

# **BAB I**

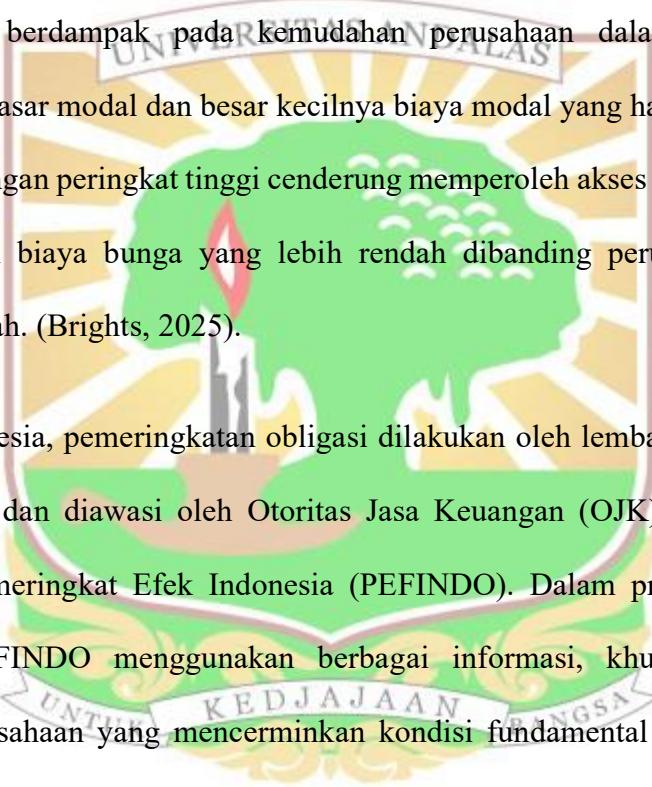
## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan pasar keuangan di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan peran yang semakin penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Salah satu pilar utama dalam sistem keuangan tersebut adalah pasar modal, yang berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana jangka panjang bagi dunia usaha. Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh pendanaan untuk kegiatan ekspansi, pengembangan usaha, serta peningkatan kapasitas produksi, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan aktivitas ekonomi dan produk domestik bruto (GDP). Oleh karena itu, keberlangsungan dan stabilitas pasar modal menjadi faktor yang sangat penting dalam menjaga pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Salah satu instrumen investasi yang memiliki peranan penting di pasar modal adalah obligasi, yakni surat utang jangka menengah hingga panjang yang diterbitkan oleh perusahaan maupun pemerintah. Obligasi banyak diminati investor karena menawarkan pendapatan tetap (fixed income) serta tingkat risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan saham. Meskipun demikian, investasi obligasi tetap mengandung risiko, terutama risiko gagal bayar (default risk), yaitu risiko ketika perusahaan penerbit obligasi tidak mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar bunga dan melunasi pokok utang. Risiko ini menjadi perhatian utama investor karena berdampak langsung pada keamanan investasi dan kepercayaan pasar. (Brights, 2025).

Untuk mengurangi ketidakpastian tersebut, investor memerlukan informasi yang akurat dan dapat dipercaya mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Informasi tersebut terutama tercermin melalui peringkat obligasi, yang berfungsi sebagai indikator risiko kredit perusahaan. Peringkat obligasi memberikan gambaran mengenai kemampuan dan komitmen perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, sehingga menjadi dasar penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, peringkat obligasi juga berdampak pada kemudahan perusahaan dalam memperoleh pendanaan di pasar modal dan besar kecilnya biaya modal yang harus ditanggung. Perusahaan dengan peringkat tinggi cenderung memperoleh akses pendanaan yang lebih baik dan biaya bunga yang lebih rendah dibanding perusahaan dengan peringkat rendah. (Brights, 2025).



Di Indonesia, pemeringkatan obligasi dilakukan oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), salah satunya adalah PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). Dalam proses penentuan peringkat, PEFINDO menggunakan berbagai informasi, khususnya laporan keuangan perusahaan yang mencerminkan kondisi fundamental seperti struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas. Oleh karena itu, peringkat obligasi mencerminkan kualitas kredit perusahaan yang menjadi perhatian baik investor maupun pemangku kepentingan lainnya.

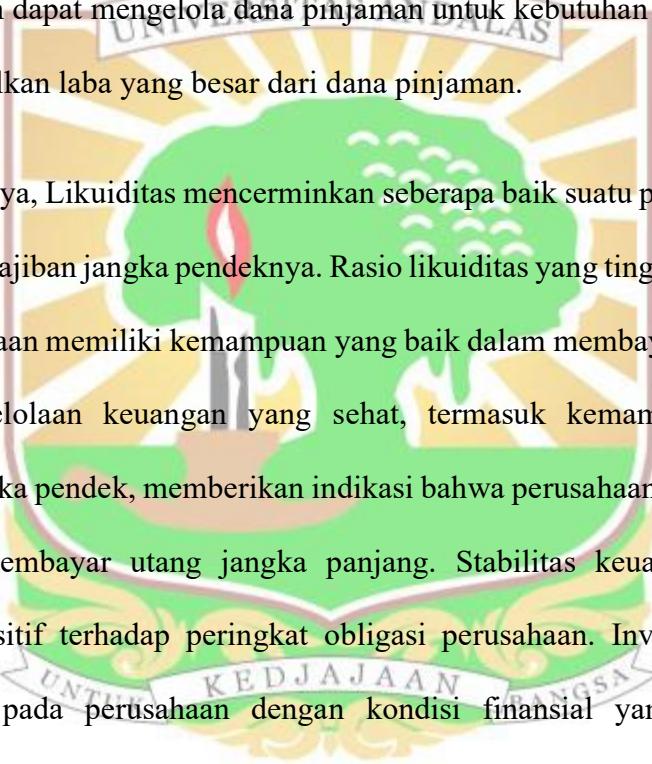
Relevansi peringkat obligasi terhadap kondisi nyata perusahaan dapat dilihat dari kasus yang terjadi pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA), salah satu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di sektor konstruksi. WIKA

menghadapi tantangan serius terkait kewajiban surat utang, termasuk obligasi dan suku mudharabah, yang informasinya disampaikan melalui keterbukaan informasi di Bursa Efek Indonesia. Dalam laporan tersebut disebutkan adanya kelalaian dalam memenuhi kewajiban rasio keuangan yang berkaitan dengan surat utang yang diterbitkan, meskipun WIKA sebelumnya menerima suntikan modal negara sebesar Rp. 6 triliun untuk modal kerja dan penyelesaian proyek strategis nasional. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun mendapat dukungan modal, perusahaan masih menghadapi tekanan likuiditas yang dapat memengaruhi kemampuan memenuhi kewajiban surat utang jika rasio keuangan tidak tercapai sebagaimana persyaratan perjanjian perwaliamanatan obligasi dan suku.

Selain itu, sebelumnya WIKA juga mengalami kegagalan dalam memenuhi pembayaran pokok surat utang yang jatuh tempo pada Februari 2025, termasuk obligasi berkelanjutan dan suku mudharabah dengan total nilai yang signifikan, sehingga menimbulkan tekanan keuangan dan bahkan berdampak pada penghentian sementara perdagangan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Kasus WIKA ini mencerminkan bahwa peringkat obligasi bukan hanya sekadar angka atau label, melainkan mencerminkan kondisi fundamental perusahaan yang nyata serta konsekuensi terhadap kepercayaan investor dan stabilitas pasar modal. (IDNFinancials, 2025).

Ada beberapa penelitian yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Beberapa faktor keuangan tersebut adalah leverage, likuiditas, dan profitabilitas. Leverage merupakan ukuran sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman atau utang dalam struktur modalnya. Semakin tinggi

tingkat leverage, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan, karena utang harus dibayar kembali beserta bunganya dalam periode tertentu. Penelitian yang dilakukan oleh Darmawan dkk (2020) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun, penelitian lain yang dilakukan oleh Rivandi dan Wulandari (2021) Hasil penelitian menunjukkan bahwa Leverage berpengaruh negatif 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.



Selanjutnya, Likuiditas mencerminkan seberapa baik suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam membayar utang jangka pendek. Pengelolaan keuangan yang sehat, termasuk kemampuan melunasi kewajiban jangka pendek, memberikan indikasi bahwa perusahaan juga berpotensi kuat dalam membayar utang jangka panjang. Stabilitas keuangan ini dapat berdampak positif terhadap peringkat obligasi perusahaan. Investor umumnya lebih tertarik pada perusahaan dengan kondisi finansial yang kuat karena menunjukkan keandalan dan kemampuan dalam memenuhi komitmen keuangannya. Darmawan dkk (2020) dalam penelitiannya menemukan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian lain yang dilakukan oleh Rivandi & Gustiyani (2021) menunjukkan hasil Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

Selain itu, profitabilitas juga menjadi salah satu faktor utama dalam menentukan peringkat obligasi. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba konsisten biasanya memiliki arus kas yang lebih stabil, sehingga lebih mampu memenuhi kewajiban utangnya. Purba & Mahendra (2023) mengungkapkan bahwa profitabilitas secara parsial dan simultan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Akan tetapi, hasil penelitian Alisha & Ananda (2023) mendapatkan temuan berbeda yakni Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

Meskipun penelitian sebelumnya telah menemukan hubungan antara variabel-variabel ini dengan peringkat obligasi, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa hubungan tersebut belum sepenuhnya dipahami secara umum dan perlu diteliti lebih lanjut. Ketidakkonsistenan tersebut menjadi alasan penting untuk melakukan penelitian lanjutan yang lebih kontekstual, khususnya di sektor-sektor yang rentan terhadap tekanan ekonomi.

Hal ini semakin relevan ketika dikaitkan dengan kondisi sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan di Indonesia. Sektor ini merupakan sektor padat modal dengan siklus investasi jangka panjang dan sangat bergantung pada pendanaan eksternal melalui instrumen seperti obligasi. Selain itu, sektor ini rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi makro dan tekanan likuiditas, terutama di masa pascapandemi dan saat ketidakpastian ekonomi meningkat. Karena karakteristik tersebut, perusahaan di sektor ini menghadapi risiko kredit yang lebih besar dan kemungkinan mengalami penurunan peringkat obligasi jika kondisi

keuangannya melemah. Oleh karena itu, penelitian yang menelaah pengaruh variabel keuangan seperti leverage, likuiditas, dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi di sektor properti dan real estate menjadi sangat penting untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif bagi investor, perusahaan, dan regulator.

Berdasarkan uraian tersebut, peringkat obligasi dipilih sebagai variabel dependen dalam penelitian ini karena perannya yang sangat penting sebagai indeks risiko kredit, sinyal kepercayaan investor, serta dasar pengambilan keputusan investasi. Kasus nyata seperti yang dialami oleh WIKA memperkuat urgensi penelitian ini, menunjukkan bahwa peringkat obligasi dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial memiliki dampak signifikan terhadap kepercayaan pasar dan stabilitas keuangan perusahaan. Dengan mempertimbangkan perbedaan hasil penelitian terdahulu serta meningkatnya risiko keuangan di sektor properti dan real estate, penelitian ini akan mengkaji lebih lanjut pengaruh leverage, likuiditas, dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan properti, real estate, dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024

## 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 2020-2024?

2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024?

### **1.3 Tujuan Penulisan**

Dengan merujuk pada uraian latar belakang dan rumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji secara empiris pengaruh leverage terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2024.
2. Menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2024.
3. Menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2024.

### **1.4 Manfaat Penulisan**

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan kontribusi dalam bentuk manfaat berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan dalam pengembangan ilmu keuangan, khususnya dalam memahami hubungan

antara leverage, likuiditas, dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi. Dengan mengkaji secara empiris perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2024, penelitian ini dapat memperkaya literatur akademik terkait faktor-faktor yang memengaruhi kualitas kredit perusahaan sebagaimana tercermin dalam peringkat obligasi.

## 2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang mendalam mengenai bagaimana struktur keuangan perusahaan, terutama leverage, likuiditas, dan profitabilitas, memengaruhi penilaian risiko dan peringkat obligasi. Informasi ini sangat berguna bagi manajemen dalam mengambil keputusan strategis, seperti pengelolaan utang dan aset lancar, guna meningkatkan reputasi dan daya tarik perusahaan di pasar modal serta menekan biaya pendanaan melalui peringkat obligasi yang lebih baik.
- b. Bagi investor, Investor dapat menggunakan temuan penelitian ini sebagai alat analisis dalam menilai risiko dan potensi imbal hasil investasi obligasi pada sektor properti dan real estate. Dengan memahami faktor-faktor yang memengaruhi peringkat obligasi, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan mengurangi risiko kerugian akibat perubahan peringkat.
- c. Bagi regulator pasar modal, Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi regulator dalam mengembangkan kebijakan dan regulasi yang berkaitan dengan transparansi informasi keuangan

perusahaan dan mekanisme pemeringkatan obligasi. Kebijakan yang tepat dapat meningkatkan stabilitas pasar modal dan melindungi kepentingan investor.

- d. Untuk peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini menyediakan data empiris dan temuan yang dapat menjadi referensi dan landasan dalam penelitian selanjutnya, khususnya yang berfokus pada sektor properti dan real estate atau pada instrumen obligasi di pasar modal Indonesia.

## 1.5 Sistematika Penulisan

Skripsi ini disusun secara sistematis dalam lima bab utama, dengan uraian sebagai berikut:

### BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang masalah yang melandasi penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi secara keseluruhan.

### BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini memuat teori-teori yang relevan dengan topik penelitian, hasil penelitian terdahulu yang mendukung, pengembangan hipotesis, dan kerangka pemikiran sebagai dasar analisis dalam penelitian ini.

### BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai metode yang digunakan dalam penelitian, seperti jenis dan pendekatan penelitian, populasi dan sampel, sumber data, teknik pengumpulan data, serta metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis.

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil dari pengolahan data dan pengujian hipotesis berdasarkan metode yang telah dijelaskan sebelumnya. Selain itu, dibahas pula interpretasi hasil penelitian serta kaitannya dengan teori dan rumusan masalah yang telah dirumuskan.

## BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, implikasi yang bisa diambil dari temuan penelitian, keterbatasan dalam pelaksanaan studi ini, serta saran-saran yang dapat digunakan oleh pihak-pihak terkait maupun peneliti selanjutnya.

