

Pengaruh Peringkat Obligasi Terhadap Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan-perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* di BEI Periode 2016-2020)

Anugrah Rahma Danny¹, Yulia Efni², Fitri³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau, Pekanbaru, Riau, Indonesia
Email Address : anugrahradanny14@gmail.com

ABSTRAK : Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh peringkat obligasi terhadap keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 78 perusahaan, namun setelah dilakukan pemilihan sampel dengan teknik *purposive sampling* maka diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan. Data sekunder diperoleh dari website resmi BEI, *fact book*, website resmi perusahaan, dan PEFINDO. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis jalur dan uji sobel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peringkat obligasi mempunyai pengaruh positif terhadap keputusan pendanaan. Peringkat obligasi mempunyai pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Peringkat obligasi mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peringkat obligasi tidak mempunyai pengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan sebagai variabel *intervening*. Peringkat obligasi mempunyai pengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi sebagai variabel *intervening*.

Kata kunci: Peringkat Obligasi; Keputusan Pendanaan; Keputusan Investasi; dan Nilai Perusahaan.

ABSTRACT : This study aims to determine the effect of bond ratings on funding decisions, investment decisions, and firm value in the *property* and *real estate* sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period. The population in this study amounted to 78 companies, but after selecting the sample using *purposive sampling* technique, a sample of 12 companies was obtained. Secondary data was obtained from the IDX's official website, *fact book*, company's official website, and PEFINDO. Hypothesis testing is done by path analysis and Sobel test. The results of this study indicate that bond ratings have a positive influence on funding decisions. Bond ratings have a positive influence on investment decisions. Bond ratings have a positive effect on firm value. Funding decisions have no effect on firm value. Investment decisions have a positive influence on firm value. Bond ratings do not have an indirect effect on firm value through funding decisions as an *intervening* variable. Bond rating has an indirect influence on firm value through investment decisions as an *intervening* variable.

Keywords: Bond Rating; Funding Decisions; Investation decision; and Company Value.

1. Pendahuluan

Peningkatan produksi pada barang dan jasa karena adanya peningkatan pendapatan disebut dengan pertumbuhan ekonomi. Keberhasilan pertumbuhan ekonomi dapat dilihat dengan adanya pembangunan ekonomi. Hal ini terbukti dengan adanya peningkatan *Gross National Product* (GNP) riil disuatu negara, maka negara tersebut dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ekonomi.

Tabel Data Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Tahun	Pertumbuhan Ekonomi Indonesia
2016	5,02%
2017	5,07%
2018	5,17%
2019	5,02%
2020	-2,07%

Sumber: Data Badan Pusat Statistik

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa perekonomian Indonesia dari tahun 2016-2018 mengalami kenaikan, sedangkan pada tahun 2019-2020 mengalami penurunan. Hal ini menyebabkan pertumbuhan ekonomi Indonesia melambat. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2020, menyebutkan bahwa ada 7 sektor lapangan usaha yang masih bertumbuh positif yaitu *real estate*, pertanian, jasa keuangan, jasa pendidikan, jasa kesehatan, pengadaan air, serta sektor informasi dan komunikasi.

Salah satu sektor terpenting dalam perekonomian yang memberikan sinyal jatuh bangunnya perekonomian di Indonesia adalah sektor *property* dan *real estate*. Sektor *property* dan *real estate* adalah sektor yang bergerak di bidang pengembangan jasa dengan memfasilitasi pembangunan-pembangunan. Sektor ini dapat terus bertumbuh karena menyediakan kebutuhan primer setiap orang, seperti jual beli maupun penyewaan *property*, *real estate*, dan gedung.

Meningkatnya permintaan terhadap sektor *property* dan *real estate* akan menarik minat para investor untuk berinvestasi, hal ini akan berdampak pada kenaikan harga sahamnya. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, harga saham dapat mencerminkan nilai perusahaan (Salvatore, 2015).

