

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Menurut (Semler dan Meteane, 2012:1), “dunia usaha yang semakin kompetitif menyebabkan perusahaan semakin membutuhkan modal atau dana untuk meningkatkan kualitas dari perusahaan agar dapat terus bersaing dalam industri”. Berdasarkan jenis sumbernya, dana atau modal dapat diperoleh dari lingkungan internal perusahaan maupun dari lingkungan eksternal perusahaan. Pada lingkungan internal perusahaan dapat menggunakan laba ditahan yang merupakan hasil operasional periode sebelumnya, sedangkan pada lingkungan eksternal perusahaan dapat memperoleh dana melalui pasar modal.

Salah satu fungsi dari pasar modal, yakni memfasilitasi pemindahan dana dari pihak yang *surplus* kepada pihak yang membutuhkan dana tersebut (Utami, 2010:18). Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal salah satunya adalah obligasi.

Obligasi (*bond*) didefinisikan sebagai utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap jika ada. Berdasarkan penerbitnya, obligasi dibedakan menjadi tiga yaitu Obligasi

Korporasi (*Corporate Bonds*), Obligasi Pemerintah (*Government Bonds*), dan Obligasi Pemerintah Daerah (*Municipal Bond*) (Jogiyanto, 2010).

Investasi pada instrumen *fixed income* atau 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 (Purwaningsih, 2008). *Return* yang dapat diperoleh pemegang obligasi adalah kupon (bunga) yang diterima secara regular selama masa investasi sampai jatuh tempo, dan potensi keuntungan yang didapat dari penjualan obligasi pada harga yang lebih tinggi dari harga belinya. Pada umumnya harga obligasi akan meningkat jika suku bunga tabungan menurun.

Sepertinya halnya investasi pada saham maupun efek lainnya, obligasi juga memiliki peluang risiko. Salah satu risiko yang timbul dalam investasi pada obligasi ialah *default risk*. *Default risk* merupakan risiko dimana emiten akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajibannya (gagal bayar) atau dengan kata lain risiko tidak terbayarnya bunga dan pokok utang. Untuk menghindari risiko tersebut investor harus memperhatikan peringkat obligasi perusahaan emiten.

Kim (2005) menyatakan bahwa peringkat yang diberikan oleh perusahaan pemeringkat obligasi mencerminkan kemampuan perusahaan membayar hutangnya di masa depan dengan mempertimbangkan *default risk*. Oleh karena itu investor lebih tertarik untuk membeli obligasi dengan peringkat yang tinggi.

Konsekuensinya, perusahaan dengan peringkat obligasi yang rendah dituntut untuk memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dari obligasi lain yang diterbitkan oleh perusahaan dengan peringkat lebih tinggi untuk menarik minat investor.

Peringkat obligasi penting untuk diperhatikan karena menunjukkan skala risiko atau tingkat keamanan dari suatu obligasi yang diterbitkan. Bahkan, peringkat obligasi ini penting karena mampu memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan (Raharja, 2008). Sehingga peringkat obligasi juga menjadi sarana pengawasan aktivitas manajemen. Proses pemeringkatan berguna untuk menilai kinerja perusahaan dari berbagai faktor yang secara langsung maupun tidak langsung berhubungan dengan keuangan perusahaan. Berdasarkan informasi peringkat obligasi, investor dapat mengetahui *return* yang diharapkan dan risiko yang dimiliki obligasi tersebut. 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) (Foster, 1986).

Pada umumnya peringkat obligasi diberikan oleh agen pemeringkat yang independen, obyektif, dan dapat dipercaya. Investor dapat menilai tingkat keamanan suatu obligasi dan kredibilitas obligasi berdasarkan informasi yang diperoleh dari agen peringkat. Agen pemeringkat yang terbesar dan terkenal di dunia adalah *Moody's* dan *Standard & Poor's*. Sedangkan di Indonesia terdapat agen pemeringkat sekuritas utang yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia).

Pertanyaan yang kerap muncul sehubungan dengan kredibilitas atas sebuah obligasi apakah peringkat obligasi yang dinilai oleh agen pemeringkat di Indonesia cukup akurat dan diandalkan dalam keputusan berinvestasi. Ini terkait dengan seringnya terjadi bias antara peringkat dan *default risk* sebuah obligasi, Ada beberapa fenomena yang terjadi di Indonesia terkait dengan emiten yang mengalami gagal bayar. Pada tahun 2009, obligasi gagal bayar (*default risk*) terjadi pada perusahaan yang cukup populer bagi masyarakat. PT. Mobile-8 Telecom Tbk. yang menerbitkan *Bond I Year 2007*, telah gagal bayar 2 kali untuk kupon 15 Maret 2009 dan 15 Juni 2009 dengan obligasi senilai Rp 675 miliar yang jatuh tempo Maret 2012. Per Juni 2008 dan 2009, peringkat obligasi PT.Mobile-8 Telecom Tbk. pada *Indonesia Bond Market Directory* adalah idBBB+. Per Juni 2010, peringkatnya diturunkan menjadi idD (Kompasiana, 8 februari 2010). Hal serupa juga terjadi pada peringkat obligasi Trikomsel Oke Tbk, dimana peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat adalah A-, kemudian pada 11 Maret 2015 lembaga pemeringkat melakukan penurunan peringkat obligasi Trikomsel Oke Tbk dari A- menjadi BBB- dan selanjutnya menurunkan kembali peringkat obligasi tersebut menjadi D (*default*) pada 7 Desember 2015 (Beritasatu, 7 Desember 2015).

