

Kemampuan *Firm Size* dan *Leverage* Terhadap *Bond Rating* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Fabianca Fachreza^{1,*}, Nor Norisanti², Acep Samsudin³
^{1,2,3} Universitas Muhammadiyah Sukabumi, Kota Sukabumi, Jawa Barat, 43111.

ARTICLE INFO



Received: 30 April 2020

Received in revised:
2 Juni 2020

Accepted: 2 Juni 2020

Published: 12 Juni 2020

Open Access

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Firm Size and Leverage on Bond Ratings in banking subsector companies in the Indonesia Stock Exchange period 2018. The sample in this study was obtained using purposive sampling method which is included in the non-probability sampling technique. The sample in this study consisted of banking subsector companies listed on the IDX in 2018 and rated by PT PEFINDO with a total of 22 banking companies. The method used in this research is descriptive with quantitative and associative approaches. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis with an R Square value of 0.030 which can be interpreted as the effect of firm size and leverage on a bond rating of 3% and the remaining 97% is influenced by other factors not examined in this study. F Test results show a value of Fcount 0.295 < 3.49 Ftable which means there is no effect on firm size and leverage on the bond rating. From the test results partially firm size variables have a positive effect and leverage has a negative effect on the bond rating.

Keywords: Firm size, Leverage, Bond rating

1. Pendahuluan

Pada fase berkembang setiap perusahaan pasti membutuhkan dana yang tidak sedikit. Perusahaan harus siap menghadapi ancaman dalam memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengembalikan dana dengan tingkat pengembalian yang sesuai perjanjian dengan pemberi dana. Pasar modal dipandang sebagai salah satu alternatif bagi perusahaan dalam mendapatkan dana. Pasar modal juga dipandang sebagai sarana yang efektif dalam mempercepat pembangunan disuatu negara. Dengan adanya pasar modal yang mampu mempermudah perusahaan-perusahaan memperoleh dana dapat meningkatkan kegiatan ekonomi diberbagai sektor. Pasar modal dijadikan sebagai sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Hartono, 2016).

Obligasi menjadi salah satu pilihan investasi aman karena memiliki return bersifat tetap atau fixed-income securities dari kupon dan pokok yang sudah ditentukan dan nilainya tidak akan terpengaruh oleh perubahan harga efek yang bersangkutan (Wijayanto, 2012). Namun PT Penilai Harga Efek Indonesia atau *Indonesia Bond Pricing Agency* yang dikutip dari laman web indopremier, mencatat bahwa Indeks *return* obligasi Indonesia secara tahun 2018 yaitu sebesar -0.86%ytd dari level 242,9842 menjadi 240,9013. Hal ini menunjukkan adanya penurunan

dari pencapaian di tahun 2017 yang memcatat *positive return* sebesar +16,57%ytd

Penurunan indeks *return* obligasi ditahun 2018 rupanya tidak mempengaruhi kinerja sektor keuangan yang dianggap sebagai sektor paling berpengaruh pada perekonomian Indonesia. Pada tahun tersebut sektor keuangan mampu mendominasi penerbitan obligasi. Hal ini ditunjukkan pada obligasi yang jatuh tempo pada agustus- desember 2018 sebesar Rp. 26,3 triliun dengan Rp. 20,7 triliun diantaranya datang dari sektor keuangan (Yuliawan dalam Konstan E Paper, 2018).

Dalam berinvestasi obligasi pun, para investor tetap perlu memperhatikan beberapa hal, salah satunya *bond rating* yang di berikan oleh lembaga pemeringkat obligasi sebagai acuan risiko gagal bayar dimasa yang akan datang (Badu and Daniels, 2013).

PT Pemeringkat Efek Indonesia pada periode bulan april-juli 2018 menurunkan *bond rating* dari sektor perbankan. Penurunan peringkat dialami salah satunya oleh PT Bank Mayapada Internasional (MAYA) pada Obligasi Subordinasi I 2017 dan Obligasi Subordinasi IV 2014 dari idBBB+ menjadi idBBB.

Selanjutnya, Pefindo juga menurunkan peringkat surat utang milik Bank Bukopin (BBKP), yaitu Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I 2012 dari idA menjadi id BBB+ dan menurunkan Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II 2015 dari idA- menjadi idBBB. Penurunan peringkat surat

* Corresponding author

E-mail addresses: Fabiancafachreza@ummi.ac.id (F. Fachreza)

2614-6983/ © 2020 P3M Politeknik Negeri Bengkalis. All rights reserved.

utang tersebut juga seiring dengan penurunan peringkat BBKP dari idA+ menjadi idA.

Meskipun terjadi penurunan peringkat pada subsektor perbankan, Bursa Efek Indonesia (BEI) per 14 Juni 2019 menunjukkan bahwa subsektor perbankan tetap menjadi salah satu sektor tersubur dengan tumbuh secara *year to date* (ytd) sebesar 7,86%. Pertumbuhan tersebut didukung dengan melesatnya saham bank besar seperti PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) dan PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) (Danielisa dalam Konsta E paper, 2018).

Dewasa ini suatu perusahaan yang tidak dapat berkembang seperti perusahaan kompetitor lainnya dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tidak mengalami kemajuan dan tidak mampu mendominasi penerbitan obligasi, maka *bond rating* dari tahun sebelumnya akan mengalami penurunan. Oleh karenanya, *bond rating* penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan signal tentang probabilitas default hutang perusahaan (Hariyati, 2016).

Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh (Susilowati and Sumarto, 2010), (Sejati, 2010), (Maharti and Daljono, 2011) dsb menilai faktor yang mempengaruhi bond rating melalui rasio-rasio keuangan suatu perusahaan, tetapi ada pula yang mengukurnya dengan faktor non keuangan seperti *firm size*. Dari fenomena tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul yaitu : "Kemampuan *Firm Size* Dan *Leverage* Terhadap Meningkatnya *Bond Rating* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Keuangan Pada Perusahaan Subsektor Perbankan)"

2. KAJIAN PUSTAKA

Firm Size

Firm size merupakan tolak ukur dari besar kecilnya suatu perusahaan. Hal ini diukur dengan mengkonversikan total aset yang dari suatu perusahaan ke dalam wujud logaritma natural. Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktifitas perusahaan operasional. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, kemungkinan pihak kreditor tertarik menanamkan dananya ke perusahaan.

Yuliana, dkk (2011) dan Delfina (2012) menguji hubungan variabel *firm size* terhadap bond rating. Penelitian ini menunjukkan secara signifikan berpengaruh terhadap bond rating.

Leverage

Rasio *leverage* bertujuan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat mengancam perusahaan karena bias menjerumuskan perusahaan masuk kedalam kategori extreme *leverage* yaitu perusahaan terjebak di tingkatnya tingkat hutang dan akan sulit bagi perusahaan untuk melepaskan beban utang tersebut (Fahmi, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat, 2018) dan (Dwifarani, 2018), menunjukkan bahwa *Leverage* (Debt to Equity Ratio) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap bond rating.

Bond Rating

Hartono (2016) menjelaskan bahwa "Peringkat obligasi (*bond rating*) adalah simbol karakter yang diberikan oleh agen pemeringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi yang diterbitkan."

Peringkat idAA hingga idB dapat dimodifikasi dengan menambahkan tanda plus (+) atau minus (-). Tanda plus menunjukkan suatu kategori peringkat lebih mendekati peringkat di atasnya. Sedangkan tanda minus (-) menunjukkan suatu kategori peringkat lebih mendekati peringkat di bawahnya.

Tabel 1 Peringkat obligasi PT PEFINDO

Peringkat	Arti
idAAA	Tingkat perusahaan paling tinggi yang memiliki risiko paling rendah dengan didukung oleh obligor yang superior relative dibanding entitas Indonesia lainnya untuk menyanggupi jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian
idAA	Pada tingkatan ini kualitas kredit sedikit dibawah peringkat tertinggi, didukung oleh daya obligor yang sangat kuat untuk mencukupi kewajiban financial jangka panjangnya sebagaimana dengan perjanjian relative dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya, juga tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan
idA	Efek hutang yang berisiko investasi rendah dan memiliki kemampuan dukungan obligor yang kuat dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban financial sesuai dengan perjanjian namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh keadaan bisnis dan perekonomian yang merug
idBBB	Efek hutang yang berisiko investasi rendah dan memiliki kemampuan dukungan obligor yang cukup dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban financial sesuai dengan perjanjian namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan
idBB	Efek utang yang menunjukkan dukungan kemampuan obligor yang agak lemah relative dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban financial jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu dan merugikan.

idB	Efek hutang yang menurunkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban financial jangka panjangnya. Namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan tersebut untuk memenuhi kewajiban financial perusahaan.
idCCC	Efek hutang yang tidak lagi mampu memenuhi kewajiban financial serta hanya bergantung kepada perbaikan keadaan eksternal
idD	Efek hutang macet atau emitennya susah berhenti berusaha

Sumber : www.pefindo.com

3. Metode Penelitian

Pada penelitian ini peneliti menggunakan metode penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif berlandaskan pada filsafat positivisme, dan digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu dengan mengumpulkan data dan menggunakan instrument penelitian dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2018).

Pada penelitian ini perusahaan dalam sektor perbankan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia per-Desember 2019 yang dijadikan sebagai populasi. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang termasuk dalam tehnik *Non-probability sampling*. *Purposive sampling* merupakan pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Tabel 2. Kriteria seleksi sampel perusahaan

Kriteria seleksi sampel perusahaan	Emiten
Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI	42 emiten
Perusahaan yang tidak diperingkat oleh PT. Pefindo	(18 emiten)
Perusahaan yang belum menerbitkan laporan keuangan periode tahun 2018	(2 emiten)
Perusahaan yang dipilih sebagai sampel	22 emiten

Sumber: Data diolah penulis (2020)

Menurut Murhadi (2013) *Firm size* diprosikan dengan menggunakan Log Natural Total Aset yang tujuannya agar menghindari ketidakstabilan data yang berlebihan.

$$\text{Firm size} = \ln(\text{Total Aset})$$

Sementara dalam Fahmi (2018), untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang dapat digunakan alat ukur berupa debt to equity ratio (DER). DER merupakan rasio yang mampu untuk menilai utang dengan ekuitas, juga mampu menggambarkan jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan.

Dapat dikatakan bahwa rasio leverage digunakan untuk menakar sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri secara penuh untuk membiayai kegiatan perusahaan

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

4. Hasil dan Pembahasan

Tabel 3. One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test

		Unstand. Residual
N		22
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.1335088
Most Extreme Differences	Absolute	.201
	Positive	.201
	Negative	-.163
Test Statistic		.201
Asymp. Sig. (2-tailed)		.021 ^c
Exact Sig. (2-tailed)		.296
Point Probability		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS (Data diolah penulis, 2020)

Dari uji normalitas data dengan kolmogrov-smirnov pendekatan exact, residual model memiliki nilai signifikansi *p-value* 0,296 > 0,05, dengan arti bahwa residual model berdistribusi secara normal dan menunjukkan bahwa model memenuhi asumsi regresi linier. Hal ini sejalan dengan Azwar (2009), yang menyatakan bahwa "Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas adalah: a. Jika sig. (signifikansi) <0.05 maka data berdistribusi tidak normal. B. Jika sig. (signifikansi) >0.05 maka data berdistribusi normal".

Hipotesis

Koefisien Determinasi (R²) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Nilai R Square berada diantara 0 – 1, semakin dekat nilai R² dengan 1 maka garis regresi yang digambarkan menjelaskan 100% variasi dalam Y. Sebaliknya, jika nilai R² sama dengan 0 atau mendekatinya maka garis regresi tidak menjelaskan variasi dalam Y (Ghozali, 2016).

Dari tabel 2 menunjukkan model summary besarnya R yaitu : 0,173 yang berarti adanya hubungan antara *firm size* dan *lverage* terhadap *bond rating*. Adapun nilai R Square sebesar 0,030 dapat diartikan pengaruh *firm size* dan *lverage* terhadap *bond rating* sebesar 3% saja dan sisanya 97% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.173 ^a	.030	-.072	1.192

A. Predictors: (Constant), *Leverage*, *Firm Size*
 B. Dependent Variable: *Bond Rating*
 Sumber: Output SPSS (Data diolah penulis, 2020)

Dari tabel 4 diatas menunjukkan model summary besarnya R yaitu : 0,173 yang berarti adanya hubungan antara *firm size* dan *leverage* terhadap *bond rating*. Adapun nilai R Square sebesar 0,030 dapat diartikan pengaruh *firm size* dan *leverage* terhadap *bond rating* sebesar 3% saja dan sisanya 97% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak di teliti dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Analisis regresi linier berganda ditujukan untuk mengetahui hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel.

