

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian. Dengan adanya pasar modal, maka investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Kegiatan investasi pada aset keuangan semakin menarik minat masyarakat. Hal ini terjadi karena dengan semakin meningkatnya kegiatan investasi dibutuhkan dana yang besar sementara banyak anggota masyarakat yang memiliki *surplus* atau kelebihan dana menginginkan peningkatan nilai dari dana yang dimilikinya. Oleh karena itu banyak perusahaan mencari dana dari masyarakat luas melalui pasar modal seperti obligasi. Obligasi merupakan surat utang jangka menengah yang dapat dipindah tangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu (www.idx.co.id).

Salah satu fenomena yang terjadi dimana peringkat obligasi beberapa emiten mengalami gagal bayar yang kebetulan memiliki peringkat layak investasi (*investment-grade*) menimbulkan suatu pertanyaan apakah peringkat obligasi yang dinilai oleh agen pemeringkat di Indonesia akurat. Seperti kasus yang terjadi pada tahun 2009 PT Mobile-8 Telecom Tbk. yang menerbitkan *Bond I Year 2007* telah mengalami gagal bayar sebanyak dua kali yaitu untuk kupon 15 Maret 2009 dan 15 Juni 2009

dengan obligasi senilai Rp 675 Miliar yang jatuh tempo Maret 2012 (Kompas, 9 Februari 2010). Per Juni 2008 dan 2009, peringkat obligasi PT Mobile-8 Telecom Tbk. pada *Indonesia Bond Market Directory* adalah idBBB+. Per Juni 2010, peringkatnya diturunkan menjadi idD. Peringkat obligasi ini perlu diperhatikan karena peringkat sangat berpengaruh dan dapat dijadikan indikasi atau sinyal peluang terjadinya gagal bayar obligasi terhadap suatu perusahaan (Purbawangsa, 2016). Seperti halnya penelitian Chan dan Jagadeesh (1999) dalam (Estiyanti, 2012), menyatakan bahwa peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat biasanya mengalami gagal bayar karena agen pemeringkat tidak melakukan monitor terhadap kinerja perusahaan setiap hari sehingga dapat menjadi bias. Bias (penyimpangan) peringkat obligasi dapat terjadi karena adanya ketidakterbukaan atas informasi penting yang ada dalam perusahaan tersebut.

Seorang investor yang hendak membeli obligasi tentunya harus memperhatikan peringkat obligasi (*bonds ratings*). Peringkat obligasi adalah skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan apakah aman atau tidaknya suatu obligasi bagi investor yang akan berinvestasi. Pada umumnya peringkat obligasi diberikan oleh agen pemeringkat yang independen, obyektif, dan dapat dipercaya (PT Pefindo). Investor dapat menilai tingkat keamanan suatu obligasi dan kredibilitas obligasi berdasarkan informasi yang diperoleh dari agen peringkat. 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).

Penelitian yang telah dilakukan di Indonesia mengenai kemungkinan faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi suatu perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi salah satunya adalah faktor *financial* yang diukur dengan rasio keuangan. Rasio keuangan menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan sehingga dinilai mampu memprediksi terjadinya perusahaan yang berpotensi mengalami gagal bayar. Adapun hasil-hasil dari penelitian tersebut masih beragam, antara lain penelitian yang dilakukan oleh (Kim, 2005) menyatakan bahwa peringkat obligasi dapat mencerminkan kondisi dari sebuah perusahaan yang mampu atau tidaknya dalam memenuhi kewajibannya di masa yang akan datang. Hal ini menyebabkan investor lebih tertarik membeli obligasi pada perusahaan yang memiliki peringkat obligasi yang tinggi. Adapun penelitian (Karim, 2007), menyatakan bahwa meneliti mengenai kemampuan rasio keuangan sebagai alat ukur untuk memperingkat obligasi. Menyimpulkan bahwa rasio keuangan dapat membedakan perusahaan mana yang termasuk dalam *investmen grade* dan *non investmen grade* dilihat dari peringkat obligasinya. Rasio keuangan

dapat menjadi faktor utama penentu peringkat obligasi, yaitu rasio *leverage* dan rasio profitabilitas.

Leverage merupakan proporsi penggunaan hutang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki perusahaan. Rendahnya nilai *leverage* dapat diartikan bahwa hanya sebagian kecil dari aktiva yang didanai dari hutang dan mengakibatkan semakin kecil risiko perusahaan, semakin rendah *leverage* perusahaan maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut (Raharja & Sari, 2008). Semakin besar *leverage*, semakin besar risiko *default* perusahaan, apabila sebaliknya yaitu semakin rendah *leverage* maka semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan (Herwidi, 2005). Seperti penelitian yang dilakukan oleh (Maharti & Daljono, 2011) menunjukkan hasil bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungannya (laba) selama periode tertentu untuk mengukur sejauh mana kemampuan penggunaan aktiva oleh perusahaan. Variabel profitabilitas dalam penelitian (Maharti & Daljono, 2011), menyatakan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yuliana, 2011), yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi karena laba perusahaan tinggi maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajibannya dapat dilakukan pada saat jatuh tempo, sehingga akan mengurangi risiko *default* (gagal bayar).

Berdasarkan informasi yang peneliti dapatkan dari situs <https://investasi.kontan.co.id> bahwa, Selama November 2015, obligasi sektor perbankan menjadi surat utang yang paling diincar investor. Mengacu data Indonesia *Bond Pricing Agency* (IBPA) per November 2015, volume transaksi obligasi korporasi melambung 33,6% dari semula Rp 11,82 triliun menjadi Rp 15,79 triliun. Periode sama, frekuensi transaksi obligasi korporasi juga menggemuk dari 1.789 kali menjadi 1.828 kali. pada November 2015, obligasi subordinasi Bank Panin III Tahun 2010 merupakan obligasi korporasi yang paling sering ditransaksikan yakni 71 kali dengan nilai transaksi Rp 332 miliar. Sementara itu, obligasi XII Bank BTN Tahun 2006 diperdagangkan dengan nilai transaksi terbesar sebanyak Rp 343 miliar dalam 27 kali transaksi. Menurut Analisis *Sucorinvest Central* Gani Ariawan, obligasi korporasi sektor perbankan kembali diburu investor pada November 2015. Alasannya, *outstanding* obligasi sektor keuangan memang mendominasi pasar dalam negeri. Apalagi ada peluang bagi Bank Indonesia untuk memangkas suku bunga acuan yang saat ini bertengger di level 7,5%. Terbukanya kesempatan tersebut menambah daya tarik obligasi perbankan. Sebab, prospek industri perbankan bakal cerah. Oleh karena itu, obligasi sektor keuangan semisal perbankan akan kembali menjadi primadona pada Desember 2015.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dipilihnya sektor perusahaan perbankan sebagai objek penelitian karena sektor perbankan memiliki peranan yang sangat vital terutama dalam mendukung pergerakan serta pertumbuhan ekonomi di suatu negara. Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, dapat diidentifikasi beberapa pokok masalah sebagai berikut :

- 1 Peringkat dapat dijadikan indikasi atau sinyal peluang terjadinya gagal bayar obligasi terhadap suatu perusahaan.
- 2 Bias (penyimpangan) pemeringkatan obligasi dapat terjadi karena adanya ketidakterbukaan atas informasi penting yang ada dalam perusahaan tersebut.
- 3 Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, salah satunya adalah faktor *financial* yang diukur dengan rasio keuangan. Rasio keuangan menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan.
- 4 Obligasi sektor perbankan sudah banyak menjadi incaran investor dalam mendapatkan kupon juga membantu perusahaan yang membutuhkan dana untuk kelangsungan hidup perusahaan.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan deskripsi yang tertulis dalam latar belakang diatas, pokok masalah dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

- 1 Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi di perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
- 2 Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi di perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
- 3 Bagaimana pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap peringkat obligasi di perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi di perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi di perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap peringkat obligasi di perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

- 1) Penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti tentang pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap peringkat obligasi yang di terbitkan oleh BEI.
- 2) Kedepannya diharapkan mampu menjadi tolak ukur pentingnya ilmu pengetahuan dan teknologi demi mencapai tujuan perusahaan.
- 3) Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi kaitannya dengan pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap peringkat obligasi.

2. Manfaat Praktis

- 1) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai informasi yang relevan bagi perusahaan dan investor sebagai bahan pertimbangan dalam meningkatkan nilai perusahaan dalam pemilihan investasi.

- 2) Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan juga bermanfaat sebagai sumber informasi yang relevan bagi peneliti mahasiswa selanjutnya mengenai topik-topik yang berkaitan dengan penelitian ini.