

BAB I

PENDAHLUAN

1.1 Latar Belakang

Kinerja perekonomian suatu Negara dipengaruhi oleh pasar modal, hal tersebut dikarenakan pasar modal adalah cara dalam pembagian sumber daya ekonomi. Dimana pasar modal dapat digunakan sebagai sarana untuk memperoleh modal bagi perusahaan yang membutuhkan tambahan modal dalam kegiatan usahanya. Dan bagi perusahaan yang memiliki dana lebih dapat menggunakan pasar modal sebagai cara dalam berinvestasi atau menanamkan modal pada perusahaan lain dengan harapan mendapatkan imbalan. Perekonomian Negara diharapkan dapat meningkat dengan adanya pasar modal, ini dikarenakan pasar modal merupakan salah satu sumber dana bagi perusahaan dan dapat membantu kegiatan usaha perusahaan dalam skala yang lebih besar, pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang (obligasi) atau saham yang diterbitkan oleh pemerintah dan perusahaan swasta.

Pada tahun 1912 Bursa Efek dibentuk di Batavia oleh pemerintah Hindia Belanda, di tingkat bursa Asia, Bursa Batavia merupakan bursa tertua keempat setelah Bombay, Hongkong, dan Tokyo. Tak berlangsung lama, pada tahun 1929 terjadi resesi ekonomi dan perang dunia kedua yang menyebabkan Bursa Efek Surabaya dan Semarang di tutup, dan disusul Bursa Efek Jakarta pada tahun 1940. Pada tahun 1952 Bursa Efek Jakarta kembali di buka, dan di resmikan oleh Suharto pada tahun 1977. Akibat sepiunya perdagangan pada saat itu dan sedikitnya jumlah emiten, pada tahun 1988 Bursa Efek Jakarta Terbuka Untuk asing dan memberikan dampak positif dengan meningkatnya aktifitas bursa.

Pada tahun 1992, Bursa Efek Jakarta di swastanisasi, dan BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BPPM). Pada Tahun 1995 Bursa Efek Jakarta di laksanakan dengan menggunakan sistem Komputer Jakarta *Automated Trading System* atau JATS. Pada tahun 2002 Bursa Efek Jakarta sudah menggunakan *Remote Trading*. Pada tahun 2007, Bursa Efek Jakarta dan

Bursa Efek Surabaya digabung menjadi Bursa Efek Indonesia, dan tahun 2009 diluncurkan perdana sistem perdagangan baru PT. Bursa Efek Indonesia. Pada Januari 2012, OJK guna melakukan pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan sektor perbankan, pasar modal, dan IKNB. Serta mengumpulkan dana guna melindungi pemodal yang memiliki rekening pada anggota Dana Perlindungan Pemodal (DPP) dari hilangnya asset pemodal jika anggota DPP tidak sanggup mengembalikan asset tersebut maka pada Desember 2012, dibentuklah Indonesia SIPF (Penyelenggara Dana Perlindungan Pemodal (PDPP))

Prinsip Syariah dan mekanisme perdagangan syariah mulai di luncurkan di tahun 2012. Pada tahun 2011, DSN-MUI menerbitkan fatwa No.80 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan Efek bersifat Ekuitas di pasar regular Bursa Efek. Hingga sekarang perkembangan pasar modal Indonesia masih sangat berkembang. Muncul beragam investor baru dan perusahaan yang melakukan go public serta adanya sentiment positif di Indonesia yang membuat pasar modal Indonesia Selalu di lirik oleh asing.

Obligasi dapat menjadi pilihan dalam berinvestasi. dikarenakan selama umur obligasi, investor akan mendapatkan pendapatan tetap yang diberikan dalam bentuk kupon.

Meskipun obligasi tidak memberikan pendapatan sebanyak saham, tetapi keuntungan yang di peroleh secara rutin dari kupon obligasi merupakan pilihan yang tepat bagi investor. Menurut finansial (2023) Bagi investor obligasi memiliki beberapa keuntungan:

- Memiliki jaminan regulasi hukum Undang- Undang No 24 tahun 2002 dan No. 19 tahun 2008. Sehingga investor dapat merasa lebih aman karena sudah teregulasi hukum
- Bunga yang di dapat investor dari obligasi lebih besar jika dibandingkan dengan bunga yang di peroleh dari deposito.
- Obligasi dapat di jadikan sebagai agunan
- Dapat di perjual belikan kembali dengan mudah

- Keuntungan dapat di peroleh dari 2 sumber yaitu kupon mengambang dan kupon tetap

Sedangkan untuk perusahaan penerbit terdapat beberapa keuntungan obligasi sebagai berikut:

- Investor memegang obligasi hanya punya hak terhadap bunga (kupon). Jadi, keuntungan yang diterima hanya bunga obligasi, tidak ada keuntungan lain
- Obligasi lebih murah dari segi biaya penerbitan ketimbang menerbitkan saham baru.
- Investor obligasi tidak punya hak atas internal perusahaan. Hal tersebut berbeda dari investor saham yang memiliki kepemilikan atas internal perusahaan
- Bunga obligasi cenderung lebih rendah di bandingkan bunga pinjaman kredit di bank. Itu sebabnya kebanyakan perusahaan lebih memilih menerbitkan obligasi untuk pengembangan bisnis ketimbang pinjaman di bank

Ada beberapa contoh perusahaan yang menerbitkan obligasi seperti PT SMART dimana pada bulan Maret 2020, Perseroan kembali melakukan PUB (Penawaran Umum Berkelanjutan) Obligasi Berkelanjutan II SMART dengan jumlah pokok obligasi berkelanjutan sebesar Rp 3 triliun. perusahaan menerbitkan obligasi dalam 3 tahapan yaitu, tahapan pertama pada tanggal 3 April 2020 dengan menerbitkan 2 seri yaitu, Seri A: nilai nominal Rp 608,5 miliar dengan suku bunga 8,5% dengan jangka waktu 3 tahun dan jatuh tempo tanggal 3 April 2023; dan Seri B: nilai nominal Rp 166,5 miliar dengan suku bunga 9% dalam jangka waktu 5 tahun dan jatuh tempo tanggal 3 April 2025. Tahapan ke dua pada tanggal 22 Oktober 2020 dengan menerbitkan 3 seri yaitu Seri A : nilai nominal Rp 572 miliar, suku bunga 8%, jangka waktu 370 hari, jatuh tempo tanggal 2 November 2021, Seri B : nilai nominal Rp 280 miliar, suku bunga 9,75%, jangka waktu 3 tahun, jatuh tempo tanggal 22 Oktober 2023, dan Seri C : nilai nominal Rp 548 miliar, suku bunga 10,5%, jangka waktu 5 tahun, jatuh tempo tanggal 22 Oktober

2025. Dan tahapan ke tiga Pada tanggal 19 Februari 2021 dengan menerbitkan 3 seri yaitu, Seri A : nilai nominal Rp 225 miliar, suku bunga 7,25%, jangka waktu 370 hari, jatuh tempo tanggal 1 Maret 2022, Seri B : nilai nominal Rp 380 miliar, suku bunga 9%, jangka waktu 3 tahun, jatuh tempo tanggal 19 Februari 2024; dan Seri C : nilai nominal Rp 220 miliar, suku bunga 9,5%, jangka waktu 5 tahun, jatuh tempo tanggal 19 Februari 2026. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk (PT SMART Tbk). (2023).

Selain PT.SMART, perusahaan petrokimia terintegrasi PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) berhasil menyelesaikan penerbitan obligasi senilai Rp 1 triliun pada 26 Agustus 2020 lalu. Penerbitan tersebut 100 persen telah terserap pasar. Adapun penerbitan tersebut menawarkan kupon dalam mata uang Rupiah sebesar 8,2 persen untuk seri A dengan tenor 3 tahun, 8,7 persen untuk seri B dengan tenor 5 tahun, dan 9,2 persen untuk seri C dengan tenor 7 tahun. PT BCA Sekuritas dan PT Mandiri Sekuritas bertindak sebagai Penjamin Utama Emisi dengan PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk sebagai Wali Amanat.

Obligasi merupakan *Alternative* investasi saham bagi investor dalam portofolio (Linawati & Wibowo, 2020). Akan tetapi, berinvestasi di obligasi bukan berarti tidak memiliki risiko, salah satunya risiko gagal bayar. Gagal bayar (*default risk*) merupakan risiko yang dapat di hadapi investor yang berinvestasi pada obligasi. *Default risk* obligasi adalah kondisi dimana perusahaan yang mengeluarkan obligasi tidak mampu membayar kupon obligasi atau tidak bisa mengembalikan pokok utama obligasi kepada setiap investor. Setiap pemegang obligasi adalah pemberi modal, serta perusahaan penerbit obligasi berkewajiban untuk membayar bunga dan prinsipal, dan investor tetap perlu memperhatikan risiko gagal bayar. Risiko ini dapat berupa pembatalan atau penundaan pembayaran bunga atau lebih buruk lagi jika perusahaan tidak dapat membayar obligasinya pada saat jatuh tempo (Azizah, dkk. 2022).

Salah satu fenomena kegagalan dalam dalam memenuhi kewajiban keuangan dialami oleh PT. Mobile-8 Telecom Tbk. yang menerbitkan Bond I Year 2007, telah gagal bayar 2 kali untuk kupon 15 Maret 2009 dan 15 Juni 2009 dengan

obligasi senilai Rp 675 Miliar yang jatuh tempo Maret 2012 (Kompas, 9 Pebruari 2010 dalam Estiyanti dan Yasa, 2012). Per Juni 2008 dan 2009, peringkat obligasi PT. Mobile-8 Telecom Tbk. 5 Universitas Kristen Maranatha pada Indonesia *Bond Market Directory* adalah BBB+. Per Juni 2010, peringkatnya diturunkan menjadi D. Salah satu alasan mengapa peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat tersebut bias karena agen pemeringkat tidak melakukan monitor terhadap kinerja perusahaan setiap hari, dan kinerja keuangan yang kurang baik (chan dan jagadeesh, 1999, dalam Estiyanti dan Yasa, 2012).

Kasus yang serupa terjadi juga pada PT Waskita Beton Precast (WSBP). Info dari idnfinancials.com, akibat dari gagalnya PT Waskita Beton Precast (WSBP) dalam memenuhi kewajiban keuangannya PT Waskita Beton Precast mengalami penurunan peringkat obligasi dari “idBBB” menjadi “idD”. Peringkat ini juga berlaku untuk obligasi berkelanjutan I tahun 2019 yang di terbitkan oleh WSBP. Peringkat berlaku sejak 12 September 2022 hingga 1 September 2023. Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia) juga menjelaskan bahwa peringkat tersebut diberikan akibat belum siapnya WSBP dalam menjalankan keputusan perjanjian *homologasi* dengan salah satu krediturnya. Menurut OCBC NISP dalam web www.ocbcnisp.com mengenai perjanjian homologasi menjelaskan bahwa, perjanjian homologasi merupakan persetujuan yang dibuat oleh debitur dan kreditur dalam rangka menyelesaikan kepailitan. Per 30 Juni 2022, WSBP memiliki total asset sebesar Rp 6,43 Triliun dan total ekuitas sebesar Rp 2,41 triliun. dengan rasio utang terhadap ekuitas berada di level 0,6 kali (KR).

Guna membantu investor, Sebelum obligasi ditawarkan, harus diperingkat oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (*rating agency*). Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala risiko, salah satunya adalah sekuritas obligasi sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu obligasi bagi investor. Pemeringkat obligasi bertujuan untuk mengetahui kualitas dan risiko yang akan dihadapi oleh para investor jika berinvestasi pada *instrument* obligasi. Indonesia memiliki lembaga yang bertanggung jawab atas pemeringkatan sekuritas, yaitu PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) dalam memberi peringkat, lembaga

tersebut mengeluarkan kriteria peringkat sebagai berikut: AAA, AA, A dan BBB, BB, B dan CCC serta D. lembaga sejenis yang ada di negara lain serta berskala internasional menjadi perusahaan pemeringkatan efek yaitu *Fitch Rating*, *Moody's* dan *Standard and Poor's*. Sesuai peringkatnya, obligasi dibagi menjadi 2 kelompok yaitu *investment grade* (AAA, AA, A serta BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, D). Dalam pemeringkatan oleh PT Pefindo terdapat tambahan plus (+) dan minus (-), hal ini menunjukkan tingkat kekuatan relatif dalam kelompok peringkat tersebut. Tujuan pemeringkatan obligasi adalah untuk memberikan informasi yang dapat dipercaya mengenai kinerja keuangan, kedudukan suatu usaha *industry* perseroan yang menerbitkan surat utang (obligasi) kepada investor dalam bentuk pemeringkatan (Sihombing & Rachmawati, 2015).

Para agen pemeringkat menggunakan berbagai faktor untuk menilai dan memberikan peringkat kepada obligasi perusahaan. Salah satu faktor yang digunakan oleh agen pemeringkat adalah informasi dalam bentuk laporan keuangan perusahaan. Untuk mengetahui kinerja perusahaan secara lengkap perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan, guna mendapat gambaran mengenai rasio keuangan yang dimiliki perusahaan (Noor, 2009 dalam Widiyastuti dkk, 2014). Rasio keuangan merupakan salah satu alat yang penting dalam evaluasi kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini memberikan informasi yang penting dan strategis misalnya bagi kreditur dan investor (Sumber Pendanaan) bagi Manajemen untuk menyusun strategi bagaimana memaksimalkan keuntungan, bagaimana meningkatkan efisiensi pengelolaan aset perusahaan, bagi vender untuk mengetahui kemampuan likuiditas, risiko keuangan dan sebagainya (Noor, 2009 dalam Widiyastuti dkk, 2014).

Menurut Devi, (2019) pada Angel, dkk, (2021) Semakin besarnya utang yang dimiliki perusahaan menandakan perusahaan juga harus menghasilkan laba (keuntungan) upaya melunasi kewajibannya. profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas menyajikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga dapat memperoleh laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan kemampuan perusahaan

dalam memenuhi kewajibannya. Menurut Nabilatus (2016) baiknya peringkat perusahaan ditandai dengan semakin tingginya profitabilitas, karena jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang baik maka akan memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan tepat waktu. Profitabilitas diukur dari seberapa banyak laba yang dihasilkan (setelah pajak) perusahaan untuk setiap nilai dari aset yang dimiliki.

Menurut Azizah, dkk. (2022), Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dan digunakan untuk menunjukkan posisi keuangan perusahaan. Dengan likuiditas yang tinggi, maka kinerja perusahaan akan dinilai lebih baik. Sebaliknya, jika likuiditas rendah, kinerja perusahaan akan dianggap buruk. Pada penelitian Azizah, dkk. (2022), mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh secara positif terhadap peringkat obligasi. Dengan meningkatnya likuiditas mengatakan bahwa perusahaan itu mampu dalam memenuhi kewajibannya sehingga membuat kepercayaan para investor meningkat begitu juga sebaliknya dengan menurunnya tingkat likuiditas perusahaan menandakan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajibannya menurun sehingga membuat kepercayaan investor pun menurun, dan berdampak bagi peringkat perusahaan tersebut.

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran hutang secara tepat waktu. Semakin tinggi rasionya, semakin banyak aset yang dibiayai oleh utang. Situasi ini menghadapkan perusahaan pada risiko gagal bayar atau peringkat obligasi yang rendah. Semakin tinggi leverage, semakin besar risiko perusahaan akan bangkrut. Oleh karena itu, semakin rendah leverage suatu perusahaan semakin tinggi peringkat yang akan diberikan kepada perusahaan tersebut (Darmawan et al., 2020) semakin besar nilai leverage dan total aktiva tidak berubah, maka hutang perusahaan semakin besar. Artinya kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman juga semakin tinggi. Dan sebaliknya, jika nilai leverage semakin kecil maka hutang yang dimiliki juga akan kecil dan sejalan risiko kegagalan dalam mengembalikan pinjaman semakin kecil. Hasil ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Eka Setiawati, dkk yang menyatakan bahwa

variabel leverage memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi (E. Setiawati et al., 2019).

Ukuran perusahaan juga akan menjadi pertimbangan bagi para investor mengingat banyak perusahaan yang saat ini memiliki ukuran yang sangat besar dalam artian telah berkembang dan memiliki banyak cabang di berbagai daerah, sehingga dalam memperkenalkan laporan keuangan mereka sudah memiliki wawasan dan pemahaman dalam memperkenalkan laporan keuangan tanpa membuang banyak waktu (Azizah dan Rati, 2011) dalam (Budiarta dan Wira Kusuma, Made Gede Artaningrum, 2017).

Peneliti memilih perusahaan non keuangan sehingga perusahaan keuangan dikecualikan dari objek yang diteliti, karena perusahaan keuangan dinilai memiliki ukuran rasio keuangan yang berbeda dengan jenis perusahaan lainnya. Selain itu, perusahaan keuangan dinilai sensitif dengan perubahan suku bunga serta indikator moneter lainnya. Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka penulis ingin meneliti lebih lanjut ke dalam Penelitian berjudul **“Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah rasio keuangan profitabilitas berpengaruh pada peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang ter peringkat di PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).
2. Apakah rasio keuangan *leverage* berpengaruh pada peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang ter peringkat di PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).
3. Apakah rasio keuangan likuiditas berpengaruh pada peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang ter peringkat di PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).
4. Apakah *Size*(ukuran perusahaan) dapat mempengaruhi pemeringkatan obligasi pada perusahaan non keuangan yang ter peringkat di PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).

1.3 Ruang Lingkup Permasalahan

Penulis membatasi agar pembahasan permasalahan dapat terarah dan tidak menyimpang dari yang telah di rumuskan sehingga ruang lingkup permasalahan hanya berpengaruh pada Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terperingkat di PT. Perneringkat Efek Indonesia (PEFINDO) periode 2020-2022.

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1 Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
- 2 Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
- 3 Untuk mengetahui apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
- 4 Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

1.4.2 Manfaat Penelitian

Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- 1 Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis yaitu dapat menambah investigasi penulisan mengenai variabel variabel yang mempengaruhi peringkat peringkat obligasi, memberikan premis untuk pengujian pembandingan tambahan di kemudian hari dimana bukti eksperimental dapat di gunakan sebagai pemahaman tambahan dalam eksplorasi masa depan, serta memberikan data tentang defenisi dan dampak faktor faktor keuangan yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, serta faktor ukuran perusahaan.

2 Manfaat praktis

1 Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan data beserta penjelasan mengenai faktor faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi sehingga dapat membantu investor sebagai bahan pertimbangan sebelum menanamkan modal dalam investasi obligasi pada suatu perusahaan.

2 Bagi perusahaan penerbit obligasi

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan perusahaan dalam menjaga kestabilan peringkat obligasi, serta di harapkan dapat mengurangi terjadinya gagal bayar pada perusahaan penerbit obligasi dengan memperhatikan faktor – faktor yang diangkat peneliti yang berpengaruh terhadap naik turunnya peringkat obligasi. Dengan tujuan akhir untuk menjaga kepercayaan investor terhadap perusahaan penerbit, serta mengundang para investor baru dalam investasi obligasi.

3 Bagi peneliti selanjutnya

Di harapkan dapat di jadikan sebagai sarana dalam memperluas wawasan mengenai pemeringkatan obligasi beserta dengan faktor- faktor yang memengaruhi pemeringkatan obligasi, sumber informasi dan referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai faktor- faktor yang memengaruhi peringkat obligasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan bertujuan untuk memberikan gambaran secara sistematis dan terarah serta mempermudah pemahaman tentang masalah masalah yang di sajikan dalam proposal ini, maka penulisannya akan di uraikan dalam bab yang terdiri dari :

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang serta alasan penulis dalam pemilihan judul. Di bab ini juga di jelaskan mengenai permasalahan permasalahan yang akan di teliti, tujuan dan manfaat yang ingin di capai penulis dalam laporan ini. Semuanya akan di

tulis secara sistematis, oleh sebab itu, di bualah sistematika penulisan agar penulisan laporan berjalan sesuai dengan alurnya dan tepat sasaran.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai landasan teori yang di perlukan dan berkaitan dengan peringkat obligasi berdasarkan faktor, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan (*size*), serta peneitian terdahulu, kerangka penelitian, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai metodologi penelitian yang di gunakan penulis dalam penelitian yang terdiri dari, variabel penelitian, defenisi operasional, populasi dan penentuan sampel, jenis dan sumber data, tehnik pengumpulan data serta tehnik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai uraian hasil dan pembahasan yang terdiri dari analisis data, perhitungan statistik, dan pembahasan dari hasil penelitian yang dilakukan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan atas pembahasan yang di bahas pada bab sebelumnya serta memberikan saran atas pokok permasalahan yang di angkat oleh penulis dalam peneitian.

