahulu yang dilakukan Kepramareni *et al.* (2021) memperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan temuan riset milik Kustiyaningrum *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan data yang telah dipaparkan dan berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, serta ketidaksesuaian hasil beberapa penelitian di atas menjadi latar belakang penulis untuk melakukan penelitian selanjutnya. Penelitian ini juga dimotivasi oleh informasi yang dipakai investor untuk memprediksi peringkat obligasi kadang tidak sesuai dengan kondisi keuangan dan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

METODE PENELITIAN

Ruang lingkup penelitian ini termasuk dalam bidang manajemen keuangan mengenai rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas yang mempengaruhi peringkat obligasi, yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan peringkat obligasi yang diperingkat oleh PT PEFINDO. Objek penelitian yaitu perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Data keuangan yang digunakan diunduh melalui www.idx.co.id dan www.pefindo.com untuk mendapatkan informasi berupa laporan keuangan dan peringkat obligasi jasa sektor konstruksi. Penelitian ini berlangsung mulai dari bulan September 2024 sampai dengan bulan Desember 2024.

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi, observasi dan studi pustaka, metode dokumentasi dilakukan dengan cara mencari laporan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan jasa konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 - 2023. Metode observasi dilakukan dengan melihat website perusahaan yang tercantum di Bursa Efek Indonesia dan website www.idx.co.id dan www.pefindo.com serta menggunakan *search engine* seperti Google untuk mendapatkan data yang dibutuhkan oleh peneliti, sedangkan studi pustaka dilakukan dengan melihat rujukan-rujukan dari artikel dan jurnal yang terpublikasi (Abdullah, 2015).

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan deskriptif kuantitatif. Data yang diperoleh diolah menggunakan aplikasi SPSS. Metode menganalisis data menggunakan analisis rasio keuangan, analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda (Azwar, 2017).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian hipotesis yang menyatakan ada pengaruh secara parsial dari likuiditas (X_1), solvabilitas (X_2) dan profitabilitas (X_3) terhadap peringkat obligasi (Y) dapat dilihat dari hasil uji t. Kriteria pengujiannya apabila nilai signifikansi < 0,05 maka model regresi signifikan secara statistik. Hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel. 1 Hasil Analisis Uji t

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 3.523 | .214 | | 16.434 | .000 |
| | Likuiditas | -.147 | .064 | -.435 | -2.304 | .035 |
| | Solvabilitas | -1.086 | .299 | -.553 | -3.630 | .002 |
| | Profitabilitas | 1.995 | .695 | .667 | 2.870 | .011 |

Dependent Variable: Peringkat obligasi

Sumber : output SPSS (data diolah 2024)

Berdasarkan Tabel 1 diketahui bahwa nilai signifikan dari rasio likuiditas yaitu sebesar 0,035 atau lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas dengan menggunakan *current ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar -0,147 yang berarti bahwa ada pengaruh negatif likuiditas terhadap peringkat obligasi.

Tabel 1 juga menunjukkan bahwa nilai signifikan dari rasio solvabilitas yaitu sebesar 0,002 atau lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa rasio solvabilitas dengan menggunakan *debt ratio* (DR) berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar -1.086 yang berarti bahwa ada pengaruh negatif dari solvabilitas terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan Tabel 1 diketahui bahwa nilai signifikan dari profitabilitas sebesar 0,011 yaitu lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dengan menggunakan *return on asset ratio* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar 1.995 yang berarti bahwa ada pengaruh positif dari profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

Selanjutnya, untuk menganalisis uji F dimana jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 berarti terdapat pengaruh yang signifikan (Ghozali, 2018). Berdasarkan Tabel 2 dapat diperoleh keputusan bahwa nilai signifikansi F yang diperoleh yaitu 0.000 atau lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh simultan yang signifikan dari likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

Tabel 2. Hasil Analisis Uji F

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Regression | .190 | 3 | .063 | 23.349 | .000 ^b |
| Residual | .043 | 16 | .003 | | |

| | | | | | |
|-------|------|----|--|--|--|
| Total | .233 | 19 | | | |
|-------|------|----|--|--|--|

a. Dependent Variable: Peringkat obligasi

b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas.

Sumber : output SPSS (data diolah 2024)

Koefisien determinasi merupakan suatu alat untuk mengukur besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besaran koefisien determinasi berkisar antara angka 0 sampai dengan 1. Bila besaran koefisien determinasi mendekati angka 1 berarti semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .902 ^a | .814 | .779 | .052 | 1.903 |

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas.

b. Dependent Variable: Peringkat obligasi

Koefisien determinasi (R^2) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Adjusted R Square*, karena penelitian ini lebih dari dua variabel (Ghozali, 2018). Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa koefisien determinasi sebesar 0.779 yang berarti bahwa peringkat obligasi dipengaruhi sebesar 77,9 persen oleh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas; sedangkan selebihnya dipengaruhi faktor lain.

Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pertama dalam penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh yang berlawanan antara rasio likuiditas dengan peringkat obligasi karena nilai yang diperoleh adalah negatif ($X_1 = - 0.147$). Dari hasil tersebut menunjukkan apabila perusahaan mampu menaikkan nilai rasio likuiditasnya maka perusahaan tersebut menjadi lebih mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, namun hal ini menyebabkan nilai peringkat obligasi mengalami penurunan. Alasan terjadinya penurunan tersebut adalah rasio likuiditas yang terlalu tinggi tidak selalu memberikan pengaruh positif, karena dapat mencerminkan aset lancar yang tidak diinvestasikan secara produktif, sehingga mengindikasikan efisiensi pengelolaan aset yang rendah. Likuiditas yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu mengkonversi aset lancar mereka ke dalam pendapatan. Dengan kata lain, perputaran aset lancar perusahaan cenderung lambat. Kondisi ini dinilai kurang menguntungkan bagi pembeli obligasi sehingga peringkat obligasi mengalami penurunan.

Rasio likuiditas dalam penelitian ini diperoleh memiliki nilai signifikansi sebesar 0,035. Nilai signifikansi tersebut menunjukkan lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PT Pefindo selama periode 2019 sampai 2023. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang diperoleh Sari (2020) dan Arisanti et al. (2021) yang menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Dewi &

Yasa (2016) yang menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil kedua dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh yang berlawanan antara rasio solvabilitas dengan peringkat obligasi karena nilai yang diperoleh bernilai negatif ($X^2 = -1.086$). Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila perusahaan mampu menaikkan nilai rasio solvabilitasnya maka perusahaan tersebut tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya (hutang), hal ini dapat menyebabkan nilai peringkat obligasi mengalami penurunan. Alasan terjadinya penurunan tersebut adalah rasio solvabilitas yang terlalu tinggi menyebabkan ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal, sehingga meningkatkan risiko gagal bayar. Kondisi ini menurunkan kepercayaan lembaga pemeringkat terhadap kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Selain itu, perusahaan dengan solvabilitas yang tinggi cenderung menghadapi beban bunga dan kewajiban pembayaran utang yang besar, hal ini disebabkan karena semakin tinggi *Debt Ratio*, semakin rendah peringkat obligasi perusahaan, karena meningkatnya persepsi risiko gagal bayar.

Rasio solvabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa solvabilitas yang dalam penelitian ini diukur dengan *Debt Rasio* terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PT Pefindo selama periode 2019 sampai 2023. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aluman *et al.* (2022) dan Arisanti *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang diperoleh Sari (2020), Kepramareni *et al.* (2021), Allie & Febrinta (2020), serta Subekti *et al.* (2022), yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil ketiga dalam penelitian ini adalah bahwa terdapat pengaruh positif antara rasio profitabilitas dengan peringkat obligasi karena nilai yang diperoleh bernilai positif ($X^2 = 1.995$). Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila perusahaan semakin mampu untuk meningkatkan keuntungan dalam perputaran perusahaannya, maka akan mendorong kepercayaan dari investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini dapat menyebabkan nilai peringkat obligasi mengalami peningkatan. Alasan terjadinya peningkatan adalah rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya secara efisien, sehingga memberikan sinyal positif kepada lembaga pemeringkat bahwa perusahaan memiliki stabilitas keuangan yang baik dan mampu memenuhi kewajiban utangnya, termasuk pembayaran bunga dan pokok utang. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang cukup untuk memenuhi kewajiban dan mendukung pertumbuhan bisnis tersebut.

Rasio profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,011 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan rasio *return on asset* (ROA) berpengaruh positif namun signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PT Pefindo selama periode 2019 sampai 2023. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2020) dan Kepramareni *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Kustiyaningrum (2016) yang memperoleh profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Secara Simultan terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis uji simultan (uji F), dapat diketahui bahwa nilai nilai signifikansi (*Sig. F*) yang dihasilkan yaitu 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil ini membuktikan secara statistik bahwa likuiditas (*current rasio*), solvabilitas (*debt rasio*) dan profitabilitas (*return on asset ratio*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan memperoleh bukti adanya pengaruh rasio keuangan (yaitu: likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas) terhadap peringkat obligasi perusahaan jasa konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Hasil-hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun simultan, rasio likuiditas (*current ratio*), rasio solvabilitas (*debt ratio*) serta rasio profitabilitas (*return on asset ratio*), terbukti berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Dengan demikian, ketiga rasio keuangan ini memiliki peran penting sebagai referensi atau pertimbangan bagi perusahaan dalam mempersiapkan strategi untuk mencapai peringkat yang lebih tinggi bagi obligasi milik perusahaan.

REFERENSI

- Abdullah, M. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Aswaja Pressindo.
- Allie, M. S., & Febrinta, H. (2020). Pengaruh Manajemen Laba, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2018. *Jurnal Ekonomi*, 22(1), 78-86. <https://doi.org/10.37721/je.v22i1.631>.
- Aluman, S. N. A., Dama, H., & Ishak, I. M. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jambura*, 5(2), 583-592. <https://doi.org/10.37479/jimb.v5i2.16503>.
- Anoraga, P. (2018). *Pengantar Pasar Modal*. Rhineka Cipta.
- Arisanti, P., Prasetyo, E., & Nafitasari, R. R. (2022). Pengaruh Manajemen Laba, Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi. *Indonesian Journal of Applied Accounting and Finance*, 2(1), 37-44. <https://doi.org/10.31961/ijaaf.v2i1.1293>.

- Azwar, S. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Pustaka Pelajar.
- Cahya, P. F. P., Suwendra, I. W., & Yudiaatmaja, F. (2018). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Dan Real Estate Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 4(1), 59-66. <https://doi.org/10.23887/bjm.v4i1.21989>.
- Dewi, K. K., & Yasa, G. W. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 16(2), 1063-1090. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/17012>.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kesepuluh)*. BPFE.
- Herlinasari, N. (2021). Dampak Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Akuntansi*, 22(4), 378-389. <https://doi.org/10.32424/jeba.v22i4.1768>.
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*. BPFE UGM.
- Kasmir (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Depok.
- Kepramareni, P., Pradnyawati, S. O., & Pratiwi, M. A. R. (2021). Laba Ditahan, Laba Operasi, Aliran Kas Operasi, Leverage, Profitabilitas Dan Pengaruhnya Pada Peringkat Obligasi. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 20(1), 28-37. <https://doi.org/10.22225/we.20.1.3158.28-37>.
- Kustiyaningrum, D., Nuraina, E., & Wijaya, A. L. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi (Studi pada Perusahaan Terbuka yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *ASSETS: Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 5(1), 25-40. <https://doi.org/10.25273/jap.v5i1.1184>.
- Ningsih, W. S., Purwaningrum, E., & Maris, A. W. I. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2019. *Account*, 8(2), 1530-1539. <https://doi.org/10.32722/acc.v8i2.4405>.
- Nuriman, F. E., & Nurdiyansyah, D. H. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Syariah (Sukuk). *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(2), 801-808. <https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.1706>.
- Pugu, M. R., Riyanto, S., & Haryadi, R. N. (2024). *Metodologi Penelitian; Konsep, Strategi, dan Aplikasi*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Putri, R. Y., Diana, N., & Junaidi, J. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas Dan Good Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi. *e_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*. 8(01), 127-141. <https://jim.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/3662>.
- Solikha, M. A. (2020). Pengaruh Kualitas Aset, Likuiditas, Rentabilitas Dan Efisiensi Operasional Terhadap Rasio Kecukupan Modal Pada Indeks Infobank15 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Skripsi Thesis*, Universitas Pancasakti Tegal. <https://repository.upstegal.ac.id/2045/>.
- Subekti, R., Hinggo, H. T., & Akhmad, I. (2022). Analisis Pengaruh Leverage, Firm Size, Maturity dan Secure Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur

Tahun 2015-2020. *Economics, Accounting and Business Journal*, 2(1), 255–266.
<https://jom.umri.ac.id/index.php/ecountbis/article/view/397>.

Wibowo, A. E., & Linawati, L. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen*, 7(2), 143–152. <https://doi.org/10.32477/jrm.v7i2.201>.

Yuliani, R., Utami, E., & Fatihat, G. (2023). Analisis Kemampuan Rasio Keuangan Memprediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan Periode 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 653-666. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3366>.