

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Keberadaan pasar modal di suatu negara bisa menjadi acuan untuk melihat tentang bagaimana dinamisnya bisnis negara yang bersangkutan dalam menggerakkan berbagai kebijakan ekonominya seperti kebijakan fiskal dan moneter. Selanjutnya dari kebijakan yang diterapkan tersebut kondisi stimulus dan bahkan sustainability bisa diperoleh dengan efek lebih jauh mampu memberikan kontribusi positif pada penambahan keuangan Negara terutama dari segi pendapatan.

Pasar modal memiliki peran yang sangat vital dalam pendanaan suatu perusahaan, dimana pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang membutuhkan dana. Pemerintah Indonesia telah memberikan sarana yang menunjang proses terjadinya transaksi dipasar modal dengan mendirikan Bursa Efek Indonesia (BEI) agar perusahaan dengan mudah menawarkan saham dan obligasi kepada masyarakat.

Keberadaan pasar modal merupakan wadah yang dapat digunakan untuk para investor dan perusahaan. Berbagai instrument keuangan dapat digunakan sebagai pilihan untuk menginvestasikan dana. Investasi pada pasar modal dibagi menjadi dua jenis yaitu investasi dalam surat kepemilikan (saham) dan investasi dalam surat hutang (obligasi). Seperti yang dijelaskan oleh (Suad Husnan,1994 dalam Nicko Andrian,2011) yaitu pasar modal adalah pasar dari berbagai instrument keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam

hutang (obligasi) maupun investasi dalam surat kepemilikan (saham) yang diterbitkan pemerintah dan perusahaan swasta.

Secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrument keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun, (Mohammad Samsul,2006). Hukum 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” (Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995,ps 1).

Perkembangan obligasi mulai menunjukkan peningkatan yang berarti sebagai salah satu alat investasi dan instrument keuangan pada periode tahun 2000, yaitu disebabkan karena adanya prosedur penjamin dilembaga perbankan yang menyebabkan pihak perusahaan yang membutuhkan dana untuk ekspansi bisnis atau melakukan pelunasan hutangnya mulai melirik instrument obligasi sebagai salah satu alternative penggalangan dana.

Banyak investor lebih tertarik menanamkan modalnya pada obligasi hal ini dikarenakan volalitas obligasi dibandingkan dengan saham lebih rendah. Hal lain yang menarik investor lebih memilih obligasi adalah resiko perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya membayar bunga dan pokok pinjaman. Ketidakmampuan ini dipengaruhi oleh kinerja perusahaan penerbit obligasi. Obligasi merupakan salah satu sumber pendanaan bagi pemerintah dan perusahaan yang dapat diperoleh dari pasar modal. Secara sederhana obligasi merupakan surat utang jangka panjang-menengah yang dapat dipindahtangankan

yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga (kupon) pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi.

Seorang pemilik modal yang berminat membeli obligasi, sudah seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat tersebut memberikan informasi dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan. Sebelum ditawarkan, obligasi harus diperingkat oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi ( Rating Agency). Agen 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. Keamanan tersebut ditunjukkan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman. Sehingga pemodal bisa menggunakan jasa agen pemeringkat obligasi tersebut untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi, proses pemeringkatan ini dilakukan untuk menilai kinerja perusahaan. Tujuan utama peringkat obligasi adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri, perseroan yang menerbitkan surat utang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada investor.

Sebelum melakukan investasi, sebaiknya investor mempelajari tentang bagaimana kinerja obligasi serta mempertimbangkan tentang perusahaan yang terbaik dari banyaknya perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), sebab obligasi ini akan dapat merugikan jika investor kurang mengerti dan tidak memperhatikan informasi tentang obligasi yang diinvestasikannya serta hal

ini dilakukan untuk menghindar dari terjadinya resiko yang ada. Menurut (Zalmi Zubir,2012) pemegang obligasi adalah kreditur bagi pihak yang mengeluarkan obligasi tersebut (issure) dan tidak mempunyai hak kepemilikan atas perusahaan seperti saham, tetapi pemegang obligasi mempunyai hak untuk mendapatkan pembayaran terlebih dahulu daripada pemegang saham, termasuk bila perusahaan termasuk dilikuiditas, perusahaan harus membayar utangnya kepada kreditur terlebih dahulu (bunga,cicilan,dan pokok pinjaman).

