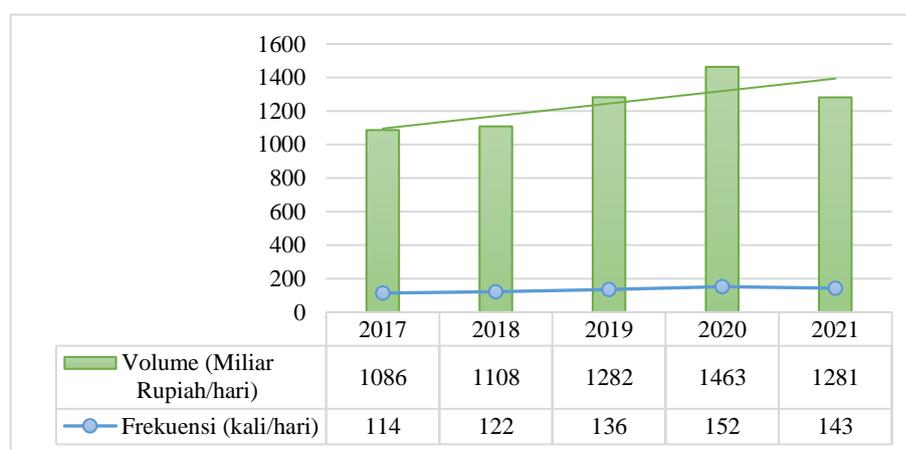


# BAB I

## PENDAHULUAN

### I.1. Latar Belakang

Obligasi merupakan surat berharga yang mewakili pinjaman dari suatu perusahaan atau pemerintah dimana pinjaman akan dibayar dengan penyertaan bunga dan dibayar secara berkala selama umur obligasi atau pembayaran tunggal pada saat jatuh tempo. Menurut Brigham & Houston (2019 hlm.230) obligasi dikeluarkan oleh perusahaan dan lembaga pemerintah yang mencari modal dengan utang jangka panjang. Di Indonesia, obligasi menyimpan peranan besar dimana penerbitan obligasi korporasi hingga akhir tahun 2021 mengalami peningkatan. Terlihat pada gambar 1 bahwa tingkat transaksi obligasi perusahaan di pasar sekunder cenderung meningkat dalam periode 2017 hingga 2021 dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 4,95%.

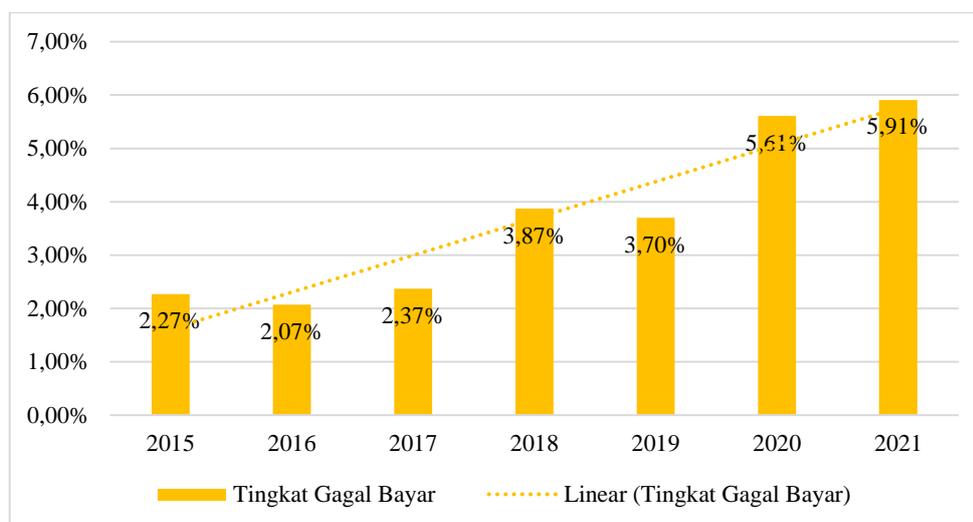


Sumber: Penilai Harga Efek Indonesia (data diolah)

Gambar 1. Tingkat Volume dan Frekuensi Tahunan Obligasi Korporasi

Namun, obligasi tetap mengandung risiko bagi investor, yaitu kemungkinan gagal bayar, seperti aset keuangan lainnya. Menurut Cagan (2016 hlm.66) obligasi memiliki bahaya bawaan dimana penerbit obligasi mungkin gulung tikar atau mengalami gagal bayar, yang berarti jumlah investasi atas pembelian obligasi tidak dapat kembali sehingga dapat mengakibatkan kerugian finansial. Temuan oleh

PEFINDO (2022) terhadap tingkat gagal bayar (*default*) perusahaan yang terjadi antara tahun 2017 hingga 2021 menunjukkan hal seperti pada gambar 2.



Sumber: PT Pemeringkatan Efek Indonesia (data diolah)

Gambar 2. Tingkat Gagal Bayar Perusahaan

Dapat dilihat pada gambar 2 bahwa *trend* dari tingkat gagal bayar perusahaan dalam melunasi utang cenderung meningkat dengan tingkat *default* obligasi pada tahun 2021 sebesar 5,91% dengan nilai sebesar Rp9,46 triliun dan total 12 emiten yang mengalami *default*. PT. Penilai Harga Efek Indonesia (2021 hlm.9) menyatakan bahwa sektor bahan baku (*basic material*) merupakan salah satu sektor yang mengalami kasus *default*. Hal ini dibuktikan dengan salah satu industrinya yaitu industri kimia yang memiliki rasio gagal bayar sebesar 9,09% pada tahun 2021.

Oleh karena itu, investor memerlukan sinyal untuk mengukur risiko gagal bayar instrumen obligasi. Indikator yang dapat dipakai guna mengukur risiko *default* ini antara lain peringkat obligasi. Peringkat obligasi, menurut Higgins et al. (2022 hlm.148), adalah peringkat huruf yang diberikan untuk suatu penerbitan, seperti AA, yang mencerminkan penilaian analisis kepada risiko *default* dari obligasi tersebut. Banyak metode yang tercakup untuk menghitung peringkat ini, termasuk perbandingan antara rasio cakupan perusahaan dan para pesaingnya dan mempelajari rasio utang neraca.

Rasio likuiditas dapat digunakan sebagai indikator yang dapat menilai kapasitas perusahaan untuk membayar semua utang jangka pendek tepat waktu.

Rifma Istifariana, 2022

**PENGARUH RASIO LIKUIDITAS DAN RASIO SOLVABILITAS TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN SEKTOR BAHAN BAKU (BASIC MATERIALS) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, S1 Manajemen

[[www.upnvj.ac.id](http://www.upnvj.ac.id) – [www.library.upnvj.ac.id](http://www.library.upnvj.ac.id) - [www.repository.upnvj.ac.id](http://www.repository.upnvj.ac.id)]

Kinerja korporasi membaik dengan meningkatnya rasio likuiditas. Selain rasio likuiditas, rasio solvabilitas dapat dipakai untuk menilai kapasitas perusahaan untuk memenuhi semua utangnya dengan menggunakan berbagai sumber daya perusahaan, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar risiko *default* pada obligasi yang diberikan dalam peringkat obligasi. *Debt to Equity Ratio* (DER) ialah satu ilustrasi dari beberapa rasio ini yang menampilkan bahwa kinerja perusahaan meningkat ketika nilai DER menurun. Hal ini karena DER mengevaluasi berapa banyak utang yang dimiliki perusahaan pada jumlah modal yang dimilikinya.

Tabel 1. Kinerja Obligasi Perusahaan Sektor Bahan Baku

Perusahaan	Tahun	Peringkat	Cash Ratio	Debt to Equity Ratio
Polytama Propindo	2020	idBBB+	0,41	2,81
	2021	idBBB+	0,94	1,87
J Resources Asia Pasifik Tbk.	2019	idA	0,02	2,37
	2020	idA	0,03	1,57
	2021	idBBB+	0,03	1,11
Tridomain Performance Materials Tbk.	2017	idA-	0,03	1,12
	2018	idA-	0,06	1,13
	2019	idA-	0,28	1,25
	2020	idA-	0,01	1,26
	2021	idSD	0	0
Waskita Beton Precast Tbk.	2019	idBBB-	0,08	0,99
	2020	idBBB-	0,03	8,12
	2021	idBBB-	0,01	-3,48
Kapas Prima Coal Tbk.	2018	idBBB	0,19	1,24
	2019	idBBB	0,23	0,83
	2020	idBBB	0,24	0,72
	2021	idBBB	1,65	1,32

Sumber: Penilai Harga Efek Indonesia (data diolah)

Namun, terlihat pada tabel 1 bahwa perusahaan Tridomain Performance Materials Tbk mengalami fenomena tidak lazim dimana perusahaan mengalami gagal bayar atau memperoleh peringkat idSD pada tahun 2021 setelah mengalami peringkat yang stabil selama periode 2018 hingga 2020 dengan nilai peringkat idA-. Hal serupa juga dialami oleh perusahaan J Resources Asia Pasifik Tbk dimana peringkat obligasi mengalami penurunan pada tahun 2021 dari peringkat idA menjadi idBBB+ meskipun likuiditas yang menggunakan *Cash Ratio* konstan

sejumlah 0,03 pada tahun 2020 hingga 2021 dan solvabilitas yang menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan sejumlah 0,46 dari semula 1,57 pada tahun 2020 dan menjadi 1,11 pada tahun 2021. Sedangkan pada perusahaan Polytama Propindo, Waskita Beton Precast Tbk, dan Kapuas Prima Coal Tbk peringkat obligasi konstan meskipun contoh pada Kapuas Prima Coal Tbk peringkat obligasi tidak mengalami peningkatan selama tahun 2018 hingga 2020 dengan peringkat idBBB meskipun, *Cash Ratio* mengalami peningkatan sebesar 1,41 dari semula 0,24 pada tahun 2020 menjadi 1,65 pada tahun 2021 dan adanya peningkatan dari *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,6 dari semula 0,72 pada tahun 2020 menjadi 1,32 pada tahun 2021. Hal diatas seharusnya menjadi sinyal dimana peringkat obligasi seharusnya meningkat atau menurun.

Selain itu, terdapat perbedaan hasil penelitian oleh Kaltsum & Anggraini (2021), Darmawan et al. (2020) dan Fadah et al. (2020) yang menyimpulkan bahwa likuiditas dan *leverage* memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun kesimpulan berbeda dinyatakan oleh Wibowo & Linawati (2020) bahwa likuiditas tidak punya pengaruh terhadap peringkat obligasi sedangkan solvabilitas punya pengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian lain juga dikemukakan oleh Alie & Febrinta (2020) bahwa rasio likuiditas secara parsial yang tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi dan rasio solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Adanya inkonsistensi dari hasil penelitian dan perbedaan diantara konsep teori terkait indikator peringkat obligasi dan data pada lapangan maka diperlukan penelitian lebih lanjut untuk meneliti pengaruh antara rasio likuiditas dan rasio solvabilitas terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor bahan baku (*basic material*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **I.2. Perumusan Masalah**

1. Apakah terdapat pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi pada sektor bahan baku (*basic material*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh rasio solvabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor bahan baku (*basic material*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### I.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi pada sektor bahan baku (*basic material*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio solvabilitas terhadap peringkat obligasi pada sektor bahan baku (*basic material*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### I.4. Manfaat Hasil Penelitian

#### 1. Aspek teoritis

Agar pembaca dan peneliti dapat menjadikan penelitian ini sumber pengetahuan dan diharapkan dapat meningkatkan pemahaman mereka tentang aspek rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan peringkat obligasi. Selain itu, dapat digunakan sebagai literatur akademis tentang manajemen keuangan, khususnya dalam konteks pengelolaan portofolio kinerja keuangan perusahaan, khususnya di dalam peringkat obligasi melalui penggunaan rasio likuiditas dan rasio solvabilitas.

#### 2. Aspek praktisi

##### a. Bagi Instansi dan Investor

Diharapkan dapat menjadi acuan untuk perusahaan dalam mengelola peringkat dari suatu obligasi dengan mempertimbangkan indikator rasio likuiditas dan rasio solvabilitas. Penelitian dapat membantu investor untuk menentukan pilihan terkait produk obligasi dan pihak manajemen perusahaan dapat mengelola peringkat obligasi dengan baik.

##### b. Bagi Peneliti

Diharapkan peneliti dapat menerapkan pemahaman dan informasi yang dipelajari pada perkuliahan Manajemen Keuangan yang mereka tempuh selama berkulia di Program Studi Sarjana Manajemen dan menambah pemahaman yang dapat diterapkan dalam memilih produk

obligasi menggunakan peringkat obligasi dengan indikator rasio likuiditas dan rasio solvabilitas.