

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha dan teknologi didalam era globalisasi ini terus berkembang dengan pesat, sehingga perusahaan terus berupaya agar dapat bertahan di tengah persaingan yang ketat. Namun, tidak sedikit perusahaan yang mengalami kesulitan didalam faktor pendanaan ataupun modal. Dalam manajemen keuangan ada beberapa sumber pendanaan yang menjadi alternative untuk menjadi penopang didalam perusahaan. Sumber pendanaan tersebut diantaranya yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Dimana pada sumber pendanaan internal, dana diperoleh dari kemampuan perusahaan itu sendiri dalam memenuhi kebutuhannya. Beberapa bentuk pendanaan dari internal perusahaan yaitu laba ditahan dan dana milik perusahaan. Sedangkan, pada sumber pendanaan eksternal diperoleh dari pihak ketiga atau bukan dari hasil kegiatan perusahaan. Misalnya, kredit pinjaman dari bank atau ikut serta dalam bertransaksi di pasar modal. Pada umumnya perusahaan yang memiliki skala besar memperoleh pendanaan dari aktifitas pasar modal.

Seiring dengan berjalannya waktu, perkembangan dan pertumbuhan ekonomi pasar modal memiliki peranan yang penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Dalam menjalani fungsinya, pasar modal menjadi pernghubung antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dalam transaksi pemindahan dana. Fahmi (2015:48) menyatakan bahwa, pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Pemerintah Indonesia telah menyediakan sarana dalam menunjang proses terjadinya transaksi di pasar modal dengan mendirikan Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan

agar dapat mempermudah perusahaan dalam menawarkan saham dan obligasinya kepada masyarakat.

Didalam pasar modal terdapat dua jenis investasi yang disediakan yaitu investasi dalam bentuk surat kepemilikan (saham) dan investasi dalam bentuk surat hutang (obligasi). Obligasi merupakan jenis asset finansial dan instrument modal dengan pendapatan tetap (*fixed-income securities*) kepada investor. Surat utang (obligasi) merupakan salah satu efek yang tercatat di Bursa Efek Indonesia di samping efek lainnya seperti saham, sukuk, efek beragun asset maupun dana investasi real estat. Obligasi dapat dikelompokkan sebagai efek bersifat utang di samping sukuk. Obligasi dapat dijelaskan sebagai 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 obligasi tersebut. Selain itu, obligasi dapat diterbitkan oleh Korporasi maupun Negara (www.idx.co.id).

Obligasi sendiri memiliki kekurangan dan kelebihan, dimana diantaranya sejumlah kelebihan obligasi yang tentunya bisa menarik minat dari para investor untuk melakukan investasi pada obligasi yang diterbitkan oleh suatu perusahaan, diantaranya dengan tidak adanya campur tangan dari pemilik dana terhadap perusahaan serta tidak ada *controlling interest* oleh pemilik obligasi terhadap perusahaan, seperti halnya perusahaan dalam menerbitkan saham. Kelebihan lain yang diperoleh dalam melakukan investasi obligasi adalah pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Hal itu dapat terjadi dikarenakan perusahaan telah ada kontrak perjanjian untuk melunasi obligasi yang telah dibeli oleh pemegang obligasi. Dengan kata lain, berinvestasi pada obligasi relative lebih baik dibandingkan dengan berinvestasi saham. Meskipun obligasi dianggap sebagai investasi baik, namun obligasi memiliki kekurangan atau risiko. Salah satunya adalah ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi obligasi kepada investor. Dikarenakan tingginya kupon yang ditawarkan biasanya dapat menjadi alasan utama

menariknya suatu obligasi korporasi yang dimana risiko seperti *default* dan kurang *likuid* dapat diminimalisir terlebih dahulu dengan mengamati perusahaan penerbit obligasi yang bersangkutan melalui laporan keuangan serta *rating*, dan perdagangan obligasinya selama ini.

Sebelum perusahaan mengeluarkan obligasi, biasanya akan dilakukan proses pengujian kepada obligasi tersebut. Dimana, di Indonesia dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang dulu bernama Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) selaku pengawas pasar modal. Waktu yang dibutuhkan dalam menerbitkan obligasi yaitu antara tiga sampai enam bulan. Setiap obligasi yang diterbitkan perusahaan akan mendapatkan *rating* (peringkat) tertentu dalam menentukan mampu atau tidaknya emiten obligasi membayar kewajibannya. Peringkat obligasi adalah salah satu informasi yang digunakan investor dalam membuat keputusan, apakah obligasi tersebut layak atau tidak untuk dijadikan investasi serta mengetahui tingkat risiko yang akan timbul di masa yang akan datang. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mewajibkan perusahaan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia diperingkat terlebih dahulu oleh lembaga pemeringkat. Pemeringkat obligasi diberikan oleh perusahaan pemeringkat yang independen, objektif, dan dapat dipercaya. Investor dapat menilai keamanan suatu obligasi dan kredibilitas dari obligasi itu berdasarkan pada informasi yang diperoleh dari agen pemeringkat tersebut.

Lembaga pemeringkat terbesar dan terkenal di dunia adalah *Moddy's Investors*, *Fitch Rating*, dan *Standard & Poor's*. Sedangkan, di Indonesia lembaga yang memberikan peringkat obligasi yaitu PT *Kasnic Credit Rating* dan PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). Pada penelitian ini sendiri mengacu pada pemeringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT PEFINDO, karena telah melakukan pemeringkatan terhadap banyak perusahaan dan surat-surat utang yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Sampai saat ini, PEFINDO telah melakukan pemeringkatan terhadap lebih dari 1.000 perusahaan dan pemerintah daerah. Untuk mengembangkan pasar obligasi daerah di Indonesia, PEFINDO dengan dukungan kuat dari Bank Dunia dan Bank

Pembangunan Asia telah mulai melakukan pemeringkatan terhadap pemerintah daerah sejak tahun 2011 (<http://www.pefindo.com>). Selain itu, PEFINDO merupakan satu-satunya lembaga pemeringkat di Indonesia yang memiliki *default data* dan *default study*, yang dipakai oleh berbagai lembaga dan institusi termasuk olah Bank Indonesia (Sejati, 2010:71).

Pada pemeringkatan peringkat obligasi terbagi atas dua peringkat yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D). Obligasi dengan kategori *investment grade* menunjukkan bahwa obligasi tersebut layak untuk investasi, hal ini dikarenakan perusahaan dianggap memiliki kemampuan dalam pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Pada umumnya, investor akan memilih *rating investment grade* untuk investasi yang aman. Sedangkan dengan obligasi yang masuk dalam kategori *non-investment grade* memiliki risiko *default* yang tinggi. Perusahaan pada kategori ini biasanya cenderung sulit dalam memperoleh pendanaan. Perusahaan yang mendapat peringkat *non-investment grade* biasanya akan memberikan kupon atau imbalan dari hasil yang tinggi tersebut. Investor yang memilih jenis obligasi ini biasanya cenderung memiliki sifat yang spekulatif. Sebab, ketika suatu perusahaan berkomitmen untuk melunasi seluruh kewajibannya, imbalan yang didapat dari hasil yang diterima bisa sangat tinggi. Namun, beberapa perusahaan yang masuk dalam kategori *investment grade* dapat juga mengalami risiko gagal bayar. Kasus gagal bayar biasanya terjadi dikarenakan faktor ketidakterbukaan perusahaan atas informasi atau fakta material.

Fenomena PT PEFINDO tentang penurunan peringkat obligasi banyak terjadi pada perusahaan yang cukup populer bagi masyarakat diantaranya yaitu pada sektor perikanan Dalam siaran persnya tanggal 4 Juni 2021 PEFINDO menegaskan peringkat PT Perikanan Nusantara (Persero) (PRKN) dan MTN I Tahun 2017, pada “idCCC”. Peringkat perusahaan masih ditempatkan pada status “*Credit Watch* dengan Implikasi Negatif” untuk mencerminkan bahwa PRKN rentan mengalami gagal bayar atas kewajiban keuangannya, karena PRKN memiliki kondisi fleksibilitas keuangan yang

sangat terbatas, sementara untuk menjalankan kegiatan usahanya untuk menghasilkan arus kas perusahaan sangat tergantung pada ketersediaan modal kerja. Peringkat MTN perusahaan dapat di turunkan menjadi “idD” apabila terdapat kelalaian pembayaran kupon dan/atau pokok pada masing-masing waktu jatuh tempo. Fenomena yang lain terjadi pada sektor property, real estate dan konstruksi bangunan yaitu PT Modernland Realty Tbk. Didalam siaran persnya yang lain pada tanggal 7 Juli 2020 PEFINDO telah menurunkan peringkat obligasi Berkelanjutan I Tahun 2015 Seri B PT Modernland Realty Tbk menjadi “idD” dari “idCCC” dari “idBBB-“ karena gagal membayar pokok pinjaman yang jatuh tempo sebesar Rp150 miliar pada 7 Juli 2020. PEFINDO juga menurunkan peringkat MDLN menjadi “idSD” dari “idCCC”. (<http://www.pefindo.com>).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Abdu Fajar Baskoro pada tahun 2014 dengan judul “Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi di Bursa Efek Indonesia” pada tahun 2009 – 2012 yang menghasilkan kesimpulan bahwa likuiditas, jaminan dan umur obligasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan, profitabilitas, pertumbuhan dan reputasi auditor memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Desak Nyoman Sri Werastuti pada tahun 2015 yang berjudul “Analisis Prediksi Peringkat Obligasi Perusahaan dengan Pendekatan Faktor Keuangan dan Non Keuangan” pada periode 2009 – 2013 dengan hasil laba ditahan, aliran kas operasi dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan leverage memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi dan laba operasi, total asset, maturiti serta jaminan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Beragam dan ketidaksamaan hasil penelitian diatas menjadi latar belakang penulis untuk dilakukannya penelitian kembali mengenai faktor – faktor yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Variabel yang digunakan di dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) yang terkait dengan

peringkat obligasi. Penggunaan variabel – variabel tersebut dikarenakan memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Kriteria yang digunakan dalam mengambil sampel berasal dari perusahaan non keuangan yang terdapat dalam sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar didalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan di peringkat oleh PT PEFINDO.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis dalam penelitian ini mengambil judul “Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap peringkat obligasi (studi kasus pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018)”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan diatas, masalah yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER), secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan non keuangan di BEI periode 2014 – 2018?
2. Apakah *Return On Asset* (ROA) secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan non keuangan di BEI periode 2014 – 2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan non keuangan di BEI pada periode 2014 - 2018.
2. Untuk mengetahui apakah *Return On Asset* (ROA) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan non keuangan di BEI pada periode 2014 - 2018.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi didalam memahami peringkat obligasi dalam praktik perusahaan yang ada di Indonesia. Selain itu juga diharapkan hasil dari penelitian ini dapat menambah serta memperbanyak pengetahuan dan kemampuan saat akan memasuki dunia kerja perusahaan.

2. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran dan bahan pertimbangan bagi manajer dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada para pengguna laporan keuangan. Informasi laporan keuangan yang diterbitkan harus berkualitas serta dapat dipercaya, karena untuk kepentingan pihak eksternal.

3. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi ataupun sebuah masukan kepada investor yang digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam melakukan investasi di obligasi. Sehingga, investor dapat lebih bijak dalam mengambil tindakannya ketika mendapat informasi mengenai peringkat obligasi pada suatu perusahaan.