

Analysis Of Factors Affecting Bond Ratings Of Manufacturing Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur

Evi Herlyaminda¹⁾; Panji Sadewo²⁾; Sulistiani³⁾; Tomi Andestar⁴⁾
^{1,2,3,4)} **Universitas Dehasen Bengkulu**

Email: ¹⁾ evi.herlyaminda@unived.ac.id, ²⁾ panjibk1070@gmail.com, ³⁾ 1123sulistiani@gmail.com
⁴⁾ tomiandestar@gmail.com

ARTICLE HISTORY

Received [28 Desember 2024]
Revised [29 Januari 2025]
Accepted [04 Februari 2025]

KEYWORDS

*Bond Rating, Profitability,
Liquidity, Leverage, and Bond
Age.*

This is an open access article
under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license



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 dipasarobligasi.

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.

PENDAHULUAN

Obligasi adalah instrument keuangan yang sering digunakan oleh perusahaan untuk menggali 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 makro ekonomi, 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

LANDASAN TEORI

Teori Signaling

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan menggunakan informasi keuangan untuk memberikan sinyal positif atau negatif kepada investor dan lembaga pemeringkat. Informasi seperti rasio keuangan, laba bersih, atau tingkat likuiditas dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Spence, M. (1973)

Teori Struktur Modal

Teori ini menyatakan bahwa komposisi utang dan ekuitas perusahaan mempengaruhi persepsi risiko kredit. Semakin tinggi utang perusahaan dibandingkan ekuitas, semakin tinggi risiko perusahaan dalam membayar obligasi. Modigliani & Miller (1958)

Teori Risiko dan Pengembalian

Teori ini menjelaskan hubungan antara risiko dan imbal hasil. Jika perusahaan memiliki risiko kredit yang tinggi, peringkat obligasi cenderung menurun, karena investor mengharapkan pengembalian yang lebih tinggi untuk risiko yang lebih besar.

Teori Informasi Asimetris

Teori ini menjelaskan bahwa informasi tidak sempurna antara manajemen perusahaan dan investor/lembaga pemeringkat obligasi memengaruhi penilaian kredit perusahaan. Akerlof, G. A. (1970)

Teori Likuiditas

Tingkat likuiditas perusahaan, seperti rasio lancar dan rasio cepat, menjadi indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Tingkat likuiditas yang rendah dapat menurunkan peringkat obligasi.

Teori Efisiensi Pasar

Dalam pasar efisien, harga obligasi dan peringkat kredit mencerminkan semua informasi yang tersedia. Jika kinerja keuangan perusahaan memburuk, maka peringkat obligasi akan menurun. Fama, E. F. (1970).

Teori Agensi

Teori ini menyatakan adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditur. Perusahaan dengan tingkat utang tinggi cenderung memiliki risiko moral hazard yang mempengaruhi peringkat obligasi. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976).

Teori Kebangkrutan

Perusahaan akan mencapai keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dan biaya kebangkrutan. Jika biaya kebangkrutan meningkat, risiko gagal bayar obligasi akan lebih tinggi, sehingga mempengaruhi peringkat obligasi.

Teori Cash Flow

Teori ini menekankan pentingnya arus kas operasional dalam memenuhi kewajiban bunga dan pokok utang obligasi. Perusahaan dengan arus kas yang stabil akan mendapatkan peringkat obligasi yang lebih baik.

Teori Profitabilitas

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang dapat digunakan untuk membayar bunga dan pokok obligasi. Indikator seperti ROA (Return on Assets) dan ROE (Return on Equity) sering digunakan.

Teori Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang baik cenderung lebih dipercaya oleh lembaga pemeringkat kredit. Indikator pertumbuhan seperti penjualan, aset, dan laba dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

Teori Struktur Aset

Komposisi aset, seperti aset tetap dan aset lancar, dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Aset yang dapat dijaminkan (collateral) akan menurunkan risiko kredit.

Teori Ukuran Perusahaan

Perusahaan dengan ukuran lebih besar cenderung memiliki akses lebih mudah ke pendanaan, risiko kebangkrutan lebih kecil, dan peringkat obligasi lebih tinggi. Titman & Wessels (1988).

Teori Leverage Keuangan

Rasio leverage, seperti Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR), digunakan untuk mengukur seberapa besar penggunaan utang perusahaan. Leverage yang tinggi meningkatkan risiko kredit dan menurunkan peringkat obligasi.

Teori Stabilitas Makroekonomi

Faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga, dan kondisi ekonomi juga mempengaruhi peringkat obligasi. Dalam kondisi ekonomi yang stabil, risiko kredit perusahaan manufaktur lebih rendah. Mishkin, F. S. (2004).

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

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 kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam keadaan likuid.

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 berisiko dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil karena perusahaan kecil memiliki risiko yang lebih besar. Dan apabila semakin besar perusahaan, potensi mendiversifikasikan risiko non systematic-nya juga semakin besar sehingga membuat risiko 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 risiko kebangkrutan atau kegagalan sehingga dapat mempengaruhi rating obligasi.

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 Andry. 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

- Akerlof, G. A. (1970). Pasar untuk "Lemons": Ketidakpastian Kualitas dan Mekanisme Pasar. *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500.
- Almilia, L. S., & Devi, V. (Tahun tidak disebutkan). Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi.
- Elton, E. J., & Gruber, M. J. (Tahun tidak disebutkan). Obligasi Korporasi: Diversifikasi dan Risiko.
- Fama, E. F. (1970). Pasar Modal Efisien: Tinjauan Teori dan Bukti Empiris. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Teori Perusahaan: Perilaku Manajerial, Biaya Agensi, dan Struktur Kepemilikan. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Mark, S., & David, T. (1996). Jangka Waktu dan Risiko Kredit Obligasi. *Journal of Finance*, 51(5), 1467–1490.
- Mishkin, F. S. (2004). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Pearson Education.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). Biaya Modal, Keuangan Perusahaan, dan Teori Investasi. *American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Miswanto, H., & Husnan, S. (Tahun tidak disebutkan). Ukuran Perusahaan dan Risiko Obligasi.
- Ogden, J. P. (Tahun tidak disebutkan). Manajemén Keuangan Perusahaan.
- Spence, M. (1973). Sinyal Pasar Kerja. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). Faktor-Faktor Penentu Pilihan Struktur Modal. *Journal of Finance*, 43(1), 1–19.