

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Seiring dengan laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia, pasar modal menjadi salah satu pilihan masyarakat sebagai lading investasi dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa depan. Menurut Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, Pasar Modal adalah aktivitas yang melibatkan penjualan dan perdagangan efek umum, perusahaan public yang terkait dengan efek yang diterbitkan oleh organisasi, dan industry yang terkait dengan efek. mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang terkait dengan efek yang diterbitkan oleh mereka, organisasi dan industri yang terkait dengan efek. Obligasi merupakan salah satu instrument investasi yang diperdagangkan di pasar modal. Obligasi merupakan surat utang yang diperdagangkan kepada public dengan berbagai ketentuan yang menjabarkan seperti nilai nominal, jangka waktu, tingkat suku bunga, nama penerbit dan peraturan lainnya yang telah dijelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh instansi yang berwenang (Fahmi, 2013).

Obligasi menjadi salah satu alternatif sumber pembiayaan karena penerbitannya cenderung lebih sederhana dan fleksibel dibandingkan dengan proses pinjaman bank. Selain itu, tingkat suku bunga obligasi dapat disesuaikan untuk lebih menguntungkan bagi perusahaan, dibandingkan dengan suku bunga pinjaman bank yang sering kali mengalami kenaikan.

Sebelum berinvestasi di pasar obligasi, investor harus mewaspadai kemungkinan perusahaan penerbit tidak memiliki kemampuan membayar kupon atau mengembalikan pokok obligasi (*default risk*), mengetahui tinggi rendahnya risiko obligasi suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran. Salah satu hal yang diperhatikan investor ketika ingin investasi pada obligasi yaitu peringkat obligasi. Peringkat obligasi memberikan informasi mengenai kelayakan suatu obligasi yang diterbitkan untuk dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor ketika berinvestasi. Oleh sebab itu, investor perlu mengenal pentingnya memahami peringkat obligasi. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mewajibkan setiap obligasi yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia diperingkat oleh lembaga pemeringkat efek, hal ini diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 49 /PJOK.04/2020 tentang Pemeringkatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk.

Peringkat obligasi digunakan untuk mengukur risiko kegagalan, yaitu kemungkinan penerbit atau peminjam tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya sehingga investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar pokok pinjaman dan bunga pada saat jatuh tempo (Sitorus, 2015). Proses pemeringkatan dilakukan untuk menilai kualitas kredit dan kinerja dari perusahaan penerbit, ini dilakukan agar lembaga pemeringkat dapat menentukan apakah obligasi yang diinvestasikan layak atau tidak (Hadianto & Wijaya, 2010). Perusahaan dengan peringkat obligasi yang tinggi lebih banyak diminati oleh investor dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki peringkat yang rendah. Oleh karena itu, untuk memperoleh informasi mengenai peringkat obligasi perusahaan dapat menggunakan jasa pemeringkat obligasi.

Salah satu lembaga pemeringkat efek adalah PT. Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia). Secara umum, Peringkat obligasi yang diberikan oleh PT. Pefindo terbagi menjadi dua kategori utama investment grade dan non-investment grade. *Investment grade* mencakup peringkat idAAA, idAA, idA, dan idBBB. Kategori ini menunjukkan bahwa perusahaan atau negara dianggap memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memenuhi kewajibannya. Investor yang mencari investasi yang relatif aman biasanya memilih obligasi dengan peringkat dalam kategori investment grade. *Non-investment grade* mencakup peringkat idBB, idB, idCCC, dan idD. Kategori ini menandakan bahwa perusahaan atau negara dianggap memiliki kemampuan yang meragukan dalam melunasi kewajibannya. Peringkat ini mencerminkan risiko yang lebih tinggi dan kemungkinan adanya masalah dalam pemenuhan kewajiban utang. Perusahaan dengan kategori ini cenderung sulit untuk mendapatkan pendanaan.

Pada akhir tahun 2019, munculnya serangan wabah yang disebut covid-19 dan menyebar dengan cepat ke seluruh dunia. Pandemi covid mulai menyebar di Indonesia pada bulan Maret 2020, sehingga diberlakukan beberapa kebijakan yang dapat menurunkan perekonomian Indonesia. Salah satunya terjadi pada perusahaan properti, dan konstruksi bangunan, sektor ini termasuk dalam program memperkuat infrastruktur, yang mana salah satu pilihan pemerintah untuk mempercepat pertumbuhan dan pemerataan ekonomi di Indonesia. Akibat covid-19 beberapa proyek konstruksi mengalami keterlambatan dan penundaan sehingga investor harus berhati-hati terhadap perusahaan yang tidak mampu membayar utangnya atau terjadinya risiko gagal bayar obligasi yang dapat menurunkan peringkat obligasi.

PT Pefindo mengukur peringkat perusahaan yang terdiri dari tiga risiko utama penilaian yaitu risiko bisnis, risiko industri, dan risiko finansial. Akan tetapi belum ada penjelasan lebih lanjut mengenai bagian yang diprioritaskan dalam pemeringkatan dan juga bagaimana laporan keuangan dipakai untuk menentukan peringkat obligasi.

Salah satu faktor peringkat obligasi ditentukan dari hasil laporan keuangan perusahaan. Apabila kinerja suatu perusahaan menghasilkan laporan keuangan perusahaan yang baik, maka obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan juga akan memiliki peringkat yang baik, begitu juga sebaliknya. Obligasi yang memiliki peringkat yang baik akan menarik investor untuk berinvestasi pada obligasi tersebut.

Ada beberapa penelitian yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Beberapa faktor keuangan tersebut adalah leverage, likuiditas, dan profitabilitas. Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam membayar utang secara tepat waktu. Tingkat rasio leverage yang tinggi mengartikan sebagian besar aset didanai dari utang. Hal ini dapat menyebabkan perusahaan mendapatkan peringkat obligasi yang rendah atau *default risk*. Nilai rasio leverage yang tinggi memberikan petanda kepada investor bahwa ada kemungkinan perusahaan memiliki kemampuan yang rendah dalam melunasi utang pokoknya ketika jatuh tempo dan peringkat obligasi menjadi turun. Hal ini didukung oleh penelitian Darmawan, Fayed, Bagis, and Pratama (2020) dan Kurniawan and Suwarti (2017) mengemukakan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun demikian, penelitian Safitri, Prasetyo, and Putri (2020) menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh

signifikan terhadap peringkat obligasi. Perusahaan dengan leverage yang tinggi tetap mampu memenuhi kewajibannya jika perusahaan dapat mengelola dana pinjaman untuk kebutuhan yang tepat yang akan menghasilkan laba yang besar dari dana pinjaman.

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek. Tingkat rasio likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan baik. Pengelolaan finansial perusahaan yang baik, termasuk kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, dapat memberikan sinyal positif bahwa kewajiban jangka panjang juga akan dapat dilunasi. Kondisi finansial yang kuat dapat mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan. Investor cenderung tertarik pada perusahaan dengan kondisi keuangan yang solid, karena hal ini menunjukkan stabilitas dan kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban utangnya. Penelitian Safitri et al. (2020) dan Darmawan et al. (2020) membuktikan bahwa likuiditas memberikan pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan and Suwarti (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Tingkat rasio profitabilitas yang tinggi menandakan perusahaan memiliki kemampuan mengelola assetnya dalam memperoleh laba dengan baik. Hal ini akan berdampak pada peringkat obligasi yang diperoleh semakin baik. Penelitian Wijaya (2019) dan Hafiz, Yetty, and Miftah (2021) membuktikan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang signifikan terhadap peringkat

obligasi. Akan tetapi, hasil penelitian Damayanti, Ambarwati, and Astuti (2018) mendapatkan temuan berbeda, yakni, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang diukur menggunakan *Net Profit Margin* belum menggambarkan performa keuangan perusahaan secara utuh karena profit pada NPM hanya sekedar dari penjualan bersih saja.

Berdasarkan uraian diatas mengenai latar belakang, fenomena, dan hasil dari penelitian terdahulu mengenai peringkat obligasi, menunjukkan bukti bahwa masih terdapat hasil yang tidak konsisten mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Saran dari penelitian sebelumnya menggunakan jangka waktu lebih dari empat tahun agar dapat menggambarkan kondisi yang ada. Oleh karena itu penelitian ini bermaksud meneliti kembali pengaruh leverage, likuiditas, dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini menggunakan PT. Pefindo karena jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkat lebih banyak dari lembaga pemeringkat lainnya. PT. Pefindo juga merupakan market leader dalam pemberian rating perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan properti, real estate, konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022. Alasan peneliti memilih sektor perusahaan ini karena beberapa perusahaan dari sektor ini cenderung mengalami gagal bayar (default) atau berpotensi gagal bayar.

1.2.Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan diatas, maka rumusan masalah yang akan dibahas pada penelitian ini adalah:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?

1.3.Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, berikut tujuan penelitian yaitu:

1. Untuk menguji secara empiris apakah *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
2. Untuk menguji secara empiris apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

3. Untuk menguji secara empiris apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

1.4. Manfaat Penelitian

Diharapkan melalui penelitian ini memberikan manfaat bagi beberapa pihak yaitu:

1. Secara teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur terkait pengaruh leverage, likuiditas dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

2. Secara Praktis

Penelitian ini diharapkan

- a. Bagi penulis

Melalui penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan penulis mengenai pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

- b. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pada perusahaan untuk memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi.

- c. Bagi investor

Diharapkan hasil penelitian mampu menjadi tolak ukur bagi investor dalam pengambilan keputusan saat melakukan investasi di instrumen obligasi.

1.5.Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab pertama dari penelitian ini terdiri dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini mencakup landasan teori yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian, penelitian terdahulu, kerangka penelitian, dan pengembangan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai desain penelitian, populasi dan sampel, sumber dan jenis data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, metode analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini terdiri dari beberapa bagian yaitu deskripsi dari subjek yang diteliti, analisis data, interpretasi hasil dari analisis data, dan pembahasan penelitian.

BAB V : PENUTUP

Pada bab terakhir dari penelitian ini mencakup kesimpulan dari keseluruhan pembahasan penelitian, keterbatasan penulis, dan saran-saran penulis.