

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Di masa era globalisasi sekarang ini banyak perusahaan yang mencari alternatif sumber pendanaan tambahan dalam aktivitas bisnisnya. Untuk mendapatkan pendanaan tambahan yaitu salah satunya dengan cara berinvestasi. Investasi dapat digolongkan menjadi dua yaitu, investasi pada *real assets* dan investasi pada *financial assets*. Sejati, (2010) berpendapat bahwa investasi pada *financial assets* sekarang ini lebih diminati dibandingkan dengan investasi pada *real assets*, yaitu dengan memperjualbelikan aset-aset pada pasar keuangan. Pasar keuangan (*financial market*) yaitu suatu tempat dilaksanakannya berbagai aktivitas keuangan dalam bentuk penjualan *commercial paper* yang dilakukan oleh pasar modal ataupun penjualan mata uang (*currency*), seperti yang dilakukan oleh pasar uang. Jenis pasar keuangan antara lain yaitu pasar modal yang digunakan untuk menjual saham dan obligasi, serta pasar uang yang memperdagangkan instrumen keuangan pemerintah dan perusahaan dalam jangka pendek (Fahmi, 2015). Dari pasar keuangan tersebut, investasi di pasar obligasi mengalami perkembangan yang sangat pesat dari tahun ke tahun. Walaupun demikian, tidak dapat dipungkiri bahwa investasi di pasar saham mengalami perkembangan yang lebih pesat dibandingkan investasi di pasar obligasi. Itu artinya perkembangan

investasi di pasar obligasi lebih lambat dibandingkan dengan investasi di pasar saham. Obligasi diterbitkan perusahaan untuk membiayai investasinya. Selain itu obligasi juga digunakan untuk memperkuat permodalan bagi perusahaan.

Obligasi merupakan surat tanda utang kepada kreditor berupa perorangan atau lembaga seperti yang terdapat pada surat obligasi yang menyantumkan bunga yang harus dibayarkan, termasuk ketentuan pengembalian pokok dalam angsuran pinjaman pada saat jatuh tempo (Harmono, 2014). Obligasi adalah surat hutang yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan untuk mendapatkan dana. Obligasi perusahaan (*corporate bonds*) merupakan surat utang yang dikeluarkan oleh perusahaan dan diperjualbelikan di bursa atau secara privat, biasanya dengan bank atau perusahaan asuransi (Zubir, 2012). Menurut Faerber (2000) dalam Purwaningsih (2004), investor memilih berinvestasi pada obligasi dibandingkan saham karena mempunyai alasan yang kuat yaitu; (1) Volatilitas saham jauh lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi sehingga mengurangi daya tarik investasi pada saham, dan (2) Obligasi menawarkan tingkat pengembalian yang positif dengan pendapatan tetap (*fixed income*). Menurut Pandutama, (2012) obligasi lebih disukai perusahaan yang membutuhkan tambahan dana karena lebih mudah didapatkan. Obligasi juga merupakan investasi memiliki beberapa risiko salah satunya adalah ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi obligasi kepada investor yang disebut dengan obligasi macet. Purwaningsih,

(2004) juga berpendapat bahwa obligasi lebih aman dibandingkan dengan saham, namun obligasi juga memiliki risiko, yaitu *default risk*. *Default risk* merupakan risiko yang tidak terbayarnya bunga dan pokok utang yang telah ditentukan. Untuk mencegah dan menghindari terjadinya *default risk*, investor sebaiknya memperhatikan peringkat obligasi.

Peringkat obligasi adalah skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala risiko akan membantu investor untuk mengetahui tingkat keamanan suatu obligasi. Keamanan tersebut ditujukan untuk emiten (penerbit obligasi) dalam membayar bunga dan pelunasan obligasi pada akhir jatuh temponya. Peringkat obligasi menunjukkan kelayakan kredit perusahaan untuk mampu tidaknya perusahaan dalam membayar kewajibannya terkait dengan surat hutang tertentu.

Peringkat obligasi dibagi menjadi dua kategori yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) yang mempunyai peringkat tinggi/baik dan *non investment grade* (BB, B, CCC, dan D) yang mempunyai peringkat rendah/buruk. Bila investor ingin memperoleh informasi mengenai peringkat obligasi, investor dapat menggunakan jasa agen pemeringkat. Menurut Sari, (2007) agen pemeringkat merupakan lembaga independen yang menerbitkan peringkat dan informasi mengenai risiko kredit berbagai surat hutang maupun peringkat perusahaan tersebut sebagai petunjuk tingkat keamanan suatu obligasi. Dapat dilihat pada (www.bi.go.id) bahwa dalam Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/31/DPNP tanggal 22 Desember 2011 perihal Lembaga Pemeringkat dan Peringkat yang diakui

Bank Indonesia antara lain yaitu Fitch Ratings, Moody's Investor Service, Standard and Poor's, PT Fitch Rating Indonesia, PT ICRA Indonesia dan PT Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO).

Beberapa peneliti terdahulu telah menguji pengaruh berbagai variabel baik dari faktor keuangan maupun non keuangan seperti, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Rasio Solvabilitas, Rasio Produktifitas, Rasio Aktivitas, Growth (Pertumbuhan Perusahaan), Size (Ukuran Perusahaan), Reputasi Auditor, Jaminan (Secure), Umur Obligasi (maturity), Rasio Coverage, Kebijakan utang, Risiko Bisnis, Status Perusahaan, dan Market Value terhadap peringkat obligasi. Meskipun demikian, obligasi masih perlu untuk diteliti lebih lanjut mengenai variabel yang telah dipergunakan tersebut. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali beberapa variabel yang mempunyai pengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Variabel yang digunakan yaitu rasio likuiditas, rasio produktivitas, rasio coverage, dan Growth (pertumbuhan Perusahaan).

Penelitian ini perlu dilakukan karena sekarang ini banyak perusahaan yang mencari pendanaan dengan berinvestasi. Investasi yang sedang banyak diminati sekarang iniyaitu obligasi. Obligasi mempunyai resiko gagal bayar sehingga investor harus memperhatikan peringkat obligasi, sehingga peringkat obligasi perlu diteliti. Penelitian ini menggunakan variabel rasio likuiditas, rasio produktivitas, rasio coverage,

dan Growth (pertumbuhan Perusahaan). Penelitian ini dilakukan karena melihat banyak variabel yang diteliti pada penelitian sebelumnya tidak mendapatkan hasil yang konsisten. Selain itu peneliti juga memiliki alasan yang kuat untuk meneliti kembali variabel yang pernah diteliti tersebut untuk diteliti kembali karena pada penelitian sebelumnya belum pernah diteliti variabel rasio likuiditas, rasio produktivitas, rasio coverage, dan Growth (pertumbuhan Perusahaan) secara bersama-sama untuk memprediksi peringkat obligasi. Dalam penelitian ini menggunakan studi kasus pada perusahaan finance yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut peneliti, perusahaan finance diambil sebagai studi kasus karena perusahaan finance mempunyai tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan non finance. Alasan pertama, penelitian ini menggunakan alat *evIEWS 9* karena data yang digunakan adalah data panel. Metode panel digunakan karena penulis mengamati data yang digunakan rutin diperhatikan setiap tahunnya, jadi metode panel ini sudah disesuaikan dengan penelitian ini. Selain itu data yang digunakan peneliti juga dari data *time series* dan *cross section*. Alasan kedua, peneliti menggunakan *evIEWS 9* dan tidak menggunakan metode seperti yang di jurnal, sebab metode yang digunakan pada jurnal tersebut belum pernah ada yang memakai alat analisis *evIEWS 9*.

Penelitian Sari (2007) menemukan bahwa Likuiditas mempunyai pengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Hasil tersebut tidak jauh berbeda dengan hasil yang diperoleh Purwaningsih

(2004);Almilia(2007);Rahyuda(2012); Widowati, Nugrahanti, & Kristanto (2013); dan Asih (2013). Namun, berbeda dengan penelitian Sejati (2010);(Yasa, 2016);Widiyastuti & Khusniyah (2011); dan Hadianto & Wijaya (2010) mereka menemukan hasil bahwa Likuiditas tidak mempunyai pengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan.

Penelitian Sari (2007); Purwaningsih (2004); dan Yasa (2016)menyatakan bahwa Produktivitas mempunyai pengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Berbeda dengan penelitian Widowati, Nugrahanti, & Kristanto (2013)yang berpendapat bahwa Produktivitas tidak dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Menurut penelitian Sejati (2010);Almilia(2007); Rahyuda (2012)dan Asih (2013) menemukan bahwa Growth (Pertumbuhan Perusahaan) mempunyai pengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Sedangkan penelitian Pandutama (2012) berpendapat bahwa Growth (Pertumbuhan Perusahaan) tidak mempunyai pengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Menurut penelitian Widiyastuti & Khusniyah (2011) menemukan bahwa Coverage tidak memberikan pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka penelitian ini mengambil judul ”Analisis Pengaruh Likuiditas, Produktifitas, Coverage Dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Finance Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016)”

1.2. Ruang Lingkup Masalah

Ruang lingkup dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Penelitian bersifat deskriptif kuantitatif
2. Variable independen yang diteliti adalah rasio likuiditas, rasio produktivitas, rasio coverage, dan Growth (pertumbuhan Perusahaan). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini yaitu peringkat obligasi.
3. Jenis data yang diolah dalam penelitian ini berupa data sekunder yaitu hanya perusahaan finance yang menerbitkan obligasi dan sudah *go public*serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 5 tahun dari tahun 2012-2016.

1.3. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah rasio likuiditas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan finance di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah rasio produktivitas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan finance di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah rasio coverage memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan finance di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah Growth (pertumbuhan Perusahaan) memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan finance di Bursa Efek Indonesia?

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang diteliti adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah rasio likuiditas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan finance di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah rasio produktivitas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan finance di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah rasio coverage memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan finance di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui apakah Growth (pertumbuhan Perusahaan) memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan finance di Bursa Efek Indonesia.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bila pembuktian yang dihasilkan baik, maka perusahaan dan investor dapat menggunakannya untuk memverifikasi rasio likuiditas, rasio produktivitas, rasio coverage, dan Growth (pertumbuhan Perusahaan) pada perusahaan finance dengan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO.

1.6. Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penelitian ini dibagi menjadi 5 bab yang disusun secara berurutan diantaranya yaitu:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini dijelaskan mengenai tinjauan pustaka sebagai dasar penelitian yang terdiri dari landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian, jenis data ,sumber data, populasi, sampel, teknik pengambilan data, metode pengumpulan data, metode pengolahan data, dan metode analisis data

BAB 1V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai gambaran umum obyek penelitian, deskripsi variabel, analisis data, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini dijelaskan mengenai kesimpulan penelitian, keterbatasan serta saran bagi penelitian mendatang.