

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan sarana yang digunakan dalam kegiatan perdagangan berbagai instrumen keuangan (Sekuritas) jangka panjang yang memiliki andil dalam menjalankan fungsi ekonomi, keuangan serta dapat dikatakan sebagai salah satu indikator yang dapat mengukur kemajuan perekonomian suatu negara. Dalam melaksanakan fungsinya, pasar modal menjadi penghubung bagi pihak yang mempunyai kelebihan dana (Investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (Emiten) dalam transaksi pemindahan dana. Bagi investor, pasar modal dapat memberikan alternatif investasi yang lebih variatif sehingga memberikan peluang untuk meraih keuntungan yang lebih besar. Bagi emiten, pasar modal dapat memberikan sumber pendanaan lain untuk melakukan kegiatan operasional termasuk ekspansi usaha selain kredit perbankan.

Setiap instrumen investasi tentu memiliki karakteristik yang berbeda satu sama lain, misalnya melakukan investasi pada obligasi. Obligasi itu sendiri merupakan suatu kontrak jangka panjang dimana pihak peminjam setuju untuk membayar pokok pinjaman beserta bunga pada pemegang obligasi pada tanggal tertentu. Menurut Brigham & Houston (2010, hlm. 273), Sesungguhnya setiap sarana investasi pasti memiliki resiko tidak terkecuali pada obligasi, resiko yang biasa terjadi oleh obligor adalah perusahaan tidak mampu lagi membayar kupon atau biasa disebut (Risiko *Default*).

Investor yang berminat membeli obligasi, sudah seharusnya memperhatikan beberapa faktor, dimana faktor tersebut dapat menggambarkan kondisi obligasi saat ini serta kondisi yang akan datang, salah satu faktornya adalah peringkat pada obligasi, karena peringkat tersebut memberikan *signal* yang menunjukkan tingkat bonafiditas emiten untuk melunasi kupon dan pokok pinjaman yang diterbitkan oleh perusahaan pemeringkat obligasi. Menurut Samsul (2015, hlm. 247), Untuk melakukan investasi pada obligasi, selain diperlukan dana yang cukup, pemilik modal juga memerlukan pengetahuan yang cukup tentang obligasi agar dapat menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi obligasi.

Tabel 1. Data Peringkat Obligasi, *Return on Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, Ukuran Perusahaan (Total Aset) Sektor Perusahaan Non-Keuangan Tahun 2014 – 2017

NO.	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	PERINGKAT	ROA	CR	DER	Total Aset
			OBLIGASI	(%)	(X)	(X)	(Rp.)
1.	PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN)	2014	idA	4,15	1,83	1,80	23,685,737,844
		2015	idA	4,55	1,39	1,71	24,559,174,988
		2016	idA-	3,65	1,07	1,58	25,711,953,382
		2017	idA-	6,54	1,31	1,50	28,790,116,014
2.	PT. Intiland Development Tbk (DILD)	2014	idA	4,80	1,42	1,01	9,007,692,918,375
		2015	idA	4,07	0,89	1,16	10,288,572,076,882
		2016	idA-	2,51	0,92	1,34	11,840,059,936,442
3.	PT. Mayora Indah Tbk (MYOR)	2014	idAA-	3,98	2,09	1,51	10,297,997,020,540
		2015	idAA-	11,02	2,37	1,18	11,342,715,686,221
		2016	idAA-	10,75	2,25	1,06	12,922,421,859,142
		2017	idAA	10,93	2,39	1,03	14,915,849,800,251
4.	PT. Express Trasindo Utama (TAXI)	2014	idA	3,93	1,31	2,37	3,011,555,034,000
		2015	idA	1,12	1,45	2,13	2,883,807,269,000
		2016	idBBB+	(7,22)	4,08	2,47	2,557,262,840,000
		2017	idBB+	(24,48)	0,85	7,15	2,010,013,010,000
5.	PT. Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT)	2014	idA	4,00	1,31	3,40	12,542,041,344,848
		2015	idA	3,46	1,32	2,12	30,309,111,177,468
		2016	idA-	2,95	1,27	2,66	61,433,012,174,447
		2017	idA	4,29	1,00	3,30	97,895,760,838,624

Sumber : *idx.com* dan *pefindo.com*

Pada tabel. 1 disajikan data Peringkat Obligasi, Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan sektor Non-Keuangan tahun 2014-2017 yang terus mengalami perubahan. Dari sisi Profitabilitas, ditahun 2015 Peringkat Obligasi DILD, TAXI dan WSKT tidak mengalami perubahan dari tahun sebelumnya atau tetap, tetapi Profitabilitasnya yang diukur oleh *ROA* justru mengalami penurunan, hasil ini berbeda dengan teori yang menyatakan bahwa pengembalian yang rendah dapat menurunkan minat investor dalam memilih obligasi perusahaan sehingga hal ini dapat menurunkan peringkat obligasi tersebut. Pernyataan ini juga didukung oleh penelitian yang pernah dilakukan oleh Al-Khawedeh (2013) Hung, Cheng, Chen & Huan (2013) dan Febriani (2017).

Dari sisi Likuiditasnya ditahun 2016 Peringkat Obligasi DILD dan TAXI mengalami penurunan, namun Likuiditasnya justru meningkat. Ini bertolak belakang dengan teori yang menyatakan semakin tinggi Likuiditas perusahaan maka semakin tinggi juga Peringkat Obligasi perusahaan tersebut. Pernyataan ini

juga didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Kustiyaningrum, Nuraina & Wijaya (2016) dan Damayanti, Ambarwati dan Astuti (2017).

Dari sisi *Leverage* Peringkat Obligasi APLN, MYOR, TAXI dan WSKT ditahun 2015 tidak mengalami perubahan dari tahun sebelumnya atau tetap, namun *Leverage* perusahaan tersebut justru mengalami penurunan. Hasil ini berbeda dengan teori yang menyatakan bahwa semakin rendah penggunaan hutang yang digunakan oleh suatu perusahaan (APLN, MYOR, TAXI dan WSKT), maka peringkat obligasi perusahaan tersebut cenderung mengalami kenaikan. Sebaliknya, jika semakin tinggi penggunaan utang suatu perusahaan seperti perusahaan DILD ditahun 2015, seharusnya peringkat obligasi DILD mengalami penurunan, namun pada kenyataannya peringkat obligasi DILD ditahun 2015 tidak mengalami perubahan atau tetap. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Al- Khawedah (2013), Surya (2015) dan Pinandhita & Suryantini (2016).

Dari sisi Ukuran Perusahaan (*Size*) ditahun 2016 Peringkat Obligasi perusahaan APLN, DILD dan WSKT mengalami penurunan dan Peringkat Obligasi MYOR tetap. Namun, ditahun yang sama Total Aset perusahaan tersebut justru mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Hasil ini berbeda dengan teori yang menyatakan semakin besar Aset yang dimiliki perusahaan akan semakin tinggi juga peringkat obligasi dari perusahaan tersebut karna Investor beranggapan bahwa perusahaan dengan *Asset* yang besar memiliki kinerja yang lebih bagus. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rezky (2014), Surya (2015) dan Pinandhita & Suryantini (2016).

Fenomena yang terjadi di Indonesia belakangan ini adalah peringkat obligasi dari beberapa emiten yang kemungkinan akan mengalami gagal bayar (*default*) salah satunya obligasi PT Express Transindo Utama Tbk. Dilansir *market.bisnis.com* Obligasi masih ditransaksikan di pasar sekunder, tetapi dengan harga yang telah terkoreksi sangat dalam, yakni berada di level 19%. Kekhawatiran investor akan gagal bayarnya obligasi tersebut di tengah memburuknya kinerja keuangan perusahaan. Obligasi I Express Transindo Utama Tahun 2014 ini akan jatuh tempo pada 24 Juni 2019 mendatang. Obligasi ini diterbitkan dengan kupon 12,25% per tahun dengan total nilai Rp. 1 triliun.

Turunnya harga obligasi TAXI terjadi sejak Pefindo menurunkan peringkat surat utang tersebut sebesar 2 notch menjadi idBB+ atau di bawah batas peringkat layak investasi. Alhasil, pergerakan harga obligasi itu tidak lagi mengacu pada harga acuan obligasi negara, tetapi mengikuti mekanisme pasar.

PT. Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) memberikan *outlook* negatif yang mengindikasikan masih terbuka potensi penurunan peringkat lebih lanjut pada masa mendatang. Penurunan peringkat ini terkait dengan memburuknya kinerja TAXI. Pada semester pertama tahun ini, pendapatan TAXI turun 57,57% dari Rp. 374,06 miliar pada semester pertama tahun lalu menjadi Rp. 157,72 miliar. Rugi TAXI juga membengkak dari Rp. 42,89 miliar menjadi Rp. 133,11 miliar. (<http://market.bisnis.com> | Maftuh Ihsan | 23 Oktober 2017 | 17:43 WIB).

Di tahun yang sama, kondisi berbeda justru dialami oleh PT Telekomunikasi (Telkom). Dilansir *Pefindo.com*. Pefindo yang menegaskan peringkat “idAAA” terhadap PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM), Obligasi II Tahun 2010 dan Obligasi Berkelanjutan I Tahun 2015. *Outlook* untuk peringkat korporat adalah “stabil”. Peringkat idAAA adalah peringkat paling tinggi yang diberikan oleh Pefindo.

Peringkat tersebut mencerminkan posisi bisnis Perusahaan yang superior didukung dengan bisnis yang terdiversifikasi dan jaringan yang luas, margin profitabilitas yang kuat dan Ukuran proteksi arus kas yang sangat kuat didukung oleh struktur permodalan yang konservatif. Meskipun menghadapi persaingan yang ketat, posisi bisnis TLKM seharusnya tetap unggul dalam jangka pendek hingga menengah didukung dengan infrastruktur dan jaringan yang mapan, sebagai keunggulan kompetitif dalam bisnis telekomunikasi. (<http://pefindo.com> | Niken Indriarsih & Martin Pandiangan | 13 Maret 2017).

Dengan adanya beberapa fenomena yang terjadi dan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya menjadi alasan untuk dilakukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi Peringkat Obligasi. Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Sektor Perusahaan Non-Kuangan”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan Latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, maka ditentukan rumusan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi ?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi ?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi ?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi
2. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi
3. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap Peringkat Obligasi
4. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak antara lain :

1. Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dan menambah bahan kepustakaan pada pengembangan teori yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi Peringkat Obligasi.

2. Aspek Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan acuan perusahaan dalam menerbitkan obligasi agar dapat meminimalisir risiko akibat faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya.

- b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam memilih Obligasi yang dianggap tepat melalui analisis pada Peringkat Obligasi serta mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya.