

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Seiring perkembangan dan pertumbuhan ekonomi, pasar modal memiliki peran yang penting dalam perkembangan perekonomian pada saat ini. Pasar modal memiliki fungsi keuangan dan ekonomi yang dapat membantu pertumbuhan ekonomi dan keuangan dalam suatu negara (**Vina 2017**). Menurut KBBI pasar modal (*capital market*) adalah adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang; pusat keuangan, bank, dan firma yang meminjamkan uang secara besar-besaran serta pasar atau bursa modal yang memperjualbelikan surat berharga yang berjangka waktu lebih dari satu tahun.

Pasar modal mempunyai fungsi ekonomi karena menjadi penghubung untuk pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) serta pihak yang memerlukan dana (emiten) dalam transaksi pemindahan dana. Keuntungan pasar modal untuk investor yaitu pasar modal bisa memberikan alternatif investasi yang lebih banyak pilihan sehingga meberikan kesempatan untuk mencapai keuntungan yang lebih besar. Sebaliknya untuk emiten, pasar modal bisa membagikan sumber pendanaan lain buat melaksanakan aktivitas operasional termasuk perluasan usaha tidak hanya dari kredit perbankan (**Purnama 2019**).

Obligasi adalah surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindah tangankan, 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. Dengan demikian, obligasi bisa dikatakan sebagai investasi yang membagikan pembayaran tetap kepada investor (**idx.co.id n.d.**).

Obligasi akan memperoleh pemeringkatan secara berkala yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat obligasi. Peringkat obligasi dikeluarkan oleh perusahaan pemeringkat yaitu salah satunya adalah PT PEFINDO. Fungsi utama lembaga pemeringkat adalah memberikan rating yang objektif, independen dan sesuai terhadap kualitas kredit dan kinerja dari perusahaan penerbit. Peringkat obligasi adalah skala yang digunakan untuk menentukan apakah perusahaan penerbit obligasi tersebut mampu atau tidaknya membayar kewajibannya. secara umum peringkat obligasi dikategorikan menjadi dua yaitu kategori *investment-grade* (AAA, AA, A dan BBB) adalah kategori perusahaan yang dianggap memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi utangnya dan kategori *non-investment grade* (BB, B CCC dan D) yaitu kategori perusahaan dianggap tidak layak untuk melakukan investasi oleh para investor (**Kurnia, Mukhtaruddin, and Yuniartie 2016**).

Peringkat obligasi sangat penting karena memiliki tujuan untuk memberikan informasi akurat dan menilai kemampuan perusahaan dan dinyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut di investasikan oleh investor. Peringkat obligasi tidak hanya penting untuk perusahaan penerbit obligasi tetapi juga bagi para investor. Peringkat obligasi diperlukan investor agar membuat keputusan apakah obligasi tersebut layak untuk di investasikan atau tidak dan untuk

mengetahui kemungkinan tingkat risiko yang ada dalam investasi obligasi (Utami, Anitasari, and Endhiarto 2017).

Suatu perusahaan yang memiliki peringkat yang baik akan meningkatkan kepercayaan dan dapat memaksimalkan dana yang masuk ke perusahaan. Fenomena yang terjadi di beberapa emitan di Indonesia yang mengalami penurunan peringkat obligasi, sehingga beberapa investor sempat mengalami krisis kepercayaan terhadap analisis-analisis kredit yang dilakukan oleh pihak independen sekalipun. Salah satu kasus yang terjadi pada tanggal 5 September 2019 dimana PT Pemingkat Efek Indonesia (PEFINDO) menurunkan peringkat obligasi berkelanjutan I tahun 2017 dan tahun 2019 milik PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) dari AA+ menjadi AA biasa. Keputusan itu diambil oleh PEFINDO karena lambatnya sinergi antara Semen Indonesia dengan PT Solusi Bangunan Indonesia Tbk (SMCB).

Hal tersebut tidak sesuai harapan. Sinergi yang tercipta antara SBI dan Semen Indonesia yang lebih lambat daripada yang di harapkan di dalam situasi industri yang relatif lemah. Selain itu EBITDA *to interest* Semen Indonesia pada semester I-2019 juga menjadi pertimbangan bagi PEFINDO dalam mengambil keputusan ini. Meski demikian, PEFINDO membayangkan rata-rata keuangan Semen Indonesia tetap tinggi. Hal tersebut tercemin dari dari aksi korporasi perseroan yang mengakuisisi PT Holcim Indonesia Tbk yang kini yang telah berubah nama menjadi PT Solusi Bangunan Indonesia Tbk. Sebelumnya, Semen Indonesia mengakuisisi 80.6% saham Holcim Indonesia dari *leverage* Holcim

dengan nilai transaksi yang mencapai US\$ 1,7 miliar pada November tahun lalu (Indopremier.com 2019).

**Tabel 1.1**  
**Data Peringkat Obligasi**

No	Daftar Perusahaan	Tahun				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	Semen Indonesia Tbk	idA+	idAA+	idAA+	idAA+	idAA
2	Aneka Tambang Tbk	idA-	idBBB+	idBBB+	idA-	idA
3	Tiphone Mobile Indonesia Tbk	idA	idA	idA-	idBB	idBBB+
4	Moderland Realty Tbk	idA	idA	idA	idA-	idA-
5	PP Properti Tbk	idA-	idA-	idBBB	IdBBB	IdBBB-

Sumber: [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa, beberapa perusahaan mengalami penurunan peringkat. Hal ini dapat disebabkan karena adanya kejadian seperti gagal bayar (*default risk*) pada perusahaan tersebut. Penurunan peringkat obligasi pada perusahaan dapat dipengaruhi oleh bermacam-macam faktor, yaitu faktor akuntansi dan faktor non akuntansi. Hal ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian mengenai prediksi peringkat obligasi dengan menggunakan rasio keuangan untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan, untuk mendapatkan gambaran kondisi keuangan perusahaan tersebut terhadap peringkat

obligasi, dan faktor non akuntansi, untuk mendapatkan gambaran kondisi di luar perusahaan terhadap peringkat obligasi. Faktor akuntansi dan non akuntansi yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur seperti produktivitas, profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, jaminan dan umur obligasi.

Produktivitas adalah alat untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan atau memanfaatkan sumber dayanya (**Kurnia, Mukhtaruddin, and Yuniartie 2016**). Sedangkan menurut (**Kurniawan and Suwarti 2017**) produktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan aset pada perusahaan tersebut. Produktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara hasil (*output*) dengan sumber daya yang digunakan oleh perusahaan (**Astuti 2017**). Perusahaan yang produktivitas tinggi mampu menghasilkan penjualan dan keuntungan yang tinggi, sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajiban kepada investor secara tepat waktu (**Blesia and Pramudika 2016**).

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk mendapatkan laba (**Suprpto and Aini 2019**). Sedangkan menurut (**Putri, Diana, and Junaidi 2019**) profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan bisa mendapatkan laba dan digunakan juga untuk mengetahui informasi keefektifan perusahaan dalam pengelolaan berbagai sumber yang dimilikinya. Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal (**Barus and**

**Tarihoran 2020**). Penelitian yang dilakukan oleh **(Irene and Suhendah 2020)** mengatakan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan sehingga memperkecil risiko gagal bayar dan berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan tersebut.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melakukan penyelesaian terhadap kewajiban secara keuangan dalam jangka waktu pendek menggunakan aktiva lancar yang ada **(Hasan and Dana 2018)**. Sedangkan menurut **(Fitriani, Andriyanto, and Ridwan 2020)** rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab jangka pendeknya dengan melihat dengan melihat kemampuan aset lancarnya terhadap kewajiban lancarnya. Likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban keuangan yang dapat segera dicairkan, khususnya likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi seluruh utang yang akan jatuh tempo **(M. S. Dewi and Utami 2020)**. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang kuat, maka kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dikatakan baik dan tepat waktu yang menandakan bahwa perusahaan dalam keadaan likuid **(Kurniawan and Suwarti 2017)**.

Solvabilitas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan **(Lisiantara 2017)**. Sedangkan menurut **(Damayanti, Ambarwati, and Astuti 2017)** solvabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat pemakaian

hutang pada kegiatan investasi pada perusahaan. Solvabilitas adalah gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi dan menjaga kemampuannya untuk selalu mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar utang secara tepat waktu (**Darmawan et al. 2020**). Semakin tinggi rasio *leverage* berarti bahwa sebagian besar aset perusahaan didanai oleh utang. Kondisi tersebut akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam katagori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan akan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (**Sakinah, Paminto, and Kadafi 2017**).

Jaminan obligasi merupakan cara perusahaan untuk memberikan keyakinan atau kepercayaan kepada investor dalam kepastian pembayaran obligasi (**Maharani 2019**). Sedangkan menurut (**Saputri and Purbawangsa 2016**) jaminan obligasi adalah cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk menerbitkan obligasi dapat memperoleh rating baik dan memberikan rasa aman kepada investor. *Secured bond* adalah cara perusahaan untuk memberikan rasa aman kepada para investor karena dengan menyakinkan investor bahwa perusahaan dapat memenuhi pembayaran bunga dan pokok pinjaman dengan baik melalui aset yang dijaminkan tersebut, sehingga risiko gagal bayar yang akan dihadapi oleh investor akan berkurang (**Lisiantara 2017**). Penelitian yang dilakukan oleh (**Sari and Badjra 2016**) menyatakan bahwa investor akan menyukai obligasi yang dijamin dibandingkan dengan obligasi yang tidak dijamin. Karena apabila obligasi dijamin dengan menggunakan aset yang bernilai tinggi, maka peringkat obligasi akan semakin baik dan dengan menjaminkan aset

yang dimiliki oleh perusahaan maka perusahaan tersebut dapat menekan risiko yang akan diterima oleh investor.

Umur obligasi merupakan tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nominal obligasi yang dimilikinya (**Purnama 2019**). Sedangkan menurut (**Aji, Tohir, and Suwaryo 2019**) umur obligasi adalah lama jangka waktu yang dikeluarkan oleh perusahaan sejak diterbitkan obligasi sampai waktu pembayaran obligasi. Umur obligasi adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya (**Kustiyaningrum, Nuraina, and Wijaya 2016**). Obligasi yang memiliki waktu jatuh tempo yang lama akan meningkatkan risiko investasi karena dalam periode yang cukup lama, risiko kejadian buruk pada perusahaan dapat menyebabkan kinerja menurun bisa saja terjadi. Oleh karena itu obligasi dengan umur jatuh tempo yang lebih pendek mempunyai peringkat yang lebih baik dibanding dengan obligasi dengan umur jatuh tempo yang lama (**Kurnia, Mukhtaruddin, and Yuniartie 2016**).

Penelitian mengenai peringkat obligasi telah diteliti oleh beberapa peneliti sebelumnya. Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh (**Purnama 2019**) yaitu *analysis of financial and nonfinancial factor in predicting bank bond rating listed Indonesia Stock Exchange*. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, berpengaruh signifikan dan positif terhadap prediksi peringkat obligasi. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh (**Vina 2017**) yaitu analisis pengaruh reputasi auditor, umur obligasi, likuiditas, *growth* dan produktivitas perusahaan terhadap peringkat obligasi pada pertumbuhan *go*



*public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian yang didapatkan hanya umur obligasi dan reputasi auditor secara signifikan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi perusahaan.

Sedangkan menurut penelitian (**Hasan and Dana 2018**) yaitu pengaruh profitabilitas, likuiditas, *maturity* dan jaminan terhadap peringkat obligasi tertinggi pada sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *maturity* dan jaminan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Karena terdapat perbedaan hasil dari penelitian terdahulu maka peneliti ingin melakukan pengujian terhadap peringkat obligasi dengan judul penelitian kemampuan faktor akuntansi dan non akuntansi dalam memprediksi peringkat obligasi.

Penelitian ini penting karena peringkat obligasi memberikan informasi bagi investor tentang kondisi obligasi suatu perusahaan terutama dalam risiko gagal bayar sehingga investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi jangka panjang. Berdasarkan penjelasan antar variabel bebas yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan, terdapat ketidak konsistenan dari hasil penelitian terdahulu. Dalam hal ini, maka penulis ingin meneliti kembali faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“KEMAMPUAN FAKTOR AKUNTANSI DAN NON AKUNTANSI DALAM MEMPREDIKSI *BOND RATING*”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan di atas maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Investor mengalami kesulitan menentukan dan memilih investasi obligasi yang aman dan menguntungkan.
2. Investor kurang memperhatikan peringkat obligasi sebagai ukuran skala risiko dari investasi obligasi.
3. Investor kurang memperhatikan kinerja keuangan perusahaan sehingga kurang teliti dalam memilih dan menentukan investasi obligasi yang termasuk dalam *investment grade*.
4. Terdapat ketidakkonsistenan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai kemampuan faktor akuntansi dan non-akuntansi dalam memprediksi peringkat obligasi.

### **1.3 Batasan Masalah**

Pembatasan masalah dilakukan agar permasalahan yang diteliti lebih terfokus pada tujuan penelitian. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dilakukan pembatasan masalah sebagai berikut:

1. Variabel independen dalam penelitian ini adalah produktivitas, solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, jaminan dan umur obligasi terhadap variabel dependen yaitu peringkat obligasi.
2. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan diperingkat oleh PT PEFINDO selama periode penelitian.

### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan batasan masalah di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh produktivitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019?
2. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019?
3. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019?
4. Apakah terdapat pengaruh solvabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019?
5. Apakah terdapat pengaruh jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019?
6. Apakah terdapat pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019?
7. Apakah terdapat pengaruh produktivitas, profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, jaminan obligasi, umur obligasi secara bersama-sama terhadap peringkat

obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019?

## **1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.5.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang hendak dicapai sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh produktivitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
5. Untuk mengetahui pengaruh jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

6. Untuk mengetahui pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
7. Untuk mengetahui pengaruh produktivitas, profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, jaminan obligasi, umur obligasi secara bersama-sama terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

### **1.5.2 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

1. Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan yang baru dan dapat mengembangkan pola pikir peneliti untuk dapat dijadikan acuan ketika peneliti memasuki dunia kerja.

2. Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan tentang peringkat obligasi sehingga dalam ilmu manajemen investasi pasar modal khususnya obligasi, mahasiswa mampu memahami cara berinvestasi dengan obligasi yang baik dengan melalui pemeringkatan.

3. Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian mengenai apa saja yang mempengaruhi peringkat obligasi.

4. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan oleh investor yang akan berinvestasi obligasi untuk memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan.

#### 5. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat obligasi yang diterbitkan di pasar modal sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi investor.