

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

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

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki dana lebih dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperjualbelikan sekuritas. Sekuritas yang diperjualbelikan dalam pasar modal umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Peranan pasar modal sangat penting bagi perusahaan dan investor. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menghimpun dana melalui pasar modal dengan menjual saham yang dimiliki kepada publik atau dapat menerbitkan surat hutang (obligasi), sedangkan investor sebagai pihak kelebihan dana dapat mempergunakan pasar modal sebagai alternatif investasi untuk memperoleh keuntungan.

Eduardus Tandelilin (2010 : 02), menyatakan Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Kegiatan dalam berinvestasi yang umum dilakukan yaitu, menginvestasikan sejumlah dana pada aset real (tanah, emas, mesin atau bangunan) dan aset finansial (deposito, saham, dan obligasi). Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor.

Feeber (2000 : 256) menyatakan bahwa investor lebih memilih berinvestasi pada obligasi dibandingkan dengan berinvestasi saham. Terdapat 2

alasan mengapa investor memilih berinvestasi obligasi dibandingkan dengan saham yaitu:

1) volatilitas saham lebih tinggi dibandingkan obligasi, sehingga mengurangi daya tarik para investor terhadap saham, 2) obligasi menawarkan tingkat pengembalian yang positif dengan pendapatan tetap (*fixed income*), sehingga obligasi lebih memberikan jaminan dibandingkan saham. Eduardus Tandelilin (2010 : 02), mendefinisikan Obligasi (*bond*) adalah sekuritas atau surat berharga yang memuat janji untuk memberikan pembayaran tetap sesuai waktu yang telah ditetapkan.

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return harapan, tingkat risiko serta hubungan antara return dan risiko. Terdapat keuntungan dan risiko yang didapat dalam berinvestasi obligasi (*bond*). Keuntungan dalam berinvestasi obligasi yaitu : 1) berpotensi mendapatkan capital gain, 2) mendapatkan kupon secara periodik dan pelunasan pokok di akhir umur obligasi, 3) alternatif investasi yang memiliki tingkat hasil relatif lebih tinggi dibandingkan deposito pada umumnya. Risiko investasi obligasi yaitu : 1) ketidakmampuan penerbit obligasi untuk membayar bunga (*credit risk*), 2) risiko tidak liquidnya obligasi di pasar sekunder (*interest rest risk*), 3) perubahan nilai tukar (*foreign exchange risk*).

Investor sebelum membeli obligasi yang diperdagangkan dalam pasar modal, investor seharusnya memperhatikan peringkat obligasi, karena peringkat obligasi memberikan informasi dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan. Obligasi akan diperingkat oleh lembaga atau agen pemeringkat obligasi (*Rating Agency*). Peringkat obligasi ini diberikan oleh

lembaga yang independen, obyektif, dan dapat dipercaya. Di Indonesia, pemeringkatan obligasi dilakukan oleh PT.PEFINDO dan PT. Kasnic Credit Rating. Peringkat obligasi diperbarui secara reguler untuk mencerminkan perubahan signifikan dari kinerja keuangan dan bisnis perusahaan. Perubahan peringkat memiliki pengaruh yang signifikan pada aktivitas investasi dan pendanaan masa depan perusahaan serta profil resiko dan kinerja masa depannya. Menurut Hanafi (2004 : 70) terdapat dua tahap dalam proses rating yang dilakukan yaitu: 1) melakukan review internal terhadap perusahaan yang mengeluarkan instrument hutang, 2) hasil review internal tersebut akan direkomendasikan kepada komite rating yang akan menentukan rating perusahaan tersebut.

Pemodal dapat menggunakan jasa agen pemeringkat obligasi tersebut untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi. Pemeringkatan ini dilakukan untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga rating agency dapat menyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut diinvestasikan. Semakin tinggi peringkat obligasi, semakin rendah resiko yang dihadapi oleh investor mengingat semakin kecil kemungkinan obligasi mengalami kegagalan dalam membayar bunga pokok pinjaman (Hadianto dan Wijaya, 2010).

Peringkat obligasi tertinggi adalah AAA, yang artinya perusahaan menunjukkan kemampuan yang kuat untuk membayar pinjaman pokok dan bunganya. Perusahaan ini cenderung memiliki kualitas utang terbaik dan tingkat resiko yang rendah. Peringkat terendah dari suatu obligasi adalah D, yaitu perusahaan telah gagal bayar. Peringkat D juga diberikan kepada pengajuan

permohonan pailit atau pengambilan tindakan serupa bila pembayaran terhadap suatu obligasi terancam. Peringkat obligasi bisa dapat berubah seiring dengan menguatnya atau melemahnya kondisi financial perusahaan.

Informasi tentang peringkat obligasi sangat dibutuhkan oleh investor sebagai pertimbangan berinvestasi, karena peringkat obligasi sangat penting bagi investor, maka penulis tertarik untuk meneliti faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi peringkat obligasi khususnya pada perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia.

Menurut teori Brigham dan Houston (2006 : 373) peringkat obligasi didasarkan oleh beberapa faktor-faktor kualitatif maupun kuantitatif yang terdiri dari berbagai macam rasio, dana pelunasan, jatuh tempo, regulasi, operasi di luar negeri dan tanggung jawab produk. Terdapat suatu korelasi yang kuat antara peringkat obligasi dengan banyak rasio. Perusahaan dengan rasio utang lebih rendah, dan rasio arus kas bebas terhadap utang yang lebih rendah umumnya memiliki peringkat obligasi yang tinggi.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai peringkat obligasi yang dilakukan oleh Magreta dan Poppy Nurmawati (2009) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi ditinjau dari faktor akuntansi dan non akuntansi. Penelitian tersebut menemukan bahwa faktor akuntansi yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi adalah profitabilitas dan produktivitas. (Tandelilin 1991 : 76) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan indikator yang paling baik dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan menaikkan peringkat obligasi. Menurut Purnomo

(2005 : 29) rasio produktivitas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Semakin tinggi produktivitas perusahaan, semakin baik peringkat perusahaan tersebut. Sementara faktor non akuntansi yang berpengaruh hanya variable *secure* (jaminan). Brister *et al.* (1994) menyatakan investor lebih menyukai obligasi yang dijamin. Obligasi yang dijaminakan memberi rasa aman untuk diinvestasikan, Sehingga *secure*(jaminan) dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

Luciana dan Vieka Devi (2007) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menemukan bahwa variabel bebas yang dominan untuk memprediksi obligasi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta adalah variabel likuiditas yang diukur dengan rasio lancar (*current asset*).

Anna Purwaningsih (2008) dalam penelitiannya mengenai pemilihan rasio keuangan terbaik untuk memprediksi peringkat obligasi studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa rasio keuangan terbaik untuk memprediksi peringkat obligasi adalah rasio CACL (rasio likuiditas). CACL diukur dari perbandingan antara *current asset* dan *current liabilities*. CACL menunjukkan kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya. Perusahaan yang membayar hutang jangka pendek tepat pada jatuh tempo menggunakan aktiva lancarnya, memiliki tingkat likuiditas yang baik.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai variable-variable keuangan manakah

yang signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi di Indonesia.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan permasalahan dari latar belakang diatas, maka permasalahan yang dirumuskan adalah : Apakah *liquidity, leverage, productivity, profitability, dan growth* dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan permasalahan penelitian diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menguji prediksi variable *liquidity, leverage, productivity, profitability, dan growth* terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diharapkan melalui penelitian ini adalah :

### **1. Peneliti**

Digunakan untuk menambah pengetahuan penulis khususnya tentang variabel keuangan yang mempengaruhi peringkat obligasi.

### **2. Investor**

Sebagai informasi tambahan dan bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi dalam obligasi.

### **3. Peneliti Selanjutnya**

Dapat dijadikan acuan dan rujukan dalam penelitian sejenis.

## **1.5 Sistematika Penulisan Skripsi**

Secara garis besar sistematika penulisan skripsi adalah sebagai berikut :

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini secara ringkas menjelaskan latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan mengenai tentang penelitian terdahulu, landasan teori, tinjauan teoritis yang mendasari penelitian serta hipotesis.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan tentang desain penelitian, identifikasi variable, definisi operasional, dan pengukuran variable, teknik sampling, metode pengumpulan data dan metode analisis data.

### **BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

Bab ini menjelaskan tentang subyek penelitian yang akan dianalisis, membahas analisis deskriptif variabel yang diteliti dan penjelasan tentang hasil pengujian hipotesis beserta pembahasan.

### **BAB V PENUTUP**

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan, keterbatasan penelitian serta saran yang diharapkan berguna untuk penelitian berikutnya.