

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang yang umumnya lebih dari satu tahun. Pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara (Samsul, 2006:43).

Kehadiran pasar modal sangat penting bagi perusahaan dan investor. Karena pasar modal menjadi penghubung bagi pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dalam transaksi pemindahan dana. Sehingga perusahaan yang ingin meningkatkan kinerja perusahaannya atau ekspansi perusahaannya, dapat menghimpun dana di pasar modal. Bagi investor yang kelebihan dana dapat menginvestasikan uangnya dengan mengharapkan *return* dari investasinya.

Pada saat ini banyak perusahaan yang bermain di pasar modal. Setiap tahunnya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan. Berikut jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

Tabel 1.1
Daftar Emiten di BEI

Tahun	Jumlah Perusahaan
2008	399
2009	400
2010	422
2011	466
2012	486

Sumber : www.sahamok.com

Pasar modal di Indonesia memiliki berbagai macam pilihan sekuritas, yaitu investasi dalam surat kepemilikan (saham) dan investasi dalam surat hutang (obligasi). 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.

Obligasi adalah surat berharga dalam bentuk sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Obligasi bagi investor merupakan media investasi alternatif diluar deposito bank, sedangkan bagi emiten obligasi ini merupakan media sumber dana diluar kredit perbankan (Raharja dan Maylia, 2008). Perusahaan lebih tertarik mengeluarkan obligasi dibandingkan dengan meminjam ke bank, dikarenakan bunga yang dibayarkan melalui penerbitan emisi surat utang lebih rendah dibandingkan jika meminjam dalam bentuk kredit ke perbankan (Santoso : Medan Bisnis, 3 Des 2014). Sebelum pemilik modal membeli obligasi yang dipasarkan di pasar modal, sebaiknya investor memperhatikan peringkat obligasi dari perusahaan yang mengeluarkan surat hutang dengan melihat pada suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (*Rating Agency*). Lembaga pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala risiko, dimana salah satunya adalah sekuritas obligasi sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu obligasi bagi investor. Selain memperhatikan peringkat obligasi dari sebuah perusahaan, investor juga memerlukan pengetahuan yang cukup

tentang obligasi serta diikuti dengan naluri bisnis yang baik untuk bisa menganalisis atau memperkirakan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi investasi obligasi.

Saat pemilik modal mengetahui peringkat obligasi dari suatu perusahaan dan memiliki pengetahuan yang cukup dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan, maka investor dapat memilih perusahaan yang *rating* obligasi tinggi, sehingga resiko kemungkinan yang ditanggung investor rendah karena perusahaan tersebut kemungkinan besar dapat membayar bunga obligasi yang jatuh tempo tepat pada waktunya.

Di Indonesia, Investasi obligasi merupakan salah satu investasi yang diminati oleh pemodal (investor). Hal ini dikarenakan obligasi memiliki pendapatan yang bersifat tetap. Pendapatan tetap tersebut diperoleh dari bunga yang akan diterima secara periodik dan pokok obligasi pada saat jatuh tempo. Bagi emiten, obligasi merupakan sekuritas yang aman karena biaya emisinya lebih murah daripada saham (Husnan, 2000).

Kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya. Sejak tahun 1995, surat hutang khususnya yang diterbitkan melalui penawaran umum wajib untuk diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar di Bapepam. BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) mewajibkan setiap obligasi yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia diperingkat oleh lembaga pemeringkat. Di Indonesia, perusahaan yang mendapat izin serta menjadi market leader dalam pemberian rating adalah PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT Kasnic Rating Indonesia (Moody's Indonesia). Selain itu, belakangan ini juga

terdapat perusahaan baru yang memiliki bidang usaha serupa yaitu Fitch Rating Indonesia dan ICRA (Indonesia Credit Rating Agency). Namun dalam penelitian ini lebih mengacu pada PEFINDO karena mudah dalam memperoleh informasi mengenai peringkat obligasi sebab peringkat diterbitkan setiap bulan dan jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkat ini jauh lebih banyak dibandingkan dengan lembaga pemeringkat lainnya dan pemilihan PT PEFINDO diharapkan dapat memberikan informasi yang relevan karena sebagian perusahaan menggunakan jasa tersebut yang berarti perusahaan telah memiliki kepercayaan yang tinggi atas penilaian agen rating tersebut.

Peringkat Obligasi merupakan skala resiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala tersebut menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuan emiten sebagai penerbit obligasi dalam membayar bunga dan pelunasan pokok obligasi pada akhir masa jatuh temponya. Peringkat obligasi penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan hutang perusahaan (Altman and Nammacher dalam Raharja dan Maylia, 2008:213).

Meskipun obligasi dianggap sebagai investasi yang aman, namun obligasi tetap memiliki resiko. Salah satu resiko tersebut adalah ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi obligasi kepada investor. Fenomena di Indonesia yang terjadi pada beberapa emiten yang mengalami gagal bayar (*default*) kebetulan memiliki peringkat layak investasi (*investment-grade*). 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 (Kompas, 9 Pebruari 2010). 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. Menurut Chan dan Jagadeesh (1999), salah satu alasan mengapa peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat tersebut bias karena agen pemeringkat tidak melakukan monitor terhadap kinerja perusahaan setiap hari. Agen pemeringkat hanya dapat menilai setelah terjadinya suatu peristiwa yang menyebabkan 3 perubahan peringkat sehingga menyebabkan para pelaku pasar lebih memperhatikan informasi yang dimiliki perusahaan secara langsung sebagai dasar keputusan investasi obligasi.

Terdapat beberapa penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Adrian (2011), tentang “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” menyatakan bahwa likuiditas, profitabilitas, leverage dan umur obligasi yang diuji, didapatkan hasil bahwa likuiditas dan umur obligasi dapat mempengaruhi baik dan buruknya peringkat obligasi. Sedangkan profitabilitas dan leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Linandarini (2010), tentang “Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Di Indonesia” menyatakan bahwa variabel leverage, likuiditas, profitabilitas,

solvabilitas, dan produktivitas yang diuji, didapatkan hasil : (1) terdapat perbedaan peringkat obligasi perusahaan *investment grade* dan *non-investment grade* pada rasio keuangan likuiditas (CAACL), solvabilitas (CFOTL), profitabilitas (OIS), dan produktivitas (STA), (2) rasio keuangan yang dapat membentuk model prediksi peringkat obligasi adalah likuiditas, profitabilitas, dan produktivitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Maharti (2011), tentang “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi” menyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, leverage, jaminan, regresi ordinal yang diuji menunjukkan bahwa semua variabel bebas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi (2013), tentang “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa efek Indonesia” menyatakan bahwa variabel leverage, profitabilitas, solvabilitas, jaminan yang diuji menunjukkan bahwa variabel leverage, solvabilitas dan jaminan berpengaruh secara signifikan untuk memprediksi peringkat obligasi. Satu variabel yang tidak berpengaruh dalam memprediksi tingkat obligasi adalah profitabilitas.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda, dengan adanya perbedaan dan fenomena yang terjadi pada tahun 2009 pada PT Mobile Telkom Tbk tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan pengujian kembali pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini menggunakan variabel keuangan sebab mengacu pada kebermanfaatan laporan

keuangan yang memberikan informasi berupa rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan rasio keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian Adrian (2011), tentang “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, tetapi penulis menambah variabel bebas yang mempengaruhi peringkat obligasi yaitu produktifitas karena rasio produktivitas ini mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber-sumber dana yang dimiliki perusahaan. Menurut horrigan (1966) dalam Purnomo (2005) rasio produktivitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap kredit rating. Apabila produktivitas tinggi kemungkinan besar perusahaan obligasinya masuk *investment grade*, karena dengan penjualan yang tinggi cenderung lebih mampu menghasilkan laba yang tinggi sehingga perusahaan lebih mampu untuk memenuhi segala kewajibannya kepada para investor secara lebih baik. Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah perusahaan non keuangan yang mengeluarkan obligasi dan diperingkat oleh PEFINDO periode tahun 2008-2011. Perusahaan non keuangan merupakan perusahaan yang tidak menyediakan jasa-jasa yang berkaitan dengan keuangan, seperti perusahaan manufaktur, perusahaan dagang, perusahaan BUMN, perusahaan pertambangan dan perusahaan transportasi. Peneliti memilih perusahaan non keuangan karena datanya mudah didapat dan perusahaan non keuangan mendaftarkan obligasinya di PEFINDO.

Berdasarkan masalah yang telah diuraikan diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka identifikasi masalah pada penelitian ini adalah :

1. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi peringkat obligasi?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah leverage berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
5. Apakah produktivitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
6. Apakah umur obligasi (*maturity*) berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada 4 rasio keuangan dan 1 non keuangan. Fokus penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh rasio leverage, profitabilitas, likuiditas, produktivitas dan umur obligasi (*maturity*) terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI?

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah likuiditas, leverage, profitabilitas, produktivitas dan umur obligasi (*maturity*) perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI?

1.5 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Penelitian ini mengkaji dan menganalisis pengaruh leverage, profitabilitas, likuiditas, produktivitas, dan umur obligasi (*maturity*) terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun Manfaat dari penelitian ini diharapkan:

1. Bagi perusahaan non keuangan penerbit obligasi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat obligasi yang dijualnya di pasar modal.
2. Bagi investor yang ingin berinvestasi di obligasi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan bahkan panduan untuk berinvestasi diinstrumen obligasi perusahaan non keuangan.

3. Bagi penulis menambah pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, sehingga jika dimasa yang akan datang penulis tertarik berinvestasi di obligasi, penulis dapat memilih perusahaan yang rating obligasi tinggi.



THE
Character Building
UNIVERSITY