

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar Modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi bagi para investor selain alternatif investasi lainnya seperti: menabung di Bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya (BAPEPAM).

Perusahaan memasuki pasar modal untuk mendapatkan dana investasi dari investor dengan tujuan kinerja perusahaan meningkat. Sedangkan investor menanamkan modalnya dengan harapan memperoleh keuntungan investasi pada masa yang akan datang. Beberapa alternatif investasi yang terdapat dipasar modal, salah satunya adalah investasi obligasi yang merupakan investasi dengan resiko investasi yang relatif rendah (Susilowati dan Sumarto, 2010).

Investasi obligasi merupakan investasi berpendapatan tetap yang berasal dari bunga yang diterima secara periodik dan pokok obligasi pada jatuh tempo. Menurut Fahmi dan Hadi (2011) perusahaan mengeluarkan obligasi karena penetapan bunga obligasi tidak terlalu tinggi, biaya dalam menerbitkan obligasi lebih murah dari pada menerbitkan saham, dan jika

terjadi kendala dalam pembayaran obligasi, perusahaan dapat menyelesaikan dengan cara mengalihkan pemegang obligasi menjadi pemegang saham.

Menurut BAPEPAM dalam Atmaja (2003) obligasi merupakan suatu surat pengakuan hutang atas pinjaman dari masyarakat yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dengan jangka waktu yang telah ditetapkan dan disertai dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya juga telah ditetapkan dalam perjanjian. Sebelum ditawarkan kepada investor, obligasi harus diperingkat oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (*Rating Agency*). Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala resiko, dimana salah satunya adalah sekuritas obligasi, sebagai petunjuk sejauh mana keamanan investasi suatu obligasi bagi investor. Keamanan investasi obligasi ditunjukkan oleh kemampuan membayar bunga serta melunasi pokok pinjaman suatu perusahaan terhadap kreditur. Proses peringkat obligasi dilakukan dengan menilai kinerja perusahaan, sehingga peringkat dapat menyatakan kelayakan investasi pada obligasi tersebut.

Menurut Susilowati dan Sumarto (2010) peringkat obligasi merupakan salah satu indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajibannya dimasa yang akan datang, sehingga merupakan salah satu hal yang perlu dipertimbangkan investor sebelum berinvestasi dalam bentuk obligasi. Dengan memperhatikan

peringkat obligasi dapat digunakan sebagai skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan, sehingga dapat meminimalisasi risiko investasi.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan obligasi yang diperingkat oleh PEFINDO. PEFINDO memberikan peringkat objektif, independen dan kredibel terhadap risiko kredit dari efek hutang yang diterbitkan melalui kegiatan penilaian. Penelitian mengenai obligasi masih jarang di Indonesia terutama mengenai penggabungan kemampuan faktor-faktor akuntansi dan non akuntansi dalam memprediksi peringkat obligasi (Susilowati dan Sumarto, 2010).

Peneliti menggunakan variabel rasio keuangan, ukuran perusahaan serta umur obligasi. Dimana rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio *leverage*. Rasio profitabilitas digunakan perusahaan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan beroperasi untuk menghasilkan keuntungan (Purwaningsih, 2008), sedangkan rasio likuiditas digunakan perusahaan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tepat waktu yang berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva lancar lebih besar dari hutang lancarnya (Suharli, 2008). Untuk rasio *leverage* rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan menggunakan hutang dalam membiayai investasinya (Suharli, 2008). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset / harta perusahaan (Kilapong dan Setiawati, *Undate*). Dan umur obligasi dibatasi dengan kategori umur obligasi *investment grade* dengan nilai 1 yaitu dimana suatu obligasi hanya memiliki umur maksimal 5

tahun dan umur obligasi dengan kategori *non invesmen grade* dengan nilai 0 yaitu dimana suatu obligasi lebih dari 5 tahun, karena rating tinggi menggunakan umur obligasi yang pendek, sedangkan rating obligasi yang rendah menggunakan umur obligasi yang panjang (Susilowati dan Sumarto, 2010). Serta tingkat obligasi dibatasi oleh peringkat obligasi dengan kategori *investment grade* dengan nilai 1 yaitu dimana obligasi berperingkat AAA, AA, A dan BBB dan peringkat dengan kategori peringkat obligasi *non investment grade* dengan nilai 0 yaitu dimana obligasi berperingkat BB, B, CCC dan D (default).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Luky Susilowati dan Sumarto yang berjudul “Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di BEI”. Namun dalam penelitian ini peneliti menambahkan rasio *leverage* sebagai variabel independen, karena rasio *leverage* sering digunakan oleh peneliti terdahulu untuk memprediksi peringkat obligasi dan mempunyai hasil yang berbeda dari peneliti terdahulu. Selain menambahkan variable rasio *leverage* peneliti mengambil objek perusahaan yang berbeda yaitu perusahaan non keuangan, dengan harapan hasil dari penelitian ini lebih mampu digeneralisasikan sehingga dapat diterapkan bukan hanya perusahaan manufaktur namun dapat diterapkan disemua perusahaan non keuangan. Perusahaan non keuangan ialah seluruh perusahaan kecuali bank, perusahaan multi pembiayaan, perusahaan sekuritas/efek, dan perusahaan asuransi, yang terdiri dari pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, aneka industri, industri

barang konsumsi, properti dan real estate, transportasi dan infrastruktur (Kayo, 2012).

Peneliti tertarik untuk meneliti masalah tingkat obligasi karena dari beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda. Beberapa penelitian tersebut seperti dalam tabel sebagai berikut;

Tabel 1.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil
1	Kilapong, Greacee Janly Victoria dan Lulu Setiawati (Undate)	The Effect of Accounting and Non-Accounting Information To The Rating Of Company's Bond	1. Ukuran perusahaan berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi 2. <i>Leverage</i> , likuiditas, profitabilitas dan umur obligasi secara parsial tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi
2	Adler H. Manurung, Desmon Silitong, Wilson R. L. Tobing	Hubungan rasio-rasio keuangan dengan rating obligasi	1. TA, dan ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi 2. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi
3	Dyah setyaningrum (2005)	Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Peringkat Surat Utang Perusahaan Di Indonesia	1. Ada pengaruh negatif yang signifikan antara <i>leverage</i> dengan peringkat surat utang 2. Ada pengaruh positif yang signifikan antara ROA dengan peringkat surat utang 3. Ada pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan dan peringkat surat utang
4	Luciana spica almilia dan Vieka devi (2007)	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ	1. <i>Size</i> , profitabilitas dan umur obligasi secara parsial tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi 2. Likuiditas berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi

5	Paymila parmono sari (2007)	Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Pefindo)	<i>Leverage</i> , likuiditas dan profitabilitas secara parsial mampu digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi
6	Anna purwaningsih (2008)	Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik untuk memprediksi Peringkat Obligasi: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ	1. <i>Leverage</i> dan profitabilitas secara parsial tidak dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi 2. Likuiditas mampu digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi
7	Michell suharli (2008)	Pengaruh Rasio Keuangan dan Konservatisme Akuntansi terhadap Pemingkatan Obligasi	1. Likuiditas mempunyai pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi 2. Profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi
8	Raharja dan Paymila parmono sari (2008)	Perbandingan Alat Analisis (Deskriminan & Regresi Logistik) terhadap peringkat Obligasi (PT Pefindo)	<i>Leverage</i> , likuiditas dan profitabilitas secara parsial mampu digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi
9	Magretta dan Poppy Nurmayanti. (2009)	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi	1. Ukuran perusahaan, likuiditas, umur obligasi, dan <i>leverage</i> secara parsial tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi 2. Profitabilitas berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi
10	Bram hadianto dan M. Sienly veronica wijaya (2010)	Prediksi Kebijakan Utang, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, dan Status Perusahaan terhadap Kemungkinan Penentuan Peringkat Obligasi: Studi Empirik pada Perusahaan yang Menerbitkan Obligasi di BEI	1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kemungkinan penentuan peringkat obligasi 2. Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap kemungkinan penentuan peringkat obligasi 3. Likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap kemungkinan penentuan peringkat obligasi
11	Ermi linandarini	Kemampuan Rasio	1. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh

	(2010)	Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan di Indonesia	dalam memprediksi peringkat obligasi 2. Likuiditas dan profitabilitas secara parsial berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi
12	Luky Susilowati dan Sumarto (2010)	Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI	1. Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan umur obligasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi 2. Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi

Sumber : Berbagai hasil penelitian terdahulu

Dari uraian tersebut diatas, maka penulis mengajukan penelitian yang berjudul “Analisis Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Umur Obligasi Untuk Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Perumusan Masalah

1. Apakah Rasio keuangan dilihat dari rasio profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi?
2. Apakah Rasio keuangan dilihat dari rasio likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi?
3. Apakah Rasio keuangan dilihat dari rasio *leverage* perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi?
4. Apakah ukuran perusahaan (*size*) dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi?

5. Apakah umur obligasi (*maturity*) dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi?

C. Pembatasan Masalah

Ruang lingkup penelitian terbatas pada perusahaan non keuangan yang diterbitkan pada 2007 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diperingkat oleh lembaga peringkat obligasi yaitu PT. PEFINDO selama tahun 2008-2011.

Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio *leverage*. Sedangkan untuk ukuran perusahaan dibatasi pada total aset yang dimiliki perusahaan. Umur obligasi dibatasi dengan kategori umur obligasi *investment grade* dengan nilai 1 yaitu dimana suatu obligasi hanya memiliki umur maksimal 5 tahun dan umur obligasi dengan kategori *non investment grade* dengan nilai 0 yaitu dimana suatu obligasi lebih dari 5 tahun. Tingkat obligasi dibatasi dengan peringkat dengan kategori *investment grade* dengan nilai 1 yaitu dimana obligasi berperingkat AAA, AA, A dan BBB dan peringkat dengan peringkat *non investment grade* yaitu dimana obligasi berperingkat BB, B, CCC dan D (default).

D. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis rasio profitabilitas untuk memprediksi peringkat obligasi.
2. Menganalisis rasio likuiditas untuk memprediksi peringkat obligasi.

3. Menganalisis rasio *leverage* untuk memprediksi peringkat obligasi.
4. Menganalisis ukuran perusahaan (*size*) untuk memprediksi peringkat obligasi.
5. Menganalisis umur obligasi (*maturity*) untuk memprediksi peringkat obligasi.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

1. Bagi Investor

Dapat memberikan informasi mengenai keadaan perusahaan penerbit obligasi kepada investor yang akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan tersebut. Sebagai pertimbangan investor untuk memilih obligasi yang akan digunakan untuk berinvestasi.

2. Bagi perusahaan penerbit obligasi

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan yang dijualnya di pasar modal. Sehingga secara tidak langsung dapat merangsang kinerja perusahaan yang lebih baik.

3. Peneliti lain

Bagi peneliti lain yang berminat melakukan kajian terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu rujukan atau referensi yang mungkin diperlukan untuk mendukung penelitiannya.