

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan suatu pasar yang menjadi tempat bertemunya antara individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus*) dengan individu atau badan usaha yang membutuhkan dana (*defisit*), dengan melakukan jual beli berupa saham, obligasi, dan surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek. Badan usaha yang membutuhkan dana akan menawarkan surat berharga kepada emiten dengan cara *listing*, sedangkan badan usaha yang mempunyai kelebihan dana akan melakukan investasi yang ditawarkan oleh emiten.

Para investor dapat memilih alternatif investasi sesuai dengan tingkat pengembalian (*return*) yang diinginkan. Sedangkan tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan berbeda-beda, tergantung dengan tingkat risiko yang akan diterima. Investasi obligasi memiliki tingkat risiko yang cenderung rendah, sehingga investasi obligasi dapat dijadikan alternatif bagi investor yang kurang menyukai risiko. Obligasi sendiri merupakan surat pengakuan hutang dimana peminjam dana (penerbit) setuju untuk membayar bunga tetap dalam jangka waktu tertentu dan membayar kembali pokok pinjamannya pada saat jatuh tempo kepada pemegang obligasi tersebut sesuai dengan perjanjian yang telah dilakukan di awal.

Suatu obligasi sebelum ditawarkan kepada masyarakat pemodal, terlebih dahulu diperingkat (*rating*) oleh lembaga pemeringkat (*rating*

agency). Proses pemeringkatan berguna untuk menilai kinerja perusahaan dari berbagai faktor yang secara langsung maupun tidak langsung berhubungan dengan keuangan perusahaan. Karena obligasi merupakan surat utang sehingga rating sangat diperlukan untuk menilai apakah penerbit nantinya dapat membayar kembali seluruh utangnya atau tidak, sesuai dengan penilaian *rating agency*. (Sunariyah, 2011).

Di Indonesia, lembaga pemeringkat efek dilakukan oleh PT. Pefindo (PT Pemeringkat Efek Indonesia). Secara umum 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). *Investment grade* adalah kategori bahwa suatu perusahaan atau negara dianggap memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi utangnya. Sehingga bagi investor yang mencari investasi yang aman, umumnya mereka memilih rating *investment grade*. *Non-investment grade* adalah kategori dimana perusahaan dikatakan tidak layak untuk berinvestasi bagi para investor (www.Pefindo.com).

Fenomena terkait peringkat obligasi dapat dilihat pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. Pada tahun 2017, PEFINDO menurunkan peringkat PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yaitu Obligasi I/2013 dari “_{id}A” menjadi “_{id}BBB”. Di sisi lain, PEFINDO juga masih menempatkan peringkat perusahaan pada *creditwatch* dengan implikasi negatif. Penurunan peringkat tersebut disebabkan oleh meningkatnya kekhawatiran terhadap tekanan likuiditas yang dihadapi oleh perusahaan untuk melunasi obligasi I/2013

senilai Rp 900 miliar yang akan jatuh tempo pada bulan April 2018 (www.Pefindo.com).

Untuk menghindari risiko seperti fenomena tersebut, investor harus memahami faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi peringkat obligasi. Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi terdiri dari faktor kualitatif dan faktor kuantitatif. Salah satu faktor kuantitatif adalah rasio keuangan. Adapun rasio keuangan tersebut adalah *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge coverage ratio*. Semakin baik rasio-rasio tersebut maka semakin baik *rating* perusahaan (Brigham dan Houston, 2010).

Profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba. Semakin tinggi laba perusahaan maka akan memberikan peringkat yang tinggi pula bagi perusahaan (Mark et al dalam Almilia dan Devi, 2007). Sedangkan Surya (2015) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Likuiditas yang baik dipandang dapat menurunkan *default risk* yang dihadapi investor dan akan mendapatkan peringkat yang *investment grade* dari lembaga pemeringkat (Sucipta dan Henny, 2015). Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi (Alfiani, 2013) namun hal ini berbeda dengan hasil penelitian (Surya, 2015) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi.

Rasio produktivitas mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi rasio

produktivitas maka semakin tinggi output yang dihasilkan perusahaan dari aktiva yang dimiliki yang dapat memicu meningkatkan penjualan perusahaan, sehingga peringkat obligasi perusahaan semakin baik (Widowati, 2013). Namun penelitian lain menyebutkan bahwa rasio produktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi (Tensia et al, 2015).

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi (Kasmir, 2016). Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi (Widowati, 2013) namun penelitian lain menyebutkan bahwa rasio ini berpengaruh terhadap peringkat obligasi (Aulia, 2014).

Menurut Mahfudhoh dan Cahyonowati (2014), Ukuran perusahaan dapat tercermin dari total aset, penjualan ataupun ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan semakin mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban di masa depan. Mengingat jumlah aset yang besar dapat dijadikan sebagai jaminan penerbitan obligasi. Sedangkan Almilia dan Devi (2007) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Selain itu, terdapat beberapa penelitian yang membahas mengenai peringkat obligasi. Erny Indah Surya (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan rasio produktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, dan rasio *leverage*

berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi sedangkan rasio profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Penelitian Tensia et al (2015) menyatakan bahwa variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi sedangkan variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, sementara likuiditas dan produktivitas tidak bisa digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi. Dan penelitian Ni Kadek Sirma Nila Sucipta dan Henny Rahyuda (2015) menyatakan bahwa variabel likuiditas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, dan berdasarkan latar belakang serta fenomena diatas, maka mendorong peneliti untuk meneliti kembali keterkaitan hubungan profitabilitas, likuiditas, produktivitas, solvabilitas dan *size* terhadap peringkat obligasi. Namun, dengan perbedaan dari penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian tentang **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)”**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Bagaimana pengaruh produktivitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Bagaimana pengaruh solvabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
5. Bagaimana pengaruh *size* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, produktivitas, solvabilitas dan *size* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk menganalisis pengaruh produktivitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk menganalisis pengaruh solvabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. Untuk menganalisis pengaruh *size* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
6. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, produktivitas, solvabilitas, dan *size* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.3.2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Universitas

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu menambah ilmu pengetahuan dalam bidang investasi serta dapat dijadikan sebagai sumber referensi bagi pembaca dan pihak yang berkepentingan untuk meneliti kembali masalah peringkat obligasi.

2. Bagi Calon Investor

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan sebelum investor melakukan investasi terutama pada obligasi sehubungan dengan peringkat obligasi serta sebagai bahan masukan dalam pengambilan keputusan.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini sangat berguna bagi penulis untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, produktivitas, solvabilitas, dan *size* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta penelitian ini diharapkan bisa menyempurnakan penelitian sebelumnya dan bisa menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya.