

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang masalah

Perekonomian Indonesia tahun 2016 telah mengalami pertumbuhan yang pesat dalam hal investasi, telah diketahui bahwa investasi memiliki peran yang sangat penting terutama dalam hal pendanaan pada suatu perusahaan. Almilia dan Devi (2007) menjelaskan bahwa, investasi memiliki dua jenis yaitu investasi berupa saham dan berupa surat hutang atau obligasi. Tujuan dari penerbitan surat utang tersebut, agar perusahaan dapat memperoleh dana dari investor melalui surat utang yang telah diterbitkan oleh perusahaan.

Menurut Salyadi selaku President Director Pefindo di Auditorium BEI, Jakarta, Senin (20/6/2016) yang dikutip dalam detiknews.com mengungkapkan bahwa, adanya potensi kenaikan obligasi tahun 2016 yang diproyeksi dari kuartal I hingga kuartal III. Diperkirakan pada kuartal IV tahun 2016 akan naik melampaui jumlah tahun 2015 sebesar 67 Triliun. Nilai obligasi belum termasuk dalam potensi penerbitan di periode kuartal IV-2016. Perusahaan pemeringkat obligasi di Indonesia yaitu PT Pefindo mengharapkan pertumbuhan kredit 2016 ini terus bertambah sehingga meningkatkan perekonomian Indonesia melalui investasi obligasi. Surya dan Wuryani (2015) memaparkan seorang investor perlu memperhatikan beberapa hal, salah satunya adalah peringkat obligasi yang diberikan oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi. Peringkat obligasi menunjukkan tingkat risiko dan kualitas obligasi yang dilihat dalam kinerja

perusahaan yang menerbitkannya. Peringkat obligasi sangat penting bagi calon investor karena memberikan pernyataan informatif dan sinyal tentang probabilitas kegagalan suatu perusahaan dalam melunasi hutangnya. PT Pefindo merupakan salah satu badan perseroan terbatas swasta yang didirikan atas inisiatif Bapepam-LK dan Bank Indonesia serta merupakan suatu lembaga penunjang Pasar Modal Indonesia yang bekerja secara objektif dan independen.

Tabel 1.1
Pertumbuhan Obligasi Tahun 2016

Periode	Tahun 2016
Kuartal I	28 Triliun
Kuartal II	44 Triliun
Kuartal III	72 Triliun

Sumber: detiknews.com, data diolah

Perusahaan manufaktur menjadi sektor utama dalam pertumbuhan kredit, seperti keterangan yang diberikan oleh Eric Sugandi selaku Ekonom dan Direktur Peneliti Kenta Institute dalam media *online* Republika.co.id-Jakarta (2016), Sektor manufaktur diperkirakan mendorong pertumbuhan kredit tahun 2016., memproyeksikan pertumbuhan kredit 2016 di kisaran 13 persen. Angka tersebut berada di batas bawah proyeksi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di kisaran 13-15 persen. Sektor yang mendorong penyaluran kredit masih didominasi sektor manufaktur terutama yang berbasis kebutuhan konsumen atau *consumer goods*, misalnya industri manufaktur yang memproduksi makanan. Sedangkan sektor lainnya yang berkaitan dengan infrastruktur misalnya perusahaan yang terkait pembangunan jalan tol. Pertumbuhan kredit ini lebih menyerupai pergerakan *stock*

market yang akan lebih banyak didorong oleh perusahaan *consumer goods industry*.

Menurut Kieso, Weygandt dan Warfield, (2011:721) obligasi adalah surat utang jangka panjang yang timbul dari kewajiban sekarang, yang dibayarkan sesuai pokok dan bunga yang tetap setiap periode serta jatuh tempo tertentu sesuai dengan kesepakatan kedua pihak. Contoh dari kewajiban jangka panjang adalah obligasi jangka panjang, hutang hipotik, *notes payable*, hutang pensiun, dan hutang sewa. Almalia dan Devi (2007) menjelaskan, seorang pemilik modal yang berminat untuk membeli obligasi, sudah seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat tersebut memberikan informasi dan memberikan signal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan.

Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Informasi mengenai peringkat obligasi di Indonesia sangat berguna dan merupakan informasi yang sangat penting bagi perusahaan untuk mendapatkan dana melalui surat utang, dan bagi investor peringkat obligasi akan digunakan untuk pengambilan keputusan khususnya pada pengambilan keputusan dalam berinvestasi obligasi.

Sutorus (2015:17) menjelaskan bahwa terdapat beberapa perbedaan obligasi berdasarkan jenis surat hutang, dan berdasarkan jenis pihak yang menerbitkan. Obligasi pertama adalah *Corporate Bonds* yang merupakan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan swasta nasional termasuk BUMN dan BUMD. Kedua, terdapat Surat Utang Negara (SUN) yang diterbitkan oleh pemerintah sesuai UU No.24/2002. Ketiga, ada sukuk korporasi yang merupakan instrument

berpendapatan tetap yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah. Keempat, Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang merupakan surat hutang yang diterbitkan oleh pemerintah berdasarkan syariah Islam sesuai dengan Undang-Undang No.19/2008 Tentang SBSN. Kelima, Efek beragun Aset (EBA) yang merupakan efek bersifat hutang.

Pandutama (2012) telah meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur di BEI menjelaskan bahwa variabel jaminan obligasi berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan manufaktur tahun 2007-2010. Sementara, variabel *leverage*, ukuran perusahaan, profitabilitas, *growth*, umur obligasi, dan reputasi auditor dari hasil pengujian regresi logistik adalah tidak berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi. Rusfika dan Wahidawati (2015) telah meneliti kemampuan faktor akuntansi dan non-akuntansi dalam memprediksi *Bond Rating*, memaparkan bahwa profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan jaminan obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Sementara variabel produktivitas, umur obligasi, dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Widyastuti dan Khusniyah (2014) meneliti faktor-faktor yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI) menjelaskan hasil penelitian bahwa rasio *coverage*, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Variabel yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi hanya risiko bisnis. Penjelasan hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten mendorong peneliti untuk meneliti kembali tentang pengaruh solvabilitas

likuiditas, produktivitas, dan *firm size* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Peneliti menggunakan sampel perusahaan manufaktur dikarenakan, pada tahun 2016 pertumbuhan kredit didorong oleh sektor perusahaan manufaktur. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki penjelasan yang cukup akurat untuk mengukur peringkat obligasi. Solvabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Total Debt to Assets Ratio* (DAR). Rasio total hutang terhadap total aset menekankan pada peran penting dalam hal pendanaan berupa hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan presentase total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang didanai oleh hutang, Horne dan Wachowicz (2012) dalam (Widyastuti dan Khusniyah, 2014). Menurut Sari, (2016). Rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban baik jangka panjang maupun jangka pendek yang sudah jatuh tempo.

Rasio produktivitas pada penelitian ini menggunakan rumus *Total Asset Turn Over* (TAT) untuk dapat mengukur seberapa efektif dan efisien perusahaan dapat menggunakan sumber dana atau aktiva yang dimiliki sehingga dapat menghasilkan penjualan. Rusfika dan Wahidawati (2015) memaparkan bahwa semakin tinggi produktivitas perusahaan maka semakin baik pula peringkat yang diberikan pada perusahaan tersebut. Rasio likuiditas pada penelitian ini menggunakan *current ratio*, Almilia dan Devi (2007) meneliti peringkat obligasi dengan rasio likuiditas menggunakan *current ratio* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Pandutama (2012) Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi. Ukuran perusahaan dapat tercermin dari total aset, penjualan ataupun ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Investor dapat mengetahui seberapa mampu kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan melalui ukuran perusahaan. Menurut Almilia dan Devi (2007) ukuran perusahaan juga bisa mempunyai korelasi terhadap tingkat risiko kebangkrutan atau kegagalan sehingga dapat mempengaruhi *rating* obligasi. Obligasi juga memiliki resiko yang tinggi. Semakin tinggi investor menanamkan obligasi pada perusahaan penerbit obligasi maka semakin tinggi pula resiko yang akan dihadapi oleh investor. Seorang investor harus mewaspadaai adanya pembayaran kupon dan resiko gagal bayar (*risk default*), (Sutedi 2009:85).

Penelitian terdahulu seperti Lee Jae Hong (2016) mengemukakan bahwa rasio coverage atau cakupan bunga memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi dengan sampel pengujian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdapat di lembaga pemeringkat Indonesia. Pinandhita dan Suryantini (2016) memiliki persamaan penelitian mengenai peringkat obligasi dengan menggunakan variabel independen solvabilitas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan reputasi auditor. Hasil penelitian mengemukakan bahwa solvabilitas dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan sedangkan variabel lain tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Terdapat banyak penelitian terdahulu yang juga melakukan penelitian dengan topik peringkat obligasi antara lain Kurniasih

dan Suwitho (2015), Rusfika da Wahidawati (2015), Ocal dan Ercan (2015), Widiyastuti dan Khusniyah (2014), Kharisma (2013), Tamara (2013), dan penelitian dari Kilapong Greacee Jeanly (2012).

Sebuah penelitian yang dilakukan harus berdasarkan dengan landasan teori atau *grand theory* yang digunakan pada saat penelitian dilakukan. Salah satu landasan teori yang digunakan dalam suatu penelitian adalah teori sinyal. Teori sinyal adalah teori yang menggambarkan adanya suatu dorongan atau sinyal dari suatu perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada pihak investor. Teori sinyal sesuai dengan penelitian yang dilakukan saat ini, apabila suatu perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik ditinjau dari laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan, dimana perusahaan memiliki nilai aktiva lebih tinggi dibandingkan dengan nilai hutangnya, maka perusahaan dikatakan baik sehingga perusahaan telah memberikan sinyal positif untuk para investor (Scott, 2012:475).

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti ingin membuat penelitian kembali mengenai peringkat obligasi. Oleh karena itu, penelitian ini diberi judul **“Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, Produktivitas, dan Size terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka ditemukan masalah yang dirumuskan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah Solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat Obligasi?
3. Apakah Produktivitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah *Firm Size* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dijelaskan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh Solvabilitas terhadap peringkat obligasi
2. Mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap peringkat obligasi
3. Mengetahui pengaruh produktivitas terhadap peringkat obligasi
4. Mengetahui pengaruh *Firm Size* terhadap peringkat obligasi

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penelitian diharapkan penelitian ini dapat memberi manfaat bagi :

1. Bagi peneliti

Menambah pengetahuan dan wawasan tentang peringkat obligasi yang dipengaruhi oleh berbagai variable seperti Solvabilitas, Produktivitas, Likuiditas, dan *Firm Size*.

2. Bagi perusahaan

Membantu perusahaan untuk mempertimbangkan apabila akan melakukan peminjaman dana pada pemilik dana atau investor dan akan melakukan sebuah penjualan surat utang obligasi di pasar modal.

3. Bagi Masyarakat Umum dan Investor

Membantu bahwa dalam pengambilan keputusan khususnya dalam hal peminjaman dana untuk dapat melihat *bond rating* yang sudah tertera di lembaga pemeringkat yang sudah tersedia dan terpercaya di Indonesia, agar dapat mengetahui seberapa mampu perusahaan dapat membayar tingkat pengembalian.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini membahas tentang latar belakang yang menjelaskan fenomena dan alasan pemilihan topic penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan dan maksud penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi tentang penjelasan penelitian terdahulu dengan membandingkan hasil penelitian, beserta dengan teori-teori yang digunakan terdahulu, dan berhubungan dengan permasalahan dalam penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan tentang metode penelitian yang digunakan oleh peneliti meliputi rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan pengumpulan data, beserta teknis analisis yang digunakan.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini, menjelaskan tentang gambaran subjek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, dan analisis data yang diuji oleh analisis uji deskriptif dan analisis uji statistik, serta pembahasan dan penjelasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan atas penelitian yang diajukan pada penelitian ini, serta dilengkapi dengan penjelasan keterbatasan penelitian dan saran peneliti untuk penelitian selanjutnya.

