ANALISIS FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT OBLIGASI DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Putri Kemala Dewi Lubis¹

putrikemaladewilubis.unimed@gmail.com¹

Hotmaria Silva Dewi Naibaho²

hotmariasilva111@gmail.com²

Putri Helena Lahagu³

putriolahagu@mhs.unimed.ac.id³

Debora Tarigas Marpaung⁴

deboramarpaung@mhs.unimed.ac.id⁴

Tanjung Parningotan Manik⁵

tanjungmanik@mhs.unimed.ac.id⁵

^{1,2,3,4,5}Universitas Negeri Medan

ABSTRACT

In this study, factors that influence bond rankings in manufacturing companies have been analyzed. The results of this study show that other variables such as bond liquidity, company size, exchange rates, interest rates, and solvency can also affect bond ratings. The study aims to analyze the factors that influence the rating of bonds in manufacturing companies. Using a factor analysis approach, the study explores the relationship between various factors such as financial performance, corporate stability, and other factors that can influence bond ratings. Data from a number of manufacturing companies is used to identify key factors that contribute to the rating of bonds given by rating agencies. The results of this analysis are expected to provide valuable insights for manufacturing companies in raising their bond ratings and strengthening their financial position in the bond market.

Keywords: *Bond Ratings, Profitability, Liquidity, Leverage, and Bond Age*

ABSTRAK

Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi di perusahaan manufaktur telah dianalisis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel-variabel lain seperti likuiditas obligasi, ukuran perusahaan, nilai tukar, suku bunga, dan solvabilitas juga dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Studi ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi peringkat obligasi di perusahaan manufaktur. Dengan menggunakan pendekatan analisis faktor, penelitian ini mengeksplorasi hubungan antara berbagai faktor seperti kinerja keuangan, stabilitas perusahaan, dan faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi peringkat obligasi. Data dari sejumlah perusahaan manufaktur digunakan untuk mengidentifikasi faktor-faktor kunci yang berkontribusi terhadap peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat. Hasil analisis ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang berharga bagi perusahaan manufaktur dalam meningkatkan peringkat obligasi mereka dan memperkuat posisi keuangan mereka di pasar obligasi.

Kata Kunci: Peringkat Obligasi, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Umur Obligasi

PENDAHULUAN

Obligasi adalah instrumen keuangan yang sering digunakan oleh perusahaan untuk menggalang dana dari pasar modal. Peringkat obligasi menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai risiko dan potensi imbal hasil dari obligasi tersebut. Bagi perusahaan manufaktur yang sering memiliki kebutuhan modal besar untuk investasi dalam peralatan, fasilitas produksi, serta penelitian dan pengembangan, peringkat obligasi menjadi kunci untuk menentukan biaya pendanaan mereka.

Peringkat obligasi dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Faktor internal meliputi kinerja keuangan perusahaan, seperti profitabilitas, likuiditas, dan leverage. Faktor eksternal, seperti kondisi makroekonomi, suku bunga, dan kebijakan pemerintah, juga memainkan peran penting. Analisis menyeluruh terhadap faktor-faktor ini sangat penting bagi manajemen perusahaan dan investor untuk memahami dampaknya terhadap peringkat obligasi dan biaya modal perusahaan.

Pemahaman mendalam tentang faktor-faktor yang memengaruhi peringkat obligasi sangat penting bagi industri, karena mereka sering menghadapi tantangan unik seperti fluktuasi harga komoditas, perubahan teknologi, dan persaingan global. Dengan mengidentifikasi dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, perusahaan manufaktur dapat merancang strategi keuangan yang lebih efisien dan efektif.

Tujuan artikel ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan

manufaktur. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dan kualitatif, penelitian ini mengidentifikasi variabel-variabel kunci yang mempengaruhi penentuan peringkat obligasi. Hasil analisis ini diharapkan dapat memberikan informasi berharga kepada manajemen perusahaan manufaktur untuk membuat keputusan strategis dan kepada investor untuk melakukan evaluasi investasi yang lebih tepat dan akurat.

Selain itu, penelitian ini juga mengkaji bagaimana perubahan kondisi makroekonomi, seperti resesi atau perubahan kebijakan fiskal dan moneter, dapat mempengaruhi penilaian obligasi korporasi industri. Makalah ini tidak hanya memberikan pemahaman komprehensif mengenai faktor-faktor spesifik yang mempengaruhi peringkat obligasi, tetapi juga memberikan perspektif yang lebih luas mengenai dinamika ekonomi terkait dengan peringkat risiko kredit. Hasil analisis ini diharapkan dapat menjadi dasar bagi perusahaan dan regulator untuk menyusun kebijakan yang lebih baik guna meningkatkan stabilitas dan efisiensi pasar obligasi.

KAJIAN LITERATUR

1) Obligasi

Obligasi adalah kewajiban keuangan yang memiliki karakteristik khusus terkait pelunasannya dan metode pembayarannya. Perusahaan yang menerbitkan obligasi diwajibkan untuk membayar bunga secara berkala sesuai jadwal yang telah ditetapkan, serta melunasi pokok pinjaman pada saat jatuh tempo. Obligasi adalah instrumen pendapatan tetap (surat berharga berbunga) yang diterbitkan oleh suatu entitas, di mana

penerbitnya menjanjikan kepada pemegang obligasi (bondholder) tingkat pengembalian dalam bentuk kupon. Kupon ini dibayarkan secara berkala sebagai imbalan atas dana yang ditanamkan oleh investor serta modal pinjaman (pokok) yang akan dilunasi pada saat jatuh tempo (dalam Setyapurnama Ikhsan). (reysent & kurnia, 2016).

2) Karakteristik Obligasi

Ada beberapa karakteristik obligasi yang dikaji dalam beberapa penelitian sebagai faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, yaitu sebagai berikut :

1. Yield to Maturity (YTM)
Yield to Maturity adalah suku bunga yang diperkirakan akan diterima oleh peminjam obligasi pada saat jatuh tempo obligasi. Dalam beberapa penelitian, YTM ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap return obligasi.
2. Durasi (Duration)
Durasi adalah waktu yang dibutuhkan untuk mengembalikan nilai nominal obligasi. Dalam penelitian, durasi ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap return obligasi.
3. Rating
Rating adalah peringkat yang diberikan oleh agensi peringkat obligasi untuk menunjukkan kualitas obligasi. Dalam beberapa penelitian, rating tidak ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap return obligasi.
4. Debt to Equity (D/E)
Debt to Equity adalah rasio utang terhadap modal. Dalam penelitian, D/E tidak ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap return obligasi.

5. Jaminan Obligasi (Collateral)
Jaminan obligasi adalah aset yang diberikan sebagai jaminan untuk kembali membayar obligasi. Dalam penelitian, jaminan obligasi tidak ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

6. Umur Obligasi (Maturity)
Umur obligasi adalah waktu yang dibutuhkan untuk mengembalikan nilai nominal obligasi. Dalam penelitian, umur obligasi tidak ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

3) Jenis Obligasi

1. Berdasarkan Penerbit

- Obligasi Pemerintah (Government Bonds): Diterbitkan oleh pemerintah, umumnya memiliki risiko kredit yang rendah dan tingkat bunga yang relatif rendah bagi investor.
- Obligasi Supranasional (Supranational Bonds): Diterbitkan oleh organisasi internasional seperti Bank Dunia atau Bank Pembangunan Asia, umumnya memiliki risiko kredit yang sangat rendah dan tingkat bunga yang kompetitif.
- Obligasi Sekuritisasi Aset (Asset-Backed Securities): Diterbitkan dengan jaminan aset tertentu, seperti piutang kartu kredit atau pinjaman mobil, umumnya menawarkan tingkat bunga yang menarik dan tingkat risiko yang bervariasi.

2. Berdasarkan Struktur Pembayaran

- Obligasi Kupon Tetap (Fixed Coupon Bond): Memiliki tingkat bunga yang konstan selama periode tertentu. Obligasi Kupon Variabel (Floating Rate Bond): Memiliki tingkat bunga yang bervariasi berdasarkan benchmark tertentu, seperti suku bunga LIBOR. Obligasi Zero-Coupon Bond: Tidak memberikan pembayaran bunga secara berkala, namun investor akan mendapatkan keuntungan dari selisih harga beli dan harga jual pada saat jatuh tempo. Obligasi Dapat Dipertukarkan (Convertible Bond): Memberikan hak kepada investor untuk menukar obligasi dengan saham perusahaan penerbit pada harga dan waktu yang telah ditentukan.
3. **Berdasarkan Jaminan**
 Obligasi Berjaminan (Secured Bond): Memiliki jaminan aset tertentu, seperti properti atau piutang, yang dapat diambil alih oleh investor jika penerbit gagal membayar pokok dan/atau bunga obligasi. Obligasi Tanpa Jaminan (Unsecured Bond): Tidak memiliki jaminan aset tertentu, sehingga risiko kreditnya lebih tinggi dibandingkan obligasi berjaminan.
 4. **Berdasarkan Jatuh Tempo**
 - Obligasi Jangka Pendek (Short-Term Bonds): Memiliki jatuh tempo kurang dari satu tahun.
 - Obligasi Jangka Menengah (Medium-Term Bonds): Memiliki jatuh tempo antara satu dan lima tahun.
 - Obligasi Jangka Panjang (Long-Term Bonds): Memiliki jatuh tempo lebih dari lima tahun.
 - Obligasi Perpetua (Perpetual Bond): Tidak memiliki jatuh tempo dan akan terus membayar bunga secara permanen.
 - Obligasi Syariah (Sukuk): Diterbitkan sesuai dengan prinsip syariah Islam dan tidak mengandung unsur riba.
 5. **Berdasarkan Syariah**
 Obligasi Syariah (Sukuk): Diterbitkan sesuai dengan prinsip syariah Islam dan tidak mengandung unsur riba.
 6. **Obligasi Korporasi:**
 Diterbitkan oleh perusahaan swasta untuk membiayai ekspansi bisnis, restrukturisasi utang, atau kebutuhan modal lainnya. Risiko kredit bervariasi tergantung pada kondisi keuangan dan prospek perusahaan penerbit. Contoh: Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan terbuka.
 7. **Obligasi Internasional/Global:**
 Diterbitkan oleh pemerintah, lembaga keuangan, atau perusahaan multinasional di pasar modal internasional. Dapat diterbitkan dalam berbagai mata uang, seperti dolar AS, euro, atau yen. Memungkinkan diversifikasi portofolio dan akses ke pasar modal global.
 8. **Obligasi Konversi**
 Memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengonversi obligasi menjadi saham perusahaan penerbit pada harga dan waktu tertentu. Menawarkan kombinasi karakteristik utang dan ekuitas. Memberikan potensi keuntungan jika harga saham perusahaan meningkat.

4) RISIKO OBLIGASI

Risiko Obligasi: Memahami Potensi Kerugian Sebelum Berinvestasi Obligasi sering digembar-gemborkan sebagai instrumen investasi yang lebih aman dibandingkan saham. Tapi, anggapan itu tidak sepenuhnya benar. Faktanya, obligasi juga memiliki risiko yang perlu dipahami sebelum Anda memutuskan untuk berinvestasi. Berikut beberapa jenis risiko obligasi yang perlu Anda perhatikan:

1. Risiko Gagal Bayar (Default Risk)

Risiko ini muncul ketika penerbit obligasi (emiten) tidak mampu memenuhi kewajibannya untuk membayar bunga (kupon) dan/atau pokok obligasi saat jatuh tempo. Risiko ini umumnya lebih tinggi pada obligasi korporasi dibandingkan obligasi pemerintah, karena pemerintah memiliki jaminan yang lebih kuat untuk memenuhi kewajibannya.

2. **Risiko Pasar (Market Risk)** Nilai obligasi di pasar dapat berfluktuasi, seperti halnya harga saham. Fluktuasi ini terutama dipengaruhi oleh perubahan suku bunga. Ketika suku bunga naik, harga obligasi yang sudah beredar di pasaran umumnya akan turun. Hal ini karena investor baru dapat membeli obligasi baru dengan suku bunga yang lebih tinggi, sehingga obligasi lama dengan suku bunga yang lebih rendah menjadi kurang menarik.

3. **Risiko Likuiditas (Liquidity Risk)** Obligasi umumnya kurang likuid dibandingkan saham. Artinya, Anda mungkin kesulitan untuk segera menjual obligasi Anda di pasar sekunder jika Anda membutuhkan uang tunai dalam waktu singkat. Hal ini dapat menyebabkan Anda terpaksa menjual

obligasi dengan harga yang lebih rendah dari nilai intrinsiknya.

4. Risiko Reinvestasi (Reinvestment Risk)

Risiko ini terkait dengan penerimaan bunga obligasi. Ketika Anda menerima bunga obligasi, Anda dapat memilih untuk menginvestasikan kembali uang tersebut. Namun, jika suku bunga turun di masa depan, Anda mungkin akan mendapatkan hasil yang lebih rendah dari reinvestasi Anda dibandingkan jika Anda membeli obligasi baru dengan suku bunga yang lebih rendah.

5. Risiko Inflasi (Inflation Risk)

Inflasi dapat mengikis nilai riil dari pendapatan bunga dan pokok obligasi Anda. Artinya, meskipun Anda menerima pembayaran yang sama dalam nominal rupiah, daya beli Anda akan berkurang karena harga barang dan jasa naik.

6. Risiko Kredit (Credit Risk)

Risiko ini terkait dengan kualitas kredit penerbit obligasi. Jika peringkat kredit penerbit obligasi turun, maka risikonya untuk gagal bayar akan meningkat. Hal ini dapat menyebabkan harga obligasi turun dan Anda berpotensi mengalami kerugian.

7. Risiko Politik (Political Risk)

Perubahan kondisi politik dan ekonomi di suatu negara dapat berdampak pada kemampuan penerbit obligasi untuk memenuhi kewajibannya. Hal ini terutama berlaku bagi obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah di negara berkembang

8. Risiko Spesifik Emisi (Issue-Specific Risk)

Setiap emisi obligasi memiliki karakteristik dan risikonya sendiri. Anda perlu memahami dengan cermat prospektus emisi obligasi sebelum

berinvestasi untuk mengetahui risiko-risiko spesifik yang terkait dengan emisi tersebut. Memahami berbagai jenis risiko obligasi ini sangat penting untuk membantu Anda membuat keputusan investasi yang tepat. Anda perlu mempertimbangkan profil risiko Anda dan tujuan investasi Anda sebelum memilih obligasi untuk diinvestasikan.

Pengelolaan risiko obligasi dapat dilakukan dengan diversifikasi portofolio, memilih obligasi dengan peringkat yang sesuai dengan profil risiko investor, melakukan lindung nilai (hedging), dan memantau secara berkala kondisi pasar dan kinerja penerbit obligasi.

5) Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi adalah salah satu indikator penting mengenai kualitas kredit perusahaan (Baker dan Mansi dalam Zuhrotun dan Baridwan, 2005), sedangkan menurut Galil (2003) peringkat adalah pendapat mengenai creditworthiness dari obligor mengenai sekuritas hutang tertentu. Peringkat obligasi harus diperhatikan oleh investor apabila investor akan membeli obligasi karena peringkat obligasi dapat menunjukkan risiko obligasi. Risiko obligasi terkait dengan kemampuan perusahaan untuk membayar pokok pinjaman dan bunga pada saat jatuh tempo.

Proses pemeringkatan dapat dibagi atas 2 jenis yaitu corporate rating dan securities rating. Corporate rating adalah pemeringkatan yang dilakukan untuk menilai suatu perusahaan secara menyeluruh, sedangkan securities rating adalah pemeringkatan yang dilakukan terhadap suatu produk efek yang dikeluarkan oleh

perusahaan. Pemeringkatan suatu obligasi ini sangat berguna bagi investor obligasi, karena dengan adanya rating maka para investor tidak perlu lagi melakukan proses evaluasi yang membosankan dan membutuhkan kerja keras sendiri-sendiri (Ang, 1997).

Peringkat obligasi menyatakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan serta memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan. Keamanan suatu obligasi ditunjukkan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman sehingga pemodal mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi dengan menggunakan jasa agen pemeringkat obligasi tersebut (Fauziah, 2014). Pemeringkatan menjadi hal yang wajib bagi setiap obligasi yang diterbitkan dan ditawarkan pada penawaran umum (Tandelilin, 2010:250). Peringkat yang diberikan merupakan salah satu acuan dari investor ketika akan memutuskan untuk membeli suatu obligasi (Amalia, 2013).

Tandelilin (2010:251) menyatakan bahwa, tingkat peringkat obligasi bervariasi dari satu lembaga pemeringkat ke lembaga pemeringkat lainnya. Di Indonesia terdapat 2 (dua) lembaga pemeringkat obligasi yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia. Agen pemeringkat ini menilai dan mengevaluasi sekuritas hutang perusahaan yang diperdagangkan secara umum, baik dalam bentuk peringkat maupun perubahan peringkat obligasi yang selanjutnya diumumkan ke pasar modal. Secara umum peringkat obligasi dikategorikan menjadi dua yaitu kategori investment-grade (AAA, AA, A dan BBB) adalah kategori bahwa perusahaan atau negara dianggap memiliki kemampuan

yang cukup dalam melunasi utangnya dan kategori non investment-grade (BB, B CCC dan D) yaitu kategori perusahaan dikatakan tidak layak untuk berinvestasi bagi para investor.

Salah satu fenomena yang terjadi di Indonesia yaitu peringkat obligasi dari beberapa emiten mengalami gagal bayar (default) yang kebetulan memiliki peringkat investment-grade, sehingga menimbulkan suatu pertanyaan apakah peringkat obligasi yang dinilai oleh agen pemeringkat di Indonesia akurat. Chan dan Jagadeesh (1999) dalam Estiyanti (2012) menyatakan bahwa, salah satu alasan mengapa peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat biasanya mengalami gagal bayar karena agen pemeringkat tidak melakukan monitor terhadap kinerja perusahaan setiap hari.

Kamstra, dkk. (2001) menyatakan bahwa, terdapat banyak faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi baik dari faktor keuangan maupun non keuangan. Faktor keuangan meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio leverage, dan pertumbuhan perusahaan. Faktor non keuangan meliputi ukuran perusahaan, jaminan, reputasi auditor dan umur obligasi.

6) Manfaat peringkat obligasi

Manfaat umum dari pemeringkatan obligasi menurut (Sapto, 2006) adalah:

1. Sistem informasi keterbukaan pasar yang transparan yang mneyangkut berbagai produk obligasi akan menciptakan pasar obligasi yang sehat dan transparan juga.
2. Efisiensi biaya. Hasil dari pemeringkatan obligasi yang bagus biasanya memberikan keuntungan, yaitu menghindari kewajiban

persyaratan keuangan yang biasanya memberatkan perusahaan seperti penyediaan singking fund dan jaminan aset.

3. Menentukan besarnya coupon rate, semakin bagus peringkatnya cenderung semakin rendah nilai coupon rate dan sebaliknya.
4. Memberikan informasi yang obyektif dan independen menyangkut kemampuan pembayaran utang, tingkat risiko investasi yang mungkin timbul, serta jenis dan tingkat utang tersebut.
5. Mampu menggambarkan kondisi pasar obligasi dan kondisi ekonomi pada umumnya

Pemeringkatan obligasi juga menginformasikan kebijakan pemerintah yang membatasi investasi spekulatif oleh investor institusi seperti bank, perusahaan asuransi, dan dana pensiun.

Sejak tahun 1995, obligasi, terutama yang diterbitkan melalui pelelangan umum, harus diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar di Bapepam (Almilia dan Devi, 2007).

7) Faktor faktor Yang Mempengaruhi peringkat Obligasi

➤ Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan sekumpulan indikator utama yang menunjukkan dampak gabungan dari likuiditas, manajemen investasi, dan utang terhadap kinerja suatu bisnis. Menurut Husnan dan Enny, rasio profitabilitas atau rasio efisiensi digunakan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan memanfaatkan asetnya (atau sekelompok aset). Profitabilitas mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan berdasarkan penjualan, aset, modal, dan sumber pembiayaan. Rasio ini memberikan wawasan tentang efektivitas kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan dari ekuitas, semakin efisien perusahaan dalam mendapatkan laba, dan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar bunga serta melunasi pinjaman. Rasio profitabilitas yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Analisis keuntungan dibedakan menjadi tiga kategori, yaitu: a. Return on Investment (ROI) yang menilai kompensasi finansial bagi penyedia pembiayaan ekuitas dan utang; b. Kinerja operasional yang memperkirakan margin keuntungan perusahaan; dan c. Tingkat pemanfaatan aset yang mengukur efektivitas dan intensitas aset dalam menghasilkan penjualan, juga disebut omset. Kreditur cenderung lebih memilih berinvestasi pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi dan risiko gagal bayar rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah namun risiko gagal bayar tinggi.

Rasio keuangan aspek profitabilitas diukur dengan menggunakan:

$$\text{Return on Total Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

➤ **Leverage**

Rasio utang adalah indikator yang menunjukkan sejauh mana sebuah perusahaan menggunakan utang dalam operasinya. Menurut Husnan dan Enny, banyak analis menggunakan istilah rasio kecukupan modal untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Penggunaan utang yang berlebihan dapat

menimbulkan risiko bagi perusahaan, karena hal ini dapat membuat perusahaan terjebak dalam utang besar yang sulit dilunasi. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyeimbangkan kewajiban yang layak ditanggung dan menentukan sumber yang dapat digunakan untuk membayar kewajiban tersebut. Secara umum, investor lebih memilih perusahaan dengan leverage keuangan yang rendah karena mereka percaya bahwa perusahaan tersebut lebih mampu membayar semua kewajibannya saat utang telah jatuh tempo. Penggunaan rasio utang dan ekuitas adalah metode untuk membiayai investasi.

