

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

PT Pemeringkat Efek Indonesia atau biasa disebut PEFINDO adalah lembaga pemeringkat tertua dan terpercaya di Indonesia, didirikan pada tanggal 21 Desember 1993 atas prakarsa Otoritas Jasa Keuangan (sebelumnya dikenal sebagai Badan Pengawas Pasar Modal) dan Bank Indonesia. Kelebihan PEFINDO dibandingkan lembaga pemeringkat lain adalah PEFINDO merupakan salah satu perusahaan Indonesia yang memeringkat efek utang dan perusahaan yang tidak hanya menilai secara kuantitatif (rasio keuangan) tetapi juga menilai secara kualitatif, satu-satunya perusahaan pemeringkat efek yang dimiliki oleh pemegang saham *domestic* dan telah memeringkat banyak perusahaan dan obligasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2021 PEFINDO telah mengevaluasi lebih dari 1.000 perusahaan dan pemerintah daerah. PEFINDO juga mengevaluasi surat utang termasuk obligasi (surat berharga jangka menengah yang dapat dipindah-tangankan dan pihak penerbit berjanji untuk membayar bunga kepada pembeli obligasi untuk jangka waktu tertentu dan membayar kembali pokok pada waktu tertentu). Misi utama PEFINDO adalah memberikan peringkat untuk penerbitan efek bersifat utang yang independen dan dapat dipertimbangkan ketika diperdagangkan kepada masyarakat umum. Untuk menjaga independensi, PEFINDO dimiliki oleh 83 entitas yang mewakili pasar modal Indonesia (per 23 Juni 2021), pemegang saham yang memiliki lebih dari 50% saham (*Pefindo.com*, 2021).

Dilihat dari jenis pemeringkatannya, PEFINDO membagi menjadi 2 yaitu Peringkat perusahaan adalah studi mendalam tentang kelayakan kredit perusahaan, atau kemampuannya untuk memenuhi semua kewajiban keuangannya, tidak berlaku untuk jenis utang, karena tidak mempertimbangkan esensi dan kondisi agunan, statusnya dalam proses kepailitan atau likuidasi,

preferensi hukum dan legitimasi, serta kemampuan untuk melanjutkan aktivitas agunan itu sendiri. Jenis peringkat ini dapat digunakan oleh bisnis atau untuk memberikan ukuran kualitas kredit yang terlihat relatif terhadap orang lain. Peringkat perusahaan dapat digunakan sebagai alat pemasaran untuk mempromosikan status bisnis lalu yang ke-2 peringkat utang adalah opini terkini tentang kualitas kredit peminjam relatif terhadap kewajiban keuangan tertentu, jenis kategori kewajiban tertentu, atau program keuangan tertentu. Kualitas kredit dari penjamin, perusahaan asuransi atau bentuk kredit lainnya juga diperhitungkan di samping peningkatan kredit pada obligasi. Pendapat tersebut juga menilai kemampuan dan niat peminjam untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Jenis peringkat ini akan memandu penerbit utang dalam menentukan struktur penerbitan utang (suku bunga, jangka waktu, peningkatan kredit).Terkadang sangat membantu bagi investor untuk membandingkan penerbit utang dan obligasi yang berbeda saat membuat keputusan investasi dan mengelola portofolio mereka. (Pefindo.com, 2021).

PEFINDO mengategorikan perusahaan ke dalam korporasi/lembaga non keuangan, lembaga keuangan, pemeringkatan pemerintah daerah, obligasi abadi, reksa dana, sukuk, dan surat berharga komersial saat memberikan peringkat kredit. Dalam penelitian ini, penulis mengkaji lembaga Non Keuangan.

Sehubungan dengan pemberlakuan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan 37/SEOJK.03/2016 tentang Lembaga Pemeringkat dan Peringkat yang Diakui Otoritas Jasa Keuangan, PEFINDO memberikan peringkat berdasarkan kriteria AAA sampai D ,kriteria dan penjelasan dapat dilihat pada lampiran 1. Secara umum, obligasi dibagi menjadi dua *grade*:

Tabel 1. 1 Peringkat Obligasi

Kategori	Kode Rating
<i>Investment Grade</i> (Layak Investasi)	AAA
	AA ⁺ , AA, AA ⁻
	A ⁺ , A, A ⁻
	BBB ⁺ , BBB, BBB ⁻
<i>Non Investment Grade</i> (<i>Junk Bond</i>)	BB ⁺ , BB, BB ⁻

	B ⁺ , B, B ⁻
	CCC ⁺ , CCC, CCC ⁻
	CC ⁺ , CC, CC ⁻
	C ⁺ , C, C ⁻
	Default

Investment grade adalah kategori di mana suatu perusahaan atau negara dianggap memiliki kemampuan yang cukup untuk membayar utangnya. Investor yang mencari investasi yang aman biasanya memilih *investment grade*. *Non-investment grade* merupakan kategori perusahaan yang meragukan kemampuannya dalam memenuhi kewajibannya dan umumnya dianggap mengalami kesulitan dalam menghimpun dana. Peringkat idAA hingga idC dapat diubah dengan menambahkan tanda plus (+) atau minus (-) untuk menunjukkan kekuatan relatif debitur dalam kategori peringkat tertentu. Prospek peringkat (*outlook*) menilai potensi perubahan jangka panjang dalam kelayakan kredit. Perubahan mendasar dalam kondisi ekonomi dan / atau bisnis diperhitungkan saat menentukan prospek. Peringkat *outlook* tidak selalu menunjukkan perubahan peringkat atau *creditwatch* yang akan segera terjadi. *outlook* positif berarti peringkat cenderung naik, *outlook* negatif berarti peringkat cenderung turun, *outlook* stabil berarti peringkat memiliki kemungkinan tidak berubah, dan *outlook* berkembang berarti peringkat memiliki kemungkinan tinggi dan rendah, atau mungkin berubah terus-menerus.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Dengan pertumbuhan ekonomi saat ini, pasar modal Indonesia kini memiliki pilihan bagi mereka yang ingin mendapatkan keuntungan di masa depan. Pasar modal, investor dapat menginvestasikan uangnya pada berbagai surat berharga dengan harapan memperoleh keuntungan sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana. Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dapat menggunakan dana tersebut untuk mengembangkan proyek (Tandelilin, 2017:25). Pasar modal sebagai sarana pemenuhan kembali modal sangat

menjanjikan bagi perusahaan untuk mengamankan dana tambahan bagi kelangsungan usaha. Perusahaan melihat penerbitan instrumen keuangan sebagai alternatif pembiayaan yang lebih murah daripada pinjaman ke bank, perusahaan dapat meningkatkan modal dengan menerbitkan instrumen keuangannya, seperti saham (surat yang membuktikan kepemilikan modal yang disetorkan kepada perseroan. Secara umum, saham adalah surat yang mewakili kepemilikan suatu bisnis), *right*, reksa dana, waran (surat berharga yang diterbitkan oleh suatu perusahaan dengan syarat pemegang saham berhak untuk membelinya dengan syarat-syarat yang telah ditentukan sebelumnya) dan berbagai derivatif seperti opsi dan *futures*, obligasi.

Obligasi adalah surat berharga yang dijual kepada masyarakat dengan berbagai peraturan yang mengatur nilai nominal, tingkat bunga, jangka waktu, nama penerbit, dan hal-hal lain yang diatur dalam undang-undang yang disahkan oleh Lembaga. Lalu menurut (Tandelilin, 2017) obligasi adalah sekuritas yang berjanji akan dibayar sesuai dengan jadwal yang telah ditentukan. Obligasi diterbitkan sebagai bukti hutang. Disisi penerbit, ada tiga jenis obligasi: obligasi korporasi, obligasi pemerintah, dan obligasi daerah. Obligasi korporasi adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan yang berbentuk badan usaha milik negara (BUMN) atau badan usaha swasta. Keuntungan dari obligasi adalah memberikan imbal hasil berupa kupon periodik, pokok dibayarkan tepat waktu dengan jatuh tempo yang ditetapkan. Manfaat lain dari pemegang obligasi adalah jika perusahaan dilikuidasi, ia memiliki prioritas atas aset yang dimiliki oleh perusahaan. (Sucipto et al., 2015).