Arikunto (2013) juga menyatakan bahwa analisa regresi berganda ini adalah analisis tentang hubungan antara satu dependent variable (variabel terikat) dengan dua atau lebih independent variable (variabel bebas), dengan rumus sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + e$$

Tabel 5. Hasil Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a				
Model	Unstand. Coeff.	Std. Error	Stand. Coeff.(B)	t
Constant)	1.351	1.971		.685
Firm Size	.048	.067	.164	.722
Leverage	-.309	1.595	-.044	.194

A. Dependent Variable: *Bond Rating*
 Sumber: Output SPSS (Data diolah penulis, 2020)

Berdasarkan analisis regresi linier berganda, diperoleh hasil sebagai berikut:

$$\text{Bond Rating} = 1,351 + 0,048\text{firm size} - 0,309\text{ leverage} + E$$

Pada tabel 5 diatas menunjukkan konstanta (a) mempunyai nilai sebesar 1,351 yang berarti menunjukkan nilai *bond rating* yaitu sebesar 1,351.

Variabel independen *FIRM SIZE* memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,048 dan hasil uji Thitung 0,722 < 2,09302 Ttabel dengan tingkat signifikansi 0,479 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *firm size* terhadap *bond rating* secara statistic tidak signifikan, sehingga berdasarkan hasil tersebut hipotesis 1 ditolak.

Variabel independen *LVERAGE* memiliki koefisien regresi negatif sebesar 0,309 dan hasil uji -0,194 < 2,09302 Ttabel dengan tingkat signifikansi 0,848 > 0,05. Dengan ini menunjukkan bahwa *leverage* terhadap *bond rating* berpengaruh negatif dan hipotesis 2 diterima.

Penelitian ini menunjukkan Hasil Uji F sebesar Fhitung 0,295 < 3,49 Ftabel. Sanusi (2016), menjelaskan bahwa “Uji hipotesis korelasi berganda langsung di konsultasikan dengan harga F tabel dengan didasarkan pada dk pembilang = k dan dk penyebut = (n-k-1) dan taraf kesalahan yang

ditetapkan adalah 5%. Ketika uji hipotesis simultan atau uji F ingin dilakukan maka terdapat ketentuan-ketentuan sebagai berikut :
 Jika Fhitung ≥ Ftabel maka signifikan
 Jika Fhitung < Ftabel maka tidak signifikan
 Maka hasil Uji F di atas menyimpulkan bahwa hipotesis 3 ditolak karna tidak signifikan.

Tabel 6. Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.836	2	.418	.295	.748 ^b
Residual	26.982	19	1.420		
Total	27.818	21			

A. Dependent Variable: *Bond Rating*
 B. Predictors: (Constant), *Leverage*, *Firm Size*

Sumber : Data Sekunder (Laporan Keuangan Di BEI),2020

4. Kesimpulan

Simpulan dari penelitian ini berdasarkan hasil pengujian hipotesis ialah sebagai berikut : 1). *Firm size* tidak berpengaruh terhadap *bond rating*. 2). *Leverage* berpengaruh negative terhadap *bond rating*. 3). *Firm size* dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *bond rating*

5. Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel independen sebagai langkah penelitian lebih lanjut untuk mengetahui variabel apa saja yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi, baik dari faktor keuangan maupun non keuangan dengan data dan objek penelitian yang valid .

Referensi

Arikunto, S., 2013. *Prosedur Penelitian : Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Jakarta, Jakarta.

Azwar, S., 2009. *Penyusunan Skala Psikologis*. Pustaka Pelajar, Yogyakarta.

Badu, Y.A., Daniels, K.N., 2013. *An Empirical Analysis Of Municipal Bond Ratings In Virginia*. Univ. New South Wales.

Ghozali, 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Univ. Diponegoro 8.

Hariyati, S., 2016. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014*. Univ. Lampung.

Hartono, J., 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, X. ed. BPFE-YOGYAKARTA, Yogyakarta.

Maharti, E.D., Daljono, 2011. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi*.

Sanusi, A., 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis*, 6th ed. Salemba Empat Jakarta, Jakarta.

Sejati, G.P., 2010. *Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi*

Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur.
J. Ilmu Adm. dan Organ.

Sugiyono, 2018. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Alfabeta, Bandung.

Susilowati, L., Sumarto, 2010. Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI. UPN Veteran Jatim.

Wijayanto, S., 2012. Peluang Menggiurkan Investasi Obligasi Pemerintah dan Korporasi. PT Elex Media Komputindo, Jakarta.

Yuliawan, 2018. Obligasi korporasi jatuh tempo hingga akhir tahun mencapai Rp 26,3 triliun [WWW Document]. Konstan E Pap. URL <https://investasi.kontan.co.id/news/obligasi-korporasi-jatuh-tempo-hingga-akhir-tahun-mencapai-rp-263-triliun>