

## BAB I

### PENDAHULUAN

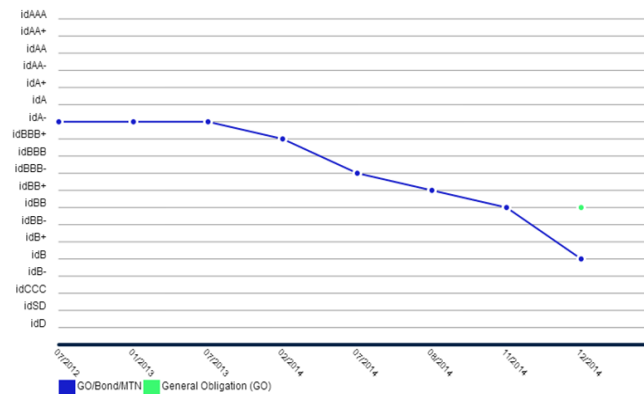
#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Para pemodal lebih memilih investasi berupa obligasi karena menerima pendapatan bunga bersifat tetap secara periodik dan pokok obligasi saat jatuh tempo. Bagi emiten, mendefinisikan obligasi sebagai sekuritas paling aman karena mempunyai biaya emisi lebih murah dibandingkan saham. Obligasi juga memiliki risiko, jika perusahaan tidak mampu membayar kupon atau pokok hutang obligasi dan risiko tingkat suku bunga.

Menurut Jogiyanto (2015 : 209), mendefinisikan Obligasi (*bond*) adalah “Sebagai hutang jangka panjang yang akan dibayar kembali saat jatuh tempo dengan bunga tetap jika ada”.

Terdapat fenomena di Jakarta, Senin (14/07/2014) yang dikutip dalam Liputan6.com (2014) mengungkapkan bahwa, PT Pefindo telah menurunkan peringkat untuk PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF) dari idBBB+ menjadi idBBB-, *medium term notes* (MTN) atau surat hutang jangka pendek I/2012, dan masih menempatkan prospek negatif pada peringkat perusahaan.

Anies Setyaningrum selaku Analis Pefindo berpendapat, bahwa penurunan peringkat karena pelemahan marjin keuntungan secara terus menerus dan peningkatan risiko pembiayaan kembali (*refinancing*) untuk MTN yang jatuh tempo pada 20 Desember 2014.



Sumber : Website Pefindo, data diolah Th. 2017

**Gambar 1.1**

### **RATING INDOFARMA (PERSERO), TBK.**

Jadi peringkat dapat diturunkan kembali jika belum ada kepastian tentang rencana pembiayaan kembali dalam beberapa bulan mendatang. Pefindo dapat merevisi prospek menjadi stabil jika perusahaan dapat mengatasi tekanan likuiditas, memperbaiki keuntungan dan proteksi arus kas perusahaan. Peringkat itu dibatasi oleh menurunnya marjin keuntungan akibatnya proteksi arus kas yang lemah, likuiditas yang ketat dan risiko fluktuasi harga bahan baku.

PT Indofarma Tbk menjadi perusahaan publik sejak April 2001, pemegang saham perseroan per 31 Maret 2014 adalah pemerintah Indonesia dengan kepemilikan saham sebesar 80,7 persen dan publik sekitar 19,3 persen. Berdasarkan laporan keuangan yang disampaikan ke Bursa Efek Indonesia (BEI), perseroan mencatatkan rugi komprehensif yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk bertambah menjadi Rp 38,38 miliar selama tiga bulan pertama 2014 dari

periode sama tahun sebelumnya Rp 10,96 miliar. Penjualan bersih perseroan naik menjadi Rp 155,07 miliar pada kuartal I 2014 dibandingkan periode sama tahun lalu Rp 123,44 miliar. Perusahaan farmasi ini pun mengantongi kas sebesar Rp 22,52 miliar pada 31 Maret 2014 dari periode 31 Desember 2013 sebesar Rp 121,43 miliar. (Ahm/)

Agen pemeringkat ini dilakukan untuk menilai dan mengevaluasi sekuritas hutang perusahaan yang di perdagangkan secara umum, baik dalam bentuk peringkat maupun perubahan peringkat obligasi yang selanjutnya diumumkan ke pasar modal, serta sebagai bahan pertimbangan dan informasi tambahan dalam pengambilan keputusan investasi obligasi.

Menurut Jogiyanto (2014 : 202), mendefinisikan Peringkat Obligasi adalah "Simbol - simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi".

Tandelilin berpendapat, bahwa lembaga pemeringkat di Indonesia ada dua yaitu Pemeringkat Efek Indonesia (PT. PEFINDO) dan PT. Kasnic *Credit Rating* (Tandelilin, 2010 : 251). Terdapat dua kategori peringkat obligasi yaitu kategori *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) artinya kategori perusahaan mampu melunasi hutangnya dan kategori *non investment grade* (BB, B, CCC, dan D) artinya kategori perusahaan tidak layak berinvestasi bagi para investor.

Menurut Harahap (2015 : 311), menjelaskan bahwa Produktivitas adalah "Seberapa mampu perusahaan dapat menggunakan sumber daya perusahaan secara efektif". Semakin tinggi nilai rasio produktivitas maka semakin efektif penggunaan sumber daya pada suatu perusahaan, sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi

suatu perusahaan, karena dengan penjualan yang tinggi dapat menghasilkan laba yang tinggi, setelah itu, perusahaan mampu membayar kewajibannya kepada para investor secara tepat waktu dengan *return* yang tinggi, Amrullah (2007 : 39) dalam (Damayanti dan Fitriyah, 2013).

Menurut Werner (2013 : 63), menjelaskan bahwa Profitabilitas adalah "Rasio yang menggambarkan kemana perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, umumnya laba diperoleh pada laporan keuangan". Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Menurut Werner (2013 : 61), menjelaskan bahwa *Leverage* adalah "Kemampuan rasio perusahaan dalam mengelola dan mengawasi hutangnya". Menurut Irham Fahmi (2014 : 75) menjelaskan bahwa pengguna hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa hutang yang layak diambil dan dari mana sumber – sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang.

Bursa Efek Indonesia berpendapat, bahwa jaminan (*secured*) dibedakan menjadi dua yaitu *secured bond* sebagai obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga dan *unsecured bond* adalah obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum (Bursa Efek Indonesia, 2017). Investor lebih menyukai obligasi yang dijamin dibanding obligasi yang tidak dijamin karena

obligasi dengan jaminan memberikan tingkat risiko lebih kecil dan peringkat obligasi yang lebih baik. Hal tersebut dapat meyakinkan investor jika perusahaan mengalami gagal bayar obligasi.

Bursa Efek Indonesia (2017), mendefinisikan Jatuh Tempo (*Maturity*) adalah "Tanggal dimana pemegang obligasi memperoleh pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya". Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas lima tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu lima tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo obligasi, semakin tinggi kupon atau bunga.

Beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian penulis, yaitu penelitian tentang produktivitas yang dilakukan oleh Rusfika dan Wahidawati (2017) menunjukkan bahwa produktivitas berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan Magreta dan Poppy (2009) menunjukkan bahwa produktivitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian yang dilakukan Desak dan Ida (2016), Rusfika dan Wahidawati (2017) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, dan penelitian yang dilakukan Abdu dan Wahidahwati (2014) melakukan penelitian dengan hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian yang

dilakukan Luciana dan Vieka (2007) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian yang dilakukan Desak dan Ida (2016) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan penelitian yang dilakukan Ni Made dan Ida (2016) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi dan penelitian yang dilakukan Magreta dan Poppy (2009) menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian tentang *secure* yang dilakukan oleh Desak dan Ida (2016) menunjukkan hasil bahwa *secure* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Penelitian tentang *secure* yang dilakukan oleh Indah dan Maswar (2014), Abdu dan Wahidawati (2014), Magreta dan Poppy (2009), dan Luciana dan Vieka (2007) menunjukkan hasil bahwa *secure* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan penelitian yang dilakukan Ni Made dan Ida (2016) dan Rusfika dan Wahidawati (2017) menunjukkan hasil bahwa *secure* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Penelitian tentang *maturity* yang dilakukan oleh Indah dan Maswar (2014) menunjukkan hasil bahwa *maturity* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan penelitian yang dilakukan Rusfika dan Wahidahwati (2017) menunjukkan hasil bahwa *maturity* berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Penelitian yang dilakukan Abdu dan Wahidahwati (2014), Magreta dan Poppy (2009), dan Luciana dan Vieka (2009) menunjukkan hasil bahwa *maturity* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Uraian diatas menunjukkan adanya *gap research* dengan penelitian terdahulu, sehingga penulis tertarik untuk meneliti kembali topik peringkat obligasi dengan variabel independen yaitu produktivitas, profitabilitas, *leverage*, *secure*, dan *maturity* terhadap variabel dependen yaitu peringkat obligasi. Peneliti melakukan penelitian pada perusahaan sektor manufaktur karena di Indonesia terdapat banyak sekali perusahaan manufaktur.

Adapun judul penelitian ini adalah “**Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015**”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan dari penelitian diatas, maka rumusan masalah yang dirumuskan adalah :

1. Adakah pengaruh produktivitas terhadap peringkat obligasi perusahaan pada sektor manufaktur ?
2. Adakah pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi perusahaan pada sektor manufaktur ?
3. Adakah pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi perusahaan pada sektor manufaktur ?
4. Adakah pengaruh *secure* terhadap peringkat obligasi perusahaan pada sektor manufaktur ?
5. Adakah pengaruh *maturity* terhadap peringkat obligasi perusahaan pada sektor manufaktur ?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan dari penelitian diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh produktivitas terhadap peringkat obligasi perusahaan pada sektor manufaktur.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi perusahaan pada sektor manufaktur.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi perusahaan pada sektor manufaktur.
4. Untuk mengetahui pengaruh *secure* terhadap peringkat obligasi perusahaan pada sektor manufaktur.
5. Untuk mengetahui pengaruh *maturity* terhadap peringkat obligasi perusahaan pada sektor manufaktur.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan bisa bermanfaat bagi pihak – pihak yang berkepentingan :

1. Bagi investor  
Sebagai bahan pertimbangan dan informasi tambahan dalam pengambilan keputusan investasi obligasi.
2. Bagi akademisi  
Sebagai wawasan untuk mata kuliah akuntansi keuangan dan analisa laporan keuangan tentang peringkat obligasi.



3. Bagi peneliti selanjutnya

Bisa dijadikan acuan dan rujukan dalam penelitian tentang peringkat obligasi.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Pada sub bab ini, dijelaskan isi dari masing – masing bab yang meliputi sub bab :

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

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

Bab ini menjelaskan tentang penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

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

Bab ini menjelaskan tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan data, data dan metode pengumpulan data serta teknik analisis data.

#### **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 dan saran peneliti untuk penelitian.

