

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Investasi secara umum merupakan kegiatan menanamkan uang atau sejumlah dana untuk sebuah asset baik berupa asset riil/*financial* untuk mengharapkan pengembalian di masa depan dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Menurut Tandelilin (2001), investasi adalah komitmen sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investasi di sektor riil adalah menanam modal atau membeli asset produktif untuk menghasilkan suatu produk melalui proses produksi. Investasi riil secara umum melibatkan asset nyata seperti: tanah, mesin-mesin, pabrik, gedung dan emas. Sedangkan investasi *financial* atau di sektor keuangan adalah transaksi jual beli asset keuangan untuk memperoleh keuntungan. Investasi *financial* melibatkan kontrak-kontrak tertulis, seperti: surat-surat berharga (saham, obligasi, dan lain-lain). Saat ini pasar modal merupakan wadah bagi para investor untuk berinvestasi. Pasar modal merupakan pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Keberadaan pasar modal kini tidak dapat lagi dipandang sebelah mata dalam perekonomian baik nasional maupun dunia. Ini dikarenakan pasar modal merupakan salah satu indikator perkembangan perekonomian suatu negara. Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi

karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak *issuer* (perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Ada berbagai macam jenis investasi pada sektor keuangan yang ditawarkan oleh pasar modal, salah satunya adalah obligasi. Obligasi merupakan salah satu komponen investasi dengan manfaat dan tingkat pengembalian yang relatif lebih pasti. Karena pada hakekatnya obligasi merupakan surat hutang dimana perusahaan berkewajiban untuk mengembalikannya saat jatuh tempo. Penerbit obligasi (*issuer*), seperti perusahaan, akan membayar bunga kepada pembeli obligasi secara periodik. Kemudian, pada akhir waktu tertentu, penerbit obligasi membayar pokok obligasi yang biasa disebut dengan nilai par. Menurut Bursa Efek Indonesia (2010) pengertian obligasi adalah 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 ditentukan pada pihak pada pihak pembeli obligasi tersebut. Dari pengertian tersebut maka obligasi bisa dikatakan

sebagai produk pasar modal yang dapat memberikan pendapatan tetap (*fixed income securities*). Obligasi tidak menawarkan hak istimewa sebagai pemilik perusahaan sebagaimana yang ditawarkan oleh saham. Investasi obligasi merupakan salah satu investasi yang paling diminati oleh pemodal. Hal ini dikarenakan obligasi memiliki pendapatan yang bersifat tetap yang diperoleh dari bunga yang akan diterima secara periodik dan pokok obligasi pada saat jatuh tempo. Keuntungan lain adalah pemegang obligasi memiliki hak pertama atas asset perusahaan jika perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Bagi emiten, obligasi merupakan sekuritas yang aman karena biaya emisinya lebih murah daripada saham. Selain itu penerbitan obligasi juga untuk menghindari penilaian jelek investor dibandingkan jika perusahaan menerbitkan saham baru (Husnan, 2007). Investasi pada obligasi ini memberikan kepastian pengembalian investasi dan *return* yang lebih pasti, sehingga dari segi risiko akan lebih kecil daripada saham. Meskipun investasi pada obligasi lebih aman dibandingkan saham, namun obligasi tetap memiliki risiko (*default risk*). Salah satu risikonya adalah ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi obligasi kepada investor. Peringkat obligasi dibutuhkan guna menentukan kualitas obligasi perusahaan. Peringkat obligasi atau rating merupakan suatu metode penilaian yang terstandarisasi atas kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang-utangnya. Pada dasarnya para investor sangat berkepentingan terhadap peringkat obligasi. Karena rating tersebut memberikan informasi dan sinyal mengenai tingkat profitabilitas dan kegagalan utang suatu perusahaan. Karena terstandarisasi, rating suatu perusahaan dapat dibandingkan dengan perusahaan yang lain, sehingga dapat dibedakan siapa

yang mempunyai kemampuan lebih baik, siapa yang kurang. Peringkat obligasi ini dikeluarkan oleh perusahaan pemeringkat, dan biasanya untuk menjadi perusahaan pemeringkat harus mendapat izin resmi dari pemerintah. Pada prinsipnya, semakin rendah rating, semakin tinggi risiko gagal bayar dan berarti semakin besar pula imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Sebaliknya semakin tinggi rating, semakin rendah risiko gagal bayar dan semakin rendah pula imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Menurut Raharja & Sari (2008), peringkat obligasi sangat penting bagi investor karena mampu memberikan pernyataan informatif dan memberikan sinyal tentang kemungkinan kegagalan utang suatu perusahaan. Manfaat lain yang diperoleh investor dari peringkat obligasi adalah penghematan biaya dan waktu untuk melakukan analisis sendiri dan mendapatkan informasi secara langsung.

Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang yaitu: PT. Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Rating Indonesia. Pada tahun 2007 PT. Kasnic Rating Indonesia telah berubah nama menjadi Moody's Indonesia setelah 90 persen sahamnya diambil alih. Namun dikarenakan adanya dampak krisis global pada Juni 2009, Moody's Corporation menutup cabangnya di Indonesia dan menarik peringkat secara nasional. Selain itu ada juga beberapa perusahaan yang diperingkat oleh PT. Fitch Rating Indonesia. Dalam penelitian ini digunakan data pemeringkat obligasi dari PT. Pefindo yang secara rutin mengumumkan hasil pemeringkatannya dan dapat dilihat di beberapa harian bisnis nasional atau langsung dari situs Pefindo. Ketika peringkat obligasi perusahaan dikeluarkan, para investor maupun calon investor akan mencari tahu

apa arti dibalik peringkat tersebut, karena investor butuh informasi yang sebanyak-banyaknya mengenai kondisi entitas tempat mereka melakukan investasi. Sedangkan pihak manajemen perusahaan cenderung hanya menyampaikan berita yang memberikan dampak positif dan menyembunyikan informasi yang sebaliknya, sehingga perlu diketahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi penilaian peringkat obligasi. Menurut Brigham & Houston (2009:373), faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi adalah sebagai berikut: 1). Berbagai macam rasio-rasio keuangan, termasuk *debt ratio*, *current ratio*, *profitability*, dan *fixed charge coverage ratio*, semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut maka semakin tinggi rating obligasi, 2). Jaminan aset untuk obligasi yang diterbitkan (*mortgage provision*). 3). Kedudukan obligasi dengan jenis utang lain, 4). Penjamin, 5). Adanya *sinking fund*, 6). Umur obligasi, 7). Stabilitas laba dan penjualan emiten, 8). Peraturan yang berkaitan dengan industri emiten, 9). Faktor-faktor lingkungan dan tanggung jawab produk, 10). Kebijakan akuntansi. Sedangkan menurut Foster ada tujuh kategori rasio keuangan yang dapat dijadikan penilai peringkat obligasi, yaitu: *cash position ratio*, *liquidity ratio*, *working capital/cash flow ratio*, *capital structure ratio*, *debt service coverage ratio*, *profitability ratio*, dan *turn over ratio*. Menurut Burton et al. (1998) *growth*/pertumbuhan perusahaan juga merupakan faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi, selain itu Pottier & Sommer (1999), menyatakan *size* (ukuran) perusahaan juga dapat mempengaruhi prediksi peringkat obligasi.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian Suherli (2008), membuktikan bahwa rasio-rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas (*current ratio*), solvabilitas (*leverage*) dan aktivitas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Penelitian yang dilakukan oleh Thamida & Lukman (2013) yang meneliti tentang variabel kapitalisasi, profitabilitas, likuiditas dan reputasi auditor pada industri perbankan menyatakan bahwa hanya variabel kapitalisasi dan reputasi auditor berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Penelitian Ratih & Nur (2014) yang meneliti tentang ukuran perusahaan, *likuiditas*, profitabilitas, *leverage*, produktivitas, laba ditahan, pertumbuhan perusahaan, jaminan dan umur obligasi pada obligasi perusahaan kecuali perusahaan di sektor keuangan dan hanya variabel laba ditahan yang berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Dengan adanya *research gap* pada penelitian sebelumnya, maka pada penelitian ini mencoba untuk menggali lebih lanjut apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan berupa rasio-rasio keuangan serta variabel lain yaitu ukuran perusahaan dan jaminan obligasi. Rasio keuangan tersebut terdiri dari: rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR), rasio aktivitas yang diukur dengan *total asset turn over* (TATO), rasio *leverage* yang diukur dengan *debt equity ratio* (DER), dan rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA). Objek pada penelitian ini adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan *go public* dan diperingkat oleh Pefindo serta tidak termasuk dalam sektor keuangan seperti:

bank, lembaga pembiayaan, asuransi, dan lain-lain. Alasan penulis mengambil objek penelitian pada perusahaan yang tidak termasuk ke dalam sektor keuangan adalah karena alat ukur yang digunakan berbeda. Dalam hal ini berbeda maksudnya adalah pada laporan keuangan misalnya saja diambil contoh pada sub sektor perbankan, pada sub sektor tersebut tidak dijelaskan berapa jumlah liabilitas lancar dan berapa jumlah liabilitas tidak lancar sehingga jika kita ingin mengukur bagaimana pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi maka tidak bisa dilakukan karena rasio likuiditas itu sendiri pembagi nya merupakan hutang lancar. Selain itu pada umumnya sektor keuangan memiliki risiko *default* yang lebih rendah karena mendapatkan jaminan dari pemerintah. Periode pengamatan dilakukan selama empat tahun yaitu dari tahun 2013 – 2016.

Dari uraian latar belakang diatas, penulis tertarik untuk membahas lebih lanjut mengenai bagaimana pengaruh dari rasio-rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, rasio aktivitas yang diukur dengan *total asset turn over*, rasio *leverage* yang diukur dengan *debt equity ratio*, rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on asset*, ukuran perusahaan dan jaminan terhadap peringkat obligasi yang diberi judul **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan diatas serta adanya perbedaan penelitian, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan *go public*?
2. Bagaimana pengaruh rasio aktivitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan *go public*?
3. Bagaimana pengaruh rasio hutang/*leverage* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan *go public*?
4. Bagaimana pengaruh rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan *go public*?
5. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan peringkat obligasi pada perusahaan *go public*?
6. Bagaimana pengaruh jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan *go public*?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengkaji faktor-faktor yang diduga mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara detail tujuan dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan *go public*.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio aktivitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan *go public*.
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio hutang/*leverage* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan *go public*.

4. Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan *go public*.
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan *go public*.
6. Untuk mengetahui pengaruh jaminan (*secure*) obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan *go public*.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberi manfaat bagi:

1. Investor

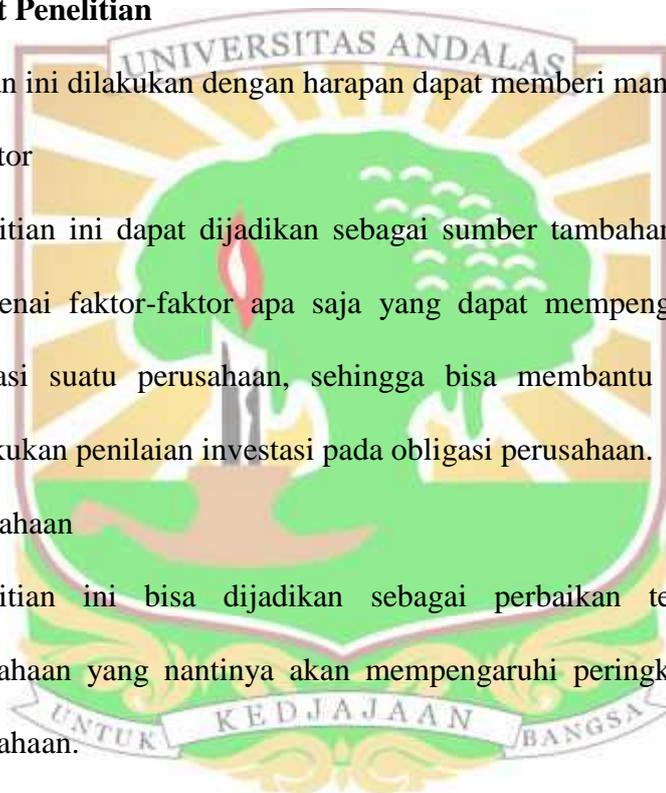
Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber tambahan informasi dari mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi suatu perusahaan, sehingga bisa membantu investor dalam melakukan penilaian investasi pada obligasi perusahaan.

2. Perusahaan

Penelitian ini bisa dijadikan sebagai perbaikan terhadap kinerja perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi peringkat obligasi dari perusahaan.

3. Akademisi

Penelitian ini dapat dijadikan referensi tambahan bagi peneliti selanjutnya khususnya dalam mengamati faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi peringkat obligasi suatu perusahaan.



1.5. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini akan membahas mengenai pengaruh rasio likuiditas, aktivitas, leverage, dan profitabilitas, ukuran perusahaan dan jaminan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan *go public* yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2016. Dalam hal ini rasio likuiditas diukur dengan *current ratio*, rasio aktivitas diukur dengan *total asset turn over*, rasio hutang (*leverage*) diukur dengan *debt equity ratio* dan rasio profitabilitas diukur dengan *return on asset*, ukuran perusahaan diukur dengan \ln total asset dan jaminan merupakan variabel dummy dimana jika obligasi tersebut memiliki jaminan diberi nilai 1 dan jika tidak diberi nilai 0. Sedangkan peringkat obligasi diberi nilai sesuai dengan penilaian dari PT. Pefindo. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

1.6. Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran secara menyeluruh mengenai hal-hal yang akan diuraikan dalam penulisan skripsi ini, maka disusun uraian atau sistematika penulisan yang terdiri dari lima bab, kelima bab tersebut adalah sebagai berikut:

BAB I: merupakan pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II: merupakan tinjauan literatur yang berisi mengenai landasan teori yang berkaitan dengan penelitian secara keseluruhan, penelitian terdahulu, hipotesis, dan kerangka pemikiran.

BAB III: merupakan metodologi penelitian yang berisi mengenai desain penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, definisi dan operasionalisasi variabel, teknik analisis data dan analisis regresi linier berganda.

BAB IV: merupakan hasil penelitian dan pembahasan analisis faktor-faktor yang diduga mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan *go public* tahun 2013-2016.

BAB V: penutup merupakan bagian yang berisikan mengenai simpulan yang telah diperoleh dari pembahasan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran.

