

Bab I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kehidupan yang semakin berubah dan dinamis menciptakan perbedaan karakter dan pemikiran yang berbeda, hal itu mendorong berbagai pihak untuk mencapai segala sesuatunya dengan praktis dan mudah. Termasuk pihak perusahaan yang ingin tetap eksis dan bertahan dengan melakukan usaha untuk maju, dan semakin professional dalam menghadapi era globalisasi dan MEA yang menuntut untuk efektif dan efisien. Salah satu penunjang perusahaan bisa mencapai tujuan tersebut adalah melalui sumber pembiayaan perusahaan. Perusahaan dalam hal ini membutuhkan modal atau dana. Kebutuhan modal atau dana dapat dibiayai dengan modal sendiri berupa cadangan, tambahan modal disetor, laba maupun modal dari investor mauapun modal asing berupa hutang baik jangka Pendek maupun jangka Panjang, baik obligasi maupun nonobligasi. Obligasi itu sendiri berisi kontrak antara investor sebagai pemberi dana dengan penerbitnya sebagai peminjam dana. Sedangkan menurut Bursa Efek Indonesia (2022) obligasi merupakan surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindahtangankan yang 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 obligasi tersebut.

Obligasi bisa ditemui didalam pasar modal yang digunakan untuk investor memilih menginvestasikan uangnya dan wadah perusahaan untuk berekspansi dalam memperkuat permodalan bagi perusahaan. Investor dan pemodal yang berminat untuk melakukan pembelian pada obligasi diharuskan memperhatikan beberapa hal, salah satunya yakni peringkat obligasi adalah cara paling instan untuk menjadi hal yang perlu dipertimbangkan

Peringkat Obligasi dalam perusahaan yang menerbitkan merupakan hal yang sangat penting untuk diketahui dan diamati pergerakannya, agar para investor dapat berfikir dalam mengambil Tindakan yang akan dilakukan dan dipertimbangkan untuk menghasilkan keputusan yang tepat untuk melangkah menanamkan modalnya kedalam perusahaan tersebut sehingga dapat terhindar dari risiko gagal bayar saat jatuh tempo dan memperhitungkan return yang bisa diperolehnya.

Karena obligasi juga dilakukan perusahaan sebagai sarana ekspansi dan memperkuat permodalan. Adanya peringkat obligasi akan dorongan penting untuk perusahaan, dimana peringkat obligasi bisa menjamin ketepatan waktu dan keamanan pembayaran pokok dan bunga hutang obligasinya (Bagaskoro dan Wahidahwati, 2014 dalam Adeka dan Titiek 2017).

Beberapa waktu yang lalu, Lembaga pemeringkat gencar menurunkan peringkat obligasi perusahaan di Indonesia. Namun terjadinya pandemic

membuat jumlah perusahaan yang menerbitkan obligasi mengalami sebuah peningkatan. Terbukti per 30 November 2020 tercatat ada 59 perusahaan yang menerbitkan obligasi dibandingkan tahun lalu yang hanya berjumlah 54 perusahaan (<https://investasi.kontan.co.id/news/akibat-pandemi-corona-tren-penerbitan-obligasi-korporasi-tenor-1-tahun-meningkat>)

“Hal ini disebabkan perekonomian yang dinilai sedang mengalami kondisi terburuk dalam 150 Tahun terakhir” menurut Menteri Keuangan Ibu Sri Mulyani pada webinar IAIE. Menuntut perusahaan mencari sumber dananya lewat menerbitkan salah satunya surat berharga (Obligasi)

Alasan kenapa penulis memilih menggunakan perusahaan non keuangan adalah pada waktu terjadinya pandemic perusahaan yang paling terpengaruh oleh dampak krisis ekonomi adalah perusahaan non keuangan, banyaknya perusahaan yang mengalami masalah masalah keuangan dan terjadinya penurunan pendapatan membuat penulis tertarik untuk meneliti perusahaan non keuangan, sedang perusahaan keuangan masih melakukan transaksi atau kegiatan ekonomi.

Terbukti dari tahun 2019 – 2021 beberapa perusahaan non keuangan mengalami penurunan peringkat akibat terjadinya pandemic covid-19. Pefindo memberi peringkat kepada perusahaan-perusahaan yang menerbitkan surat berharga (obligasi) , sebagai berikut :

Tabel 1.1
Perusahaan Non Keuangan yang mengalami penurunan peringkat

No.	Nama Perusahaan	Peringkat Dari	Peringkat Menjadi
1.	PT. Kereta Api Indonesia	idA-	IdBBB+
2.	Aneka Tambang Tbk	idA	idA-
3.	PT. Fast Food Indonesia Tbk	idAA	idAA-
4.	Mitra Adiperkasa Tbk	idAA	idAA-
5.	PT. Waskita Karya (Persero)Tbk	idA-	idBBB
6.	PT. Modernland Realty Tbk	idA-	idCCC
7.	PT. Lontar Papyrus Pulp & Paper Industry	idA+	idA
8.	PP (Persero) Tbk	idA+	idA-
9.	PT. Timah Tbk	idA+	idA
10.	PT. PP Properti Tbk	idBBB	idBBB-
11.	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	idAA	idAA-
12.	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	idAA+	idAA
13.	PT. Sumberdaya Sewatama	idB+	idCCC
14.	PT. Pembangunan Jaya Ancol	idAA-	idA
15.	PT. Summarecon Agung Tbk	idA+	idA
16.	PT. Surya Semesta Internusa Tbk	idA	idBBB+
17.	PT Tridomain Performace Materials Tbk	idA-	idD
18.	Voksel Electric Tbk	idA	idBBB+
19.	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	idA+	idA

Sumber : www.pefindo.com

Dilihat dari tabel diatas berdasarkan hasil pemeringkatan oleh lembaga pemeringkat obligasi yang dilakukan PT Pefindo dalam tahun 2020 penuh

tercatat terdapat perusahaan yang mengalami sebuah penurunan peringkat dalam obligasi dari CCC atau bahkan D. yang menjadi salah satunya yakni PT. Tiphone Mobile Indonesia, terjadi pada bulan Januari 2020 sampai bulan Mei 2020 yang memiliki catatan peringkat obligasi outlook stabil dengan BBB+. Tapi pada Bulan Juni 2020 mengalami penurunan menjadi CCC bahkan menjadi D yang pergerakannya dianggap stabil sampai bulan Novemeber 2020. Penurunan ini digambarkan adanya kegagalan TELE dalam membayar kupon obligas yang telah jatuh tempo pada tanggal 19 Juni 2020 sebesar 19 miliar, diopinikan bahwa kondisi likuiditas perusahaan masih sangat terdesak tertekan seiring dengan menurunnya perputaran utang dan pendapatan yang lebih panjang dan lama akibat dari adanya dampak pandemic covid 19.

PT. Kereta Api Indonesia yang memiliki catatan stabil sebelumnya menjadi negatif dengan peringkat obligasi dari idAAA menjadi idAA+. Yang disebabkan profil keuangan yang melemah karna covid-19, dan tingkat leverage yang tinggi serta arus kas yang melemah yang membatasi peringkat yang dibuat pefindo. Dengan itu PT Pefindo menurunkan peringkat PT Kereta Api Indonesia dari idAAA menjadi idAA+ pada tanggal 14 september 2020 Kemudian, Pada tanggal 7 Juli PEFINDO melalui siaran pers memberikan kabar tentang penurunan peringkat PT Waskita Karya (Persero) Tbk dan obligasi menjadi “idBBB+” dari yang sebelumnya mendapat peringkat “idA-” yang disebabkan leverage keuangan yang tinggi dan cakupanbunga yang lemah, yang membuat PT Waskita Karya ini dianggap tidak sepadan dengan

peringkat idA-, dan juga ekspektasi PEFINDO bahwa leverage keuangan PT Waskita Karya akan tetap tinggi dikarenakan dana eksternal yang dapat diandalkan untuk modal kerja dalam menyelesaikan kontrak antara backlog dan investasi. Hal ini sebagai Langkah antisipasi pelemahan yang akan berlanjut pada profil kredit yang disebabkan lingkungan operasi yang menuntut dan dampak ekonomi yang disebabkan oleh pandemic yang berkepanjangan, serta adanya pembatasan PPKM.

Pada Tanggal 31 Juli 2019, Pefindo Kembali menurunkan peringkat perusahaan yakni perusahaan Agung Podomoro Land Tbk dari idA- menjadi idBBB dikarenakan perusahaan tidak berhasil dalam mengatasi masalah pembiayaan Kembali dan likuiditas dalam satu atau dua bulan kedepan yang imbasnya pada penurunan peringkat.

Dari data tersebut menunjukkan kondisi perusahaan yang mengalami kegagalan dalam membayar jangka pendeknya, ketidak mampuan dalam membayar kupon obligasi yang sudah jatuh tempo, leverage keuangan yang tinggi, kondisi likuiditas, dan hasil arus kas yang lemah membuat perusahaan harus mengalami penurunan peringkat obligasi.

Fenomena fenomena tersebut berkebalikan dengan respon investor dalam menghadapi pandemic covid 19. Hal ini bisa dilihat dari data statistic public yang dibuat pada bulan Januari 2021 oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang datanya diambil pada akhir tahun 2018 hingga 2019 menunjukkan kenaikan jumlah investor dari 1.619.372 menjadi 2.484.354 yang berarti

menunjukkan peningkatan jumlah investor pasar modal yang signifikan. Peningkatan tersebut sebesar 53,41% ini masih lebih rendah dari data akhir tahun 2019 hingga 2020. Di akhir tahun 2020, jumlah investor mencapai 3.880.753 walaupun keadaan masih berlangsung pandemi. Hal ini terbukti bahwa bisnis di pasar modal lebih digemari masyarakat daripada bisnis yang real. Ketika sedang terpuruk saat pandemi ini karena adanya Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB).

Adanya sebuah peningkatan pada jumlah investor mampu menghasilkan dampak yang baik bagi dunia pasar modal, seiring berjalannya waktu para investor bisa menjadikan pasar modal sebagai mata pencaharian mereka, dan kefokusannya untuk mempercayakan uang mereka kepada pasar modal yakni didalamnya bisa berupa saham, obligasi, reksadana atau investasi investasi lainnya.

Karena hal yang berubah ini mengharuskan masyarakat untuk berhati-hati dan menganalisa dengan cermat terlebih dahulu bentuk investasi seperti apa yang akan mereka beli, tidak terkecuali investor yang menginginkan risiko yang sedikit melalui obligasi.

Pada penelitian ini teori penilaian sekuritas yang digunakan adalah menggunakan analisis fundamental yang mana analisa ini digunakan untuk melihat dan memberikan penilaian perusahaan dari segi kinerja yang bisa dilihat dari segi keuangan perusahaan yang baik maupun buruk, disini investor atau peneliti melihat suatu perusahaan dengan cara membaca laporan keuangan

perusahaan itu sehat atau tidaknya (Annisa, 2019)

Dengan demikian, analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu obligasi atau peringkat obligasi tersebut. Beberapa data atau indikator yang umum digunakan antara lain : Imbal hasil atau pengembalian atas ekuitas (*Return on Equity*), Kemampuan perusahaan dibiayai dengan hutang (*Debt to Equity Ratio*), pengembalian hutang jangka pendeknya (*Current Ratio*), dan ukuran perusahaannya, dan data data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan. Indikator tersebut bisa diperoleh dari laporan neraca dan laba rugi suatu perusahaan.

Untuk mengetahui Rating obligasi bisa menggunakan jasa *credit rating agency* melalui Lembaga rating yang ada di Indonesia yaitu PT Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia), PT. Fitch Rating Indonesia, dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia. Lembaga pemeringkat memiliki peran penting dalam pasar modal yakni Lembaga dengan akses yang istimewa mengenai informasi pribadi terkait eiten keamanan yang dihasilkan melalui proses screening mereka Calderoni, Colla, & Gatti (2009) dalam Dinda dan I Made (2018:645). Berdasarkan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan 37/SEOJK.03/2016 terdapat tiga lembaga pemeringkat yang telah diakui. Salah satu dari tiga lembaga tersebut adalah PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) yang didirikan oleh OJK (dahulu BAPEPAM) dan Bank Indonesia yang bekerjasama dengan *Standard and Poor's Rating Services* (S&P). Dalam penelitian ini badan

pemeringkat efek yang menjadi rujukan dalam penelitian ini yakni PT. Pefindo dikarenakan Lembaga pemeringkat ini telah melakukan pemeringkatan pada lebih dari 91% perusahaan nasional dan informasi mengenai peringkat obligasi yang selalu diterbitkan setiap bulannya. PT. Pefindo dalam melakukan pemeringkatan mencakup penilaian atas tiga risiko utama yaitu industry, risiko bisnis dan risiko finansial (PT. Pefindo 2010).

Leverage termasuk rasio yang menunjukkan berapa hutang yang ada dalam perusahaan (Lukas, 2008:415) dalam Putri, Ardi dan M. Amin (2017). *Packing Order Theory* menerangkan kesukaan perusahaan dalam sumber dana yakni *internal financing* (pendanaan hasil operasi). Jika dinilai dana internal yang dimiliki belum mencukupi, dibutuhkannya pendanaan dari obligasi serta penerbitan saham. Dalam hal ini hutang diperbolehkan jika dapat memberikan manfaat, karena utang dalam jumlah besar menyebabkan kebangkrutan (Likuidasi) bagi perusahaan (Husnan, 2007) dalam Aries Veronica (2015)

Likuiditas menandakan keahlian perusahaan dalam memenuhi hutang lancar dengan tepat waktu. Dimana semakin bertambahnya likuiditas perusahaan membuktikan meningkatnya peringkat obligasi yang didapat perusahaan (Sutrisno, 2005:70) dalam Dinda dan I Made (2018:646). Meningkatnya likuiditas perusahaan membuat obligasi terligat menguntungkan dan menarik lebih banyak investor yang mempunyai obligasi dengan cepat melakukan penjualan pada surat berharga hutangnya (Favero et al : 2007) dalam Dinda dan I Made (2018:646). Rasio Likuiditas meningkat menandakan

obligasi di organisasi atau perusahaan tergolong kategori investment-grad, disebabkan pada hutang jangka pendek yang rendah ketimbang asset jangka pendek yang lebih tinggi menandakan kebiasaan perusahaan untuk membayar hutang lancarnya kepada pemangku kepentingan sesuai jatuh tempo (Fauziah :2009) dalam Dinda dan I Made (2018:646)

Profitabilitas sebuah rasio untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan secara makro yang ditunjukkan dari besar kecilnya suatu tingkat keuntungan yang diterima dalam kaitannya dengan penjualan ataupun investasi. Yang ditunjukkan semakin baik rasio ini maka semakin baik pula menggambarkan seberapa mampu tingginya erolehan keuntungan dari perusahaan menurut (Fahmi 2014:135) dalam penelitian Heny (2016:55)

Ukuran Perusahaan merupakan suatu skala yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dari berbagai cara yakni dengan total asset (Hery : 2017). Ukuran perusahaan menjelaskan terkait besar kecilnya perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total asset atau dengan total penjualan bersih. Semakin besar asset perusahaan maka akan semakin besar juga modal yang ditanam, kemudian banyak juga perputaran utang yang ada dalam perusahaan

Berdasarkan beberapa uraian diatas, dengan adanya factor factor rasio leverage, likuiditas, umur obligasi dan ukuran perusahaan maka peneliti berminat untuk melakukan peneliitian mengenai peringkat obligasi agar investor mengetahui lebih dalam layak atau tidaknya suatu investasi berupa

obligasi yang diminati dan resiko ataupun tingkat pengembalian yang akan diperoleh. Maka penulis membuat penelitian dengan judul “ ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan diatas, maka perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah

1. Apakah leverage berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian adalah

1. Mengetahui leverage memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi padaperusahaan non keuangan yang terdaftar diBursa Efek Indonesia
2. Mengetahui likuiditas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi padaperusahaan non keuangan yang terdaftar diBursa Efek Indonesia
3. Mengetahui profitabilitas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasipada perusahaan non keuangan yang terdaftar diBursa Efek

Indonesia

4. Mengetahui ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi

1. Bagi Investor

Dapat memberikan informasi mengenai masukan atau panduan untuk investor yang akan menginvestasikan dananya di instrument obligasi perusahaan non keuangan

2. Peneliti lain

Bagi peneliti lain yang berminat melakukan kajian faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi yang diperlukan untuk mendukung penelitian selanjutnya.