Perkembangan indeks harga saham sektor *property* dan *real estate* 5 tahun terakhir yaitu:

Tabel Perkembangan Indeks Harga Saham *Property* dan *Real Estate*

Tahun	Indeks Harga Saham <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i>
2016	517,810
2017	495,510
2018	447,752
2019	453,807
2020	351,540

Sumber: Idx Statistic

Pada tabel diatas dapat dilihat perkembangan indeks harga saham *property* dan *real estate* yang cenderung mengalami penurunan. Harga saham terbentuk dari hasil kinerja perusahaan, semakin baik kinerja perusahaan maka semakin baik pula harga saham yang tercipta di pasar (Wijoyo, 2018). Penurunan harga saham bisa berdampak pada nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan dapat disebabkan oleh faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal pada penelitian ini berkaitan dengan peringkat obligasi, keputusan pendanaan dan keputusan investasi, sedangkan faktor eksternal berkaitan dengan kondisi perekonomian nasional dan internasional.

Peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan juga dapat mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan. Peringkat obligasi dapat mencerminkan kinerja perusahaan selama satu periode yang dilihat dari persepsi investor, serta dapat menggambarkan apakah dana yang akan ditanamkan investor akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang atau tidak. Peringkat obligasi diukur berdasarkan peringkat yang dikeluarkan oleh PEFINDO dengan memberikan nilai 1-18, dimana nilai 1 diberikan untuk perusahaan yang memiliki peringkat terendah (D) dan nilai 18 diberikan untuk perusahaan yang memiliki peringkat tertinggi (AAA) (Wijaya, 2019).

Keputusan pendanaan adalah keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan ((Effendy & Handayani, 2020).

Keputusan pendanaan diukur dengan menggunakan DAR. (Sartini & Purbawangsa, 2014).

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil perusahaan untuk mengeluarkan dananya dimasa sekarang dengan harapan untuk menghasilkan keuntungan di masa mendatang, serta bertujuan untuk mendapatkan laba besar dengan risiko minimum, sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Putri et al., 2018). Pengambilan keputusan investasi yang tepat akan menaikkan nilai perusahaan dan begitu pula sebaliknya. Keputusan investasi diukur dengan menggunakan VPPE. VPPE (*firm value to book value of property, plant and equipment*) merupakan rasio yang menunjukkan adanya investasi pada aktiva tetap yang produktif sebagai *asset in place* (Mirrad et al., 2020).

Penelitian ini menggunakan beberapa teori, yaitu:

Signalling Theory

Signalling theory dapat memberikan sinyal-sinyal kepada investor yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Teori sinyal juga dapat menunjukkan adanya informasi asimetris informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut (Brigham dan Houston, 2011).

Trade Off Theory

Trade Off Theory membahas tentang bagaimana perusahaan dapat mengelola utang agar dapat menguntungkan perusahaan dengan memanfaatkan penghematan pajak. Peningkatan utang sampai batas tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tambahan utang masih dapat dilakukan perusahaan selama manfaat yang diberikan masih jauh lebih besar dibandingkan biaya yang dikeluarkan (Modigliani dan Miller, 1963).

Packing Order Theory

Packing order theory yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) dapat mengarahkan manajer perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan. Perusahaan lebih menyukai sumber pendanaan internal, namun penggunaan sumber dana eksternal dilakukan apabila sumber dana internal tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan operasi perusahaan.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

- (1) Menganalisis pengaruh peringkat obligasi secara langsung terhadap keputusan pendanaan.
- (2) Menganalisis pengaruh peringkat obligasi secara langsung terhadap keputusan investasi.
- (3) Menganalisis pengaruh peringkat obligasi secara langsung terhadap nilai perusahaan.
- (4) Menganalisis pengaruh keputusan pendanaan secara langsung terhadap nilai perusahaan.
- (5) Menganalisis pengaruh keputusan investasi secara langsung terhadap nilai perusahaan.
- (6) Menganalisis pengaruh peringkat obligasi secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan.
- (7) Menganalisis pengaruh peringkat obligasi secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui keputusan investasi.

2. Metode Penelitian

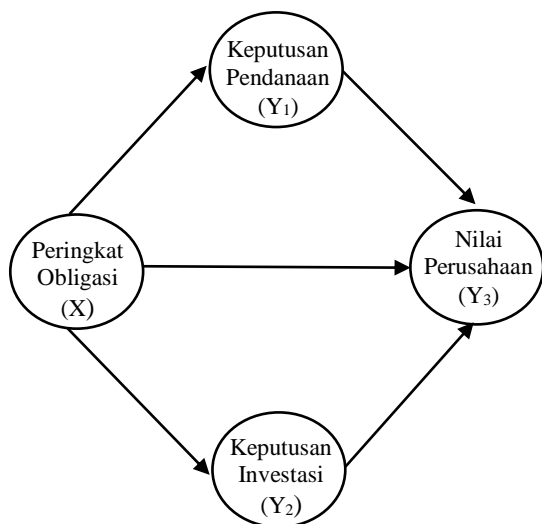
Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 78 perusahaan. Penentuan sampel perusahaan dilakukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan.

Adapun yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mempunyai karakteristik sebagai berikut:

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
2. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara terus-menerus selama tahun 2016-2020, artinya perusahaan tidak pernah mengalami delisting dalam periode penelitian.
3. Mempunyai laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian.
4. Perusahaan yang menerbitkan obligasi dan sudah diperingkat oleh PEFINDO.

Data yang digunakan adalah data kuantitatif dengan sumber data sekunder yang diperoleh melalui *fact book*, *annual report*, website resmi perusahaan, dan website PEFINDO. Data-data tersebut dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi.

Berdasarkan data di atas, maka dapat disusun model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

3. Hasil dan Pembahasan

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis data kuantitatif. Data sekunder yang telah dikumpulkan sesuai dengan sampel penelitian akan diolah menggunakan aplikasi pengolah data. Penelitian ini menggunakan persamaan permodelan *Structural Equation Model* (SEM) dan pengolahan data dilakukan dengan pendekatan *Partial Least Square* (PLS) yang memungkinkan penyelesaian permasalahan penelitian dapat diolah dengan baik (Anuraga *et al.*, 2017). Berikut adalah hasil pengolahan data pada penelitian ini:

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Min.	Max.	Mean	Std. Deviasi
Peringkat Obligasi	2,00	15,00	10,80	3,30
Keputusan Pendanaan	0,20	0,76	0,49	0,14
Keputusan Investasi	0,45	2,82	0,85	0,34
Nilai Perusahaan	-711	310	9,05	103

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan tabel 1. di atas, hasil olahan data yang mendeskripsikan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi pada variabel obligasi, keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* dengan menggunakan 60 data penelitian.

Apabila rata-rata lebih besar daripada standar deviasi, maka data bersifat homogen dan dapat mewakili sampel yang digunakan dalam penelitian ini serta memiliki kualitas data yang baik. Begitu pula sebaliknya, apabila rata-rata lebih kecil daripada standar deviasi, maka data bersifat heterogen dan tidak dapat mewakili sampel yang digunakan dalam penelitian ini serta memiliki kualitas data yang kurang baik.

Tabel 2. Rata-rata Variabel

Variabel	2016	2017	2018	2019	2020
Peringkat Obligasi	11,33	11,17	10,92	10,75	9,83
Keputusan Pendanaan	0,50	0,48	0,48	0,47	0,53
Keputusan Investasi	1,13	0,81	0,77	0,75	0,79
Nilai Perusahaan	18,71	20,40	18,96	34,80	-47,6

Sumber: Data Olahan, 2022

Tabel 2. menunjukkan rata-rata variabel penelitian dari tahun 2016-2020. Rata-rata peringkat obligasi yang diukur menggunakan nilai 1-18, dimana nilai 1 untuk peringkat terendah dan nilai 18 untuk peringkat tertinggi. Nilai rata-rata peringkat obligasi dari tahun ketahun mengalami penurunan, nilai rata-rata tertinggi pada tahun 2016 sebesar 11,33 dan nilai rata-rata terendah pada tahun 2020 sebesar 9,83.

Nilai rata-rata keputusan pendanaan yang diprosikan dengan DAR cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Nilai rata-rata keputusan pendanaan tertinggi pada tahun 2020 sebesar 0,53 dan nilai rata-rata terendah pada tahun 2019 sebesar 0,47.

Nilai rata-rata keputusan investasi yang diprosikan dengan VPPE cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Nilai rata-rata keputusan pendanaan tertinggi pada tahun 2016

sebesar 1,13 dan nilai rata-rata terendah pada tahun 2019 sebesar 0,75.

Nilai rata-rata nilai perusahaan yang diprosikan dengan PER mengalami fluktuatif atau naik turun dari tahun ke tahun. Nilai rata-rata nilai perusahaan tertinggi pada tahun 2019 sebesar 34,8 dan nilai rata-rata terendah pada tahun 2020 sebesar -47,6.

Pengujian Kesesuaian Model (Goodness of Fit)

1. Outer Model – Discriminant Validity

Tabel 3. Correlations among L.vs. with sq. rts. of AVEs

Indikator	X	Y ₁	Y ₂	Y ₃
Nilai 1-18	1,00	0,06	0,44	0,31
DAR	0,06	1,00	0,33	0,11
VPPE	0,44	0,33	1,00	0,32
PER	0,31	0,11	0,32	1,00

Sumber: Data Olahan, 2022

Discriminant validity (validitas diskriminan) memiliki prinsip bahwa pengukuran pada konstruk berbeda seharusnya tidak memiliki korelasi yang tinggi. Nilai AVE harus >0,50 dan nilai setiap konstruk AVE harus lebih besar daripada nilai korelasi antara konstruk dengan konstruk lainnya di dalam model penelitian (Anuraga *et al.*, 2017) Berdasarkan tabel 3. di atas, pengujian *outer model* menggunakan *discriminant validity* telah memenuhi syarat karena memiliki nilai AVE >0,50 yaitu 1,00 dan nilainya lebih besar daripada nilai konstruk lainnya.

2. Inner Model – R-Square

Tabel 4. R-Square

Peringkat Obligasi	Keputusan Pendanaan	Keputusan Investasi	Nilai Perusahaan
	0,105	0,193	0,289

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan tabel 4. di atas, dapat dilihat nilai *R-square* untuk variabel keputusan pendanaan adalah sebesar 0,105 atau 10,5%, hal ini berarti bahwa peringkat obligasi mempengaruhi keputusan pendanaan sebesar 10,5% dan sisanya sebesar 89,5% (100%-10,5%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Nilai *R-Square* untuk variabel keputusan investasi adalah sebesar

0,193 atau 19,3%, hal ini berarti bahwa peringkat obligasi mempengaruhi keputusan investasi sebesar 19,3% dan sisanya sebesar 80,7% (100%-19,3%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Selanjutnya nilai *R-square* untuk variabel nilai perusahaan adalah sebesar 0,289 atau 28,9%, hal ini berarti bahwa peringkat obligasi, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 28,9% dan sisanya sebesar 71,1% (100%-28,9%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

3. Inner Model – Pengujian Kesesuaian Model

Tabel 5. Pengujian Kesesuaian Model

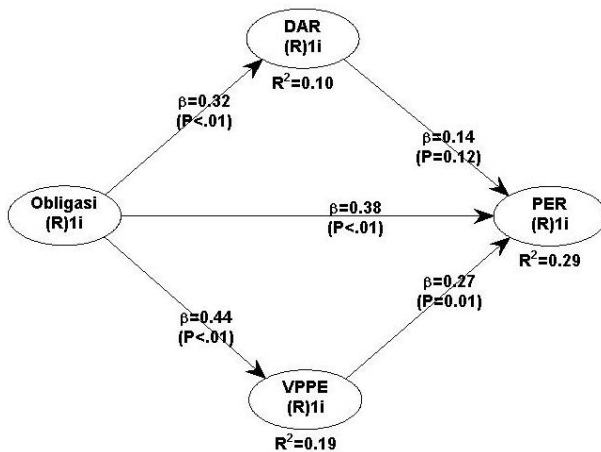
	Indeks	P-Value	Kriteria
APC	0,311	0,002	P <0,05
ARS	0,196	0,027	P <0,05
AARS	0,173	0,040	P <0,05
AVIF	1,052	-	Diterima<=5 Ideal<=3,3
AFVIF	1,267	-	Diterima<=5 Ideal<=3,3
GoF	0,442	-	Kecil>=0,1 Sedang>=0,25 Besar>=0,36
SPR	1,000	-	Diterima>=0,7 Ideal=1
RSCR	1,000	-	Diterima>=0,9 Ideal=1
SSR	1,000	-	Diterima>=0,7 Ideal=1
NLBCDR	0,700	-	Diterima>=0,7 Ideal=1

Sumber: Data Olahan, 2022

Pengujian kesesuaian model (*goodness of fit*) digunakan untuk mengetahui apakah suatu model sudah memiliki kecocokan dengan data. Tabel 5. di atas menunjukkan bahwa pengujian *inner model* untuk pengujian kesesuaian model telah memenuhi syarat, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pengujian *inner model* untuk model dalam penelitian ini dapat diterima dan memiliki kecocokan dengan data.

Analisis Jalur

Analisis jalur (*path analysis*) digunakan untuk menguji pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung antara variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependent*) (Riduwan dan Kuncoro, 2014).



Gambar 2. Diagram Jalur Penelitian

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan gambar 1. diagram jalur penelitian di atas, maka dapat disusun persamaan strukturalnya, yaitu:

1. Persamaan struktural I
 $Y_1 = \rho_{xy1}X$ (1)
 $Y_1 = 0,324X$ (2)
2. Persamaan struktural II
 $Y_2 = \rho_{xy2}X$ (3)
 $Y_2 = 0,440X$ (4)
3. Persamaan struktural III
 $Y_3 = \rho_{xy3}X + \rho_{y1y3}Y_1 + \rho_{y2y3}Y_2 + e_i$ (5)
 $Y_3 = 0,377X + 0,144Y_1 + 0,273Y_2 + e_i$ (6)

Keterangan:

- X = variabel terikat (peringkat obligasi)
- Y_1 = variabel bebas 1 (keputusan pendanaan)
- Y_2 = variabel bebas 2 (keputusan investasi)
- Y_3 = variabel bebas 3 (nilai perusahaan)
- ρ = koefisien masing-masing variabel
- e_i = variance yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas

Uji Sobel

Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) karena adanya variabel mediasi (M). Apabila *sobel*

test statistic $\geq 1,96$ dengan signifikansi 5%, maka variabel tersebut dapat dikatakan mampu memediasi antara variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2018).

Tabel 6. Uji Sobel

Model	Path Coefficient	t_{hitung}	P-value
X-Y ₁ -Y ₃	0,047	1,081	0,280
X-Y ₂ -Y ₃	0,120	2,011	0,044

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan tabel 6. di atas, dapat dilihat bahwa pengujian pengaruh tidak langsung dari peringkat obligasi (X) terhadap nilai perusahaan (Y₃) melalui keputusan pendanaan (Y₁) sebagai variabel mediasi memiliki *p-value* >0,05 yaitu sebesar 0,280 yang artinya tidak terjadi mediasi antara variabel tersebut dan keputusan hipotesis ditolak.

Pengujian pengaruh tidak langsung dari peringkat obligasi (X) terhadap nilai perusahaan (Y₃) melalui keputusan investasi (Y₂) sebagai variabel mediasi memiliki *p-value* <0,05 yaitu sebesar 0,047 yang artinya terjadi mediasi antara variabel tersebut dan keputusan hipotesis diterima.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara melihat nilai *path coefficients* dan *p-values* dari hasil dari pengolahan data variabel. Suatu hipotesis dapat diterima atau ditolak secara statistik dapat dihitung melalui tingkat signifikansinya atau nilai *p-value* yaitu dengan tingkat signifikan sebesar 5% atau 0,05. Pengambilan keputusan hipotesis berdasarkan nilai *p-value* yaitu, jika *p-value* <0,05 maka hipotesis diterima, sedangkan *p-value* >0,05 maka hipotesis ditolak.

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Jalur dan Uji Sobel

Model	Path Coefficient	t_{hitung}	P-value
X – Y ₁	0,324	-	0,003
X – Y ₂	0,440	-	<0,001
X – Y ₃	0,377	-	<0,001
Y ₁ – Y ₃	0,144	-	0,123
Y ₂ – Y ₃	0,273	-	0,012
X-Y ₁ -Y ₃	0,047	1,081	0,280
X-Y ₂ -Y ₃	0,120	2,011	0,044

Adapun hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Peringkat obligasi memiliki pengaruh positif terhadap keputusan pendanaan.
2. Peringkat obligasi memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi.
3. Peringkat obligasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6. Peringkat obligasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang di mediasi oleh keputusan pendanaan.
7. Peringkat obligasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang di mediasi oleh keputusan investasi.

Pembahasan

Pengaruh Peringkat Obligasi Secara Langsung Terhadap Keputusan Pendanaan (H₁)

Peringkat obligasi berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan. Nilai positif yang berarti bahwa semakin baik peringkat obligasi yang dimiliki perusahaan maka semakin baik pula keputusan pendanaan yang diambil oleh manajemen perusahaan dan begitu pula sebaliknya.

