

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal sebagai pasar dari berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan yang dapat menunjang perkembangan ekonomi dan keuangan dalam suatu negara. Pasar modal juga merupakan indikator kemajuan perekonomian negara tersebut. Pasar modal menjadi penghubung bagi pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dalam transaksi pemindahan dana untuk menjalankan fungsinya. Pasar modal dapat memberikan alternatif investasi yang lebih variatif bagi investor sehingga memberikan peluang untuk meraih keuntungan yang lebih besar. Pasar modal dapat memberikan sumber pendanaan lain bagi emiten untuk melakukan kegiatan operasional termasuk ekspansi usaha selain kredit perbankan.

Instrumen keuangan yang diperjual-belikan dalam pasar modal terbagi menjadi dua, yaitu *Debt Capital* (modal hutang) dan *Equity Capital* (modal ekuitas). Penelitian ini akan membahas mengenai modal hutang dalam bentuk obligasi. *Obligasi* merupakan suatu kontrak jangka panjang di mana pihak peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi tersebut (Brigham & Houston, 2010: 273).

Purwaningsih (2008) obligasi menarik bagi investor dikarenakan kelebihan dalam hal keamanannya bila dibandingkan dengan saham, yaitu (1) volatilitas saham lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi sehingga daya tarik saham berkurang, dan (2) obligasi menawarkan tingkat return yang positif dan memberikan pendapatan yang tetap.

Seorang investor yang akan membeli obligasi hendaknya tetap memperhatikan *return* yang didapat dan *default risk*, yaitu peluang dimana emiten akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya (gagal bayar) Zalmi Zubir (2012:78), obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah, merupakan obligasi tanpa resiko gagal bayar, dikarenakan pemerintah/negara menjamin pembayarannya saat jatuh tempo. Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan (*corporate bonds*), terdapat *default risk*, yang bergantung pada kesehatan keuangan perusahaan yang tercermin pada neraca dan laporan laba rugi emiten.

Investor harus memperhatikan beberapa hal untuk menghindari resiko tersebut, salah satunya adalah peringkat obligasi perusahaan emiten. Peringkat obligasi menyatakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan. Sari (2007) mengungkapkan bahwa peringkat obligasi ini penting karena peringkat tersebut memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan. Proses pemeringkatan berguna untuk menilai kinerja perusahaan dari berbagai faktor yang secara langsung maupun tidak langsung berhubungan dengan keuangan perusahaan. Kesimpulannya

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 resiko gagal bayar obligasi tersebut. Secara tidak langsung ini menjadi syarat untuk berinvestasi dalam instrumen pasar modal jangka panjang khususnya obligasi.

Investor dapat mengetahui perkiraan return yang akan diperoleh sesuai dengan risiko yang dimiliki obligasi tersebut berdasarkan pada informasi peringkat obligasi. Peringkat obligasi yang diberikan oleh agen pemeringkat dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) dan *non-investment grade* (BB,B,CCC, dan D) (Brigham & Houston, 2010: 300).Investor dapat menilai tingkat keamanan suatu obligasi dan kredibilitas obligasi berdasar informasi yang diperoleh dari agen pemeringkat. Agen pemeringkat yang terbesar dan terkenal di dunia adalah Moody's dan Standard & Poor's.

Brigham & Houston (2010 : 216) menyatakan ada tiga faktor besar yang mempengaruhi peringkat obligasi yaitu rasio-rasio keuangan termasuk rasio hutang dan rasio kelipatan pembayaran bunga yang dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan, faktor kualitatif yang berkaitan dengan ketentuan kontrak obligasi, dan faktor kualitatif yang berasal dari eksternal seperti isu-isu sensitivitas laba perusahaan terhadap kekuatan ekonomi, masalah lingkungan dan lainnya.

Maylia (2007) menyatakan rasio keuangan likuiditas, *leverage*, profitabilitas, produktifitas dan solvabilitas mempengaruhi secara signifikan dan dapat membentuk model untuk memprediksi peringkat obligasi. Grace (2010) menggunakan variabel bebas ROA, Current Ratio, growth, size perusahaan, dan reputasi auditor menyatakan yang berpengaruh secara signifikan terhadap penentuan peringkat obligasi adalah *growth*. Nurmayanti (2009) melakukan penelitian dengan menggabungkan faktor akuntansi dan non akuntansi dalam memprediksi peringkat obligasi yang menggunakan variabel rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage*, produktifitas, jaminan perusahaan, umur obligasi, ukuran perusahaan dan reputasi auditor menyatakan hanya ada tiga variabel yang mempengaruhi. Joon (2004) mengemukakan variabel yang signifikan berasal dari rasio profitabilitas, *growth*, dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas peneliti akan melakukan penelitian untuk mengetahui apakah faktor rasio keuangan dapat membentuk model untuk memprediksi kategori peringkat obligasi dengan menggunakan variabel rasio likuiditas, *leverage*, produktifitas, profitabilitas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini akan disusun dalam sebuah skripsi yang berjudul **“Kemampuan Kinerja Keuangan Dalam Membentuk Model Pengklasifikasian Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**

1.2 Rumusan masalah

Dari latar belakang dan motivasi yang telah dipaparkan sebelumnya, penelitian ini bermaksud menguji kemampuan rasio keuangandalam membentuk model prediksi peringkat obligasi. Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah variabel kinerja keuangan (likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktifitas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan) dapat membedakan kinerja keuangan perusahaan yang peringkat obligasinya masuk investment grade (AAA, AA, A dan BBB) dengan kinerja perusahaan yang obligasinya non-investment grade (BB, B, CCC, dan D)
2. Apakah variabel kinerja keuangan (likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktifitas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan) dapat digunakan bersama-sama dan membentuk model untuk memprediksi kategori peringkat obligasi ?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengujiperbedaan kinerja keuangan (likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktifitas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan) antara kinerja perusahaan yang obligasinya masuk *Investment Grade* dan kinerja perusahaan yang obligasinya masuk *Non-Investment Grade*

2. Menguji kemampuan kinerja keuangan dalam memprediksi kategori peringkat obligasi yang didasarkan pada data laporan keuangan perusahaan di Indonesia yang mendaftarkan obligasinya pada agen pemeringkat obligasi PT PEFINDO.

1.4 Manfaat Penelitian

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

1. Bagi investor

Untuk meningkatkan kejelian investor dalam memilih perusahaan emiten sebelum berinvestasi obligasi agar dapat menghindari resiko gagal bayar.

2. Bagi Perusahaan

Dapat meningkatkan kejelian manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal khususnya obligasi.

3. Bagi Peneliti Berikutnya

Dapat menambah wawasan dan pengetahuan akan kemampuan rasio keuangan yang dapat membentuk model penentuan peringkat obligasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penyusunan skripsi.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menjelaskan tentang penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai rujukan penelitian, landasan teori yang terkait dengan masalah yang diteliti, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan tentang metode penelitian yang terdiri dari rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV: GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini menguraikan tentang subyek daripada penelitian serta sample yang dipilih dan analisis data mulai dari analisis deskriptif, analisis dari setiap variabel yang telah dilakukan pengujian dan pembahasan dari hasil analisis yang dikaitkan dengan teori yang telah ada sebelumnya.

BAB V: KESIMPULAN

Pada bab ini menjelaskan tentang kesimpulan daripada hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran yang diberikan si peneliti untuk penelitian selanjutnya.