

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dewasa ini investasi tidak hanya *real assets* atau bentuk fisik, investasi *financial assets* atau surat berharga mulai disukai oleh para pemilik modal, seperti saham, reksadana, *warrant*, dan obligasi yang diperjualbelikan di pasar Modal. Trend pertumbuhan pasar modal sendiri di Indonesia mengalami pergerakan yang cukup positif. Salah satu pertanda bahwa pasar modal semakin berkembang ditandai dengan meningkatnya angka perusahaan yang menjadi perusahaan *go public*. Salah satu jenis perusahaan *go public* yang berkembang dengan baik dalam beberapa kurun waktu terakhir adalah perusahaan non keuangan. Perusahaan non keuangan adalah perusahaan manufaktur yang menghasilkan produk berupa barang atau perusahaan yang menyediakan jasa-jasa non keuangan. Perusahaan non keuangan bisa dikatakan menjadi investasi yang menjanjikan karena sekarang ini kebutuhan barang seperti mobil, alat-alat elektronik seperti handphone dan komputer meningkat seiring berkembangnya teknologi yang kian pesat. Dari anak muda sampai dewasa membutuhkan barang-barang tersebut untuk menunjang aktivitasnya atau untuk memenuhi kebutuhan akan gaya hidup.

*Moody's investors service* memproyeksi, prospek perusahaan-perusahaan non keuangan di Indonesia 2014 stabil. Hal ini ditengarai dari kuatnya permintaan domestik yang akan memicu pertumbuhan di sektor-

sektor utama, seperti telekomunikasi, media, properti, dan belanja konsumen (Moody's.com). Kesimpulan yang ditulis oleh Moody's tersebut akan menjadi angin segar bagi para investor untuk berinvestasi di pasar modal terhadap perusahaan-perusahaan non keuangan di Indonesia.

Pasar modal sendiri secara umum diartikan sebagai suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Octavia, 2010). Peranan pasar modal sangatlah penting bagi perekonomian suatu negara, peranan pasar modal di bidang ekonomi adalah sebagai tempat bertemunya antara pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*) dengan cara memperjualbelikan sekuritas, sedangkan perannya dalam bidang keuangan adalah pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan dalam mendapatkan imbalan karena jual beli sekuritas tersebut (Purwaningsih, 2013).

Obligasi yang termasuk dalam surat berharga lebih diminati oleh para pemilik modal karena investasinya dinilai relatif lebih baik dan aman dibandingkan dengan investasi saham. Menurut Ferber (2000) dalam Nurmawati dan Setiawati (2012) para pemilik modal lebih memilih berinvestasi pada obligasi dibanding saham karena dua alasan, yaitu : (1) volatilitas saham lebih tinggi dibanding obligasi sehingga mengurangi daya tarik investasi pada saham, (2) obligasi menawarkan tingkat pengembalian yang positif dengan pendapatan tetap (*fixed income*). Pendapatan tetap

tersebut diperoleh dari pokok obligasi dan bunga yang akan diterima secara periodik pada saat jatuh tempo.

Salah satu keuntungan yang diperoleh dari investasi obligasi adalah pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan yang bersangkutan mengalami likuidasi karena perusahaan telah mengikat kontrak untuk dapat melunasi obligasi yang telah dibeli oleh pemegang obligasi (Pandutama, 2012). Akan tetapi, obligasi merupakan investasi yang juga memiliki beberapa resiko. Salah satunya adalah *default risk*, yaitu peluang dimana emiten akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya (gagal bayar) menurut Linandarini (2010). Oleh karena itu, seorang pemilik modal yang berminat membeli obligasi sudah seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat tersebut dapat memberikan informasi tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan (Virmaniati, 2014).

Pemilik modal juga memerlukan pengetahuan yang cukup tentang obligasi untuk melakukan investasi pada obligasi, selain diperlukan dana yang cukup, harus serta diikuti dengan naluri bisnis yang baik untuk bisa menganalisis atau memperkirakan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi investasi pada obligasi (Amelia dan Devi, 2007). Informasi tersebut bisa didapatkan melalui lembaga-lembaga yang memberikan pemeringkatan obligasi. Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkatan obligasi, yaitu PT PEFINDO dan PT KASNIC *Credit Rating* Indonesia. Selain pemeringkatan obligasi, seorang pemilik modal yang akan berinvestasi pada obligasi juga

harus mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya. Antara lain adalah rasio keuangan yang terdiri dari rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas.

Beberapa penelitian yang terkait dengan pengaruh rasio keuangan terhadap peringkat obligasi telah banyak dilakukan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Anggara (2014). Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa dua faktor akuntansi yaitu profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan faktor akuntansi lain yaitu *leverage*, *size* perusahaan, dan produktivitas serta faktor non keuangan yaitu umur obligasi dan jaminan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Kuswara (2014), dalam penelitian menyebutkan bahwa variabel yang dapat memprediksi peringkat obligasi adalah variabel profitabilitas dan *leverage*. Sedangkan variabel yang tidak dapat memprediksi peringkat obligasi adalah likuiditas, umur obligasi, dan ukuran perusahaan.

Listianingrum (2015), yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi ditinjau dari analisis keuangan dan non keuangan pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya profitabilitas dan ukuran perusahaan yang berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan likuiditas dan reputasi auditor tidak berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi dan umur obligasi tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Virmaniati (2014), yang menguji pengaruh *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2013. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa semua variabel bebas tidak dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Hal ini membuktikan bahwa penilaian lembaga pemeringkat tidak hanya berdasarkan laporan keuangan. PT PEFINDO lebih mempertimbangkan aspek lain daripada laporan keuangan.

Annas (2015) yang menguji pengaruh *size*, *leverage*, *profitability*, *activity*, dan *market value ratio* terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2013. Hasil penelitiannya menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan, *activity* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. *Leverage*, *profitability*, dan *market value ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013.

Penelitian ini mengacu dari penelitian Annas (2015) yang menguji pengaruh *size*, *leverage*, *profitability*, *activity*, dan *market value ratio* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada variabel, dan periode penelitian. Peneliti disini mengganti variabel *size* dan *market value ratio* dengan variabel likuiditas dan solvabilitas. Alasan peneliti mengganti variabel karena disini peneliti ingin menguji rasio keuangan terhadap peringkat obligasi.

Penelitian ini penting dilakukan karena dapat dijadikan sebagai sarana informasi dan ilmu pengetahuan. Penelitian ini bisa digunakan oleh investor untuk memprediksi resiko dalam pengambilan keputusan ketika investor ingin berinvestasi dalam pasar utang atau pasar obligasi. Bagi perusahaan, penelitian ini bisa digunakan untuk meningkatkan kinerja dan kualitas perusahaan sehingga obligasi yang diterbitkan dapat terus dipertahankan dan bersaing di pasar modal Indonesia.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, penelitian ini bermaksud menguji kemampuan rasio keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi. Maka dapat dirumuskan masalah yang akan dianalisis, yaitu :

- 1.2.1 Apakah rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi?
- 1.2.2 Apakah rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
- 1.2.3 Apakah rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
- 1.2.4 Apakah rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
- 1.2.5 Apakah rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?

## 1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi hanya mengenai pengaruh rasio *leverage*, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas terhadap peringkat obligasi. Sedangkan perusahaannya adalah yang termasuk dalam non

keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diperingkat di PT PEFINDO pada tahun 2012-2014.

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

- 1.4.1 Untuk membuktikan apakah rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi
- 1.4.2 Untuk membuktikan apakah rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi
- 1.4.3 Untuk membuktikan apakah rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi
- 1.4.4 Untuk membuktikan apakah rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi
- 1.4.5 Untuk membuktikan apakah rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **1.5.1 Bagi Investor**

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan bagi pemilik modal (investor) dalam memutuskan untuk melakukan investasi, dan memberikan informasi mengenai pengaruh *leverage*, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas terhadap peringkat obligasi.

### 1.5.2 Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan bagi suatu perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan kualitas perusahaan sehingga obligasi yang diterbitkan dapat terus dipertahankan dan bersaing di pasar modal Indonesia.

### 1.5.3 Bagi Pihak Akademis

Dapat memberikan informasi, menambah wawasan dan memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan, serta dapat digunakan sebagai referensi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi.

