

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Mengeluarkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan dapat meningkatkan nilainya di masa mendatang disebut sebagai investasi. Berdasarkan asetnya, investasi dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu *real asset* dan *financial assets*. *Real assets* adalah investasi berwujud seperti tanah, emas, kendaraan dan lainnya. *Financial assets* adalah investasi pada sekuritas keuangan yang diperjualbelikan di pasar keuangan. Pasar keuangan itu sendiri terbagi menjadi dua, yaitu pasar modal dan pasar uang.

Pasar modal merupakan alternatif investasi yang cukup menarik bagi para investor. Pasar modal memberikan peluang meraih keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif berinvestasi lainnya. Pasar modal itu sendiri merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang baik dalam bentuk modal utang atau modal ekuitas.

Obligasi merupakan jenis modal utang yang diperjualbelikan dalam pasar modal. Menurut 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.

Tujuan berinvestasi adalah mendapatkan tambahan nilai atau keuntungan atas kegiatan investasi yang dilakukan. Namun, hal tersebut tidak luput dari kemungkinan adanya risiko yang dapat diterima. Investor yang telah mengeluarkan sejumlah dana untuk investasi obligasi perlu mewaspadaai adanya risiko perusahaan penerbit tidak sanggup membayarkan kupon dan pokok pinjaman obligasi sesuai perjanjian yang telah ditentukan. Risiko tersebut biasa dikatakan sebagai risiko gagal bayar (*default risk*).

Fenomena risiko gagal bayar dapat dilihat pada kasus salah satu emiten, yaitu PT Bakrie Telecom Tbk. (BTEL) dimana pada tahun 2013 tak sanggup membayar kupon bunga atas obligasi bertajuk *guaranteed senior notes* yang diterbitkan anak usahanya, Bakrie Telecom Pte Ltd sekitar Rp163,72 miliar. Utang pokok obligasi yang terbit pada 7 Mei 2010 tersebut bernilai 250 juta dollar AS dengan kupon 11,50 persen. Pembayaran kupon ini jatuh tempo setiap 7 Mei dan 7 November setiap tahunnya, hingga jatuh waktu obligasi pada 7 Mei 2015. (<http://bisniskeuangan.kompas.com>)

Guna mengantisipasi terjadinya risiko tersebut, investor perlu memiliki gambaran mengenai tingkat kemampuan perusahaan penerbit obligasi untuk membayar kewajibannya. Tingkatan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dapat diketahui melalui peringkat obligasi. Peringkat obligasi dapat digunakan sebagai sinyal informasi bagi investor sebelum memutuskan untuk membeli obligasi.

Peringkat obligasi menyatakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan. Raharja dan Sari (2008) mengungkapkan bahwa

peringkat obligasi ini penting karena peringkat tersebut memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan. Proses pemeringkatan berguna untuk menilai kinerja perusahaan dari berbagai faktor yang secara langsung maupun tidak langsung berhubungan dengan keuangan perusahaan.

Peringkat obligasi diberikan penilaian oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (*credit rating agency*). Lembaga pemeringkat ini bersifat bebas dan tugasnya menyediakan informasi mengenai risiko kredit dan peringkat dari perusahaan penerbit obligasi.

Dalam melakukan penelitian ini, PEFINDO dipilih sebagai acuan lembaga pemeringkat obligasi karena PEFINDO telah melakukan pemeringkatan lebih dari 500 perusahaan nasional maupun pemerintah daerah saat ini. PEFINDO merupakan satu-satunya perusahaan pemeringkat efek yang dimiliki oleh para pemegang saham domestik dan telah melakukan pemeringkatan terhadap banyak perusahaan dan surat-surat utang yang diperdagangkannya di Bursa Efek Indonesia (www.pefindo.com).

Lembaga pemeringkat obligasi menggunakan berbagai faktor sebagai acuan dalam memberikan penilaian pada perusahaan penerbit obligasi. Salah satu acuan yang dapat digunakan adalah rasio keuangan. Menurut Horigan (1966), data akuntansi dan rasio keuangan dapat berguna untuk penentuan peringkat obligasi perusahaan. Rasio keuangan dapat diperoleh melalui informasi laporan keuangan perusahaan. Namun, lembaga pemeringkat tidak menjelaskan secara lengkap bagaimana rasio keuangan tersebut dapat

digunakan sebagai indikator pemeringkatan obligasi. Hal tersebut memberi motivasi pada penulis untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap pemeringkatan obligasi.

Menurut Amalia (2013), rasio keuangan berupa profitabilitas mempunyai kemampuan membentuk model untuk memprediksi peringkat obligasi. Profitabilitas merupakan suatu indikator penting untuk menilai peringkat obligasi melalui tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (*return on assets*) mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivasnya untuk memperoleh laba. Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi memiliki kecenderungan untuk mampu membayar utang-utangnya dan peringkat obligasinya akan tinggi. Semakin tinggi peringkat obligasi perusahaan memberikan sinyal probabilitas *default risk* perusahaan semakin rendah. Namun, hasil penelitian Sejati (2010) menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat digunakan sebagai faktor penentu peringkat obligasi.

Menurut Feki dan Khoufi (2015), likuiditas dapat digunakan sebagai faktor penentu peringkat obligasi. Likuiditas yang diproksikan dengan CR (*current ratio*) mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga akan memberikan pengaruh meningginya peringkat obligasi perusahaan. Namun, dalam penelitian Sejati (2010) menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh dalam menentukan peringkat obligasi.

Menurut Dali, Ronni, dan Malelak (2015), tingkat *leverage* memiliki pengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi. *Leverage* yang diproksikan dengan DER (*debt to equity ratio*) mengukur seberapa besar utang perusahaan dengan seluruh ekuitas. *Leverage* yang tinggi dalam perusahaan memberikan sinyal bahwa tingginya *default risk* perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah akan disukai oleh investor karena cenderung mampu untuk melunasi utang-utangnya. Apabila tingkat *leverage* perusahaan rendah, maka peringkat obligasi perusahaan akan cenderung tinggi. Namun, dalam penelitian Septyawanti (2013) *leverage* tidak memberikan pengaruh dalam menentukan peringkat obligasi.

Menurut Melani dan Kananlua (2013), ukuran perusahaan dapat memengaruhi peringkat obligasi perusahaan. Ukuran perusahaan diproksikan melalui total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang tinggi menunjukkan kemampuan menguasai pasar dan memiliki kredibilitas yang baik sehingga akan mampu mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu determinan yang dapat memudahkan dalam memperoleh dana dari investor. Namun, hasil penelitian Werastuti (2010) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi prediksi peringkat obligasi.

Adanya beberapa perbedaan hasil penelitian dari faktor rasio keuangan tersebut menjadi dasar penulis untuk mengangkat kembali faktor-faktor tersebut menjadi variabel bebas dalam penelitian ini. Penulis juga memfokuskan penelitian pada perusahaan non keuangan yang obligasinya

tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan non keuangan itu sendiri merupakan perusahaan selain perbankan, sekuritas, asuransi, dan lembaga keuangan lainnya.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka penelitian ini mengambil judul **”Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, rumusan pertanyaan penelitian yang diajukan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang tercatat di BEI periode 2010-2014 ?
2. Apakah terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang tercatat di BEI periode 2010-2014 ?
3. Apakah terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang tercatat di BEI periode 2010-2014 ?
4. Apakah terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang tercatat di BEI periode 2010-2014 ?
5. Apakah terdapat pengaruh secara bersama-sama antara profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang tercatat di BEI periode 2010-2014 ?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.
2. Untuk mengetahui apakah likuiditas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.
3. Untuk mengetahui apakah *leverage* memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.
4. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.
5. Untuk mengetahui apakah profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

D. Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak terkait, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan kajian untuk memperdalam teori yang telah diperoleh dan memberikan tambahan pengetahuan bagi kalangan akademisi serta dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian dimasa mendatang.

2. Kegunaan Praktis

- a) Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajemen perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerja terutama terhadap faktor-faktor yang berpotensi memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan.
- b) Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan informasi untuk dijadikan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi.