

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Perkembangan pasar modal di Indonesia membawa dampak positif terhadap perekonomian Indonesia. Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam suatu negara. Pasar modal memberikan peluang kepada masyarakat untuk melakukan investasi baik investasi yang berjangka pendek, menengah, maupun investasi berjangka panjang, sedangkan bagi pihak Emiten semakin mudah untuk memperoleh dana dari masyarakat pemodal (investor) dengan cara menerbitkan surat berharga baik yang bersifat ekuitas maupun yang bersifat utang (Gunawan Widjaja, 2006:1-2).

Menurut (Manurung, 2006 : 4) Obligasi di Indonesia diterbitkan oleh pemerintah, perusahaan milik pemerintah, dan perusahaan swasta. Investor di Indonesia lebih menyukai obligasi pemerintah dibandingkan dengan obligasi perusahaan swasta karena risikonya sangat kecil. Kecilnya risiko yang dimaksud yaitu risiko gagal bayar, sedangkan risiko tingkat bunga, risiko valuta asing masih tetap dimiliki oleh obligasi pemerintah tersebut. Bila obligasi perusahaan swasta dibandingkan dengan obligasi perusahaan pemerintah yang dikenal dengan BUMN maka obligasi yang dikeluarkan BUMN lebih diminati oleh investor. Seringkali terjadi bahwa obligasi BUMN mencapai *oversubscribe* (emisi laris) jauh lebih tinggi dari obligasi perusahaan swasta. Banyak perusahaan di Indonesia menerbitkan obligasi karena kesulitan

mendapatkan dana segar dari sektor perbankan. Kesulitan perusahaan mendapatkan dana segar dari perbankan karena kehati-hatian para banker.

Menurut (Manurung, 2006 : 11) Obligasi sebagai salah satu sekuritas pendapatan tetap telah memberikan peranan yang cukup besar dalam perekonomian baik di dunia maupun untuk Indonesia sendiri. Secara sederhana dijelaskan bahwa obligasi diperdagangkan di banyak pasar yang dikenal dengan sebutan pasar modal. Obligasi tersebut ada yang berdenominasi rupiah dan berdenominas valuta asing. Obligasi yang mempunyai nilai dalam valuta asing dikenal dengan obligasi valuta. Obligasi dapat dikelompokkan berdasarkan kupon obligasi yaitu dengan tingkat bunga mengambang (*floating coupon*) dan obligasi dengan kupon tetap (*fixed coupon*).

Menurut Sejati (2010) di antara pasar keuangan yang ada, saat ini investasi dalam pasar obligasi mengalami perkembangan yang cukup baik dari tahun ketahun, walaupun perkembangan masih cukup lamban jika dibandingkan dengan saham. Perkembangan yang lamban tersebut salah satu kendalanya adalah kondisi pasar obligasi yang tersedia belum dioptimalkan oleh pelaku pasar modal dan pemahaman mengenai instrumen obligasi di kalangan masyarakat umum yang terbatas. Obligasi adalah surat berharga dalam bentuk sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Obligasi merupakan surat hutang yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada investor dengan janji membayar bunga

secara periodik selama periode tertentu. Padahal dalam Islam bunga merupakan riba yang jelas diharamkan.

Pasar obligasi bakal semakin semarak. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) saat ini tengah mengkaji penggunaan indeks obligasi (*bond index*) sebagai parameter perkembangan perdagangan surat utang dan sukuk. Rencananya, indeks obligasi tersebut akan diterbitkan oleh Indonesia Bond Pricing Agency (IBPA). Sebab, penilaian harga efek yang dilakukan IBPA selama ini sudah cukup representatif terhadap perdagangan pasar obligasi. Namun, masih mempertimbangkan apabila ada pihak selain IBPA yang bisa menyediakan *bond index*. IBPA bakal bekerjasama dengan BEI untuk penerbitan *bond index*. Kelak, IBPA akan menyediakan indeks seluruh obligasi yang tercatat di BEI. Informasi *bond index* bakal ditampilkan di website BEI dan media massa (ibpa, Diakses 2014).

*Bond Index* ini akan seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mencerminkan pergerakan harga pasar. Indeks obligasi akan menjadi acuan pelaku pasar, seperti Manajer Investasi (MI), perbankan ataupun regulator. Disamping itu, indeks obligasi juga akan menjadi acuan dalam penerbitan obligasi. Selain menyediakan composite index untuk obligasi, IBPA juga berencana menerbitkan indeks untuk obligasi per-sektor. Misalnya, *bond index* untuk perusahaan sektor multifinance, infrastruktur, ataupun obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan sektor lainnya. Penerbitan *bond index* belum akan dilakukan tahun ini, karena pasar obligasi tengah tertekan. Melihat pasar yang belum kondusif, indeks dikhawatirkan juga akan bergerak

turun. Padahal, indeks obligasi ini nantinya menjadi acuan bagi investor. Bond index akan menguntungkan investor karena lebih mencerminkan kondisi pasar yang sesungguhnya. Saat ini obligasi masih memakai sistem kuota dari investor dan trader. Bond index bakal mendorong produk obligasi semakin bervariasi.

Menurut Susilowati (2010) obligasi adalah surat hutang atau sertifikat yang berisi kontrak perjanjian antar pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Penerbitan (emisi) obligasi dapat ditinjau dari dua sisi yaitu dari sisi emiten/perusahaan maupun dari sisi investor. Dari sisi emiten, diterbitkannya obligasi pada dasarnya adalah untuk mendapatkan dana dalam menunjang aktivitas perusahaan, karena obligasi merupakan salah satu alternatif pendanaan yang relatif lebih murah dibandingkan dengan pinjaman dari pihak lain. Sedangkan dari sisi investor, investasi pada obligasi merupakan alternatif yang sama, karena obligasi memberikan penghasilan tetap berupa kupon bunga yang dibayar secara tetap dengan tingkat bunga yang kompetitif serta pokok yang dibayar secara tepat waktu pada saat jatuh tempo yang telah ditentukan.

Menurut Sudaryanti (2014) salah satu faktor yang mendukung perkembangan obligasi ini adalah adanya peringkat. Peringkat obligasi sangat penting untuk diketahui bagi emiten perusahaan dan investor sebagai alat ukur probabilitas kegagalan hutang dan risiko dari perusahaan yang menjadi emiten. Dapat disimpulkan bahwa untuk mengukur tingkat *Risk and Return* atas investasi dalam sebuah perusahaan digunakan peringkat obligasi.

Semakin baik peringkat yang dimiliki obligasi perusahaan, semakin rendah tingkat risiko gagal obligasi tersebut. Sehingga hal tersebut secara tidak langsung akan menjadi syarat untuk berinvestasi dalam instrumen pasar modal jangka panjang ini.

Lembaga pemeringkat utang yang juga memberikan peringkat atas sukuk dan obligasi ada dua di Indonesia, yakni PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia (Moody's). Perusahaan pemeringkat ini tentu mempunyai metode untuk penilaian peringkat obligasi tersebut. Metode penilaian dapat dilihat dari unsur laporan keuangan masing-masing perusahaan yang menjadi emiten sehingga peringkat obligasi ini mencerminkan baik buruknya kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah seluruh jenis perusahaan yang menerbitkan obligasi dan mempunyai peringkat obligasi. Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut dapat diterima oleh PT. PEFINDO dan dinilai peringkat obligasi berdasarkan metode penilaian peringkat obligasi yang terdapat di PT. PEFINDO.

Penelitian ini menggunakan lima variabel independen yaitu likuiditas, produktivitas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Current Ratio* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban terhadap utang jangka pendek saat jatuh tempo. Produktivitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Total Asset Turn Over* untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber-sumber dana yang dimilikinya.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return On Asset* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang ada untuk memperoleh laba. *Leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* yang mengukur proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan total aset, penjualan atau ekuitas untuk mengukur suatu skala atau nilai dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aktiva, log size, nilai saham, dan lain sebagainya.

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti ingin mengadakan penelitian dan menyusunnya dalam sebuah skripsi yang berjudul **“Rasio Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi.”**

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disebutkan sebelumnya, maka permasalahan penelitian ini adalah :

1. Apakah rasio likuiditas (*current ratio*) dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan ?
2. Apakah rasio produktivitas (*total asset turn over*) dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan ?
3. Apakah rasio profitabilitas (*return on asset*) dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan ?

4. Apakah rasio *leverage (debt to equity ratio)* dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan ?
5. Apakah ukuran perusahaan (*Size*) dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan ?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan latar belakang masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui rasio likuiditas, produktivitas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan dalam memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah, maupun pada tujuan penelitian yang telah dikemukakan diatas diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi :

#### 1. Bagi Peneliti

Dapat menambah wawasan dan pengetahuan khususnya pengetahuan mengenai obligasi.

#### 2. Bagi Perusahaan

Dapat meningkatkan kejelian investor di dalam pengambilan keputusan untuk membeli dan menjual obligasi di pasar modal.

#### 3. Bagi STIE Perbanas Surabaya

Dapat menambah wawasan bagi para pembaca serta memberikan literature ilmu pengetahuan khususnya mengenai obligasi.

### **1.5. Sistematika Penulisan**

Penulisan skripsi ini terdiri dari lima bab dan sistematika penulisannya secara rinci adalah sebagai berikut :

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Dalam bab ini diuraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

#### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Dalam bab ini diuraikan mengenai penelitian terdahulu yang akan menguraikan sekilas persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan, kemudian berisi landasan teori, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

#### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini diuraikan mengenai rancangan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, dan teknik atau metode analisis data.

#### **BAB IV : GAMBARAN SUBJEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

Dalam bab ini mengemukakan tentang gambaran umum subjek penelitian, menganalisis data penelitian lalu melakukan pembahasan tentang analisis data yang diteliti.

## BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini mengemukakan tentang kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, mengemukakan keterbatasan dalam penelitian dan saran-saran penelitian yang akan melanjutkan penelitian periode yang akan datang.