

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Aktivitas pendanaan seringkali dilakukan oleh perusahaan dalam penambahan modal agar perusahaan yang dijalankan terus berlanjut. Aktivitas pendanaan tersebut dapat berupa opsi, deposito, investasi saham, investasi obligasi, dan surat berharga lainnya. Kegiatan Investasi dapat dilakukan di pasar modal, dimana mempunyai peran yang sangat penting untuk mempermudah investor (masyarakat pemodal) memberikan atau meminjamkan dana kepada penerbit (perusahaan). Obligasi adalah surat bukti hutang jangka panjang yang berisikan janji dari penerbit untuk membayar imbalan berupa kupon atau bunga dan melunasi pokok pinjaman pada waktu jatuh tempo yang telah ditetapkan kepada pihak pembeli obligasi. Obligasi digunakan karena memiliki risiko yang relatif kecil dan pembayaran kupon yang cenderung tetap.

Menurut Sari dan Badjra (2016), obligasi merupakan investasi yang paling aman, namun obligasi tetap memiliki risiko karena bisa saja obligasi tersebut tidak terbayar kembali akibat kegagalan emiten membayar pokok utang (kupon) obligasi yang disebut dengan gagal bayar (*default risk*). Perusahaan non-keuangan merupakan bagian dari kegiatan perekonomian nasional, namun tidak termasuk dalam kegiatan perdagangan finansial dan merupakan lembaga korporasi atau non-lembaga keuangan. Perusahaan yang termasuk dalam perusahaan non-

keuangan yaitu pada sektor pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi, properti dan *real estate*, infrastruktur dan transportasi, serta perusahaan yang menyediakan jasa non-keuangan. Perusahaan non-keuangan digunakan pada penelitian ini karena perusahaan tersebut paling dominan di Bursa Efek Indonesia.

Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang ditunjukkan oleh kemampuan emiten dalam membayar bunga dan pelunasan pokok kewajiban obligasi pada masa jatuh tempo (Sani dan Purbawangsa, 2016). Lembaga pemeringkat bermanfaat agar meningkatkan efisiensi di pasar kredit yang memiliki dampak pada kesejahteraan antara investor dan emiten sehingga asimetri informasi dapat berkurang (Bae, Kang, & Wang, 2015). Indonesia mempunyai 2 (dua) lembaga pemeringkat obligasi yaitu PT. *Moody's* Indonesia dan PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). Peringkat obligasi tersebut dibagi menjadi 2 kategori antara lain: 1) *investment grade* (idAAA, idAA, idA, dan idBBB), 2) *non-investment grade* (idBB, idB, idCCC, idC), dan 3) *default risk* (idD atau SD).

Fenomena PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) menurunkan peringkat perusahaan dan obligasi I/2008 seri B terjadi pada perusahaan PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY) dari peringkat idB menjadi idCCC. Penurunan peringkat obligasi disebabkan karena tekanan likuiditas yang meningkat oleh perusahaan untuk melunasi utang obligasi. Perusahaan saat ini baru mengalokasikan dana sebesar Rp160 Miliar untuk pelunasan utang obligasi.

Sedangkan sisa dana sebesar Rp 120 Miliar dari hasil divestasi aset belum dapat direalisasi. (www.kabarbisnis.com, 02 Maret 2013).

Berdasarkan fenomena tersebut, apabila peringkat obligasi pada perusahaan PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY) mengalami penurunan di tahun berikutnya, perusahaan tersebut terancam gagal bayar (*default risk*). Apabila perusahaan tersebut mengalami gagal bayar berturut-turut dimungkinkan perusahaan akan mengalami pailit karena tingkat utang yang semakin tinggi dan tidak mampu untuk melunasinya. Menurut Bae, Kang, & Wang (2015), peringkat obligasi yang lebih tinggi memungkinkan perusahaan untuk meminjam dana kepada investor secara mudah sehingga manajemen perusahaan dapat menambatkan modalnya secara terus menerus untuk kemajuan perusahaannya.

Faktor lain dari fenomena yang terjadi pada PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY) yaitu apabila ukuran perusahaan tersebut tidak berkembang menjadi perusahaan besar seperti perusahaan properti yang lain dan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tidak mengalami kemajuan akibat perlambatan ekonomi di Indonesia, maka peringkat obligasi dari tahun sebelumnya semakin mengalami penurunan. Semakin perusahaan tersebut dapat mengurangi risiko gagal bayar dan mampu membayar pokok bunga obligasi kepada investor maka ukuran perusahaan semakin meningkat sehingga peringkat obligasi yang dimiliki perusahaan semakin tinggi demikian juga dengan tingkat pertumbuhan perusahaan, apabila perusahaan dinilai baik dan memiliki kemajuan yang tinggi, maka perusahaan penerbit obligasi akan memiliki peringkat obligasi *investment grade* (Sani dan Purbawangsa, 2016). Selain itu, likuiditas yang lemah

mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan menjadi turun seperti yang terjadi pada perusahaan PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY) yang mengalami peningkatan tekanan pada likuiditas yang berarti tingkat likuiditas lemah, sehingga perusahaan tersebut kesulitan untuk membayar utang obligasi. Perusahaan yang baik jika mampu membayar kewajiban lancarnya sesuai atau sebelum tanggal jatuh tempo yang ditetapkan sehingga peringkat obligasi meningkat karena perusahaan mampu melunasi kewajiban lancarnya secara tepat waktu. Jika perusahaan mampu membayar kupon atau bunga obligasi pada saat jatuh tempo mengakibatkan profitabilitas menjadi tinggi sehingga kemungkinan dapat mengurangi risiko gagal bayar (*default risk*) dan peringkat obligasi menjadi *investment grade* dan diminati banyak investor. Semakin kecil *leverage*, maka risiko gagal bayar perusahaan semakin berkurang yang berpengaruh pada peringkat obligasi menjadi *investment grade*.

Fenomena lain yang terjadi pada penelitian Widowati dan Kristanto (2013) dengan perusahaan telekomunikasi yaitu pada perusahaan PT. Mobile-8 Telecom Tbk. Pada tahun 2009 PEFINDO menurunkan peringkat obligasi dari yang awalnya idBBB+ menjadi idD. Perusahaan PT. Mobile-8 Telecom Tbk telah mengalami gagal bayar sebanyak dua kali. Faktor yang menyebabkan terjadinya risiko gagal bayar (*default risk*) pada perusahaan PT. Mobile-8 Telecom karena perusahaan pemeringkat tidak melakukan pemantauan kinerja perusahaan setiap harinya.

Menurut Sari dan Badjra (2016), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan karena ukuran perusahaan

membantu investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik serta melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Menurut Sani dan Purbawangsa (2016), tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi yang berarti tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi, tetapi tidak memiliki dampak terhadap peringkat obligasi.

Menurut Widowati dan Kristanto (2013), Likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan dan menurut Sari dan Badjra (2016), likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan. Namun, Henny (2016) dan Dewi dan Yasa (2016) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan. Menurut Henny (2016), Sani dan Purbawangsa (2016), dan Dewi dan Yasa (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, tetapi menurut Widowati dan Kristanto (2013), profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi karena laba yang ada pada laporan keuangan perusahaan kurang mencerminkan laba dengan kondisi yang sesungguhnya.

Menurut Henny (2016) dan Sari dan Badrja (2016) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan, sebaliknya Sani dan Purbawangsa (2016) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan.

Penelitian ini penting untuk dilakukan karena peringkat obligasi memberikan informasi bagi investor tentang kondisi obligasi suatu perusahaan

terutama dalam risiko gagal bayar (*default risk*) 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 yang diperingkat oleh PT PEFINDO karena jumlah perusahaan yang diperingkat oleh lembaga ini lebih banyak dari lembaga pemeringkat lainnya dan judul dari penelitian ini adalah **“PENGARUH FIRM SIZE, TINGKAT PERTUMBUHAN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN NON-KEUANGAN”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang fenomena dan ketidak konsesitanan hasil penelitian dari peneliti terdahulu, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *firm size* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan?
2. Apakah tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan?
3. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan?

5. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan?
6. Dari semua variabel bebas tersebut, variabel manakah yang paling berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan perumusan masalah, maka tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui:

1. *Firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan.
2. Tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan.
3. Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan.
4. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan.
5. *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan non-keuangan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bermanfaat:

1. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan menambah wawasan bagi peneliti tentang dunia pasar modal khususnya tentang peringkat obligasi.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi perusahaan untuk meningkatkan kemampuan dalam membayar kewajiban obligasi dengan tepat waktu, sehingga perusahaan mendapatkan peringkat *investment grade* oleh PT PEFINDO.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi dan melunasi pokok pinjamannya, sehingga investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi jangka panjang.

4. Bagi Akademis

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.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk memberikan gambaran tentang isi penelitian, sistematika penulisan dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Pada bab ini dijelaskan tentang gambaran umum fenomena atau kejadian-kejadian yang membuat peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian ini yang dibagi dalam latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini dijelaskan mengenai tinjauan pustaka yang menguraikan tentang penelitian terdahulu, landasan teori, penjelasan obligasi, peringkat obligasi, *firm size*, tingkat pertumbuhan, likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*, hubungan antar variabel, dan kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai metodologi penelitian yang menguraikan tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan data maupun sampel serta metode pengumpulan data dan juga teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV: GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini akan menjelaskan tentang gambaran subyek penelitian dan analisis data yang menguraikan tentang gambaran subyek penelitian, analisis data penelitian, serta pembahasan mengenai rasio-rasio keuangan yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan non-keuangan.

BAB V: PENUTUP

Pada bab ini akan membahas tentang gambaran penutup yang diharapkan akan menyimpulkan hasil penelitian ini serta keterbatasan peneliti dalam melakukan penelitian ini dan saran saran untuk penelitian berikutnya.