Rasio keuangan aspek *leverage* diukur dengan menggunakan:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

➤ **Likuiditas**

Menurut Sartono, likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendek secara tepat waktu. Rasio likuiditas merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, biasanya diukur dengan Current Ratio dan Quick Ratio. Menurut Sejat, kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi likuid, karena aset lancarnya cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendek. Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan kekuatan keuangan perusahaan, yang berdampak positif terhadap peringkat obligasi perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin baik peringkat obligasinya. Perusahaan yang mampu

mengelola kewajiban jangka pendeknya dengan baik juga akan lebih lancar dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

➤ **Ukuran Perusahaan**

Tingkat persaingan yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk meningkatkan Nilai Perusahaan. Perusahaan juga diharapkan mementingkan kepentingan karyawan, konsumen, masyarakat, dan lingkungannya (stakeholder). Perusahaan memiliki kewajiban ekonomis dan legal kepada pemegang saham, serta kewajiban terhadap pihak lain yang berkepentingan. Suatu perusahaan tidak bisa hidup, beroperasi, dan bertahan tanpa bantuan dari berbagai pihak.

Perusahaan harus memperhatikan tanggung jawab kepada pemilik saham dan mempertahankan nilai perusahaan. Perusahaan besar memiliki lebih banyak aktivitas, dampak yang lebih besar, dan dukungan publik dibandingkan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan mencakup total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan diukur dengan rasio nilai logaritma natural dari total aset, menunjukkan besarnya aktiva perusahaan. Total aktiva yang besar menunjukkan keamanan dan stabilitas perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi. Menurut Miswanto dan Husnan (1999) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total asset, penjualan atau ekuitas. Jika jumlah asset, penjualan atau ekuitas tersebut besar, maka logaritma terhadap jumlah tersebut digunakan untuk tujuan penelitian. Sedangkan menurut Elton dan Gruber (1995) perusahaan-perusahaan besar kurang beresiko

dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil karena perusahaan kecil memiliki resiko yang lebih besar. Dan apabila semakin besar perusahaan, potensi mendiversifikasikan resiko non systematic-nya juga semakin besar sehingga membuat resiko obligasi perusahaan tersebut menurun

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur berdasarkan jumlah asset yang dimiliki. Asset yang dimanfaatkan secara optimal dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Namun, penelitian Manoppo (2016) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya total asset yang dimiliki tidak selalu menjamin nilai perusahaan yang tinggi.

Ukuran perusahaan umumnya memengaruhi penilaian investor dalam keputusan investasi. Besarnya total asset menjadi ukuran umum karena nilainya biasanya besar. Namun, ukuran perusahaan bukan faktor utama bagi investor. Perusahaan besar mungkin belum melakukan investasi baru sebelum kewajiban terlunasi. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda terkait pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

➤ **Umur Obligasi (Maturity)**

Umur obligasi atau maturity, adalah istilah yang mengacu pada jangka waktu antara issuance of the bond dan maturity date of the bond. Maturity bonds berkisar mulai dari satu tahun hingga lima tahun, dan biasanya, semakin lama maturity suatu bond, semakin tinggi tingkat uncertainty dan maturity risk yang terkait dengannya. Investing dalam bonds dengan maturity yang lebih lama dapat menawarkan lebih banyak keuntungan, tetapi juga melibatkan lebih banyak risiko karena jangka

Menurut Husnan (2007), jatuh tempo adalah tanggal dimana pemegang obligasi menagih nilai riil atau nilai nominal obligasinya. Jangka waktu obligasi berkisar dari satu tahun hingga lebih dari lima tahun. Obligasi dengan jangka waktu satu tahun memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan obligasi dengan jangka waktu lima tahun karena dapat diprediksi. Mark dkk. (2001) dalam Andry (2005) menemukan bahwa perusahaan dengan peringkat obligasi korporasi yang lebih tinggi mempunyai jangka waktu jatuh tempo obligasi korporasi yang lebih pendek. Investor cenderung menolak obligasi dengan jangka waktu lebih lama karena juga lebih berisiko.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif, suatu metode penelitian yang terstruktur dan terencana dengan baik. Metode ini menekankan penggunaan angka dari awal hingga akhir penelitian, melibatkan pengumpulan data, interpretasi, dan presentasi hasil. Akhirnya, data disajikan dengan memanfaatkan gambar, tabel, grafik, dan representasi visual lainnya. Pendekatan ini sejalan dengan perspektif Arikunto (2006:12) yang menyoroti pentingnya angka dalam seluruh proses penelitian kuantitatif. Metode survei dipilih, dengan focus group discussion sebagai alat untuk mengumpulkan informasi kualitatif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hubungan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Profitabilitas, yang tercermin dalam ROI, juga memiliki dampak pada peringkat obligasi karena ROI atau return on investment dapat memengaruhi penilaian obligasi. Dalam hal keuntungan perusahaan, para pemberi

pinjaman lebih cenderung berinvestasi pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi dan risiko gagal bayar yang rendah, daripada pada perusahaan dengan profitabilitas rendah namun risiko gagal bayar yang tinggi.

