

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan yang membutuhkan dana untuk mengembangkan bisnisnya atau melakukan pembayaran utang akan lebih memilih menggunakan instrumen obligasi dari pada lembaga perbankan, hal ini karena prosedur peminjaman di lembaga perbankan terlalu ketat dan rumit sehingga perusahaan- perusahaan tersebut lebih milih obligasi (Safitri et al, 2020)

Obligasi merupakan surat berharga berupa sertifikat yang memuat kesepakatan antara pemberi pinjaman (investor) dan penerima pinjaman (emiten). Bagi investor, obligasi merupakan alternatif sarana investasi di luar simpanan bank, sedangkan bagi emiten obligasi merupakan sumber pembiayaan diluar pinjaman bank. Obligasi tidak hanya dapat di gunakan sebagai sarana ekspansi, tetapi juga untuk memperkuat permodalan perusahaan (Safitri et al, 2020)

Ada beberapa hal yang harus diperhatikan jika pemodal dan investor tertarik untuk membeli obliasi, hal tersebut salah satunya adalah peringkat obligasi, Novita (2018). Skala resiko dari semua obligasi yang diperdagangkan adalah peringkat obligasi. bagi investor, peringkat obligasi dapat menunjukkan seberapa aman suatu obligasi. Keamanan ini dibuktikan dengan kemampuan emiten sebagai penerbit obligasi dalam membayar bunga dan melunasi pokok obligasi di akhir jangka waktu. Tujuan utama dari peringkat obligasi adalah untuk memberikan informasi yang tepat tentang kinerja keuangan, posisi bisnis industri, dan kondisi perusahaan penerbit obligasi kepada para investor . Secara umum obligasi dibagi menjadi dua peringkat yaitu *investment grade* dan *non-investment grade* (Kustiyaningrum et al., 2016)

Informasi peringkat obligasi dapat digunakan untuk menilai kualitas obligasi, PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) adalah salah satu lembaga pemeringkat yang paling banyak dijadikan rujukan di Indonesia. pefindo akan mengumumkan hasil pemeringkatannya setiap bulan secara rutin yang dapat dilihat di beberapa data harian bisnis nasional atau bisa juga langsung dari situs resmi PEFINDO yaitu [new pefindo.com](http://new.pefindo.com). terdapat berbagai faktor yang di gunakan para lembaga pemeringkat dalam menilai dan memberikan peringkat kepada obligasi perusahaan. satu faktor yang digunakan oleh lembaga pemeringkat adalah informasi akuntansi yang tersedia. Informasi akuntansi ini tersedia dalam bentuk laporan keuangan perusahaan. (Darmawan et al., 2020)

Menurut Rusfika, (2017), Sari & Bagus (2016), dan Widowati et al (2013) Banyak faktor, baik yang bersifat keuangan maupun non keuangan, yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Karena hasil penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakkonsistenan, maka di perlukan penelitian tambahan untuk mengevaluasi kembali dampak faktor-faktor akuntansi dan non akuntansi terhadap penilaian peringkat obligasi.

Meskipun telah ada beberapa penelitian yang membahas tentang peringkat obligasi, hasil dari penelitian-penelitian tersebut masih menunjukkan adanya ketidakkonsistenan, maka penelitian ini akan mengevaluasi berbagai faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, baik dari aspek keuangan maupun non keuangan. Faktor keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah leverage, aktivitas dan ukuran perusahaan. Sedangkan faktor non keuangan yaitu umur obligasi, dan kepemilikan institusional Penelitian ini menjadi penting karena kandungan informasi keuangan dan non keuangan merupakan acuan utama dalam mempertimbangkan dan memprediksi *bond rating* atau peringkat obligasi.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan variabel keuangan dan non keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi.

Leverage adalah rasio yang menggambarkan proporsi utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Jika rasio leverage tinggi, ini menunjukkan bahwa sebagian besar asset perusahaan dibiayai oleh utang. Tingginya rasio utang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, yang meningkatkan risiko gagal bayar (*default risk*). Akibatnya, obligasi perusahaan cenderung mendapatkan peringkat yang lebih rendah atau tergolong *non-investment grade*. Dengan demikian, semakin tinggi rasio leverage, semakin rendah peringkat obligasi yang diberikan. (Sani et al, 2020).

Penelitian Azizah et al (2022) dan Kurniawan et al (2019) mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi akan tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2020) dan Pradnyawati & Widhiastuti (2022) yang mempunyai hasil tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Rasio aktivitas merupakan alat untuk menilai sejauh mana efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya (Arisanti et al, 2022). Jika perusahaan memiliki rasio aktivitas yang tinggi, obligasi perusahaan tersebut cenderung mendapatkan peringkat *investment grade*. Hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang signifikan dari penjualan yang tinggi, yang memungkinkan mereka untuk memenuhi kewajiban finansial terhadap investor. Ketepatan dalam pembayaran bunga juga menambah daya tarik perusahaan bagi investor. Dengan demikian, peningkatan rasio aktivitas biasanya berhubungan dengan peringkat obligasi yang lebih baik. (Sari, 2020).

Penelitian Hajah & Dillak (2020) dan Pangestuti et al (2022) mengatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, sedangkan penelitian yang di lakukan oleh Dewi & Zulfikar (2021) dan Arisanti et al (2022) mengatakan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Ukuran perusahaan diduga juga menjadi faktor lain yang dapat memengaruhi peringkat obligasi. ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang digambarkan dengan total aktiva, penjualan, rata-rata aktiva ataupun rata-rata penjualan. Total aktiva suatu perusahaan dapat menggambarkan ukuran perusahaan tersebut, semakin banyak aktiva yang dimiliki maka akan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan maka peringkat obligasi yang akan diperoleh perusahaan akan semakin baik, hal tersebut dikarenakan perusahaan yang besar mempunyai risiko yang sedikit dibandingkan perusahaan kecil. Selain itu, Perusahaan yang besar memiliki aktiva besar pula yang dapat digunakan perusahaan untuk dijadikan jaminan dalam pembayaran utang sehingga peringkat obligasi akan baik (Hajah & Dillak, 2020).

Penelitian Pinanditha & Suryantini (2016) dan Darma & Sulistiyani (2019) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi sedangkan penelitian Kaltsum & Anggraini (2021) dan Subekti et al (2022) memiliki hasil tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Jatuh tempo atau umur obligasi adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya (Ikhsan et al, 2012). Obligasi dengan jangka waktu pendek cenderung mengurangi risiko bagi penerbitnya, sehingga biasanya mendapatkan peringkat investement

grade. Sebaliknya, obligasi dengan jangka waktu yang lebih lama seringkali menghadapi risiko lebih besar dan lebih mungkin mendapatkan peringkat non-investment grade. (Indriyanti et al., 2020).

Penelitian Hajah & Dillak (2020) dan Indriyanti et al (2020) mengatakan bahwa umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi sedangkan penelitian Suwarmelina (2020) dan Mahfudhoh & Cahyonowati (2014) mengatakan bahwa umur obligasi tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Kepemilikan institusi menggambarkan persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional yang berasal dari sektor keuangan yaitu perbankan, perusahaan efek, asuransi, dan lembaga pembiayaan (Hakim & Supeno, 2020). Besar kecilnya proporsi kepemilikan saham yang dimiliki investor institusional akan memengaruhi peringkat obligasi perusahaan dimana investor institusional memiliki kesempatan, sumber daya dan kemampuan untuk memonitor serta memengaruhi manajer perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan yang nantinya akan meningkatkan peringkat obligasi (Ismatuddini et al 2023).

Penelitian Hasan et al (2022) dan Nurmala & Adiwibowo, (2021) mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap peringkat obligasi sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Maria (2014) dan Hakim & Supeno (2020) mengatakan bahwa kepemilikan konstitusional tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Terdapat beberapa fenomena terkait peringkat obligasi yaitu yang pertama di kutip dari <https://www.bloomberg.com/asia> dan <https://www.wsj.com/> Dampak krisis ekonomi global, seperti krisis keuangan 2008 atau pandemi COVID-19 contohnya pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk selama pandemi COVID-19, dimana

penurunan pendapatan dan peningkatan beban utang memaksa lembaga pemeringkat untuk menurunkan peringkatnya. yang ke dua di kutip dari <https://www.reuters.com/> dan <https://www.ft.com/> proses restrukturisasi utang, contohnya pada Kasus PT Bumi Resources Tbk yang mengalami penurunan peringkat obligasi akibat beban utang yang tinggi, diikuti oleh proses restrukturisasi utang untuk mengurangi beban finansial dan perbaikan kinerja. yang ketiga dikutip dari <https://www.cnbcindonesia.com/> dan <https://www.thejakartapost.com/> Penurunan kinerja operasional, contohnya PT Lippo Karawaci Tbk yang mengalami penurunan peringkat obligasi akibat penurunan permintaan di sektor properti dan masalah likuiditas. yang ke empat dikutip dari <https://www.miningweekly.com/page/australasia-home> dan <https://www.spglobal.com/en> Dampak fluktuasi harga komoditas, contohnya Penurunan peringkat obligasi pada PT Bumi Resources Tbk akibat penurunan harga batubara global. yang kelima dikutip dari <https://www.businessinsider.com/> dan <https://www.forbes.com/> Masalah likuiditas, contohnya pada PT Jababeka Tbk yang menghadapi masalah likuiditas dan penurunan peringkat obligasi sebagai akibat dari penurunan penjualan properti dan kesulitan finansial.

Adanya *research gap* dan fenomena diatas, maka perlu adanya penelitian lanjutan. penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang di lakukan oleh Hajah & Dillak (2020) yang meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, umur obligasi, dan rasio aktivitas terhadap peringkat obligasi (studi kasus pada perusahaan perbankan yang diperingkat pefindo periode 2015-2018). dalam penelitian tersebut variabel independen yang di gunakan adalah rasio keuangan ukuran perusahaan dan rasio aktivitas, sedangkan rasio non keuangan yaitu umur obligasi. terdapat perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang di lakukan oleh

Hajah & Dillak (2020) yaitu dalam penelitian ini menambah tiga variabel independen, yaitu satu rasio keuangan leverage dan rasio non keuangan kepemilikan institusional. berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“pengaruh rasio keuangan dan non keuangan terhadap peringkat obligasi”**

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di jelaskan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Apakah rasio leverage berpengaruh terhadap peringkat obligasi ?
2. Apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi ?
4. Apakah Umur Obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi ?
5. Apakah Kepemilikan Konstitusional berpengaruh terhadap peringkat obligasi ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang di paparkan di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh Rasio Leverage terhadap peringkat obligasi
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh Rasio Aktivitas terhadap peringkat obligasi
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap peringkat obligasi
4. Mengetahui dan menganalisis pengaruh Umur Obligasi terhadap peringkat obligasi

5. Mengetahui dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap peringkat obligasi

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan dampak dalam pengembangan ilmu akuntansi keuangan dan juga mampu menambah pengetahuan peneliti mengenai pengaruh faktor keuangan dan non keuangan terhadap peringkat obligasi, kemudian hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi acuan bagi calon peneliti selanjutnya yang akan meneliti mengenai tema yang sama ataupun sebagai pembandingan dengan hasil dari penelitian yang lain.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini di harapkan dapat di jadikan sebagai lektur dan dasar perbaikan manajemen keuangan perusahaan agar mampu mebuat peringkat obligasinya dapat di pertahankan dan di tingkatkan menjadi peringkat obligasi yang lebih baik.

Bagi investor, hasil penelitian ini dapat di jadikan lektur menegnai peringkat obligasi dan dapat di jadikan sebagai bahan pertimbangan dalam memilih investasi, kemudian di harapkan dapat di jadikan sebagai petunjuk dalam memperbaiki manajemen keuangan perusahaan sehingga rating obligasinya dapat di pertahankan atau di tingkatkan ke rating obligasi yang lebih baik