

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Sektor keuangan merupakan sektor yang memiliki peran sangat penting dalam perkembangan perekonomian di Indonesia. Sektor keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari sub sektor Perbankan, *Financial Institution*, *Securities Company*, dan *Insurance*.

Peringkat obligasi adalah penilaian kekayaan kredit obligor sebagai entitas atau sehubungan dengan sekuritas, instrumen keuangan atau kewajiban utang tertentu. Disiapkan dan diterbitkan oleh lembaga pemeringkat obligasi khusus dengan memprediksi kemungkinan relatif penuh dan kinerja tepat waktu dari kewajiban keuangan yang diperingkat, yaitu pembayaran bunga dan pelunasan akhir dari jumlah yang dipinjam (Schroeter, 2013 hlm. 379-380).

Di Indonesia, PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) adalah lembaga yang paling banyak dijadikan rujukan dalam penerbitan peringkat obligasi. Terdapat dua kategori peringkat PEFINDO, yaitu *investment grade* (idAAA, idAA, idA, idBBB) dan *non investment grade* (idBB, idB, idCCC, idD).

Pada tahun 2016-2019 penerbitan obligasi didominasi oleh sektor keuangan dimana jumlah emiten penerbit obligasi bertambah setiap tahunnya. Namun, nilai emisi penerbitan obligasi mengalami penurunan di tahun 2018 dan naik pada tahun 2019. Terdapat penurunan nilai emisi obligasi pada tahun 2018, dan kembali meningkat di tahun 2019. Untuk jumlah emiten penerbit obligasi mengalami peningkatan setiap tahunnya. Berikut ini data total nilai emisi penerbitan obligasi beserta jumlah emiten penerbit setiap tahunnya.

Tabel 1. Nilai Emisi dan Jumlah Emiten Penerbit Obligasi Pada Sektor Keuangan Tahun 2016-2019

Tahun	Nilai Emisi	Jumlah Emiten
2016	90.401,93	50
2017	97.343,87	51
2018	77.979,10	54
2019	82.604,12	61

Sumber: www.ojk.go.id

Pada perusahaan perbankan, peringkat berfokus pada pembentukan kemampuan peminjam untuk membayar kembali. Dalam kasus perdagangan sekuritas, peringkat obligasi berfungsi sebagai sarana untuk menilai kapasitas penerbit sekuritas untuk menebus sekuritasnya pada tanggal jatuh tempo. Dalam kedua kasus tersebut, kebutuhan yang mendasari peringkat kredit adalah mengurangi risiko gagal bayar oleh penerbit (Onyiriuba, 2016 hlm.354).

Nilai yang terdapat dalam peringkat obligasi mencerminkan semua informasi yang memuat risiko investasi, dan informasi tersebut akan menjadi tanggungan investor atau kreditor. Peringkat yang diterbitkan oleh PEFINDO akan dievaluasi oleh investor atau kreditor, apakah emiten mampu membayar utang jangka panjangnya dimasa mendatang (Sunaryo, 2019 hlm. 137).

Pada sektor keuangan terdapat 72% perusahaan yang memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi dari total sampel sebanyak 25 perusahaan. Berikut data perusahaan dari sektor keuangan yang mengalami fenomena dari tahun 2016-2019, dengan 2015 sebagai tahun awal.

Tabel 2. *Leverage*, Rasio Aktivitas, dan Nilai Pasar Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Tahun 2016-2019

No.	Kode Perusahaan	Tahun	<i>Leverage</i>	Naik/ Turun	Rasio Aktivitas	Naik/ Turun	Nilai Pasar	Naik/ Turun	Peringkat	Naik/ Turun
1	BBKP	2016	0.910	-0.011	0.089	0.001	0.610	-0.235	idA+	Tetap
		2017	0.937	0.027	0.090	0.001	0.793	0.183	idA+	Tetap
		2018	0.910	-0.026	0.083	-0.007	0.288	-0.505	idA-	Turun
		2019	0.911	0.001	0.077	-0.006	0.294	0.007	idA-	Tetap
2	CFIN	2016	0.437	-0.022	0.153	-0.014	0.252	-0.053	idA+	Tetap
		2017	0.593	0.156	0.141	-0.012	0.277	0.025	idA+	Tetap
		2018	0.608	0.016	0.174	0.033	0.288	0.011	idAA-	Turun
		2019	0.612	0.003	0.179	0.004	0.246	-0.042	idAA-	Tetap
3	HDFA	2016	0.858	0.019	0.235	0.058	1.145	0.581	idA-	Tetap
		2017	0.864	0.006	0.233	-0.002	0.986	-0.160	idA-	Tetap
		2018	0.897	0.034	0.174	-0.059	2.850	1.864	idBBB-	Turun
		2019	0.501	-0.396	0.221	0.048	1.334	-1.516	idBBB-	Tetap
4	MAYA	2016	0.884	-0.019	0.099	-0.007	1.433	-0.231	idA-	Tetap
		2017	0.886	0.002	0.093	-0.006	2.100	0.667	idA	Naik
		2018	0.876	-0.010	0.092	-0.002	3.837	1.737	idA-	Turun
		2019	0.868	-0.008	0.096	0.004	4.987	1.150	idBBB+	Turun
5	PNBS	2016	0.828	-0.010	0.079	-0.021	1.002	-0.465	idA+	Tetap

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Leverage	Naik/ Turun	Rasio Aktivitas	Naik/ Turun	Nilai Pasar	Naik/ Turun	Peringkat	Naik/ Turun
5	PNBS	2017	0.830	0.002	0.092	0.013	2.417	1.415	idAA-	Naik
		2018	0.803	-0.027	0.068	-0.024	0.711	-1.706	idAA-	Tetap
		2019	0.790	-0.014	0.059	-0.009	0.700	-0.011	idA+	Turun
6	SDRA	2016	0.805	0.012	0.078	0.001	1.350	-0.036	idA+	Tetap
		2017	0.775	-0.031	0.073	-0.005	1.342	-0.044	idAA	Naik
		2018	0.779	0.004	0.075	0.001	0.959	-0.383	idAA+	Naik
7	VRNA	2019	0.812	0.033	0.066	-0.009	0.863	-0.096	idAAA	Naik
		2016	0.840	-0.010	0.188	-0.012	0.521	-0.040	idA-	Tetap
		2017	0.735	-0.105	0.188	0.000	0.518	-0.003	idA-	Tetap
		2018	0.827	0.092	0.145	-0.043	1.106	0.588	idA-	Tetap
		2019	0.282	-0.545	0.126	-0.019	1.191	0.085	idA	Naik

Sumber: www.idx.co.id dan www.pefindo.com

Berdasarkan tabel 2, sebanyak 12% perusahaan mengalami kenaikan *leverage*, diantaranya MAYA, PNBS, dan SDRA, namun peringkat obligasi perusahaan tersebut mengalami kenaikan. Sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan *leverage* sebesar 12% yaitu BBKP, MAYA, serta PNBS namun peringkat obligasinya mengalami penurunan.

Menurut Hery (2017, hlm.13), semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin tinggi pula proporsi utang yang digunakan dalam investasi pembiayaan aktiva, yang artinya risiko keuangan perusahaan semakin meningkat dan begitu pula sebaliknya. Bila dikaitkan dengan peringkat obligasi, semakin tinggi rasio *leverage* mengakibatkan peringkat obligasi menurun. Fenomena tersebut sejalan dengan penelitian (Henny, 2016), (Rosa & Mosdholifah, 2016), (Sari & Badjra, 2016), (Kustiyaningrum, et al., 2017), dan (Prastiani, 2018), yang menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi secara signifikan. Fenomena tersebut bertentangan dengan penelitian (Ayres, 2016), (Khatami, et al., 2016), (Partha & Yasa, 2016), (Bakhtiari, 2017), (Sun & Zhang, 2017), (Winanti, et al., 2017), (Hiqmahtunnisah, et al., 2018), (Sajjad & Zakaria, 2018), (Chabowski, et al., 2019), (Ng & Ariff, 2019), dan (Wijaya, 2019), yang menyatakan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan tabel 2, perusahaan yang mengalami kenaikan rasio aktivitas sebesar 8% diantaranya CFIN, dan MAYA, namun peringkat obligasi pada perusahaan tersebut mengalami penurunan. Sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan rasio aktivitas sebesar 20% diantaranya MAYA, HDFA,

PNBS, SDRA, dan VRNA, namun peringkat obligasi pada perusahaan tersebut mengalami kenaikan.

Rasio efisiensi juga disebut rasio aktivitas, rasio efisiensi mengevaluasi seberapa baik perusahaan menggunakan aktiva dan liabilitasnya untuk menghasilkan penjualan dan memaksimalkan profit (Darmawan, 2020 hlm. 89). Bila dikaitkan dengan peringkat obligasi maka, rasio aktivitas yang semakin tinggi akan meningkatkan peringkat obligasi. Fenomena tersebut sejalan oleh penelitian (Zuhri, et al., 2019) dan (Hakim & Supeno, 2020), yang menyatakan rasio aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Fenomena tersebut bertolak belakang dengan penelitian (Henny, 2016), (Partha & Yasa, 2016), (Astuti, 2017), (Dewi & Suaryana, 2017), (Winanti, et al., 2017), (Griffin, et al., 2018), (Gül, et al., 2018), (Ismail, et al., 2018), (Prastiani, 2018), dan (Juardi & Sueno, 2019), yang menyatakan rasio aktivitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi secara signifikan.

Berdasarkan tabel 2, sebesar 12% perusahaan mengalami kenaikan nilai pasar diantaranya CFIN, HDFA, MAYA, namun peringkat obligasinya mengalami penurunan. Sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan nilai pasar sebanyak 4% yaitu SDRA, namun peringkat obligasinya mengalami kenaikan.

Nilai pasar menghubungkan harga pasar saham dengan laba, arus kas, dan nilai buku saham. Rasio nilai pasar memungkinkan manajemen untuk memahami persepsi investor tentang prospek masa depan dan kinerja masa lalu, dimana nilai pasar mencerminkan pertumbuhan perusahaan (Sumiati & Indrawati, 2019 hlm.92). Bila dikaitkan dengan peringkat obligasi, maka nilai pasar yang semakin besar akan meningkatkan peringkat obligasi. Fenomena tersebut sejalan dengan penelitian (Ayres, 2016), (Henny, 2016), (Sun & Zhang, 2017), (Setiawati, et al., 2019), dan (Zuhri, et al., 2019), yang menyatakan nilai pasar tidak memengaruhi peringkat obligasi secara signifikan. Fenomena tersebut bertolak belakang dengan penelitian (Sirma & Rahyunda, 2015), (Fracassi, et al., 2016), (Khatami, et al., 2016), (Rosa & Mosdholifah, 2016), (Syawal & Fachrizal, 2016), (Dewi & Suaryana, 2017), (Hiqmahtunnisah, et al., 2018), (Livingston, et al., 2018), (Chabowski, et al., 2019), dan (Wijaya, 2019), yang menyatakan nilai pasar berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan fenomena di atas, penulis melakukan penelitian dengan judul “DETERMINAN PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN”.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, peneliti membuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah variabel *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah variabel rasio aktivitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah variabel nilai pasar berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, peneliti memiliki tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh variabel *leverage* terhadap peringkat obligasi.
2. Untuk menganalisis pengaruh variabel rasio aktivitas terhadap peringkat obligasi.
3. Untuk menganalisis pengaruh variabel nilai pasar terhadap peringkat obligasi.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, penelitian ini memiliki manfaat sebagai berikut:

1. Aspek Teoritis

Penelitian ini bermanfaat untuk menambahkan literatur dan sebagai pengembangan penelitian terdahulu. Penelitian ini bermanfaat sebagai referensi, acuan, serta dapat menjadikan pembenaran ilmiah untuk penelitian lain dengan topik yang sejenis dan bidang yang sama.

2. Aspek Praktis

- a. Bagi emiten obligasi, penelitian ini bermanfaat sebagai bahan untuk memprediksi peringkat obligasi agar dapat mengambil keputusan terkait dengan penerbitan obligasi secara tepat.
- b. Bagi investor obligasi, penelitian ini bermanfaat sebagai dasar untuk memprediksi peringkat obligasi sehingga investor dapat mempertimbangkan keputusan investasi guna memaksimalkan *return* dan meminimalisir risiko.