B. Hubungan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi

Pengaruh yang diberikan oleh derajat leverage finansial (DER) terhadap kewajiban perusahaan dianggap tidak signifikan. Namun, DER tetap memiliki dampak pada peringkat obligasi, terutama dalam sektor real estate dan konstruksi rumah, di mana tingginya hutang dalam struktur keuangan perusahaan dapat menjadi risiko besar bagi industri tersebut.

C. Hubungan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Hubungan Rasio Likuiditas (Liquidity) Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan yang likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar dibandingkan hutang lancarnya maka akan mampu dengan baik memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu. Menurut penelitian Almilia dan Devi menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh pada peringkat obligasi perusahaan manufaktur yang terdaftar pada perusahaan Bursa Efek Jakarta. Dengan begitu terdapat kemungkinan bahwa likuiditas dapat memberikan sinyal kepada investor apakah perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajibannya.

Hasil ini mendukung penelitian Burton et al. dan Almilia & Devi menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan posisi keuangan suatu perusahaan sehingga berdampak finansial terhadap prediksi peringkat obligasi. Menurut Sejati

(2010), kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam keadaan likuid.

D. Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi. Menurut Miswanto dan Husnan ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total asset, penjualan atau ekuitas. Jika jumlah asset, penjualan atau ekuitas tersebut besar, maka logaritma terhadap jumlah tersebut digunakan untuk tujuan penelitian. Sedangkan menurut Elton dan Gruber perusahaan-perusahaan besar kurang beresiko dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil karena perusahaan kecil memiliki resiko yang lebih besar. Dan apabila semakin besar perusahaan, potensi mendiversifikasikan resiko non systematic-nya juga semakin besar sehingga membuat resiko obligasi perusahaan tersebut menurun.

Ogden dalam Wydia Andry berpendapat bahwa karena total utang dan ukuran perusahaan mempunyai korelasi yang kuat dan positif, ukuran perusahaan juga bisa digunakan sebagai proksi untuk mengukur likuiditas. Pada umumnya perusahaan yang besar akan memberikan peringkat yang baik (investment grade) Disamping itu, ukuran perusahaan juga bisa mempunyai korelasi terhadap tingkat resiko kebangkrutan atau kegagalan sehingga dapat mempengaruhi rating obligasi.

E. Hubungan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi

Rasio jatuh tempo adalah tanggal dimana pemegang obligasi menerima pengembalian nilai intrinsik atau nominal

obligasi yang dimilikinya. Mark dan David (1996) menemukan dukungan kuat untuk memprediksi hubungan signifikan antara jatuh tempo utang dan peringkat obligasi. Perusahaan dengan peringkat obligasi yang lebih tinggi menggunakan jangka waktu yang lebih pendek, sedangkan perusahaan lain menggunakan jangka waktu yang lebih lama.

Investor cenderung menolak obligasi dengan jangka waktu lebih lama karena juga lebih berisiko semakin pendek obligasi, semakin rendah risikonya. Kami menemukan bahwa jangka pendek suatu obligasi merupakan sinyal bahwa obligasi tersebut memiliki peringkat investasi.

Penelitian ini mendukung temuan Andry bahwa jatuh tempo obligasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi. Perusahaan dengan peringkat obligasi tinggi menggunakan obligasi yang jangka waktunya pendek, kata Andriy. Artinya, ketika berinvestasi pada obligasi, investor fokus pada jangka waktu obligasi yang pendek. Hal ini berbeda dengan Armiglia dan Devi yang menemukan bahwa jatuh tempo obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Analisis peringkat obligasi merupakan aspek penting dalam menilai risiko investasi pada instrumen utang. Peringkat obligasi diberikan oleh lembaga pemeringkat terkemuka seperti Standard & Poor's, Moody's, dan Fitch Ratings. Peringkat ini mencerminkan kemampuan penerbit obligasi untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang secara tepat waktu. Semakin tinggi peringkat, semakin rendah risiko gagal bayar (default). Peringkat obligasi memberikan

gambaran tentang kualitas kredit penerbit, yang sangat berguna bagi investor untuk mengambil keputusan investasi yang tepat. Obligasi dengan peringkat tinggi (investment grade) dianggap lebih aman, sedangkan obligasi dengan peringkat rendah (non-investment grade) memiliki risiko gagal bayar yang lebih tinggi. Oleh karena itu, analisis peringkat obligasi sangat penting untuk memitigasi risiko dan memaksimalkan imbal hasil investasi.

Saran

Bagi investor, disarankan untuk mempertimbangkan peringkat obligasi secara seksama sebelum mengambil keputusan investasi. Obligasi dengan peringkat tinggi umumnya lebih aman, tetapi imbal hasilnya cenderung lebih rendah. Sebaliknya, obligasi dengan peringkat rendah menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi, namun berisiko lebih besar. Diversifikasi portofolio dengan memilih obligasi dari berbagai peringkat dan sektor dapat membantu memitigasi risiko secara keseluruhan. Selain itu, investor disarankan untuk memantau perubahan peringkat obligasi secara berkala dan melakukan penyesuaian portofolio jika diperlukan. Penting juga untuk memahami metodologi pemeringkatan dan faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh lembaga pemeringkat, seperti kondisi keuangan penerbit, prospek industri, dan lingkungan ekonomi makro. Pemahaman ini akan membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih baik dan terhindar dari risiko yang tidak diinginkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Stiawan Evan. (2021). *Modul Laboratorium Pasar Modal Syariah*. Cv. Sinar Jaya Berseri. Bengkulu
- Harisman, Muhammad, & LM Nursalam. 2022. "Analisis Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Pefindo". *Mediastima* Vol. 28, No. 1, April 2022. pp.72-9
- Raharja dan M. P. Sari. 2008. Kemampuan Rasio Keuangan dalam memprediksi Peringkat Obligasi (PT Kasnic Credit Rating). *Jurnal Maksi*. 8(2).
- Sihombing, H.J., & rachmawati, Eka.N. (2015). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *jurnal ekonomi KLIAT*. 26(1)47-56
- Reyssent Dhea & Kurnia.Ratnawati. (2016). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012-2014*. *Ultima Accounting*. 8(2)1-23
- Faradi, A Muhammad & supryanto. (2015). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesi*. *Ekonomi Dan Bisnis*. 2(1)13-28
- Wardoyo, Paulus Dkk. 2012. *Pasar Modal*. Perpustakaan Nasional: Katalog Dalam Terbitan (Kdt): Semarang
- Wastam Wahyu Hidayat. (2019). *Pengaruh ukuran perusahaan, return on equity dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di indonesia*. *FORUM EKONOMI*, 21 (1) 2019, 67-75

- Luciana Spica Almilia dan Vieka Devi. (2019). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART
- Indra Wilianto Putra, Marjam Mangantar, dan Victoria N. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 (Studi Kasus Sub Sektor Food And Beverage)*. Jurnal EMBA Vol.9 No.2 April 2021, Hal. 92 - 100.
- Resandy Herlambang dan Nunung Nuryartono. (2016). *Analisis Karakteristik Obligasi terhadap Return Obligasi pada Sub Sektor Perbankan Tahun 2010–2013*. Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM) Vol 14 No 2, Terindeks dalam Google Scholar
- Ni Made Sri Kristina Sari dan Ida Bagus Badjra. (2016). *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.8, 2016: 5041-5069
- Adhisyahfitri Evalina Ikhsan, M Nur Yahya & Saidaturrahmi.(2012). *Peringkat Obligasi Dan Faktor Yang Mempengaruhinya*. Pekbis Jurnal, Vol.4, No.2, Juli 2012: 115-123
- Rovinson Wijaya. (2019). *Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Karakteristik Obligasi, Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi*. Jurnal Akuntansi Bisnis, Vol. 17, No. 2, September 2019
- Almilia, Luciana Spica dan Vieka Devi. 2007. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Seminar Nasional Manajemen SMART. Universitas Kristen Maranatha Bandung
- Andry, Wydia. 2005. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi*. Jurnal Ekonomi dan Perbankan. Vol.5, No.2 Nov 2003 : hal. 123-132.
- Burton, B: Mike, A; dan Hardwick, P. 2000. *The Determinants of Credit Ratings in United Kingdom Insurance Industry*. Download www.google.com
- Husnan, Suad. 2007. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi 4. Yogyakarta:BPFE
- Magreta dan Nurmayanti, Poppy.2009. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol II, No 3. Desember 2009.
- Sapto, R. (2006). *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sejati, Grace P. 2010. "Analisis Faktor akuntansi dan Non akuntansi Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur." Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi, Vol.17, No.1, hal 70-78