

# JURNAL KOMPILEK

## Jurnal Kompilasi Ilmu Ekonomi

- |  |   |
|--|---|
| <i>Retno Murni Sari</i>                                      | <b>RENCANA ANGGARAN KEUANGAN DAERAH BASIS KONSEP PERAN AKUNTANSI SEKTOR PUBLIK (STUDI PADA PEMDA KABUPATEN TULUNGAGUNG)</b>   |
| <i>Sandi Eka Suprajang</i>                                   | <b>ANALISIS KEPUTUSAN KONSUMEN MEMBELI INDOMIE MELALUI ATRIBUT PRODUK (STUDI PADA KONSUMEN DI KECAMATAN SANANWETAN KOTA BLITAR)</b>   |
| <i>Kristya Damayanti</i>                                     | <b>STRATEGI DALAM MENINGKATKAN JUMLAH NASABAH BERASURANSI PADA PEMASAR ASURANSI TAHAPAN BERJANGKA PT BANK CENTRAL ASIA BLITAR</b>   |
| <i>Riris Dewi Larasati/<br/>Yudhanta<br/>Sambharakreshna</i> | <b>ANALISIS PENGELOLAAN DANA BERGULIR KELOMPOK SIMPAN PINJAM PEREMPUAN (SPP) UNTUK MEMINIMALKAN KREDIT MACET PADA PNPB MANDIRI PERDESAAN (STUDI KASUS PADA UPK KECAMATAN BINANGUN KABUPATEN BLITAR)</b> |
| <i>Nanang Dwi Hermawan/<br/>Siti Sunrowiyati</i>             | <b>ANALISIS SUMBER DAN PENGGUNAAN MODAL KERJA TERHADAP PENINGKATAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN BERDIKARI JAYA CRAFT KOTA BLITAR)</b>   |
| <i>Yesti Nawangsari/<br/>Iwan Setya Putra</i>                | <b>ANALISIS SISTEM PENGENDALIAN INTERN PEMBERIAN KREDIT DALAM MENURUNKAN TINGKAT KREDIT MACET PADA KOPERASI SIMPAN PINJAM "KHARISMA MITRA KARYA"</b>  |
| <i>Ajeng Jevia Putri/<br/>Sulistya Dewi<br/>Wahyuningsih</i> | <b>MENURUNKAN POTENSI KREDIT MACET MELALUI EFEKTIVITAS PENGENDALIAN INTERNAL PADA PROSEDUR PEMBERIAN KREDIT DI PT. BPR NUSAMBA WLINGI-BLITAR</b>  |
| <i>Tetty Widiyastuti</i>                                     | <b>PENGARUH RASIO LEVERAGE DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI)</b>  |
| <i>Rony Ika Setiawan</i>                                     | <b>CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY: SEBUAH TINJAUAN ETIS DAN REGULATIF DALAM BISNIS</b>   |

[Vol 8, No. 1]

Hal. 1 - 114

Juni 2016

Diterbitkan oleh:  
**LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGABDIAN MASYARAKAT (LPPM)**  
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI KESUMA NEGARA BLITAR**  
 Jl. Mastrip 59 Blitar 66111, Telp./Fax : (0342) 802330/813779  
 Email : [info@stieken.ac.id](mailto:info@stieken.ac.id)

# **JURNAL KOMPILEK**

## **Jurnal Kompilasi Ilmu Ekonomi**

**Diterbitkan oleh Lembaga Penelitian dan Pengabdian Masyarakat (LPPM)  
STIE Kesuma Negara Blitar sebagai terbitan yang menyajikan informasi dan  
analisa persoalan ilmu ekonomi, manajemen, maupun akuntansi.**

**Pelindung**

Iwan Setya Putra, SE., Ak., MM.

**Pemimpin Redaksi**

Aris Sunandes, SE., MM.

**Sekretaris Redaksi**

Vera Noviana, SE., Ak.

**Pelaksana Redaksi**

Siti Sunrowiyati, SE., MM.

Sandi Eka Suprajang, SE., MM.

**Penyunting**

Tanto Askriyandoko Putro, SE., MM.

**Reviewers:**

Prof. Dr. HM. Pudjihardjo, SE, MS – Universitas Brawijaya  
Iwan Setya Putra, SE., Ak., MM – STIE Kesuma Negara  
Yudhanta Sambharakreshna SE., MSi., Ak – Universitas Trunojoyo

**Alamat Redaksi:**

**Kampus STIE Kesuma Negara  
Jl. Mastrip No. 59, Blitar, Jawa Timur – 66111**

**Telepon/Fax:**

**(0342) 802330 / (0342) 813788**

**on-line:**

**<http://www.stieken.ac.id>**

**E-mail:**

**[info@stieken.ac.id](mailto:info@stieken.ac.id)**

# **JURNAL KOMPILEK**

## **Jurnal Kompilasi Ilmu Ekonomi**

### **Daftar Isi :**

<i>Retno Murni Sari</i>	<b>RENCANA ANGGARAN KEUANGAN DAERAH BASIS KONSEP PERAN AKUNTANSI SEKTOR PUBLIK (STUDI PADA PEMDA KABUPATEN TULUNGAGUNG) (Hal. 1-7)</b>
<i>Sandi Eka Suprajang</i>	<b>ANALISIS KEPUTUSAN KONSUMEN MEMBELI INDOMIE MELALUI ATRIBUT PRODUK (STUDI PADA KONSUMEN DI KECAMATAN SANANWETAN KOTA BLITAR) (Hal. 8-20)</b>
<i>Kristya Damayanti</i>	<b>STRATEGI DALAM MENINGKATKAN JUMLAH NASABAH BERASURANSI PADA PEMASAR ASURANSI TAHAPAN BERJANGKA PT BANK CENTRAL ASIA BLITAR (Hal. 21-34)</b>
<i>Riris Dewi Larasati/ Yudhanta Sambharakreshna</i>	<b>ANALISIS PENGELOLAAN DANA BERGULIR KELOMPOK SIMPAN PINJAM PEREMPUAN (SPP) UNTUK MEMINIMALKAN KREDIT MACET PADA PNPM MANDIRI PERDESAAN (STUDI KASUS PADA UPK KECAMATAN BINANGUN KABUPATEN BLITAR) (Hal. 35-49)</b>
<i>Nanang Dwi Hermawan/ Siti Sunrowiyati</i>	<b>ANALISIS SUMBER DAN PENGGUNAAN MODAL KERJA TERHADAP PENINGKATAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN BERDIKARI JAYA CRAFT KOTA BLITAR) (Hal. 50-66)</b>
<i>Yesti Nawangsari/ Iwan Setya Putra</i>	<b>ANALISIS SISTEM PENGENDALIAN INTERN PEMBERIAN KREDIT DALAM MENURUNKAN TINGKAT KREDIT MACET PADA KOPERASI SIMPAN PINJAM "KHARISMA MITRA KARYA" (Hal. 67-80)</b>
<i>Ajeng Jevia Putri/ Sulistya Dewi Wahyuningsih</i>	<b>MENURUNKAN POTENSI KREDIT MACET MELALUI EFEKTIVITAS PENGENDALIAN INTERNAL PADA PROSEDUR PEMBERIAN KREDIT DI PT. BPR NUSAMBA WLINGI-BLITAR (Hal. 81-91)</b>
<i>Tetty Widiyastuti</i>	<b>PENGARUH RASIO LEVERAGE DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI) (Hal. 92-100)</b>
<i>Rony Ika Setiawan</i>	<b>CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY: SEBUAH TINJAUAN ETIS DAN REGULATIF DALAM BISNIS (Hal. 101-114)</b>

**PENGARUH RASIO LEVERAGE DAN RASIO PROFITABILITAS  
TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI  
(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI)**

**Tetty Widiyastuti**  
**tettywidiyastuti@gmail.com**

**STIE Kesuma Negara Blitar**

**Abstrak:** Tujuan dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, yang mempunyai kriteria yang pertama, perusahaan tersebut terdaftar di BEI selama 3 tahun, yang kedua perusahaan tersebut menerbitkan obligasi berturut-turut selama 3 tahun. Berdasarkan kriteria tersebut didapatkan sebanyak 8 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari kedua variabel yang diteliti memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil ini memberikan kontribusi terhadap teori dan prkatisi.

**Kata Kunci:** Peringkat Obligasi, rasio leverage dan rasio profitabilitas

## **PENDAHULUAN**

Pasar modal yang maju dan berkembang pesat merupakan impian banyak negara. Banyak negara berlomba memajukan pasar modal melalui berbagai kebijakan, baik bersifat langsung maupun tidak langsung. Pasar modal berperan besar bagi perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi sekaligus : ekonomi dan keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua pihak, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*).

Dengan adanya pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian diharapkan meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan, sehingga perusahaan

dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan selanjutnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Guna mencapai tujuan yang diharapkan oleh perusahaan yaitu mendapatkan tambahan dana untuk membiayai aktivitas bisnis perusahaan, maka dibutuhkan sumber alternatif pembiayaan. Tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan perusahaan melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan (Husnan, 2003). Pembiayaan yang bisa didapat dari perusahaan adalah dengan menerbitkan surat berharga. Surat berharga atau sekuritas merupakan searik kertas yang menunjukkan hak investor (pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan investor tersebut menjalankan haknya (Darmadji dan Fakhruddin, 2011:3). Salah satu surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan adalah obligasi.

Brigham dan Houston (2010) mengemukakan obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak jangka panjang di mana pihak peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi tersebut. Investasi obligasi

merupakan salah satu investasi yang diminati oleh pemodal. Hal ini dikarenakan obligasi memiliki pendapatan yang bersifat tetap. Pendapatan tetap tersebut diperoleh dari bunga yang akan diterima secara periodik dan pokok obligasi pada saat jatuh tempo. Untuk melakukan investasi pada obligasi, selain diperlukan dana yang cukup pemilik modal juga memerlukan pengetahuan yang cukup tentang obligasi serta diikuti dengan naluri bisnis yang baik untuk bisa menganalisa atau memperkirakan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi investasi pada obligasi.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:12) obligasi merupakan surat ebrharga yang menunjukkan bahwa penerbit obligasi meminjam sejumlah dana kepada masyarakat dan memiliki kewajiban untuk membayar bungna secara berkala, dan kewajiban melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Seorang pemilik modal yang berminat membeli obligasi, sudah seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat obligasi tersebut memberikan informasi dan memberikan sinyal tentang profitabilitas kegagalan utang suatu perusahaan. Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Informasi peringkat obligasi bertujuan untuk menilai kualitas kredit dan kinerja dari perusahaan penerbit. Selain peringkat obligasi memiliki keuntungan tersendiri bagi investor, peringkat obligasi memiliki kegunaan tersendiri bagi perusahaan penerbit obligasi diantaranya untuk menunjukkan penilaian mereka atas keamanan dari obligasi yang diberikan, peringkat kredit tersebut sebagai suatu verifikasi independen terhadap kelayakan kredit / utang perusahaan penerbit obligasi.

Dunia investasi selalu terdapat kemungkinan harapan investor tidak sesuai dengan kenyataan atau selalu terdapat risiko. Risiko dalam berinvestasi pada obligasi adalah bila perusahaan penerbit obligasi tidak mampu memenuhi janji yang telah ditentukan. Misalnya, perusahaan tidak mampu membayar kupon atau tidak mampu mengembalikan pokok obligasi. Agar investor memiliki gambaran

tingkat risiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar, maka di dalam dunia obligasi dikenal suatu tingkat yang menggambarkan kemampuan bayar perusahaan penerbit obligasi. Peringkat obligasi dikeluarkan oleh lembaga yang secara khusus bertugas memberikan peringkat atas semua obligasi yang diterbitkan perusahaan. Semua obligasi yang diterbitkan wajib diberi peringkat sedemikian agar dengan adanya peringkat tersebut maka investor dapat mengukur atau memperkirakan seberapa besar risiko yang akan dihadapi dengan obligasi tersebut.

Peringkat obligasi diperbaharui secara reguler untuk mencerminkan perubahan signifikan dari kinerja keuangan dan bisnis perusahaan. Perubahan peringkat memiliki pengaruh signifikan pada aktivitas investasi dan pendanaan masa depan perusahaan serta profil risiko dan kinerja masa depannya. Pengukuran kinerja perusahaan pada prinsipnya adalah menilai hasil yang didapat oleh perusahaan tersebut. Untuk mengetahui kinerja perusahaan secara lengkap perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan, guna mendapat gambaran mengenai rasio keuangan yang dimiliki perusahaan. Meskipun laporan keuangan ini merupakan gambaran selama periode yang lalu, tetapi dapat digunakan sebagai bahan masukan dalam perencanaan serta pengambilan kebijakan pada waktu yang akan datang (Noor, 2009).

Analisis laporan keuangan yang berupa analisis rasio keuangan dan perhitungan statistik dapat dipergunakan untuk mendeteksi under or overvalued suatu sekuritas Kaplan dan Urwitz dalam Estiyanti dan Yasa (2012). Penelitian terhadap Rasio Keuangan di Indonesia banyak dihubungkan dengan harga saham ataupun kinerja perusahaan. Sejumlah penelitian yang meneliti Peringkat Obligasi di Indonesia masih relatif jarang dilakukan. Hal ini disebabkan karena adanya keterbatasan data obligasi serta pengetahuan para investor terhadap obligasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Estiyanti dan Yasa (2012) yang menggunakan variabel Faktor Keuangan dan Non Keuangan sebagai Variabel Bebas serta Variabel Peringkat Obligasi

sebagai Variabel Bebas mengungkapkan bahwa pada salah satu Variabel Bebasnya yaitu Rasio Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

### Rumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang diatas maka permasalahan yang akan dibahas adalah mengenai Apakah Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI).

### Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI).

### Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

1. Bagi Perusahaan, dapat memberikan gambaran kepada perusahaan mengenai daya tarik investor untuk berinvestasi didasarkan pada peringkat obligasi yang dapat dilihat dari kinerja rasio keuangannya.
2. Bagi Investor, dapat memberikan pengetahuan kepada calon investor mengenai hal-hal yang bisa dijadikan tolok ukur jika ingin melakukan investasi di perusahaan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya, penelitian ini diharapkan dikembangkan penelitian lagi dengan menambah indikator lainnya yang berkaitan dengan peringkat obligasi.

### LANDASAN TEORI

#### Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal

merupakan instrumen jangka panjang (lebih dari satu tahun) seperti saham (*stock*), obligasi (*bond*), waran (*warrant*), right, reksadana (*mutual fund*), dan berbagai instrumen derivatif seperti opsi (*option*), kontrak berjangka (*futures*), dan lain-lain. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal memberikan pengertian yang lebih spesifik mengenai pasar modal, yaitu "kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta Lembaga dan Profesi yang berkaitan dengan Efek.

Manfaat keberadaan Pasar Modal adalah 1) Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal, 2) Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi, 3) Menyediakan indikator utama (leading indicator) bagi tren ekonomi negara, 4) Memungkinkan penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme serta penciptaan iklim berusaha yang sehat, 5) Memungkinkan penyebaran kepemilikan, keternukaan, dan profesionalisme serta penciptaan iklim berusaha yang sehat,

Menurut Jusuf (2014) leverage merupakan rasio yang menunjukkan komposisi sumber dana perusahaan, terutama utang. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya (Margrea dan nurmayanti, 2009). Penelitian ini menggunakan Debt To Equity (DER). Jusuf (2014) DER merupakan perbandingan antara total kewajiban (total utang) dengan total modal sendiri (equity). Menurut Manurung (2009) jika rasio DER cukup tinggi maka hal tersebut menunjukkan tingginya penggunaan hutang, sehingga hal ini dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Dengan demikian, semakin rendah rasio DER berarti semakin sedikit sumber pendanaan perusahaan yang didanai oleh utang, sehingga perusahaan dapat memperkecil terjadinya risiko gagal bayar (default risk). Jadi, semakin rendah DER perusahaan, semakin baik pula

peringkat yang diberikan terhadap obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan.

Menurut Weygandt, et al. (2013) rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi suatu perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan Return On Equity (ROE). Menurut Jusuf (2014) ROE atau tingkah pengembalian modal ini mengukur besar pengembalian yang diperoleh pemilik bisnis (pemegang saham) atas modal yang disetorkan untuk bisnis tersebut. Semakin tinggi persentase ROE maka kinerja perusahaan semakin efektif dalam mengelola modal usahanya untuk menghasilkan laba. Sehingga semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik serta pokok pinjamannya. Hal ini tentunya akan mempengaruhi kelayakan obligasi yang diterbitkan perusahaan untuk diinvestasikan sehingga akan meningkatkan peringkat obligasi tersebut. Penelitian mengenai ROE terhadap peringkat obligasi telah banyak dilakukan seperti halnya hasil penelitian Pakarinti (2012) serta Septyawanti (2013), profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Menurut (www.pefindo.com) instrumen penilaian utang adalah opini saat ini tentang kualitas kredit dari debitur sehubungan dengan kewajiban keuangan tertentu, kelas tertentu dari kewajiban keuangan, atau program keuangan tertentu. Pemeringkat mengevaluasi kapasitas obligor dan kesediaan untuk memenuhi komitmen keuangannya pada saat jatuh tempo. Hal ini dapat membantu emiten dalam menentukan struktur emisi pinjaman (tingkat kupon, tenor, peningkatan kredit). Pada saat yang sama, hal ini berguna bagi investor untuk membandingkan emiten yang berbeda dan masalah utang ketika membuat keputusan investasi dan mengelola portofolio mereka. Menurut Raharjo (2003) dalam Nurmawati dan Setiawati (2012) manfaat dari bond rating, yaitu: 1. Informasi risiko investasi, tujuan utama investasi adalah untuk meminimalkan risiko serta mendapatkan keuntungan yang maksimal. 2. Rekomendasi investasi, investor akan dengan mudah mengambil keputusan investasi

berdasarkan hasil pemeringkat kinerja emiten obligasi tersebut. Selain memberikan manfaat bagi investor, rating juga memberikan manfaat kepada emiten, diantaranya: a. Informasi posisi bisnis b. Menentukan struktur obligasi Mendukung kinerja d. Alat pemasaran, dan e. Menjaga kepercayaan investor. Metodologi yang digunakan PT PEFINDO dalam memproses pemeringkat untuk sektor perusahaan keuangan mencakup tiga risiko utama penilaian (PEFINDO, 2014), yaitu: 1. Risiko Industri (Industry Risk) Penilai risiko industri dilakukan berdasarkan analisis mendalam terhadap lima faktor risiko utama, yaitu: a. Pertumbuhan Industri dan Stabilitas (Growth and Stability) b. Struktur Pendapatan & Struktur Biaya dari Industri (Revenue and Cost Structures) c. Persaingan di Dalam Industri (Competition Within the Industry) d. Peraturan (Regulatory Framework) e. Profil Keuangan (Financial Profile) 2. Risiko Bisnis (Business Risk) a. Posisi Pasar (Market Position) b. Infrastruktur dan Kualitas Layanan (Infrastructure & Quality of Service) c. Diversifikasi (Diversification) d. Manajemen dan Sumber Daya Manusia (Management and Human Resources) 3. Risiko Keuangan (Financial Risk) a. Permodalan (Capitalization) b. Kualitas Aset (Assets Quality) c. Profitabilitas (Profitability) d. Likuiditas dan Fleksibilitas Keuangan (Liquidity and Financial Flexibility)

### **Faktor Rasio Leverage dan Peringkat Obligasi**

Rasio leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2011). Jika rasio ini cukup tinggi, maka hal tersebut menunjukkan tingginya penggunaan utang, sehingga hal ini dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan, dan biasanya memiliki resiko kebangkrutan yang cukup besar. Burton et al, (1998), menemukan bahwa semakin rendah leverage perusahaan semakin tinggi peringkat obligasi yang diberikan pada perusahaan semakin tinggi peringkat obligasi yang diberikan pada perusahaan.

Septyawanti (2013) menyatakan bahwa *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa

besar aset yang berasal dari utang atau modal, sehingga dapat diketahui posisi perusahaan dan kewajibannya yang bersifat tetap kepada pihak lain, serta keseimbangan nilai aset tetap dengan modal yang ada. Dalam penelitian ini leverage diproksikan dengan DER. Menurut Jusuf (2014) DER merupakan perbandingan antara total kewajiban (total utang) dengan total modal sendiri (equity). Rasio ini menunjukkan jaminan yang diberikan modal sendiri atas utang yang diterima perusahaan, rasio ini juga dapat dibaca sebagai perbandingan dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan yang dimasukkan ke perusahaan. Hasil penelitian Septyawanti (2013) serta Arifman (2013) menunjukkan bahwa peringkat obligasi perusahaan dipengaruhi oleh debt to equity ratio. Berbeda dengan hasil penelitian Magreta dan Nurmawanti (2009), Yuliana, et al. (2011), serta Alfiani (2013) menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh dalam peringkat obligasi untuk seluruh perusahaan yang terdaftar di PT PEFINDO. Berdasarkan penjabaran mengenai leverage yang diproksikan dengan debt to equity ratio, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha1 : Rasio Leverage memiliki pengaruh terhadap Peringkat Obligasi

#### **Faktor Rasio Profitabilitas dan Peringkat Obligasi**

Menurut Weygandt, et al. (2013) rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau kesuksesan operasi suatu perusahaan untuk suatu periode tertentu. Penghasilan juga mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh utang dan pembiayaan ekuitas. Penelitian ini menggunakan Return On Equity (ROE) sebagai alat ukur profitabilitas karena ROE merupakan indikator yang baik dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bagi pemegang saham. Menurut Jusuf (2014) ROE merupakan rasio untuk mengukur besar pengembalian yang diperoleh pemilik bisnis (pemegang saham) atas modal yang disetorkan untuk bisnis tersebut. ROE merupakan indikator yang tepat untuk mengukur keberhasilan bisnis "memperkaya" pemegang saham. Investasi dalam

bentuk obligasi secara langsung sebenarnya tidak terpengaruh oleh profitabilitas perusahaan karena berapapun besarnya profit yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, pemegang obligasi tetap menerima sebesar tingkat bunga yang telah ditentukan. Akan tetapi para analis tetap tertarik terhadap profitabilitas perusahaan karena profitabilitas mungkin merupakan satu-satunya indikator yang baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan (Tandelilin (1991) dalam Magreta dan Nurmawanti (2009)). Hasil penelitian Septyawanti (2013) serta Magreta dan Nurmawanti (2009) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Berbeda dengan Amalia (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan return on equity tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan penjabaran mengenai return on equity, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha2 : Rasio Profitabilitas memberikan pengaruh terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan

#### **METODE PENELITIAN**

##### **Jenis Penelitian, Populasi, dan Sampel**

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif. Hubungan yang terjadi antara variabel dalam penelitian ini adalah hubungan kausal. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 140 perusahaan, dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2011 - 2014 .
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan obligasi selama periode 2011 - 2014.

Berdasarkan kriteria populasi tersebut, diperoleh sebanyak 8 perusahaan yang dapat dijadikan sebagai. Oleh karena besarnya sampel hanya terdapat 8 perusahaan maka seluruhnya dijadikan sampel penelitian. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa penelitian ini menggunakan sampling jenuh.



**Tabel 1.**  
**Kriteria Populasi Penelitian**

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011 - 2014	140
2.	Perusahaan manufaktur yang menerbitkan obligasi selama periode 2011 - 2014	8

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

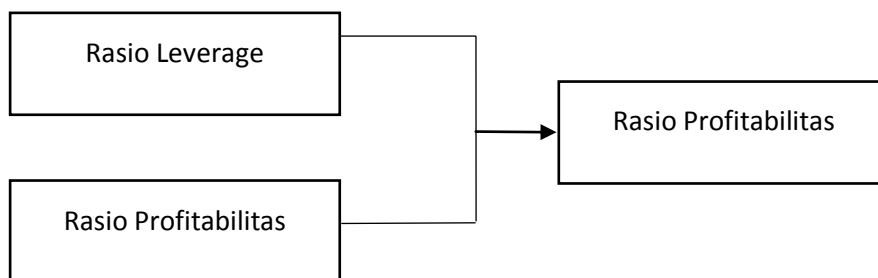
Berikut adalah 8 perusahaan dalam penelitian ini dapat dilihat pada manufaktur yang menjadi sampel tabel 2 berikut :

**Tabel 2.**  
**Data Sampel Penelitian**

Emiten	Nama Perusahaan
INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
JAPFA	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk
MAIN	PT. Malindo Feedmill Tbk
MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
RMBA	PT. Bentoel International Investama Tbk
TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
BRNA	PT. Berlina Tbk
UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

Kerangka penelitian yang diuraikan dalam penelitian ini dapat mengacu telaah pustaka yang telah dilihat pada Gambar 1.



**Gambar 1.**  
**Kerangka penelitian**

#### Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data keuangan perusahaan yang diperoleh dari berbagai sumber yaitu dari pojok BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, website : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), website

perusahaan, dan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*). Penelitian ini menggunakan *pooled* data tahun. *Pooled* data atau data panel yaitu data yang didapatkan dengan menggunakan data *time series* yaitu sebanyak 5 tahun selama periode 2011 - 2014, dan data cross sectional sebanyak 8 perusahaan, sehingga jumlah data

yang diamati sebanyak 32 (4 tahun\*8 perusahaan).

## METODE ANALISIS DATA

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Uji asumsi ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal.

#### 2. Uji Multikolinieritas

Uji asumsi ini bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi antar variabel bebas (independen). Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan adanya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan menghitung nilai *Variance Inflation Factors* (VIF). Indikasi adanya multikolinieritas adalah apabila  $VIF > 5$ .

### Analisis Regresi Berganda

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini analisis regresi berganda. Persamaan regresi pada penelitian ini dinyatakan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Prediksi peringkat obligasi

a = Konstanta

$b_{1-3}$  = Koefisien regresi

$X_1$  = Rasio Leverage

$X_2$  = Rasio Profitabilitas

## HASIL PENELITIAN

### Pengujian Asumsi Klasik

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen,

variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Ukuran yang digunakan untuk menerima ( $H_1$ ) atau menolak ( $H_0$ ) adalah menggunakan nilai Asymp. Sig.(2 tailed). Kriteria yang digunakan yaitu  $H_0$  diterima apabila nilai Asymp. Sig.(2 tailed)  $> 0.05$ . Berdasarkan hasil uji normalitas yang dilakukan diketahui bahwa nilai Asymp. Sig.(2 tailed) nya seluruh variabel memenuhi asumsi normalitas, dimana probabilitas signifikansi di atas 0.05 ( $\alpha=0.05$ ), hal ini berarti hipotesis nol diterima, dan  $H_a$  ditolak.

Uji multikolinieritas ini dimaksudkan untuk membuktikan atau menguji ada tidaknya hubungan yang linier antara variabel bebas (independen) satu dengan variabel bebas (independen) yang lainnya. Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan adanya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan menghitung nilai *Variance Inflation Factors* (VIF). Indikasi adanya multikolinieritas adalah apabila  $VIF > 5$ . Berdasarkan tabel diatas maka dapat diketahui bahwa nilai VIF masing-masing variabel dibawah 5 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

### Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien korelasi (R) dalam penelitian ini adalah sebesar 0,890 atau 89%. Nilai ini menunjukkan bahwa hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen yaitu peringkat obligasi berkorelasi tinggi karena nilai koefisien korelasi (R) berada dalam klasifikasi 0,71-0,90. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,884 menunjukkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan Peringkat Obligasi (PO) sebesar 88,4% dan sisanya 11,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diujikan dalam penelitian ini.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.944 <sup>a</sup>	.890	.884	.58226

a. Predictors: (Constant),  $x_2$ ,  $x_1$

**Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)****Uji Statistik F  
ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	101.856	2	50.928	150.220	.000 <sup>a</sup>
	Residual	12.544	37	.339		
	Total	114.400	39			

a. Predictors: (Constant), x2, x1

b. Dependent Variable: y

Berdasarkan uji F, dapat dilihat bahwa nilai F sebesar 150.220 dengan tingkat signifikansi dibawah 0,05, yaitu sebesar 0,000. Hal tersebut menjelaskan bahwa Rasio Leverage dan Rasio Profitabilitas secara simultan

memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini didukung oleh Septyawanti (2013) tetapi tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Martinus & Rosita (2015) dan Estiyanti & Yasa (2012).

**Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)****Uji Statistik t  
Coefficients**

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	.259	.286	.905	.365
	x1	.838	.085	9.814	.000
	x2	.507	.207	2.452	.014

Hasil uji statistik t untuk Rasio Leverage memperoleh nilai sebesar 9,814 dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,005, yaitu sebesar 0,000. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Ha1 diterima. Hal ini menjelaskan bahwa Rasio Leverage yang diproyeksikan oleh *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Hasil uji statistik t untuk Rasio Profitabilitas memperoleh nilai sebesar 2,452 dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,005, yaitu sebesar 0,014. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Ha2 diterima.

**KESIMPULAN**

Sesuai dengan hasil uji hipotesis dan pembahasan hasil penelitian yang telah diuraikan, penelitian ini menyimpulkan bahwa Rasio Leverage

memiliki pengaruh positif pada peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia, sama halnya dengan Variabel kedua yaitu Rasio Profitabilitas yang juga memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M.** 2011. *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab* (Edisi 3). Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F.** 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Jakarta : Salemba Empat.
- Noor, Any.** 2009. *Management Event*. Bandung : Alfabeta.

**Estiyanti, Ni Made & Yasa, Gerianta Wirawan.** *Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi di Bursa Efek Indonesia.* Universitas Udayana. Jurnal.

**Martinus dan Surayaningsih, Rosita.** *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Produktivitas, dan Current Ratio Terhadap Peringkat Obligasi.* Universitas Multimedia Nusantara. Jurnal.

**Purwaningsih, Anna.** *Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi : Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ.* Fakultas Ekonomi

Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

**Yusuf.** 2014. *Metode Penelitian; Kuantitatif, Kualitatif dan Penelitian Gabungan.* Jakarta.

**Weygandt, Jerry J and Kieso, Donald E and Kimmel, Paul D, Accounting Principles.** Pengantar Akuntansi, Edisi Ketujuh. Jakarta : SalembaEmpat.

**Manurung Jonni J., dan Adler H. Manurung,** 2009. *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter.* Cetakan Pertama. Jakarta: Salemba Empat.

**Rahadjo, Sapto.** 2003. *Panduan Investasi Obligasi.* Jakarta: PT Gramdia.

**Fahmi, Irham.** 2011. *Analisis Laporan Keuangan.* Bandung : Alfabeta.