Menurut Chan *et al.* (1999), salah satu alasan mengapa pemeringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat tersebut bias adalah karena agen *Moody's* dan *S & P's* tidak melakukan monitor terhadap kinerja perusahaan setiap hari. Sehingga agen pemeringkat hanya dapat menilai setelah terjadinya suatu peristiwa yang menyebabkan perubahan peringkat. Dengan demikian, risiko gagal

bayar suatu perusahaan hanya akan terdeteksi ketika perusahaan telah mengalami kegagalan kinerja. Akibatnya investor akan mengalami kerugian ketika perusahaan mengalami kegagalan pembayaran.

Foster (1986) mengungkapkan faktor yang dapat dipertimbangkan agen pemeringkat dalam menentukan pemeringkat suatu obligasi diantaranya berbagai rasio keuangan, provisi *indenture agreements*, perlindungan terhadap aset yang ada dan kualitas manajemen. Pada penelitian ini, peneliti mengkaji mengenai pemeringkatan obligasi dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan, dengan asumsi bahwa laporan keuangan perusahaan lebih menggambarkan kondisi riil perusahaan. Analisis laporan keuangan yang berupa analisis rasio keuangan dan perhitungan statistik dapat dipergunakan untuk mendeteksi *under or overvalued* suatu sekuritas (Kaplan & Urwitz, 1979).

Pada umumnya penelitian atas rasio keuangan di Indonesia banyak dihubungkan dengan harga saham ataupun kinerja perusahaan. Sejumlah penelitian yang meneliti prediksi peringkat obligasi di Indonesia masih jarang dilakukan. Hal ini disebabkan karena keterbatasan data obligasi serta pengetahuan para investor terhadap obligasi. Selain itu, Wansley *et al.* (1992) menyatakan bahwa sebagian besar perdagangan obligasi dilakukan melalui pasar negosiasi (*over the counter market*) dan secara historis tidak terdapat informasi harga yang tersedia pada saat penerbitan atau saat penjualan. Dengan tidak tersedianya informasi tersebut membuat pasar obligasi menjadi tidak semeriah pasar saham.

Karena pentingnya peringkat obligasi bagi perusahaan penerbit maupun investor, serta masih terbatasnya penelitian yang dilakukan guna menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi suatu perusahaan, maka penulis tertarik untuk mengajukan skripsi dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2013 - 2015”.

1.2 Identifikasi masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, dapat disimpulkan bahwa adanya keraguan terhadap objektivitas peringkat obligasi. Keraguan tersebut menyangkut ketidaksesuaian antara peringkat obligasi dengan kinerja perusahaan. Dalam hal ini peneliti akan mencoba menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap peringkat obligasi, dengan asumsi laporan keuangan mampu menggambarkan kondisi riil perusahaan.

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian hanya membahas pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

1.4 Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang dipaparkan diatas, dapat dirumuskan permasalahan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah *Quick Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah *Cash Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah *Long Term Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
5. Apakah *Debt to Assets Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
6. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
7. Apakah *Fixed assets Turn Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
8. Apakah *Return on Assets Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
9. Apakah ada pengaruh rasio keuangan (*Current Ratio, Quick Ratio, Cash Ratio, Long Term Debt To Equity Ratio, Debt To Assets Ratio, Debt To Equity Ratio, Fixed Assets Turn Ratio, Return on Assets Ratio*) terhadap Peringkat Obligasi?

1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang telah dirumuskan diatas, tujuan yang ingin dicapai oleh penulis dalam melakukan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Untuk menguji dan menganalisis apakah *Quick Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Untuk menguji dan menganalisis apakah *Cash Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

4. Untuk menguji dan menganalisis apakah *Long Term Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
5. Untuk menguji dan menganalisis apakah *Debt to Assets Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
6. Untuk menguji dan menganalisis apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
7. Untuk menguji dan menganalisis apakah *Fixed assets Turn Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
8. Untuk menguji dan menganalisis apakah *Return on Assets Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
9. Untuk menguji dan menganalisis apakah Rasio Keuangan (*Current Ratio, Quick Ratio, Cash Ratio, Long Term Debt To Equity Ratio, Debt To Assets Ratio, Debt To Equity Ratio, Fixed Assets Turn Ratio, Return on Assets Ratio*) ?

1.6. Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat dari penelitian ini diantaranya:

- a. Bagi peneliti Akademisi, diharapkan penelitian dapat menjadi referensi dan memberikan landasan pijak untuk penelitian selanjutnya
- b. Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai faktor-faktor keuangan (khususnya rasio keuangan) yang berpotensi mempengaruhi peringkat obligasi yang dijualnya di pasar modal.

- c. Bagi investor dan calon investor, hasil analisis ini dapat menjadi masukan untuk pengambil keputusan dan melakukan investasi di obligasi sehubungan dengan peringkat dari obligasi itu sendiri dalam rangka menghindari *default risk*.

