

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Dari beberapa jenis aset keuangan, saham merupakan salah satu instrumen yang paling dikenal dikalangan masyarakat sekaligus sebagai instrumen paling populer dikalangan investor, sedangkan obligasi dipasar modal masih terbilang minim terbukti dari nilai investasi nasional obligasi hanya sebesar Rp.2.936 triliun sedangkan nilai investasi saham sebesar Rp.7.243 triliun data tersebut didapat dari laporan statistik pasar modal yang disampaikan oleh OJK (2019). Yang artinya nilai investasi saham di Indonesia sebesar 2,5 kali lebih besar dari nilai investasi obligasi. Padahal pada kenyataannya berinvestasi dipasar modal tidak selalu membahas saham, masih ada instrumen lain yang juga menguntungkan salah satunya adalah obligasi.

Menurut Bursa Efek Indonesia (2020), obligasi atau surat utang merupakan surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditetapkan kepada pihak pembeli. Obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka untuk memenuhi kegiatan pendanaan perusahaan, yang kemudian dapat digunakan untuk pengembangan usaha dan menutup utang yang akan jatuh tempo. Obligasi dapat diterbitkan oleh korporasi maupun pemerintah dengan perbedaan obligasi yang diterbitkan pemerintah biasanya mendapatkan peringkat Obligasi *Investment Grade (level A)* alasannya karena pemerintah dianggap mampu untuk melunasi kupon dan pokok utang saat obligasi jatuh tempo. Sedangkan obligasi yang diterbitkan oleh korporasi bisa mengalami gagal bayar atau perusahaan dinyatakan tidak mampu melunasi seluruh utang yang dimilikinya. Sehingga perlu memperhatikan kesehatan keuangan pada perusahaan emiten untuk menghindari risiko gagal bayar tersebut, salah satunya dengan memperhatikan peringkat obligasi (Sunarjanto, 2013).

Menurut PEFINDO (2020) peringkat obligasi adalah sebuah kajian menyeluruh atas kelayakan kredit sebuah perusahaan, atau kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban keuangannya, kajian tersebut merujuk pada penilaian risiko utama perusahaan, yaitu risiko bisnis dan risiko keuangan. Berdasarkan Peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT.PEFINDO yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, D). Obligasi yang memiliki peringkat kategori *investmen grade* menunjukkan bahwa obligasi tersebut layak investasi karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan dalam pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Investor yang ingin mencari investasi yang aman, umumnya mereka memilih investasi dengan kategori *investment grade*. Sementara yang termasuk dalam kategori *non investment grade* memiliki risiko gagal bayar yang sangat tinggi. Tidak hanya bagi investor, peringkat obligasi juga sangat penting bagi perusahaan penerbit obligasi hal ini dikarenakan ketika peringkat obligasi perusahaan penerbit termasuk *investment grade* keuntungannya adalah perusahaan penerbit obligasi tersebut menjadi lebih dipercaya oleh calon investor dalam berinvestasi. Begitu pula sebaliknya perusahaan yang termasuk kategori *non investment grade* ini biasanya cenderung sulit untuk memperoleh pendanaan.

Pandangan pasar pada lembaga pemeringkat diharapkan menjadi pihak ketiga yang dapat mempengaruhi dalam hubungan investor dengan penerbit obligasi, dan mampu mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan yang menerbitkan obligasi. Lembaga pemeringkat kredit memainkan peran penting dalam pasar keuangan karena merupakan lembaga dengan keistimewaan akses informasi pribadi tentang keamanan berkas dalam proses screening (Hasan dan Dana, 2018). Pemeringkat kredit tersebut bertanggungjawab mengukur kelayakan kredit dan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang yang kemudian akan berpengaruh pada suku bunga yang akan dibebankan pada utang tersebut. Salah satu perusahaan yang mengeluarkan peringkat obligasi adalah PEFINDO.

PT.PEFINDO (Pemeringkat efek indonesia) didirikan di jakarta tanggal 21 Desember 1993, melalui inisiatif dari BAPEPAM (Badan Pengawas

Pasar Modal) dan Bank Indonesia (Bank Sentral). Ditahun berikutnya PEFINDO memperoleh ijin usaha dari OJK dan salah satu lembaga penunjang Pasar Modal Indonesia. Fungsi utama PEFINDO adalah untuk memberikan rating objektif, independen dan kredibel pada risiko kredit efek utang publik yang diterbitkan melalui kegiatan rating. Penelitian ini akan menggunakan hasil peringkat yang diberikan oleh PEFINDO. Hal ini dikarenakan 108 Perusahaan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia 96 perusahaan menggunakan jasa PEFINDO untuk memberikan peringkat obligasi yang akan diterbitkannya (Kristanto, 2018). Pemilihan ini diharapkan dapat memberikan informasi yang relevan karena sebagian besar perusahaan telah mempercayakan obligasinya diberikan rating oleh PEFINDO, serta perusahaan pemeringkat ini aktif dalam menginformasikan peringkat obligasi.

