Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

Team project ©2017
Dony Pratidana S. Hum | Bima Agus Setyawan S. IIP

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

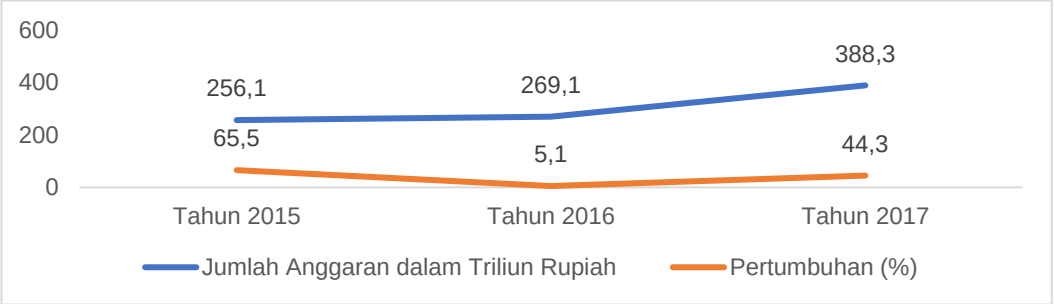
Pembangunan infrastruktur merupakan salah satu komponen penting yang dapat menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi. Pembangunan infrastruktur yang baik akan memperlancar pergerakan barang dan jasa, meningkatkan nilai tambah perekonomian, dan sebagai faktor pendorong produktivitas daerah. Pembangunan infrastruktur terus dilakukan dan telah menjadi fokus utama pemerintah negara Indonesia sampai saat ini. Hal ini dapat diketahui melalui sembilan agenda prioritas yang telah direncanakan oleh pemerintah negara Indonesia untuk periode 2014-2019 pada poin 3. Sembilan agenda prioritas tersebut disebut dengan Nawa Cita. Berdasarkan KPU (2014), poin 3 dari Nawa Cita adalah membangun Indonesia dari pinggiran dengan memperkuat daerah-daerah dan desa dalam kerangka negara kesatuan. Dengan banyaknya infrastruktur yang tersedia maka poin ke-6 dari Nawa Cita diharapkan dapat tercapai. Menurut KPU (2014), poin ke-6 dari Nawa Cita adalah kami akan meningkatkan produktivitas rakyat dan daya saing di pasar internasional sehingga bangsa Indonesia bisa maju dan bangkit bersama bangsa-bangsa Asia lainnya.

Pembangunan Infrastruktur yang menjadi fokus utama pemerintah dapat diketahui melalui Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yang terus meningkat pada Gambar 1.1. Berdasarkan Gambar 1.1, diketahui bahwa anggaran

Pengaruh Leverage Likuiditas..., DHIRA CITTO ANGGRIAWAN, FB UMN, 2019

infrastruktur yang diambil dari APBN dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 terus mengalami peningkatan dari 256,1 Triliun Rupiah menjadi 388,3 Triliun Rupiah atau meningkat sebesar 51,62%. Hal ini dilakukan untuk mengejar ketertinggalan Indonesia terhadap penyediaan infrastruktur.

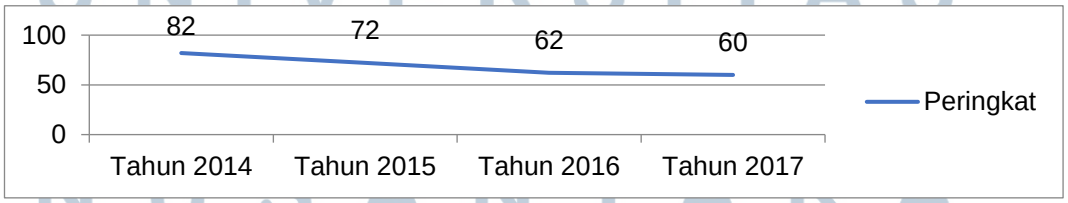
Gambar 1.1
Anggaran Infrastruktur



(Sumber: kemenkeu.go.id)

Selain dari anggaran infrastruktur yang terus meningkat, pembangunan infrastruktur yang menjadi fokus utama pemerintah sampai saat ini juga dapat diketahui melalui peringkat indeks daya saing global untuk Indonesia yang dikeluarkan oleh *World Economic Forum* (*WEF*). Berdasarkan Gambar 1.2, daya saing infrastruktur global untuk Indonesia terus mengalami peningkatan dari peringkat 82 di tahun 2014, 72 di tahun 2015, 62 di tahun 2016 dan 60 di tahun 2017.

Gambar 1.2
Daya Saing Infrastruktur Global



(Sumber: www.weforum.org)

Dalam melaksanakan pembangunan infrastruktur, pemerintah mulai gencar melibatkan pihak swasta untuk membiayai proyek-proyek infrastruktur melalui model pendanaan kreatif (*creative financing*) atau yang lebih dikenal dengan sebutan *public private partnership* yang dapat dilihat melalui keterangan pers Nomor 53/KLI/2017 yang berisi tentang seminar nasional dalam rangka hari oeang ke-71 tahun 2017 yang di keluarkan oleh Kementerian Keuangan Republik Indonesia pada tanggal 24 Oktober 2017. Hal tersebut dilakukan karena total biaya yang dibutuhkan untuk pembangunan infrastruktur tidak dapat dibiayai seluruhnya oleh pemerintah melalui APBN. Menurut *World Bank* dalam Yasin dan Yanuarisma (2016), *Public Private Partnership* adalah sebuah kontrak jangka panjang antara pihak swasta dan pemerintah dalam rangka memberikan aset atau pelayanan publik dengan sistem pihak swasta menanggung risiko signifikan dan tanggung jawab manajemen serta remunerasi terkait dengan kinerja.

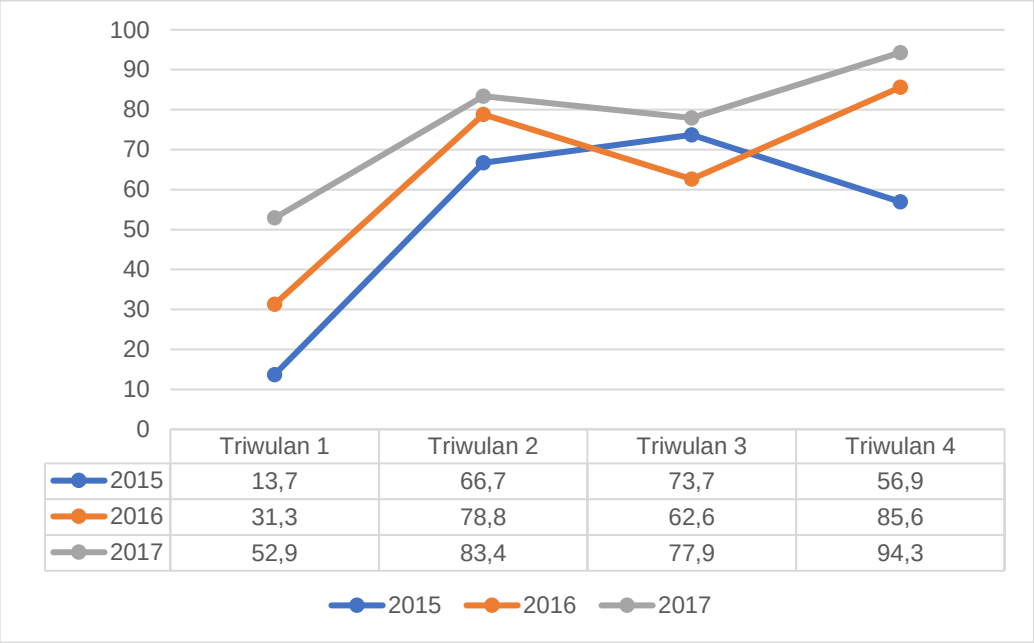
Proses kerjasama yang terjalin antara pemerintah dengan pihak swasta tentunya memberikan keuntungan bagi kedua belah pihak. Keuntungan yang diperoleh oleh pemerintah adalah tercukupinya kebutuhan pendanaan yang menjadi masalah pemerintah dalam pembangunan infrastruktur, sedangkan keuntungan yang diperoleh oleh pihak swasta adalah penghasilan atau pendapatan dari hasil pengelolaan infrastruktur yang menjadi milik pihak swasta. Besarnya biaya yang harus dikeluarkan dalam melakukan pembangunan infrastruktur membuat tidak sedikit pihak swasta membutuhkan modal yang besar dalam melakukan pembangunan infrastruktur tersebut. Salah satu alternatif yang ditempuh oleh pihak

Pengaruh Leverage Likuiditas..., DHIRA CITTO ANGGRIAWAN, FB UMN, 2019

swasta untuk mendapatkan modal adalah dengan cara meminjam uang kepada pihak bank yang terlihat dari data pertumbuhan kredit baru.

Berikut adalah data mengenai pertumbuhan kredit baru dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia.

Gambar 1.3
Pertumbuhan Kredit Baru (%)



	Triwulan 1	Triwulan 2	Triwulan 3	Triwulan 4
2015	13,7	66,7	73,7	56,9
2016	31,3	78,8	62,6	85,6
2017	52,9	83,4	77,9	94,3

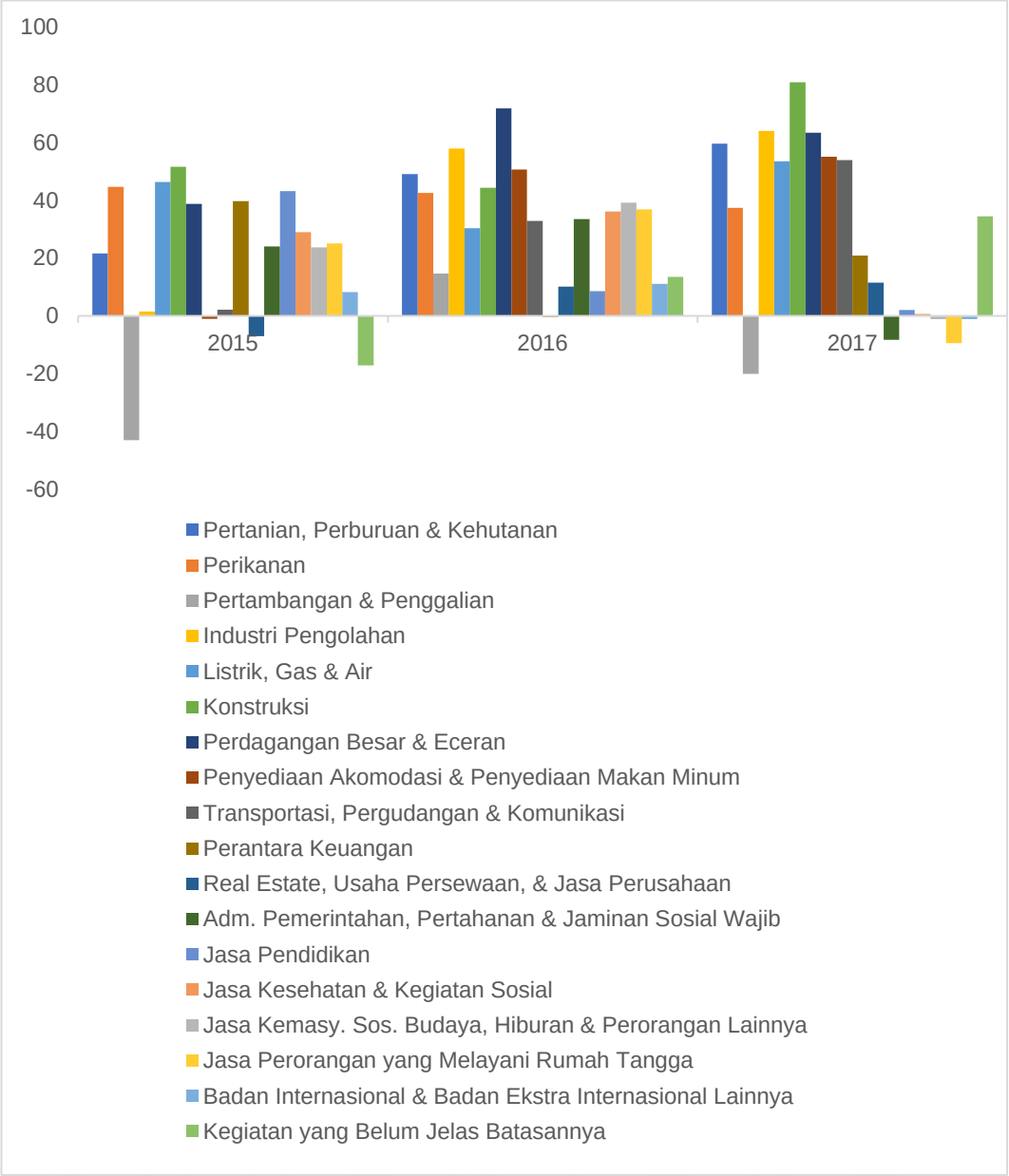
(Sumber: bi.go.id)

Berdasarkan data pertumbuhan kredit baru pada Gambar 1.3, pertumbuhan triwulanan kredit baru diindikasikan menguat pada triwulan IV-2017 yang tercermin dari Saldo Bersih Tertimbang (SBT) permintaan kredit baru sebesar 94,3%, lebih tinggi dari 77,9% pada triwulan sebelumnya. Hal tersebut terutama didorong oleh meningkatnya kebutuhan pembiayaan nasabah, penurunan suku bunga kredit, dan peningkatan promosi penawaran kredit. Meski meningkat, perbankan tetap selektif dalam penyaluran kreditnya yang tercermin dari rata-rata

persentasi jumlah permohonan kredit yang tidak disetujui oleh bank yaitu sebesar 21,7%, meningkat dari 18,1% (Bank Indonesia, 2018).

Berikut adalah data mengenai permintaan kredit baru triwulan IV dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017.

Gambar 1.4
Permintaan Kredit Baru Triwulan IV



(Sumber: bi.go.id)

Berdasarkan Gambar 1.4, pertumbuhan permintaan kredit baru pada 12 sektor ekonomi menguat pada triwulan IV-2017, tertinggi pada sektor konstruksi dengan SBT sebesar 80,8%. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan kredit baru lebih banyak didorong oleh sektor konstruksi. Pemberian kredit merupakan salah satu kegiatan usaha yang dilakukan oleh bank. Pengertian Bank menurut Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak. Dengan semakin banyaknya pihak swasta yang meminjam uang ke bank mengakibatkan perusahaan-perusahaan keuangan tersebut berusaha menutupi kebutuhan dananya dengan cara menerbitkan obligasi.

Berikut adalah data mengenai rekapitulasi perdagangan obligasi dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2017 yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Tabel 1.1
Rekapitulasi Perdagangan Obligasi

Periode	Korporasi		
	Outstanding (Juta)	Volume (Juta)	Freq
2011	146,968,585.04	128,387,596.75	18,078
2012	187,461,100.00	160,177,793.84	25,301
2013	218,219,600.00	185,718,893.72	19,989
2014	223,463,600.00	167,674,457.05	22,153
2015	249,879,900.00	187,655,445.10	22,279

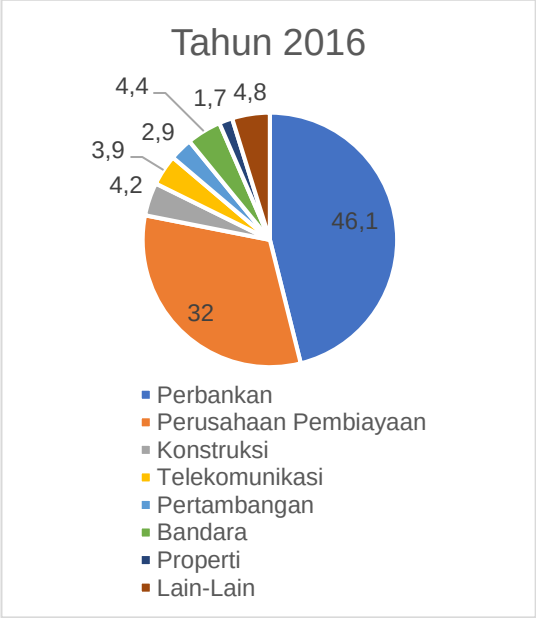
Pengaruh Leverage Likuiditas..., DHIRA CITTO ANGGRIAWAN, FB UMN, 2019

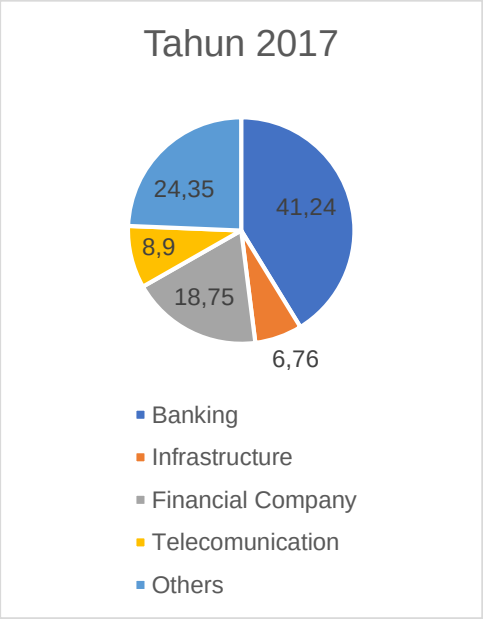
Periode	Korporasi		
	Outstanding (Juta)	Volume (Juta)	Freq
2016	311,678,550.00	224,317,968.00	24,398
2017	386,068,920.00	286,975,867.00	27,667

(Sumber: ojk.go.id)

Berdasarkan Tabel 1.1, terjadi peningkatan jumlah *outstanding* obligasi lebih dari dua kali lipat atau meningkat sebanyak 162,68% dalam kurun waktu 2011 hingga 2017. Penerbitan obligasi korporasi berdasarkan sektor dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2017 selalu di dominasi oleh sektor keuangan yang dapat dilihat pada Gambar 1.5.

Gambar 1.5
Penerbitan Obligasi Korporasi Berdasarkan Sektor





(Sumber: www.pefindo.com) (Sumber: www.ibpa.co.id)

Menurut situs Bursa Efek Indonesia (2018), obligasi adalah surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari

pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Obligasi merupakan alternatif investasi yang aman bagi investor karena (1) memberikan penghasilan yang tetap berupa bunga yang dibayarkan secara periodik dan pokok utang yang dibayarkan pada waktu jatuh tempo yang telah ditentukan dan kemungkinan mendapatkan *capital gain* ketika menjual obligasi dari nilai par terhadap harga obligasi tersebut, (2) volatilitas obligasi lebih rendah dibandingkan dengan saham sehingga daya tarik saham berkurang, (3) pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Sedangkan, keuntungan obligasi bagi perusahaan menurut Weygandt, *et al*. (2015), adalah (1) kontrol dari pemegang saham tidak terpengaruh, (2) penghematan pajak, (3) adanya peningkatan *Earnings per Share* (*EPS*). Meskipun dalam beberapa hal obligasi lebih menguntungkan, tetapi investasi obligasi perlu di waspadai karena investasi obligasi tetap memiliki risiko. Salah satunya adalah risiko perusahaan penerbit tidak sanggup membayar kupon dan pokok pinjaman obligasi sesuai perjanjian yang telah ditentukan. Risiko tersebut biasa dikatakan sebagai risiko gagal bayar (*default risk*) (Mardiyati, dkk, 2016).

Risiko gagal bayar obligasi oleh emiten terjadi pada PT Bima Multi Finance. PT Bima Multi Finance merupakan perusahaan yang memberikan layanan jasa pemberian kredit untuk transaksi jual-beli mobil dan motor purna pakai. PT Bima Multi Finance juga melayani sektor lain seperti kredit modal usaha, kredit untuk keperluan rumah tangga dan pendidikan yang mulai berkembang di tahun

Pengaruh Leverage Likuiditas..., DHIRA CITTO ANGGRIAWAN, FB UMN, 2019

2015. Mengutip www.pefindo.com, Pefindo menurunkan peringkat obligasi berkelanjutan I tahap II/2016 seri B dan C PT Bima Multi Finance (BIMF) menjadi idD dari idCCC sehubungan dengan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kupon obligasi tersebut yang jatuh tempo pada 11 Agustus 2017. Akibatnya, PT Bima Multi Finance harus menjalani proses restrukturisasi utang yang dimilikinya. Namun, berdasarkan surat PT Bima Multi Finance (BIMF) No. 283/BMF-DIR/VII/2017 tanggal 25 Juli 2017 terkait penghentian pemeringkatan perusahaan dan obligasi berkelanjutan BIMF, Pefindo menarik peringkat perusahaan dan obligasi berkelanjutan I tahap I/2015 seri B, Obligasi Berkelanjutan I tahap II/2016 seri A, B, dan C. Dengan ditariknya peringkat BIMF maka Pefindo tidak lagi memonitor perkembangan restrukturisasi utang BIMF serta dampaknya terhadap peringkat perusahaan (www.pefindo.com).

Guna mengantisipasi terjadinya risiko tersebut, para pemilik modal perlu memiliki gambaran mengenai tingkat kemampuan perusahaan penerbit obligasi untuk membayar kewajibannya yang dapat diketahui dari peringkat obligasi. Peringkat obligasi menurut Sunarjanto dan Tulasi (2013) adalah sebuah pernyataan tentang keadaan pengutang dan kemungkinan apa yang dapat dan akan dilakukan sehubungan utang yang dimiliki, sehingga dapat dikatakan bahwa peringkat mencoba mengukur *default*. Manfaat peringkat obligasi bagi perusahaan adalah untuk mendapatkan informasi mengenai posisi bisnis, menentukan struktur obligasi, mendukung kinerja, alat pemasaran, dan menjaga kepercayaan investor. Selain perusahaan, peringkat obligasi juga bermanfaat untuk investor yaitu untuk memberikan informasi mengenai kualitas investasi obligasi yang mereka minati.

Pengaruh Leverage Likuiditas..., DHIRA CITTO ANGGRIAWAN, FB UMN, 2019

Untuk kreditur, peringkat obligasi bermanfaat untuk menghitung risiko portofolio mereka dan digunakan sebagai suatu pemeriksaan atau sebagai pembanding kedua ataupun pembanding ketiga terhadap analisis mereka. Untuk pemerintah, peringkat obligasi bermanfaat untuk kepentingan pengaturan dan pengawasan bursa. Tujuan utama dari peringkat obligasi adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri, perseroan yang menerbitkan surat utang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada investor (Kustiyaningrum, dkk, 2016).

