

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap manajemen perusahaan tentunya memiliki tujuan agar perusahaan yang dikelolanya dapat tumbuh dan berkembang. Untuk dapat mewujudkan tujuannya tersebut dibutuhkan dana yang tidak sedikit. Sumber pendanaan perusahaan bisa diperoleh dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif sumber Pendanaan dari dalam perusahaan berupa penggunaan laba ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan diperoleh dari penerbitan saham dan obligasi.

Obligasi merupakan salah satu jenis dari aset finansial dan instrumen modal (hutang) yang tergolong kedalam surat berharga pada pasar modal dengan pendapatan tetap (*fixed-income securities*) dan dapat diperjual belikan di dalam pasar modal. (Bursa Efek Indonesia, 2020) mengartikan obligasi sebagai surat hutang jangka menengah panjang yang dapat dipindah tangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok hutang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Obligasi sendiri diterbitkan oleh perusahaan dalam rangka memenuhi kegiatan pendanaan perusahaan, baik untuk pengembangan usaha maupun menutup hutang yang jatuh tempo (Susanto, 2015). Perusahaan penerbit obligasi diwajibkan untuk membayar bunga dan pokok utang pada saat jatuh tempo sesuai dengan jangka waktu yang telah disepakati.

Bentuk Investasi pada obligasi dianggap lebih aman apabila dibandingkan dengan investasi pada saham, karena apabila perusahaan mengalami likuidasi pemegang obligasi pada perusahaan tersebut memiliki hak klaim pertama atas seluruh aset perusahaan. Meskipun obligasi merupakan bentuk investasi yang aman Obligasi juga tidak terlepas dari kegagalan penerbit dalam memenuhi kewajibannya untuk membayar bunga dan pokok utang atau dapat disebut dengan gagal bayar (*default risk*).

Agar dapat terhindar dari risiko berinvestasi pada obligasi Investor membutuhkan informasi yang cukup mengenai obligasi yang ditawarkan oleh perusahaan penerbit. Salah satu dari informasi yang diperlukan oleh investor adalah peringkat obligasi (*bond rating*) dari perusahaan penerbit obligasi. (Sucipta & Rahyuda, 2015) berpendapat bahwa peringkat obligasi sangat penting bagi investor karena mampu memberikan pernyataan informatif dan memberikan sinyal tentang kemungkinan kegagalan hutang suatu perusahaan. Seorang pemilik modal yang berminat membeli obligasi, sudah seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat tersebut memberikan informasi dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan (Lisiantara, 2017).

Menurut (Wijayanto, 2015:109) Peringkat obligasi merupakan sebuah pernyataan terkait keadaan dari penghutang dan kemungkinan yang bisa dan dapat terjadi sehubungan dengan hutang yang dimiliki. Informasi peringkat obligasi diperlukan Investor agar dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan investasinya. Informasi yang tersedia dalam peringkat obligasi akan

menggambarkan kondisi dan menunjukkan apakah suatu perusahaan mampu untuk membayar kewajibannya. Perusahaan yang memiliki rating yang tinggi, biasanya lebih disukai oleh investor dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki rating yang rendah (Asih, 2016).

Sebelum dilakukannya penawaran obligasi kepada investor, obligasi harus diperingkatkan oleh suatu agen atau lembaga pemeringkat obligasi (*rating agency*). Agen pemeringkat merupakan lembaga independen yang memberikan informasi mengenai skala risiko dari obligasi yang akan ditawarkan dan memberikan petunjuk mengenai keamanan suatu obligasi bagi investor. Salah satu lembaga pemeringkat obligasi di Indonesia yaitu PT Pefindo. Pemeringkatan obligasi oleh PT Pefindo dilakukan dengan menilai skala risiko finansial, risiko industri dan risiko bisnis klien. Kategori dari peringkat obligasi dapat dibedakan menjadi dua yaitu *investment grade* (idAAA, idAA, idA, dan idBBB) adalah kategori yang menunjukkan bahwa perusahaan penerbit obligasi dianggap memiliki kemampuan dalam melunasi kewajibannya, dan *non investment grade* (idBB, idB, idCCC, dan idD) merupakan kategori yang menunjukkan bahwa perusahaan penerbit obligasi dianggap meragukan dalam kemampuannya memenuhi semua kewajibannya dan cenderung sulit dalam memperoleh pendanaan (pefindo.com, 2020).

Fenomena penurunan peringkat dan gagal bayar obligasi pernah terjadi pada perusahaan-perusahaan besar di Indonesia. Gagal bayar obligasi (*default risk*) terjadi pada perusahaan Thipone Mobile Indonesia (TELE). Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) menurunkan peringkat obligasi TELE berkelanjutan

tahap II tahun 2019 dari idCCC menjadi idD. Penurunan peringkat obligasi ini merefleksikan kegagalan penerbit obligasi berkode saham TELE ini membayar kupon obligasi yang jatuh tempo pada, Jumat 19 Juni 2020, senilai Rp19 miliar. Pefindo menjelaskan bahwa obligor dengan peringkat *selective default* menandakan obligor gagal membayar satu atau lebih kewajiban finansialnya yang jatuh tempo (Pratomo, 2020). Penurunan peringkat obligasi juga terjadi pada perusahaan PT Delta Merlin Dunia Textile Tbk. Lembaga pemeringkat global, Fitch Ratings menurunkan peringkat utang PT Delta Merlin Dunia Textile atau DMDT ke idCC dari sebelumnya idCCC. Fitch Ratings menyatakan penurunan peringkat kali ini mencerminkan permasalahan yang dialami DMDT dan berpotensi gagal bayar (*default*) untuk membayar kewajiban kupon atas obligasi senilai sekitar US\$ 13 juta atau sekitar Rp 183 miliar (asumsi kurs Rp 14.100/US\$) yang akan jatuh tempo pada 12 September 2019 (Ayuningtyas, 2019).

Dengan dikeluarkannya peringkat obligasi oleh agen atau lembaga independen pemeringkat, maka diharapkan akan mengurangi perbedaan kepentingan atas informasi antara perusahaan penerbit yang menginginkan obligasi yang dikeluarkannya habis sedangkan investor menginginkan hasil yang maksimal dan terhindar dari risiko gagal bayar. Peringkat obligasi juga dapat dijadikan sebagai sumber informasi yang praktis dan mudah didapat. Sedangkan bagi perusahaan penerbit peringkat obligasi yang dilakukan oleh lembaga pemeringkat dapat menjadi nilai tambah tersendiri dalam menjaga dan meningkatkan kepercayaan Investor (Wijayanti & Priyadi, 2014).

Perusahaan dapat dikatakan termasuk kedalam golongan layak investasi dapat dilihat dari kondisi keuangannya yang baik. Laporan keuangan dapat menginformasikan bagaimana kondisi suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh investor. Bagian dari laporan keuangan mendapat perhatian yang paling besar dalam memprediksi peringkat obligasi (Henny, 2017).

Likuiditas merupakan kemampuan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan komitmen untuk pembayaran keuangannya, semakin tinggi tingkat rasio likuiditas semakin baik bagi investor (Septiana, 2019:65). (Subramanyam & Wild, 2017:141) menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan untuk mengkonversikan aset menjadi bentuk kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang ditanggung oleh perusahaan. Jangka pendek biasanya dipandang sebagai periode atau jangka waktu hingga satu tahun, atau dapat diidentifikasi sebagai siklus operasi normal suatu perusahaan.

Menurut (Kariyoto, 2017:24) Rasio Likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya. Rasio ini terdiri dari rasio-rasio yang *measuring efficiency* penggunaan *current asset*. Sedangkan menurut (Hery, 2017:3) menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat digunakan sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan sangat diminati oleh investor dan hal tersebut menunjukkan meningkatnya kinerja perusahaan. Dengan tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi memberikan informasi bahwa perusahaan

memiliki cukup kemampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga dapat berdampak kepada kenaikan peringkat obligasi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Veronica, 2015) menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh (M. S. Dewi & Utami, 2020) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang dari perusahaan terhadap modal maupun aset yang dimiliki perusahaan (Harahap, 2015). Rasio leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kebutuhan finansialnya apabila perusahaan tersebut sedang dilikuidasi atau perusahaan dinyatakan masih memiliki kemampuan untuk membayar semua kewajibannya baik utang jangka panjang maupun utang jangka pendek (Widyatuti, 2017:91). Suatu perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi yang baik apabila perusahaan tersebut memiliki aktiva yang cukup untuk membayar semua hutangnya, dan begitu pun sebaliknya apabila perusahaan tidak memiliki aktiva yang cukup untuk membayar semua hutangnya dapat diartikan perusahaan perusahaan tersebut dalam kondisi yang tidak baik.

Semakin rendah tingkat *leverage* yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin baik karena hal tersebut menandakan sedikitnya tingkat aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang dan dengan demikian perusahaan dapat memaksimalkan laba yang dihasilkan. Begitupun sebaliknya tingginya tingkat *leverage* perusahaan akan mengakibatkan perusahaan dihadapkan pada risiko kegagalan pemenuhan kewajibannya. Penelitian yang dilakukan oleh (Sakinah et

al., 2017) menyimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh (Siregar et al., 2019) menunjukkan hasil bahwa *Leverage* tidak berpengaruh pada peringkat obligasi.

Menurut (Sugeng, 2017:20) Pertumbuhan perusahaan merupakan tolak ukur yang dilakukan oleh perusahaan dalam menilai keberhasilan operasionalnya. Perbandingannya dapat melalui peningkatan aset, ekuitas, keuntungan dan penjualan. Pengukuran pertumbuhan perusahaan dilakukan dengan menilai input atau output dari perusahaan, yaitu dengan melihat peningkatan aset, ekuitas, penjualan dan laba perusahaan atas setiap periode berjalan (Aisijah, 2012:12). Pertumbuhan perusahaan dapat memberikan informasi bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk terus berkembang dan memberikan sinyal bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasinya. (Permatasari, 2019) menyimpulkan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Syawal & Fachrizal, 2016) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu (Hery, 2017:17). Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan dan laba investasi (Kasmir, 2015). Rasio profitabilitas akan menggambarkan apakah

perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami gagal bayar kewajibannya. Penelitian yang dilakukan oleh (Novitasari, 2019) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Utami et al., 2017) menyatakan bahwa profitabilitas ternyata tidak menjadi faktor penentu dari peringkat obligasi.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis dalam penelitian ini mengambil judul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 2019.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas maka masalah yang dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Adanya perusahaan penerbit yang mengalami gagal bayar obligasi sehingga menyebabkan kerugian bagi Investor.
2. Menilai skala risiko dari obligasi yang diperdagangkan.
3. Hasil pemeringkatan obligasi yang tidak stabil cenderung menurun mengakibatkan ketidakpercayaan investor dalam melakukan investasi.
4. Tujuan perusahaan menerbitkan obligasi berkepentingan agar obligasi yang diterbitkan dapat terjual seluruhnya sedangkan para kreditor berkepentingan terhadap terjaminnya kondisi perusahaan penerbit.

5. Peringkat obligasi dapat memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan.
6. Bagaimana laporan keuangan dapat digunakan dalam menentukan peringkat obligasi.
7. Tingginya tingkat utang untuk membiayai operasional perusahaan berpotensi menyebabkan perusahaan terancam gagal bayar obligasi.

1.3 Batasan Masalah

Untuk lebih memfokuskan permasalahan serta data yang akan dibahas dan dikumpulkan dalam penelitian ini, maka perlu adanya pembatasan masalah. Mengingat banyaknya hal yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi untuk itu penulis membatasi penelitian ini dengan likuiditas, *lverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel independen dan variabel dependennya peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?

2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
5. Bagaimanapengaruh likuiditas, *leverage*, Pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?

1.5 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
2. Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

3. Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
4. Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
5. Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat:

1. Bagi Peneliti, menambah pengetahuan peneliti dan dapat mengembangkan ilmu yang telah dioeroleh khususnya pada analisis laporan keuangan.
2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan agar obligasi yang dikeluarkan dapat terus bertahan dan bersaing di pasar modal.
3. Bagi peneliti selanjutnya, Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan terhadap penelitian dengan topik yang sama pada waktu yang akan datang.