Berdasarkan teori *signalling*, penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan risiko gagal bayar, namun hal tersebut dapat menjadi sinyal positif kepada investor karena manajemen perusahaan yakin dengan prospek perusahaan yang bagus di masa yang akan datang (Ross, 1977).

Penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh (Aktan et al., 2019) dan (Fedat, 2020) yang menyatakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.

Pengaruh Peringkat Obligasi Secara Langsung Terhadap Keputusan Investasi (H₂)

Peringkat obligasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Nilai positif berarti bahwa semakin tinggi peringkat obligasi maka dapat meningkatkan keputusan investasi perusahaan dan begitu pula sebaliknya. Peringkat obligasi

mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi karena dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam mengelola utang untuk kemajuan bisnis yang dijalankan oleh perusahaan tersebut.

Berdasarkan teori *signalling*, peringkat obligasi yang tinggi berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam memandang keamanan obligasi tersebut dan membantu mengurangi asimetris informasi antara perusahaan penerbit obligasi dan investor. Peringkat obligasi yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor dan begitu pula sebaliknya.

Penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh (Level & Doneva, 2013) dan (Oh & Kim, 2019) yang menyatakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Peringkat Obligasi Secara Langsung Terhadap Nilai Perusahaan (H₃)

Peringkat obligasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai positif berarti semakin tinggi peringkat obligasi maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan begitu pula sebaliknya. Peningkatan nilai perusahaan dapat ditandai dengan adanya tingkat pengembalian investasi berupa obligasi yang tinggi.

Berdasarkan teori *signalling*, peringkat obligasi yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor dan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh investor dalam melakukan investasi di suatu perusahaan.

Penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Hull, 2020 yang menyatakan bahwa nilai perusahaan meningkat dari 4% menjadi 10% dengan adanya utang, yang berarti bahwa peringkat obligasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Secara Langsung Terhadap Nilai Perusahaan (H₄)

Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti bahwa keputusan pendanaan yang dibuat oleh manajemen perusahaan tidak dapat menjadi tolak ukur dalam menentukan nilai perusahaan. Pada penelitian ini pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan memiliki arah positif yang berarti bahwa

penurunan keputusan pendanaan akan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori *packing order*, perusahaan lebih suka menggunakan pendanaan yang bersumber dari dalam perusahaan seperti laba ditahan dan depresiasi. Sedangkan teori *trade off*, menyatakan bahwa penggunaan utang sampai batas tertentu akan menaikkan nilai perusahaan, namun penggunaan utang yang melewati batas optimal dapat mengalami risiko gagal bayar dan kebangkrutan.

Penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh (Maulana et al., 2016) dan (Effendy & Handayani, 2020) yang menyebutkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang disebabkan karena adanya faktor lain yang mempengaruhinya.

Pengaruh Keputusan Investasi Secara Langsung Terhadap Nilai Perusahaan (H₅)

Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai positif berarti keputusan investasi yang tepat diambil dapat memberikan keuntungan yang diharapkan dimasa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya.

Berdasarkan teori *signalling*, keputusan investasi yang tepat akan memberikan sinyal positif kepada para investor mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham akan mencerminkan adanya peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh (Murniati et al., 2019) dan (Mirrad et al., 2020) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Peringkat Obligasi Secara Tidak Langsung Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Pendanaan Sebagai Variabel Intervening (H₆)

Peringkat obligasi yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam melunasi utangnya. Perusahaan yang mampu mengelola utangnya dengan baik maka dapat

meningkatkan nilai perusahaan, namun keputusan pendanaan tidak dapat menjadi tolak ukur dalam menentukan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori *signalling*, perusahaan yang mampu melunasi utangnya akan memiliki peringkat yang tinggi sehingga akan memberikan sinyal positif kepada investor. Investor diharapkan mampu menangkap sinyal ini sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan berdasarkan teori *trade off*, peningkatan utang melewati batas optimal akan meningkatkan risiko yang nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh (Aktan et al., 2019) yang menyatakan peringkat obligasi berpengaruh terhadap keputusan pendanaan, penelitian (Hull, 2020) menyatakan peringkat obligasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan penelitian (Effendy & Handayani, 2020) menyatakan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang disebabkan karena adanya faktor lain yang mempengaruhinya.

Pengaruh Peringkat Obligasi Secara Tidak Langsung Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Investasi Sebagai Variabel Intervening (H₇)

Peringkat obligasi yang tinggi akan meningkatkan nilai suatu perusahaan yang diikuti oleh pengambilan keputusan investasi yang tepat oleh manajemen perusahaan. Semakin tepat keputusan investasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan teori *signalling*, perusahaan yang mempunyai rating tinggi akan memberikan sinyal positif kepada para investor sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Dengan adanya kepercayaan dari investor maka perusahaan akan mendapatkan tambahan modal untuk membiayai investasi perusahaan yang diharapkan dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Meningkatnya keuntungan perusahaan maka akan dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh (Oh & Kim, 2019) yang menyatakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh terhadap keputusan investasi, penelitian (Murniati et al., 2019) yang menyatakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh terhadap keputusan investasi, dan penelitian (Hull, 2020) menyatakan peringkat obligasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan di atas, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Peringkat obligasi memiliki pengaruh positif terhadap keputusan pendanaan.
2. Peringkat obligasi memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi.
3. Peringkat obligasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6. Peringkat obligasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang di mediasi oleh keputusan pendanaan.
7. Peringkat obligasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang di mediasi oleh keputusan investasi.

Saran

Bagi perusahaan dan investor diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan keuangan yang nantinya dapat memberikan keuntungan dimasa yang akan datang.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas periode penelitian, menambah variabel penelitian terkait keputusan manajemen keuangan seperti kebijakan dividen, dan menggunakan lebih dari 1 (satu) variabel penelitian.

Daftar Pustaka

Aktan, B., Çelik, Ş., Abdulla, Y., & Alshakhoori, N. (2019). The impact of credit ratings on capital structure. *ISRA International Journal of Islamic*

Finance, 11(2), 226–245.

<https://doi.org/10.1108/IJIF-03-2018-0028>

Anuraga, G., Sulistiyawan, E., & Munadhiroh, S. (2017). Structural Equation Modeling – Partial Least Square Untuk Pemodelan Indeks Pembangunan Kesehatan Masyarakat (IpkM) Di Jawa Timur. *Seminar Nasional Matematika Dan Aplikasinya*, 257.

Effendy, N. N., & Handayani, N. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(3).

Feda, R. A. (2020). the Impact of Credit Ratings on Firms' Capital Structure. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(5), 92–101. <https://doi.org/10.32479/ijefi.10436>

Hull, R. M. (2020). Credit ratings and firm value. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(2), 157–168. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(2\).2020.13](https://doi.org/10.21511/imfi.17(2).2020.13)

Level, M., & Doneva, V. (2013). Credit Ratings and Investment Decisions in Emerging Markets. *BUSN 89, Degree Project in Corporate and Financial Management, Master Level*.

Maulana, M. R., Hermanto, & A.P, I. N. N. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Distribusi - Journal of Management and Business*, 4(2), 29–50. <https://doi.org/10.29303/jdm.v4i2.12>

Mirrad, A., Tarmedy, E., & Mayasari, M. (2020). Pengukuran Nilai Perusahaan dengan Variabel Keputusan Investasi pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Strategic : Jurnal Pendidikan Manajemen Bisnis*, 20(1), 60–72.

Murniati, S., Mus, H. A. R., Semmaila, H. B., & Nur, H. A. N. (2019). Effect of Investment Decisions, Financing Decisions and Dividend Policy on Profitability and Value of The Firm. *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pacific*, 2(1), 1–10.

- Oh, K. W., & Kim, H. A. (2019). Are inflated domestic credit ratings relative to global ratings associated with peer firms' investment decisions? Evidence from Korea. *Japan and the World Economy*, 51(April), 100956. <https://doi.org/10.1016/j.japwor.2019.04.001>
- Putri, N. K., Isnurhadi, I., & Yuliani, Y. (2018). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Trend*, 13(2), 199. <https://doi.org/10.21107/mediatrend.v13i2.4023>
- Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2), 81–91.
- Wijaya, R. (2019). Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Karakteristik Obligasi, Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 17(2), 114–130.
- Wijoyo, A. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate di bursa efek indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 23(1), 48–61. <https://doi.org/10.24912/je.v23i1.333>