Peringkat obligasi diberikan penilaian oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (*credit rating agency*). Lembaga pemeringkat ini bersifat bebas dan tugasnya menyediakan informasi mengenai risiko kredit dan peringkat dari perusahaan penerbit obligasi (Mardiyati, dkk, 2015). Di Indonesia terdapat beberapa lembaga pemeringkat yang diakui Otoritas Jasa Keuangan, diantaranya: *Fitch Ratings*, *Moody's Investor Service*, *Standard and Poor's*, PT Fitch Ratings Indonesia, dan PT Pemeringkat Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) karena perusahaan yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) banyak yang menggunakan jasa pemeringkatan dari PEFINDO.

Menurut www.pefindo.com, metodologi pemeringkatan PEFINDO untuk lembaga keuangan (perbankan, *multifinance*, sekuritas, dan asuransi) mencakup penilaian atas tiga risiko utama, yaitu risiko industri (*industry risk*), risiko bisnis (*business risk*), dan risiko keuangan (*financial risk*). Penilaian risiko pada masing-masing jenis industri adalah berdasarkan analisis mendalam terhadap lima faktor risiko utama, yaitu pertumbuhan dan stabilitas industri (*growth and stability*),

Pengaruh Leverage Likuiditas..., DHIRA CITTO ANGGRIAWAN, FB UMN, 2019

struktur pendapatan & struktur biaya dari industri (*revenue and cost structures*), persaingan didalam industri (*competition within the industry*), peraturan (*regalutory framework*), dan profil keuangan (*financial profile*). Sementara itu, penilaian risiko bisnis dan risiko keuangan akan tergantung pada sektor industri masing-masing. Untuk industri asuransi dan penjaminan, penilaian risiko bisnis adalah posisi pasar (*market position*), saluran distribusi dan kapabilitas (*distribution channel & capability*), diversifikasi (*diversification*), manajemen dan strategi perusahaan (*management & corporate strategy*), sedangkan penilaian risiko keuangan adalah pemodalan dan cadangan (*capitalization & reserves*), kualitas aset (*asset quality*), kinerja operasi (*operating performance*), likuiditas dan fleksibilitas keuangan (*liquidity & financial flexibility*). Untuk industri pembiayaan, penilaian risiko bisnis adalah posisi pasar (*market position*), saluran distribusi dan kapabilitas (*distribution channel & capability*), diversifikasi (*diversification*), dan manajemen (*management*), sedangkan penilaian risiko keuangan adalah permodalan (capitalization), kualitas aset (*asset quality*), profitabilitas (*profitability*), dan manajemen aktiva pasiva & fleksibilitas keuangan (*asset liability management & financial flexibility*). Untuk industri perbankan, penilaian risiko bisnis adalah posisi pasar (*market position*), infrastruktur dan kualitas layanan (*infrastructure & quality of service*), diversifikasi (*diversification*), manajemen & sumber daya manusia (*management & human resources*), sedangkan penilaian risiko keuangan adalah permodalan (*capitalization*), kualitas aset (*asset quality*), profitabilitas (*profitability*), likuiditas dan fleksibilitas keuangan (*liquidity & financial flexibility*). Untuk perusahaan induk investasi, penilaian risiko bisnis adalah kualitas

Pengaruh Leverage Likuiditas..., DHIRA CITTO ANGGRIAWAN, FB UMN, 2019

kredit entitas anak utama, likuiditas aset, diversifikasi, manajemen dan strategi korporat, sedangkan penilaian risiko keuangan adalah kapitalisasi, profitabilitas, dan likuiditas dan fleksibilitas keuangan. Untuk perusahaan efek, penilaian risiko bisnis adalah posisi pasar (*market position*), diversifikasi (*diversification*), struktur biaya (*cost structure*), manajemen, infrastruktur dan strategi (*management, infrastructure & strategy*), sedangkan penilaian risiko keuangan adalah manajemen risiko (*risk management*), permodalan (*capitalization*), profitabilitas (*profitability*), likuiditas dan fleksibilitas keuangan (*liquidity and financial flexibility*). Berdasarkan peringkatnya, obligasi dibagi menjadi 2 kelompok yaitu *investment grade* (AAA, AA, A dan BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, D). Salah satu cara untuk mengukur kinerja perusahaan dalam peringkat obligasi adalah dengan menggunakan informasi akuntansi yang tersedia. Informasi ini diberikan dalam bentuk laporan keuangan perusahaan.