Aspek penilaian yang digunakan oleh PEFINDO mencakup tiga aspek utama, pertama adalah risiko industri yang menganalisa secara mendalam mengenai pertumbuhan industri dan stabilitas, pendapatan dan struktur biaya, hambatan masuk dan tingkat persaingan dalam industri, serta profil keuangan dari industri. Kedua, risiko keuangan yang mencakup analisa mengenai kebijakan keuangan perusahaan, profitabilitas, permodalan, perlindungan *cash flow*, dan fleksibilitas keuangan. Dan yang ketiga yaitu risiko bisnis yang berkaitan dengan posisi pasar, infrastruktur dan kualitas layanan, diversifikasikan, kualitas manajemen (Kristanto, 2018).

Bagi investor peringkat obligasi dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk memilih investasi yang aman. Sedangkan bagi perusahaan peringkat obligasi digunakan untuk memperoleh sebuah kesan atau gambaran positif terhadap perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa peringkat obligasi sangat penting bagi investor dan perusahaan, karena hal inilah maka penelitian ini dilakukan untuk meneliti faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi peringkat obligasi. Prastika (2017) melakukan penelitian ini menggunakan beberapa variabel yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, umur obligasi dan reputasi auditor.

Prastika (2017) menyatakan bahwa Profitabilitas merupakan rasio utama yang digunakan dalam laporan keuangan, karena tujuan utama suatu perusahaan menjalankan kegiatan bisnis adalah untuk mendapatkan hasil operasi atau keuntungan. Keuntungan adalah hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen. Rasio keuntungan akan digunakan untuk mengukur keefektifan operasi perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan untuk perusahaan. Profitabilitas perusahaan dapat diproksikan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Menurut Widowati, dkk (2013), Profitabilitas memberikan gambaran sejauh mana keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Jika *Return On Asset* perusahaan semakin tinggi maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar kewajiban atau risiko gagal bayar. Jadi, semakin tinggi *Return On Asset* pada perusahaan maka perusahaan dinilai semakin efektif dalam menghasilkan laba atau perusahaan dianggap memiliki kemampuan untuk mempertahankan dan meningkatkan laba sehingga dapat menurunkan risiko keuangan pada bagian profitabilitas dan membuat perusahaan memperoleh peringkat obligasi untuk perusahaan yang lebih tinggi dari lembaga pemeringkat.

Prastika (2017) menyatakan bahwa Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan melunasi segala kewajiban financial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang masih tersedia atau lebih singkatnya yaitu rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek. Likuiditas perusahaan dapat diproksikan menggunakan *current ratio* (CR). Menurut Jusuf (2014) *Current ratio* menunjukkan jaminan yang diberikan oleh aktiva lancar untuk memenuhi seluruh kewajiban lancarnya. *Current ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa aset lancar lebih banyak dibandingkan utang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Aset lancar juga bisa disebut dengan aset yang likuid. Jadi, semakin perusahaan memiliki banyak aset yang likuid maka secara tidak langsung akan mempengaruhi pelunasan utang jangka panjang perusahaan dalam hal ini adalah pelunasan obligasi yang diharapkan dapat mengurangi risiko gagal

bayar, sehingga kemungkinan peringkat obligasi perusahaan tersebut akan semakin baik.

Prastika (2017) menyatakan bahwa *Leverage* adalah rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menyebabkan risiko kegagalan yang tinggi pula karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. *Leverage* mencerminkan seberapa jauh perusahaan didanai oleh hutang atau pihak luar. Likuiditas perusahaan dapat diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Widowati (2013) menyatakan semakin tinggi *leverage*, maka semakin besar risiko kegagalan perusahaan. *Leverage* yang tinggi memiliki arti bahwa sebagian modal yang dimiliki perusahaan didanai oleh utang, sehingga akan mengakibatkan semakin sulitnya perusahaan untuk memperoleh pinjaman dikarenakan perusahaan memiliki risiko gagal bayar, karena besar kemungkinan perusahaan tidak dapat mengembalikan pokok pinjaman dan bunga secara berkala dikarenakan besarnya utang yang dimiliki perusahaan. Jadi, semakin tinggi *leverage* maka kemungkinan peringkat obligasi perusahaan tersebut semakin rendah..

Prastika (2017) menyatakan bahwa Umur obligasi merupakan tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan di atas 5 tahun. Secara umum, semakin pendek periode jatuh tempo obligasi, maka akan semakin cepat investor mendapatkan pengembalian uang yang diinvestasikan dalam bentuk pokok pinjaman dan bunga. Menurut widowati (2013) investor tidak menyukai obligasi dengan umur obligasi yang lebih panjang karena risiko gagal bayar perusahaan juga semakin besar. Investasi obligasi yang lebih disukai oleh investor adalah obligasi dengan jangka waktu yang relatif singkat dan jumlah utang yang biasanya tidak terlalu banyak dibandingkan dengan utang jangka panjang karena semakin pendek umur obligasi perusahaan maka kekhawatiran investor akan adanya risiko gagal bayar

perusahaan juga semakin rendah. Sehingga dapat dikatakan umur obligasi perusahaan yang pendek akan memberikan peringkat obligasi yang tinggi bagi perusahaan.

Prastika (2017) Reputasi KAP atau Reputasi auditor memiliki pengertian yang sama yaitu proksi dari kualitas audit. Kualitas audit bisa diketahui melalui ukuran KAP (Kantor Akuntas Publik). KAP berukuran besar memiliki sumber daya yang lebih banyak dari pada KAP yang berukuran kecil sehingga ketika melakukan audit akan lebih efektif dan efisien untuk menghasilkan hasil audit yang lebih baik. Menurut Widowati (2013) opini auditor dinilai sangat penting bagi para pembaca laporan keuangan karena laporan auditor memberikan gambaran mengenai keadaan suatu perusahaan. Laporan keuangan yang diaudit oleh KAP *big four* dinilai lebih berkualitas apabila dibandingkan dengan KAP *non big four* karena, opini yang dihasilkan KAP *big four* akan lebih independen, sehingga dapat mengurangi risiko kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, dan menurunkan risiko gagal bayar yang pada akhirnya akan meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.

Penelitian ini menggunakan objek pada perusahaan properti dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena fenomena yang berkembang pada saat ini menggambarkan bahwa sektor properti dan konstruksi merupakan sektor bisnis yang cukup berkembang. Teori klasik menyatakan secara sederhana jumlah tanah di Indonesia tidak akan bertambah oleh karenanya harga tanah akan merangkak naik dari waktu ke waktu. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi perusahaan properti dan konstruksi di Indonesia mendapatkan peluang dan kesempatan yang cukup terbuka untuk berkembang antara lain : mengadaan rumah selalu kurang dibandingkan dengan kebutuhan rumah masyarakat, tingkat suku bunga KPR relatif rendah dan tidak stabil. Terbukanya peluang tersebut, tentu saja menjadi kesempatan untuk mengundang para investor asing maupun domestik untuk berinvestasi di dalam negeri.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan Prastika (2017) dengan perbedaan pada penggunaan variabel reputasi KAP akan

dirubah menjadi variabel reputasi auditor karena menurut peneliti pengertiannya sama hanya saja istilah yang sering digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah reputasi auditor. Perbedaan lainnya juga terletak pada objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan Properti dan Kontruksi yang terdaftar di bursa efek indonesia secara berturut-turut untuk periode 2014-2018 dan diperingkat oleh PEFINDO secara berturut-turut untuk periode 2015-2019. Objek penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013–2017.

Alasan utama peneliti yang mendasari dilakukannya penelitian ini meskipun sudah ada penelitian sebelumnya yang menggunakan variabel yang sama adalah karena ketika hanya satu subsektor saja yang diteliti maka tidak bisa dijadikan dasar yang sama atau tidak berlaku untuk keseluruhan perusahaan yang terdaftar. Peneliti mencoba membuktikan dengan perhitungan statistika pernyataan tersebut benar atau salah. Ketika peneliti melakukan pencarian pada penelitian sebelumnya terbanyak perusahaan yang digunakan dalam penelitian adalah manufaktur dan perbankan atau keuangan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka judul dari penelitian ini adalah **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Umur Obligasi, dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi (Studi pada Perusahaan Properti dan Kontruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018).**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Peringkat obligasi merupakan salah satu yang harus dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan investasi obligasi. Hal ini karena peringkat obligasi memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal mengenai probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka rumusan masalah yang dirumuskan adalah sebagai berikut :

1. Apakah rasio Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi ?
2. Apakah rasio Likuiditas memiliki berpengaruh terhadap peringkat obligasi ?

3. Apakah rasio *Leverage* memiliki berpengaruh terhadap peringkat obligasi ?
4. Apakah Umur Obligasi memiliki berpengaruh terhadap peringkat obligasi ?
5. Apakah Reputasi Auditor memiliki berpengaruh terhadap peringkat obligasi ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui pengaruh rasio Profitabilitas terhadap peringkat obligasi
2. Mengetahui Pengaruh rasio Likuiditas terhadap peringkat obligasi
3. Mengetahui Pengaruh rasio *Leverage* terhadap peringkat obligasi
4. Mengetahui Pengaruh Umur Obligasi terhadap peringkat obligasi
5. Mengetahui Pengaruh Reputasi Auditor terhadap peringkat obligasi

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun hasil dari penelitian yang dilakukan ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut :

#### **1. Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dukungan empiris guna memperjelas hubungan teoritis antara variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, umur obligasi dan reputasi auditor dengan peringkat obligasi.

#### **2. Manfaat Praktis**

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih kongkrit serta dukungan pada usaha untuk melakukan pembenahan terkait variabel-variabel mengenai kondisi penilaian kualitas suatu obligasi dan mampu memberikan informasi kepada pihak investor dan pihak penerbit obligasi dalam mempertimbangkan peringkat obligasi.