Meskipun obligasi merupakan investasi yang aman, investor harus waspada terhadap risiko tidak terpenuhinya janji penerbit obligasi, yaitu risiko penerbit obligasi gagal bayar dan/atau mengembalikan pokok obligasi pada saat jatuh tempo (Sejati, 2010). Oleh karena itu, sebelum memutuskan untuk berinvestasi di obligasi suatu perusahaan, investor perlu memiliki informasi untuk dipertimbangkan ketika memutuskan untuk berinvestasi. Peringkat obligasi menunjukkan ukuran risiko atau keamanan obligasi yang diterbitkan dan

memberikan pernyataan informatif dan memberikan sinyal kemungkinan perusahaan gagal bayar. Keamanan suatu obligasi diwakili oleh kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan pokok pinjaman sehingga investor dapat memperoleh informasi tentang peringkat obligasi menggunakan layanan lembaga peringkat obligasi (Fikriyah & Hailatul, 2018). Lembaga pemeringkat efek dapat menutup kesenjangan informasi antara emiten dan investor dengan memberikan informasi standar tentang risiko kredit perusahaan. (Tandelilin, 2017:255). Peringkat yang diberikan merupakan salah satu kriteria bagi investor ketika memutuskan untuk membeli obligasi. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang berfokus pada dampak informasi terhadap perubahan perilaku pada orang yang menggunakannya. Teori ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memberikan informasi tentang perusahaan baik dalam bentuk keuangan maupun non-keuangan kepada lembaga pemeringkat obligasi sebagai sumber sinyal. Agensi kemudian mengumpulkan dan menerbitkan peringkat berdasarkan informasi ini. Hasil peringkat obligasi dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajibannya (Kurniawan & Suwarti, 2017). Penilaian harus dilakukan oleh organisasi yang disetujui pemerintah, seperti PEFINDO.

Oleh karena itu, setelah PEFINDO menerbitkan peringkat obligasi, PEFINDO juga harus memantau penerbit obligasi untuk menentukan apakah peringkat akan menurun atau meningkat. Hal ini dapat terjadi sewaktu-waktu karena adanya perubahan faktor-faktor yang mendasari pemeringkatan yang dilakukan oleh PEFINDO.

Fenomena yang terjadi pada PT Barata Indonesia perusahaan BUMN yang bergerak di bidang jasa EPC, konstruksi dan manufaktur ini juga gagal membayar surat utang jangka menengah alias *medium term note* (MTN). Barata Indonesia dalam keterbukaan informasi di KSEI menjelaskan, gagal membayar tepat waktu atas Bunga MTN II Seri B Barata Indonesia Tahun 2019. Semestinya, Barata melunasi bunga atas MTN yang dilaksanakan pada 14 September 2019 ditunda (kontan.co.id, 2021).

Lalu fenomena selanjutnya terjadi pada PT Express Transindo Utama, beratnya usaha taksi di tengah gempuran Grab dan Gocar, sehingga usaha ini mulai terganggu. Maret 2018 beban keuangan Express yang tidak sehat mulai terekspos. PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) menurunkan peringkat obligasi I Express Transindo Utama 2014 dari "BB-" menjadi "D" alias *default* (gagal bayar). Penyebabnya adalah manajemen Express tidak mampu membayarkan kupon obligasi yang seharusnya dibayarkan pada 26 Maret 2018. PEFINDO juga menurunkan *rating* perusahaan dari "BB-" menjadi "SD" atau *selective default/negatif*. Gagal bayar atas obligasi yang diterbitkan Express ini nilainya sebesar Rp 1 triliun. Obligasi dengan kupon tetap sebesar 12,25% per tahun ini jatuh tempo pada 24 Juni 2019 (cnbcindonesia.com, 2018)

Fenomena lainnya terjadi dengan PT FKS Food Sejahtera Tbk (AISA) sebelumnya bernama PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yang berdedikasi di bidang perdagangan, produksi, perkebunan, pertanian, kelistrikan dan jasa. PEFINDO menempatkan peringkat "idCCC" PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada "Implikasi Negatif" hal ini mencerminkan antisipasi PEFINDO terhadap risiko likuiditas AISA untuk memenuhi pembayaran kupon Obligasi I/2013, Sukuk I/2013, dan Sukuk II/2016 pada bulan Juli 2018. Tingkat likuiditas perusahaan lemah, kas senilai Rp30 miliar - Rp40 miliar per posisi pertengahan Mei 2018 dan ekspektasi akumulasi EBITDA berpotensi tidak cukup untuk membayar kupon senilai total Rp109,3 miliar pada bulan Juli 2018. Akhirnya PEFINDO menurunkan peringkat Obligasi I/2013 dan Sukuk Ijarah I/2013 PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) menjadi "idD" dari "idCCC" sehubungan dengan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kupon obligasi dan sukuk tersebut yang jatuh tempo pada tanggal 5 Juli 2018. Pada saat yang sama, PEFINDO menurunkan peringkat perusahaan menjadi "idSD" dari "idCCC".

Penelitian tentang peringkat obligasi sudah banyak dilakukan oleh peneliti dalam negeri maupun luar negeri. Dikarenakan hasil yang tidak konsisten terhadap faktor yang diduga mempengaruhi peringkat obligasi maka pemilihan faktor-faktor tersebut mengacu pada penelitian-penelitian sebelumnya yang

dilakukan oleh Liu & Jiraporn (2010), Alfiani (2013), Calcagno & Benefield (2013), Ni Putu Tresna Widiastuti (2016), Sun & Zhang (2016), Skousen et al. (2017), Permana et al. (2020), Vidyarti & Khairunnissa (2020), Sari (2020), Laila et al. (2020). Faktor-faktor yang diidentifikasi mempengaruhi peringkat obligasi pada penelitian sebelumnya adalah ukuran perusahaan, rasio aktivitas, pertumbuhan perusahaan, jaminan, rasio likuiditas, *goodwill*, *leverage*, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, *security structure*, *maturity date*, *economic freedom*, *CEO network centrality*, *CEO power*. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu ditemukan hasil yang masih tidak konsisten dari faktor-faktor yang diduga mempengaruhi peringkat obligasi (variabel dependen) yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, *CEO power* dan *economic freedom*.

faktor penelitian yang pertama adalah Rasio Likuiditas, Rasio likuiditas juga dikenal sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan dapat membayar kembali hutang jangka pendek yang jatuh tempo (Hery, 2016:149). Semakin tinggi rasio aktiva lancar terhadap kewajiban lancar, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2016:301). Rasio likuiditas yang digunakan pada penelitian ini adalah *current ratio*, menurut (Harahap, 2016:301) *current ratio* menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban lancar. Semakin tinggi rasio aset jangka pendek terhadap kewajiban jangka pendek, semakin baik perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* digunakan karena merupakan indikator terbaik tentang seberapa baik bisnis menggunakan asetnya untuk dikonversi menjadi uang tunai dengan cepat untuk melunasi hutangnya, sehingga dapat diartikan bahwa obligasi merupakan hutang jangka panjang di mana memiliki kewajiban membayar kupon pada setiap periodenya, pembayaran kupon yang lancar menunjukkan bahwa kemampuan rasio likuiditasnya itu tinggi, kemampuan rasio likuiditas tinggi maka risiko gagal bayar (*default risk*) rendah sehingga peringkat obligasi tersebut naik. Sehingga diduga rasio likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Fenomena yang terjadi pada PT Barata Indonesia adalah ketidakmampuan Perusahaan dalam membayar kupon MTN yang jatuh tempo pada tanggal 14 September 2019. Pada tahun 2019 PT Barata Indonesia mengalami kenaikan pada rasio Likuiditasnya, namun gagal membayar kupon.

Tabel 1. 2
Perbandingan Peringkat Obligasi Dengan Tingkat *Current Ratio* Pada PT Barata Indonesia Tbk

Nama Emiten	Tahun	<i>Current ratio</i>	Peringkat Obligasi
PT Barata Indonesia	2016	166,66%	-
	2017	155,81%	BBB
	2018	125,80%	BBB
	2019	134,37%	BBB
	2020	128,639%	CCC

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

Berdasarkan tabel 1.2 dapat dilihat bahwa terjadi perubahan pada peringkat obligasi dan *current ratio* pada PT Barata Indonesia Tbk periode 2016 hingga 2020. Seperti yang sudah dijelaskan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, jika nilai *current ratio* naik maka peringkat obligasi ikut meningkat begitu pun sebaliknya, namun pada kenyataannya pada tahun 2019 terjadi kenaikan pada rasio *current ratio* namun peringkat obligasi tidak ada perubahan dan perusahaan mengalami kegagalan pembayaran kupon obligasi.

Hipotesis penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Prasetyo dan Putri (2020) dan Alfiani (2013) yang mengatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian Widiastuti dan Rahyuda (2016) ,Sari (2020) ,Laila et al (2020).

Rasio aktivitas merupakan faktor kedua dalam penelitian ini. Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan sumber daya perusahaan atau untuk menilai kemampuannya dalam melakukan aktivitas sehari-hari dan untuk menilai efektivitas dan kekuatan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan (sari, 2020:61). Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah total

perputaran aset. *Total Assets Turnover* adalah indeks yang digunakan perusahaan untuk dapat melihat tingkat keefektifan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan penjualan untuk mendapatkan laba (Sari, 2020), sehingga dapat diartikan semakin tinggi tingkat aktivitas mempengaruhi peringkat obligasi karena perusahaan cenderung menghasilkan pendapatan tinggi dan kemampuan membayar kewajiban lebih tinggi. Hal ini dapat mengurangi risiko gagal bayar sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Sehingga diduga rasio aktivitas memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Fenomena yang terjadi pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food adalah ketidakmampuan Perusahaan dalam membayar kupon Obligasi I/2013, Sukuk I/2013, dan Sukuk II/2016 yang jatuh tempo pada tanggal 5 Juli 2018. Pada tahun 2018 PT Tiga Pilar Sejahtera Food mengalami kenaikan pada rasio aktivitasnya, namun gagal membayar kupon.

Tabel 1. 3
Perbandingan Peringkat Obligasi Dengan Tingkat *Total Assets Turnover*
Pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk

Nama Emiten	Tahun	<i>Total Assets Turnover</i>	Peringkat Obligasi
PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	2016	0,71 X	A ⁻
	2017	0,56 X	BBB
	2018	0,87 X	sD
	2019	0,81 X	-
	2020	0,64 X	-

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

Berdasarkan tabel 1.3 dapat dilihat bahwa terjadi perubahan pada peringkat obligasi dan *total assets turnover* pada PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk periode 2016 hingga 2020. Seperti yang sudah dijelaskan bahwa *total assets turnover* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, jika nilai *total assets turnover* meningkat maka peringkat obligasi ikut meningkat begitu pun sebaliknya, namun pada kenyataannya pada tahun 2018 terjadi kenaikan pada rasio *total assets turnover* namun peringkat obligasi mengalami penurunan peringkat dari BBB menjadi sD.

Hipotesis penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Widiastuti dan Rahyuda (2016) dan sari (2020) yang mengatakan bahwa *total assets turnover* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, tetapi tidak sejalan dengan penelitian Laila et al (2020).

Faktor ketiga yang menjadi faktor penelitian ini adalah *CEO power*. Dominasi *CEO* menunjukkan seberapa besar kekuatan pengambilan keputusan terkonsentrasi di tangan *CEO* (Liu & Jiraporn, 2010). *CEO power* diukur dengan menggunakan *CEO pay slice* atau gaji yang dapat didefinisikan sebagai kompensasi *CEO* total dari kompensasi, termasuk gaji, bonus, pembayaran lain, pembayaran insentif jangka panjang, total saham, nilai opsi saham, dan kompensasi lainnya (Bebchuk et al., 2009), dapat diartikan bahwa kekuasaan *CEO* yang kuat maka cenderung mempertahankan lingkungan informasi yang tidak jelas, karena *CEO power* yang kuat memungkinkan *CEO* untuk bertindak demi kepentingannya sendiri dan mengabaikan investor sehingga meningkatkan risiko gagal bayar dan dapat menurunkan peringkat obligasi. Sehingga diduga *CEO power* memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Tabel 1. 4
Perbandingan Peringkat Obligasi Dengan CEO Power Pada PT Express Transindo Utama Tbk

Nama Emiten	Tahun	Gaji <i>CEO</i>	Peringkat Obligasi
PT Express Transindo Utama Tbk	2016	8.400.000.000	BBB ⁺
	2017	9.000.000.000	BB ⁺
	2018	6.185.028.000	D
	2019	3.678.360.000	-
	2020	1.870.942.500	-

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

Berdasarkan tabel 1.4 dapat dilihat bahwa terjadi perubahan pada peringkat obligasi dan *CEO power* pada PT Express Transindo Utama Tbk periode 2016 hingga 2020. Seperti yang sudah dijelaskan bahwa *CEO Power* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, jika nilai *CEO power* naik maka peringkat obligasi menurun begitu pun sebaliknya, namun pada kenyataannya pada tahun

2018 terjadi penurunan pada gaji *CEO* namun peringkat obligasi juga mengalami penurunan menjadi D. Hipotesis penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Liu & Jiraporn, 2010) memperlihatkan hasil berpengaruh negatif dan signifikan bahwa perusahaan di mana kekuatan Perusahaan dengan kekuasaan *CEO* yang kuat memiliki peringkat kredit yang lebih rendah, tetapi tidak sejalan dengan penelitian Permana et al., (2020).

Faktor keempat yang merupakan faktor terakhir dalam penelitian ini adalah *economic freedom*, kebebasan ekonomi memiliki arti produksi dan perdagangan tanpa campur tangan pemerintah yang tidak semestinya, termasuk hak untuk memiliki, menggunakan atau tidak menggunakan properti, hak untuk penyelesaian sengketa dan pelaksanaan kontrak secara cepat dan akurat, dan hak untuk melindungi properti demi keamanan dalam melakukan kegiatan ekonomi (Setiawanta & Hakim, 2019). Indikator kebebasan ekonomi suatu negara sangat lah beragam, pada penelitian kali ini menggunakan tingkat pengangguran suatu negara, Menurut Sadono Sukirno dalam (Franita, 2016), pengangguran adalah suatu keadaan di mana seseorang dalam angkatan kerja menginginkan suatu pekerjaan tetapi belum dapat. Sehingga dapat diartikan tingkat pengangguran yang lebih tinggi maka perekonomian negara kita semakin rendah, maka semakin sedikit juga jumlah alokasi uang investasi yang dikeluarkan maka peringkat obligasi akan mengalami penurunan karena daya beli obligasi masyarakat terhadap obligasi semakin turun. Sehingga diduga *economic freedom* memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Tabel 1. 5
Perbandingan Nilai Kapitalisasi obligasi Dengan Jumlah Pengangguran di Indonesia

Nama Emiten	Tahun	Jumlah Pengangguran	Nilai Kapitalisasi
PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	2016	7.031.775	115.429.750.000.000
	2017	7.040.323	166.180.870.000.000
	2018	7.000.691	113.641.190.000.000
	2019	7.045.761	126.510.000.000.000
	2020	9.767.754	74.890.000.000.000

Sumber : www.bps.go.id dan www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.5 dapat dilihat bahwa terjadi perubahan pada nilai kapitalisasi obligasi dan jumlah pengangguran di Indonesia pada periode 2016 hingga 2020. Seperti yang sudah dijelaskan bahwa jumlah pengangguran berpengaruh negatif terhadap nilai kapitalisasi obligasi, jika jumlah pengangguran naik maka nilai kapitalisasi obligasi menurun begitu pun sebaliknya, namun pada kenyataannya pada tahun 2017 terjadi kenaikan jumlah pengangguran dan terdapat pula kenaikan nilai kapitalisasi obligasi dan pada tahun 2018 terjadi penurunan jumlah pengangguran dan nilai kapitalisasi obligasi juga mengalami penurunan dan pada tahun 2019 terjadi kenaikan pada jumlah pengangguran dan nilai kapitalisasi obligasi juga mengalami kenaikan. Faktor *economic freedom* yang diduga mempengaruhi peringkat obligasi masih jarang diteliti, hanya ditemukan 1 dan tidak sejalan dengan penelitian (Calcagno & Benefield, 2013).

Berdasarkan fenomena dan inkonsistensi hasil penelitian terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pemeringkatan obligasi, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul : **“Pengaruh Likuiditas, Rasio Aktivitas, CEO Power dan Economic freedom terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang Diperingkat oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia tahun 2016-2020)”**

1.3 Perumusan Masalah

Semua instrumen keuangan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia harus memiliki peringkat . Salah satu lembaga pemeringkat di Indonesia adalah PEFINDO. Obligasi merupakan salah satu instrumen keuangan yang dievaluasi oleh PEFINDO. Dalam kasus perusahaan, jika peringkat obligasi cocok untuk investasi, peringkat obligasi dapat menjadi sarana promosi. Hal ini dikarenakan investor lebih memilih untuk berinvestasi pada obligasi *investment grade* daripada obligasi *non-investment grade*. Bagi investor, peringkat obligasi merupakan sumber informasi tentang obligasi. Peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PEFINDO digunakan sebagai sumber informasi untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendek dan jangka panjangnya pada saat jatuh tempo. Peringkat PEFINDO mempertimbangkan berbagai jenis risiko yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi, salah satunya adalah risiko keuangan. Namun menurut penelitian sebelumnya, faktor yang memprediksi peringkat obligasi masih sangat beragam, dan terdapat inkonsistensi pada beberapa faktor seperti likuiditas, rasio aktivitas, *CEO Power* dan *Economic freedom*.

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka pertanyaan penelitian yang diidentifikasi dari penelitian ini adalah:

1. Bagaimana Rasio likuiditas, Rasio aktivitas, *CEO Power*, *Economic freedom* dan peringkat obligasi pada obligasi yang diperingkat oleh PEFINDO tahun 2016 – 2020 ?
2. Apakah Rasio likuiditas, Rasio aktivitas, *CEO Power* dan *Economic freedom* berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi pada obligasi yang diperingkat oleh PEFINDO tahun 2016 – 2020 ?
3. Apakah Rasio likuiditas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap peringkat obligasi pada obligasi yang diperingkat oleh PEFINDO tahun 2016 – 2020 ?
4. Apakah Rasio aktivitas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap peringkat obligasi pada obligasi yang diperingkat oleh PEFINDO tahun 2016 – 2020 ?
5. Apakah *CEO Power* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap peringkat obligasi pada obligasi yang diperingkat oleh PEFINDO tahun 2016 – 2020 ?
6. Apakah *Economic freedom* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap peringkat obligasi pada obligasi yang diperingkat oleh PEFINDO tahun 2016 – 2020 ?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian di atas, maka tujuan diadakan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui Rasio likuiditas, Rasio aktivitas, *CEO Power*, *Economic freedom* dan peringkat obligasi pada obligasi yang diperingkat oleh PEFINDO tahun 2016 – 2020
2. Untuk mengetahui pengaruh signifikan Rasio likuiditas, Rasio aktivitas, *CEO Power* dan *Economic freedom* berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi pada obligasi yang diperingkat oleh PEFINDO tahun 2016 – 2020
3. Untuk mengetahui pengaruh signifikan Rasio Likuiditas secara parsial terhadap peringkat obligasi pada obligasi yang diperingkat oleh PEFINDO tahun 2016 – 2020
4. Untuk mengetahui pengaruh signifikan Rasio Aktivitas secara parsial terhadap peringkat obligasi pada obligasi yang diperingkat oleh PEFINDO tahun 2016 – 2020
5. Untuk mengetahui pengaruh signifikan *CEO Power* secara parsial terhadap peringkat obligasi pada obligasi yang diperingkat oleh PEFINDO tahun 2016 – 2020
6. Untuk mengetahui pengaruh signifikan *Economic freedom* secara parsial terhadap peringkat obligasi pada obligasi yang diperingkat oleh PEFINDO tahun 2016 – 2020

1.5 Manfaat Penelitian

Pelaksanaan penelitian ini diharapkan memiliki kegunaan bagi pihak – pihak yang memerlukannya. Kegunaan penelitian ini di antaranya adalah :

1.5.1 Aspek Teoritis

1.5.1.1 Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan dan menambah wawasan, ilmu pengetahuan tentang faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

1.5.1.2 Bagi Akademis

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan bahan masukan untuk para akademisi dan peneliti selanjutnya untuk lebih

memahami pengaruh faktor-faktor rasio likuiditas ,rasio aktivitas, *CEO power* dan *economic freedom* terhadap peringkat obligasi.

1.5.2 Aspek Praktis

1.5.2.1 Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan dan berguna untuk menambah informasi kepada perusahaan yang akan menerbitkan obligasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi

1.5.2.2 Bagi Investor

Dengan penelitian ini, diharapkan investor dapat memahami pentingnya pengaruh peringkat obligasi dalam berinvestasi sehingga dapat memperkecil terjadinya risiko gagal bayar .

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penelitian ini dibagi menjadi lima bab yang saling terkait sehingga dapat ditarik kesimpulan atas pertanyaan yang diajukan. Secara umum, sistem penelitian ditulis sebagai berikut:

a. **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini membahas tentang pendahuluan yang meliputi gambaran umum penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan tugas akhir

b. **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi teori-teori peringkat obligasi, rasio likuiditas, rasio aktivitas, *CEO power*, *economic freedom* hingga khusus, serta penelitian sebelumnya dan diikuti dengan kerangka penelitian berdasarkan dan diakhiri dengan hipotesis jika diperlukan.

c. **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menguraikan pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis temuan yang dapat menjawab

pertanyaan penelitian. Bab ini mencakup deskripsi tentang: jenis Penelitian, operasionalisasi variabel, populasi dan sampel, pengumpulan data, uji, serta teknik analisis data.

d. **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Hasil penelitian dan pembahasan diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian dan disajikan dalam sub judul tersendiri. Bab ini berisi dua bagian: bagian pertama menyampaikan hasil penelitian dan bagian kedua menyajikan diskusi atau analisis dari hasil penelitian. Setiap aspek pembahasan hendaknya dimulai dari hasil analisis data, kemudian dijelaskan dan selanjutnya diikuti oleh penarikan kesimpulan. Dalam pembahasan sebaiknya dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya atau landasan teoritis yang relevan.

e. **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini membahas tentang kesimpulan merupakan jawaban atas pertanyaan penelitian, kemudian menjadi saran yang berkaitan dengan manfaat penelitian.