Dalam penelitian ini akan dilihat pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, umur obligasi dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi. Menurut Subramanyam (2014), rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan jumlah dari pendanaan utang dalam struktur modal perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (*DER*) sebagai proksi dari *leverage* perusahaan. Menurut Astuti (2014), *DER* merupakan perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri. Obligasi merupakan salah satu sumber pendanaan yang termasuk kedalam komponen utang bagi perusahaan. Dengan semakin rendahnya *DER*, menunjukkan bahwa perusahaan lebih sedikit menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari utang sehingga kewajiban yang

Pengaruh Leverage Likuiditas..., DHIRA CITTO ANGGRIAWAN, FB UMN, 2019

harus dibayarkan perusahaan berupa bunga dan pokok utang akan semakin kecil. Hal ini mengakibatkan dana yang digunakan perusahaan untuk melunasi kewajibannya akan semakin kecil sehingga dana yang dimiliki perusahaan dapat lebih banyak yang dialokasikan untuk kegiatan operasionalnya. Dengan semakin besarnya dana yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, maka dapat mendukung perusahaan untuk mendapatkan laba yang semakin besar. Dengan semakin besarnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan, maka kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya akan semakin besar sehingga risiko perusahaan mengalami gagal bayar akan semakin kecil. Dengan semakin kecilnya risiko gagal bayar, maka dapat menurunkan risiko keuangan perusahaan pada bagian permodalan dan risiko industri pada bagian profil keuangan sehingga hal ini menyebabkan peringkat obligasi yang diterima oleh perusahaan akan semakin tinggi. Hasil Penelitian Mardiyati, dkk (2015), menunjukkan bahwa *leverage* menunjukkan hasil yang signifikan namun memiliki arah hubungan yang positif terhadap peringkat obligasi. Selain itu, penelitian Kustiyaningrum, dkk (2016), menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Menurut Weygandt, *et al*. (2015), rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga. Penelitian ini menggunakan *current ratio* (*CR*) sebagai proksi dari likuiditas. Menurut Weygandt, *et al.* (2015), *CR* mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan semakin tingginya *CR*,

Pengaruh Leverage Likuiditas..., DHIRA CITTO ANGGRIAWAN, FB UMN, 2019

mengindikasikan banyaknya harta lancar yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk melunasi kewajibannya berupa pokok dan bunga yang jatuh tempo. Dengan semakin tingginya kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya dapat mengurangi risiko industri perusahaan pada bagian profil keuangan dan risiko keuangan pada bagian likuiditas dan fleksibilitas keuangan sehingga peringkat obligasi yang diterima oleh perusahaan akan semakin tinggi. Hasil penelitian Kustiyaningrum, dkk (2016), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Selain itu, penelitian Mardiyati, dkk (2015), menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi

Menurut Weygandt, *et al*. (2015), profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi suatu perusahaan selama jangka waktu tertentu. Penelitian ini menggunakan *Return on Asset* (*ROA*) sebagai proksi dari profitabilitas. Menurut Weygandt, *et al*. (2015), *ROA* mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset. Dengan semakin tingginya *ROA*, menunjukkan bahwa aset perusahaan telah digunakan secara efektif dan efisien sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi. Semakin tingginya laba yang dapat dihasilkan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur pendapatan dan struktur biaya yang semakin baik sehingga dapat menurunkan risiko industri perusahaan pada bagian struktur pendapatan dan struktur biaya dan risiko keuangan perusahaan pada bagian profitabilitas yang mengakibatkan peringkat obligasi yang diterima oleh perusahaan akan semakin tinggi. Hasil penelitian Mardiyati, dkk (2015), menunjukkan bahwa profitabilitas

Pengaruh Leverage Likuiditas..., DHIRA CITTO ANGGRIAWAN, FB UMN, 2019

secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian Kustiyaningrum, dkk (2016), menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Wijayanti dan Priyadi (2014) menyatakan bahwa umur obligasi (*maturity*) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun (Wijayanti dan Priyadi, 2014). Obligasi dengan jatuh tempo (*maturity*) yang lebih pendek (jatuh tempo dalam 1 tahun) akan dianggap lebih kecil risikonya karena lebih mudah untuk diprediksi terkait pembayarannya dibandingkan dengan obligasi dengan jatuh tempo yang panjang (lebih dari 5 tahun). Hal ini menyebabkan semakin cepatnya investor dalam menerima pengembalian pokok pinjaman dan bunganya. Dengan semakin cepatnya tingkat pengembalian pokok pinjaman dan bunga yang diterima oleh investor, maka tingkat ketidakpastian investor dalam mendapatkan pengembalian pokok pinjaman dan bunga akan semakin rendah sehingga menyebabkan risiko gagal bayar perusahaan akan semakin rendah. Rendahnya risiko gagal bayar akan mengurangi risiko industri pada bagian pertumbuhan dan stabilitas industri sehingga peringkat obligasi yang diterima akan semakin tinggi. Hasil penelitian Wijayanti dan Priyadi (2014), menunjukkan bahwa umur obligasi memberikan pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian Baskoro dan Wahidahwati (2014), menunjukkan bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian Kustiyaningrum, dkk

Pengaruh Leverage Likuiditas..., DHIRA CITTO ANGGRIAWAN, FB UMN, 2019

(2016) juga menunjukkan bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Wijayanti dan Priyadi, 2014). Aset menurut Weygandt, *et al.*, (2015) adalah sumber daya yang dimiliki dalam suatu bisnis yang digunakan dalam menjalankan aktivitas seperti produksi dan penjualan. Dengan semakin banyaknya total aset yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki banyak sumber daya yang digunakan untuk menunjang kegiatan opersionalnya sehingga dapat meningkatkan produktivitas. Dengan semakin meningkatnya produktivitas perusahaan, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan semakin tinggi sehingga hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja operasi yang semakin baik. Dengan semakin baiknya kinerja operasi yang dimiliki oleh perusahaan dapat menurunkan penilaian risiko keuangan khususnya pada bagian kinerja operasi sehingga peringkat obligasi yang diterima oleh perusahaan akan semakin tinggi. Hasil penelitian Sari dan Badjra (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Berbeda dengan hasil penelitian Mardiyati, dkk (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian Kustiyaningrum, dkk (2016). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

UNIVERSITAS MULTIMEDIA NUSANTARA

1. Variabel profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan rumus *ROA* yang mengacu pada Surat Edaran Bank Indonesia No. 13/24/DPNP tahun 2011
2. Penambahan variabel independen yaitu ukuran perusahaan yang mengacu pada penelitian Mardiyati, dkk (2015).
3. Objek Penelitian ini adalah perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI sejak 2014 sampai dengan 2016 dan diperingkat oleh PT. PEFINDO periode 2015-2017. Sementara objek dalam penelitian Kustiyaningrum, dkk (2016) adalah perusahaan terbuka 2011 sampai dengan 2013 dan diperingkat oleh PT. PEFINDO periode 2012-2014.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka judul penelitian ini adalah "**PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, UMUR OBLIGASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang di Peringkat oleh PT Pefindo Periode 2015-2017 dan Terdaftar di BEI Periode 2014-2016)**".

1.2 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka dapat di identifikasi batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

Pengaruh Leverage Likuiditas..., DHIRA CITTO ANGGRIAWAN, FB UMN, 2019

1 Penelitian menggunakan data perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI sejak 2014 sampai dengan 2016 dan diperingkat oleh PT. PEFINDO periode 2015-2017.

2 Variabel dependen yang diteliti adalah peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO. Sedangkan variabel independen yang diteliti adalah *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, likuiditas yang di proksikan dengan *Current Ratio*, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset Ratio*, umur obligasi, dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan ln total aset.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan pembatasan masalah yang telah diuraikan, maka perumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah umur obligasi memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi?
5. Apakah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan ln total aset memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi?

Pengaruh Leverage Likuiditas..., DHIRA CITTO ANGGRIAWAN, FB UMN, 2019

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh negatif *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* terhadap peringkat obligasi.
2. Pengaruh positif likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* terhadap peringkat obligasi.
3. Pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* terhadap peringkat obligasi.
4. Pengaruh negatif umur obligasi terhadap peringkat obligasi.
5. Pengaruh positif ukuran perusahaan yang diproksikan dengan ln total aset terhadap peringkat obligasi.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Perusahaan

   Memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang berpotensi memengaruhi peringkat obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan di pasar modal sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi investor.
2. Investor

   Diharapkan penelitian ini dapat memberikan solusi dan panduan untuk berinvestasi di instrumen obligasi sehingga investor dapat mengambil keputusan yang tepat.

Pengaruh Leverage Likuiditas..., DHIRA CITTO ANGGRIAWAN, FB UMN, 2019

3. Akademisi

Menambah pengetahuan dan menjadi referensi ketika melakukan penelitian lanjutan tentang peringkat obligasi.

4. Peneliti

Menambah wawasan mengenai faktor keuangan dan faktor non-keuangan yang memengaruhi peringkat obligasi.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini berisi uraian mengenai landasan teori mengenai peringkat obligasi sebagai variabel dependen, teori variabel-variabel independen (*leverage*, likuiditas, profitabilitas, umur obligasi, dan ukuran perusahaan), kerangka pemikiran, hipotesis dari masalah yang muncul dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi uraian mengenai gambaran umum objek penelitian, variabel penelitian, metode pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, teknik analisis data, dan pengujian hipotesis.

Pengaruh Leverage Likuiditas..., DHIRA CITTO ANGGRIAWAN, FB UMN, 2019

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi mengenai deskripsi penelitian berdasarkan data yang telah dikumpulkan, pengujian dan analisis hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan, keterbatasan dan saran yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.

UMN
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA