

BAB I

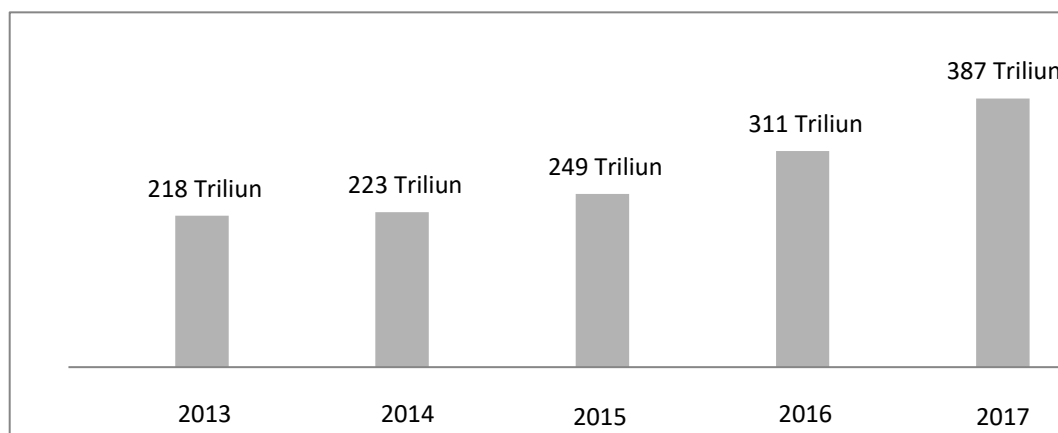
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan lembaga keuangan negara sebagai sarana bagi perusahaan dalam memperoleh pendanaan yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Menurut Yulianto Aji Sadono dari PT Bursa Efek Indonesia (BEI) menyatakan bahwa pasar modal memiliki peran besar dalam mendongkrak pertumbuhan ekonomi dan pembangunan nasional. Pasar modal memiliki peran sebagai sumber pendanaan perusahaan maupun kebutuhan investasi pembangunan infrastruktur Indonesia (www.liputan6.com). Jadi, selain pasar modal digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, pasar modal juga mempunyai peran penting dalam membangun perekonomian di Indonesia.

Salah satu aktivitas pendanaan perusahaan yaitu obligasi. Obligasi merupakan surat berharga atau surat bukti hutang yang diperoleh dari perusahaan yang sedang membutuhkan dana untuk memenuhi kebutuhan perusahaannya. Terdapat perjanjian antara penerbit obligasi dan pemegang obligasi yaitu penerbit obligasi berkewajiban untuk membayar kembali pokok hutang ditambah kuponnya sampai pada tanggal jatuh tempo. Obligasi tersebut dapat memberikan keuntungan kepada pemegang obligasi yang berupa kupon bunga. Obligasi terdapat resiko yang harus ditanggung oleh pemegang obligasi, apabila perusahaan penerbit obligasi tersebut bangkrut atau tidak mampu dalam membayar kewajibannya maka pembayaran pokok hutang beserta kuponnya tidak

dapat terbayarkan, hal tersebut disebut dengan gagal bayar (*default risk*).



Sumber : Statistik Pasar Modal 2018 (OJK)

Gambar 1.1 **REKAPITULASI PERDAGANGAN OBLIGASI**

Pada data statistik pasar modal tahun 2018 menjelaskan tentang peredaran surat obligasi di Indonesia pada tahun 2013-2017. Hasil dari data statistik pasar modal yang diterbitkan oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan) menjelaskan bahwa peredaran obligasi pada tahun 2013-2017 mengalami peningkatan pada setiap tahunnya. Peningkatan peredaran obligasi ini menandakan bahwa banyak investor yang lebih berminat untuk menginvestasikan dananya pada obligasi korporasi.

Peringkat obligasi merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan penghutang dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan hutang yang dimiliki. Jadi, peringkat obligasi merupakan keadaan dari penerbit obligasi dalam membayar kupon dan nominalnya secara tepat waktu dan kemungkinan apa yang akan dilakukan oleh penerbit obligasi dalam membayar kewajibannya tersebut apakah perusahaan dapat melunasi kewajibannya atau tidak. Peringkat obligasi yang dipublikasikan dapat memberi informasi

mengaikemampuan membayar, kualitas dan tingkat risiko sebuah obligasi dari perusahaan, dan dapat mengurangi asimetri informasi antara penerbit obligasi dan investor (Huang *et al.*, 2004 dalam Kadek, dan Gerianta 2016). Peringkat obligasi memberikan petunjuk bagi investor tentang kualitas obligasi yang mereka minati.

Berdasarkan surat edaran BI No. 13/31/DPNP Tanggal 22 Desember 2011 terdapat 6 lembaga pemeringkat yang diakui oleh BI, yaitu tiga lembaga pemeringkat Internasional diantaranya: Fitch Rating, Moody's Investor Services, dan Standar & Poor's dan tiga lembaga pemeringkat Nasional yaitu: PT. Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo), PT. Fitch Rating Indonesia, dan ICRA Indonesia.

Peringkat obligasi biasanya terdiri dari dua atau tiga huruf yang disertai dengan tanda atau angka tergantung perusahaan pemeringkat. *Investment Grade* adalah kategori suatu perusahaan memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi utangnya. Investor mencari investasi yang aman, umumnya memilih peringkat *Investment Grade*. Sementara *Non Investment Grade* adalah kategori perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang meragukan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang termasuk dalam kategori *non investment grade* ini biasanya cenderung sulit memperoleh pendanaan (okezone.com). Jadi, secara umum peringkat obligasi dibagi menjadi dua kategori, yaitu *investment grade* (idAAA, idAA, idA, idBBB) dan *non-investment grade* (idBB, idB, idCCC, idD).

Fenomena yang masih terjadi di Indonesia yaitu permasalahan pada kondisi peringkat obligasi penerbit yang mendapat kategori non-investment grade yaitu

peringkat idD yang artinya gagal bayar (*default risk*). Peringkat obligasi merupakan pernyataan tentang kondisi suatu penerbit obligasi, apakah suatu perusahaan tersebut termasuk pada kategori *investment grade* atau *non-investment grade*. Penerbit obligasi yang mendapat peringkat idD maka hal tersebut dapat merugikan para pihak investor. Pada data yang diperoleh dari PT Pefindo tahun 2013-2017, perusahaan yang termasuk pada kategori *non-investment grade* terdiri tujuh perusahaan.

Tabel 1.1
PERINGKAT OBLIGASI TAHUN 2013-2017

TAHUN	KATEGORI	
	<i>INVESTMENT GRADE</i>	<i>NON-INVESTMENT GRADE</i>
2013	193 Perusahaan	2 Perusahaan
2014	148 Perusahaan	-
2015	140 Perusahaan	3 Perusahaan
2016	131 Perusahaan	-
2017	150 Perusahaan	2 Perusahaan

Sumber : www.pefindo.com

Fenomena yang pertama, PT. PEFINDO (Pemeringkatan Efek Indonesia), melansir siaran pers Pefindo, rating obligasi I 2014 yang diterbitkan dari BB- menjadi D. Pada saat yang sama PT. Pefindo juga menurunkan peringkat korporasi TAXI dari BB- menjadi SD atau *selective default* (finance.detik.com). Penerbit mendapatkan peringkat idSD yang artinya perusahaan telah gagal bayar untuk membayar satu atau lebih dari kewajiban keuangannya ketika jatuh tempo,

tetapi terus melakukan pembayaran tepat waktu pada kewajiban lainnya. PT. Express Trasindo Utama Tbk (TAXI) menerbitkan obligasi I 2014 dengan nilai Rp 1 triliun beserta kuponnya sebesar 12,25% pertahun dengan jatuh tempo pada tahun 24 juni 2019 (www.cnbcindonesia.com). PT. Express Trasindo Utama Tbk (TAXI) berada pada posisi gagal bayar karena perusahaan menanggung rugi bruto Rp183 miliar ditambah dengan beban umum dan administrasi senilai Rp 199 miliar sehingga rugi usaha pada PT. Express Transindo Utama, Tbk Menjadi Rp 383 miliar. Penyebab kerugian yang ditanggung oleh perusahaan karena disebabkan pesatnya perkembangan jasa layanan transportasi dengan sistem pemesanan secara online oleh perusahaan teknologi digital, seperti Go-Jek, Grab, dan Uber sehingga berdampak pada lemahnya kinerja PT. Express Transindo Utama, Tbk (market.bisnis.com).

Fenomena yang kedua yaitu terjadi pada PT Bima Multi Finance (BIMF). PT Bima Multi Finance memberikan layanan jasa pembiayaan kredit untuk transaksi jual-beli mobil dan motor purna pakai. Bima Finance juga melayani sektor lain seperti kredit modal usaha, kredit untuk keperluan rumah tangga dan pendidikan yang mulai berkembang di tahun 2015. PT Bima Multi Finance (BIMF) mengalami gagal bayar, hal yang menyebabkan perusahaan mengalami gagal bayar disebabkan karena perusahaan tidak mendapatkan pendanaan dari perbankan sehingga tidak mampu membayar bunga obligasi. Menurut Hendro Utomo dari PT Pefindo, mengungkapkan Pefindo menarik (*withdraw*) peringkat perusahaan dan Obligasi Berkelanjutan I 2015 Tahap I Seri B, Obligasi Berkelanjutan I 2016 Tahap II Seri A, B, C, dan D, serta Obligasi Berkelanjutan II

Tahap I 2016 Seri A, B, dan C. “Kami mendapat permintaan dari perusahaan untuk menghentikan pemeringkatan. Peringkat terakhir BIMF adalah idD”. (ascend.co.id).

Pada peredaran obligasi dipasar modal masih terdapat permasalahan yang terjadi pada pihak penerbit obligasi yaitu penerbit obligasi mengalami kondisi gagal bayar atau termasuk pada kategori *non-investment grade*. Beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi seperti likuiditas, solvabilitas, *maturity*, dan pertumbuhan perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Likuiditas dapat berpengaruh terhadap peringkat obligasi jika perusahaan yang menerbitkan obligasi memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu maka risiko gagal bayar akan berkurang. Menurut Kadek dan Gerianta (2016), menyatakan bahwa likuiditas dengan proksi *current ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, menurut Widowati dan Kristanto (2013), likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan.

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Solvabilitas dapat berpengaruh terhadap peringkat obligasi apabila perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya, maka hal tersebut menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya semakin baik. Menurut Kadek dan

Gerianta (2016), solvabilitas yang diproksikan oleh *Cash flow from operating/total liabilities* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Namun, menurut Dewi,dkk (2013), hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Umur obligasi sebagai batas waktu bagi pemegang obligasi menerima nilai nominal obligasi beserta kuponnya. Umur obligasi dapat berpengaruh terhadap peringkat obligasi karena jangka waktu obligasi dapat berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam membayar, semakin kecil umur obligasi maka semakin kecil juga resiko gagal bayar bayar (*default risk*) dan juga sebaliknya. Menurut Dinik, Elva, dan Anggita (2016) semakin lama jatuh tempo obligasi semakin besar tingkat ketidakpastian sehingga semakin besar jatuh tempo pula resiko maturitas. Menurut Indah dan Maswar (2014), umur obligasi memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun, menurut Caesa dan Deni (2016), hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan melalui peningkatan aset, penjualan, dan keuntungan. Pertumbuhan perusahaan dapat berpengaruh terhadap peringkat obligasi apabila tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi karena pertumbuhan perusahaan menggambarkan prospek kinerja *cash flow* masa datang dan meningkatkan nilai ekonomi, maka peringkat obligasi yang didapatkan perusahaan semakin baik. Menurut Indah dan Maswar (2014), pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, menurut

Desak dan Ida (2016), pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini penting untuk dilakukan karena dengan adanya permasalahan yang terjadi pada pihak penerbit yaitu penerbit obligasi yang mengalami gagal bayar (*default risk*), maka peneliti ingin mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi agar tidak terjadi gagal bayar dan juga peneliti ingin menganalisis apakah ada pengaruh signifikan dari likuiditas, solvabilitas, umur obligasi, dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di PEFINDO tahun 2013-2017. Bagi investor, peringkat obligasi digunakan untuk pengambilan keputusan dalam memilih investasi jangka panjang dan juga untuk mengetahui kategori peringkat obligasi perusahaan apakah termasuk kategori *investment grade* atau *non investment grade*. Pertimbangan terhadap hasil penelitian yang tidak konsisten menjadikan penulis melakukan penelitian kembali atas faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, dengan judul **“PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, MATURITY, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR DI PEFINDO TAHUN 2013-2017”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian terlebih dahulu dan juga munculnya suatu fenomena, maka rumusan masalah pada penelitian ini :

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan?
2. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan?
3. Apakah umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah, maka tujuan penulis ini ingin menganalisis :

1. Pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan.
2. Pengaruh solvabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan.
3. Pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan.
4. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi :

1. Bagi penulis

Penelitian ini bermanfaat bagi peneliti untuk menerapkan teori beserta praktiknya, sehingga penulis dapat menambah wawasannya menjadi lebih luas.

2. Bagi investor

Memberikan pandangan mengenai perusahaan yang akan diinvestasikan, agar tidak terjadi gagal bayar yang dapat merugikan bagi pihak investor serta pengambil keputusan pada investasi jangka panjang.

3. Bagi akademis

Memberikan wawasan bagi mahasiswa yang ingin berinvestasi di pasar modal agar tidak terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latarbelakang masalah beserta fenomena yang membuat peneliti ingin meneliti penelitian ini, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan penelitian-penelitian terdahulu, landasan teori yang menjelaskan tentang obligasi, peringkat obligasi, likuiditas, solvabilitas, umur obligasi, dan pertumbuhan perusahaan, beserta kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang rancangan penelitian, indentifikasi variabel yang menjelaskan tentang variabel dependen yaitu peringkat obligasi dan independen yaitu likuiditas, solvabilitas, umur obligasi, dan pertumbuhan perusahaan, definisi operasional dan pengukuran variabel, dan teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan tentang gambaran subyek penelitian, metode pengumpulan data, analisis data penelitian, serta pembahasan mengenai teknik analisis data.

BAB V PENUTUP

Bab ini membahas tentang kesimpulan penelitian, keterbatasan peneliti dalam melakukan penelitian ini dan saran untuk penelitian berikutnya.