Peringkat obligasi yang baik tercermin dari laporan keuangan perusahaan, dimana kalau kinerja perusahaan membaik maka peringkatnya akan naik sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Terdapat dua faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi yaitu faktor keuangan dan faktor non keuangan. Faktor keuangan yaitu dilihat dari rasio profitabilitas, rasio leverage, rasio solvabilitas dan rasio likuiditas. Semakin baik rasionya semakin tinggi peringkatnya. Faktor non keuangan yaitu, faktor lingkungan hidup, provisi penjamin, stabilitas, regulasi dan lain sebagainya (Brigham ,2003:374).Serta beberapa karakteristik obligasi yaitu coupon, nilai nominal, dan jatuh tempo. Dari beberapa faktor tersebut, maka penulis menggunakan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, likuiditas dan produktivitas untuk melihat pengaruh peringkat obligasi pada perusahaan pembiayaan yang diteliti oleh penulis.

Investor dalam melakukan investasi obligasi harus melihat ukuran dari perusahaan apakah setiap tahunnya bertambah atau malah berkurang. Karena hal tersebut dapat mempengaruhi peringkat obligasi apabila ukuran perusahaan bertambah otomatis (Febriani,Irma,Nugraha,Hari Susanta dan Saryadi,2012).

Ukuran perusahaan tidak lepas dari salah satu bagian yang harus diperhatikan. Sebab ukuran perusahaan dapat juga memberikan informasi kepada investor mengenai kondisi suatu perusahaan. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 (tiga) kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan pada total assets perusahaan. Maka perusahaan dengan total assets atau ukuran perusahaan yang besar akan mengurangi resiko kegagalan bayar. Begitu pula sebaliknya, perusahaan dengan total assets atau ukuran perusahaan yang kecil maka akan berfrekuensi lebih besar resiko gagal bayarnya.

Profitabilitas juga berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Profit yang baik diperoleh apabila perusahaan mampu memaksimalkan sumber daya perusahaan yang ada, karena perusahaan memiliki profit yang tinggi maka perusahaan tersebut akan mampu membayar kewajibannya pada waktu yang telah ditetapkan dengan jumlah hutang obligasi yang telah di sepakati.

Perusahaan penerbit obligasi harus dapat meyakinkan dan harus dapat di percayai oleh para investor. Investor juga harus melihat kondisi hutang dari suatu perusahaan tersebut, karena perusahaan yang memiliki banyak hutang obligasi di takutkan akan mengalami resiko yang tinggi atau tidak mampu membayar hutang obligasi yang telah di sepakati. Apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya, maka hal tersebut akan mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan yang bersangkutan (Maharati, Enny Dwi (2011), Hengky Junius (2014) ).

Sutrisno (2005:70) dalam Ni Made (2016), menyatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan current ratio (rasio lancar). Rasio lancar digunakan karena merupakan indikator terbaik untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunakan aktiva-aktivasnya dapat diubah menjadi kas dengan cepat untuk melunasi utang perusahaan. Burton et al (2000) dalam Luciana (2007), menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjuk pada kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial akan mempengaruhi peringkat obligasi.

Produktivitas dalam suatu perusahaan juga harus di perhatikan oleh para investor, sebab tingkat produktivitas yang baik akan mampu mengashilkan laba yang tinggi. Produktivitas ini mengukur seberapa efektif perusahaan mempergunakan sumber daya yang di miliki oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat produktivitas maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut.

Peringkat obligasi cenderung tidak mengalami perubahan atau tetap untuk jangka waktu yang relative lama jika dibandingkan dengan umur obligasi. Misalnya untuk obligasi yang diperdagangkan dalam kurun waktu tiga tahun dapat menerima peringkat yang sama secara berturut-turut selama periode perdagangan obligasi (Nurfauziah,2004). Dibawah ini dapat dilihat data perkembangan rating obligasi mulai dari tahun 2012-2015.

**Tabel 1.1**  
**Data Rating Obligasi pada tahun 2012-2015**

No	Nama Perusahaan	Kode Obligasi	RATING			
			2012	2013	2014	2015
1	PT.Adira Dinamika Multifinance Tbk	ADMF	idAA+	idAA+	idAAA	idAAA
2	PT.Astra Sedaya Finance	ASDF	idAA+	idAA+	idAAA	idAAA
3	PT.BCA Finance	BCAF	idAA+	idAA+	idAAA	idAAA
4	PT.Federal Internasional Finance	FIFA	idAA+	idAA+	idAAA	idAAA
5	PT.Indomobile Finance Indonesia	IMFI	idA	IdA	idA	idA
6	PT.Mandiri Tunas Finance	TUFI	idA+	IdAA	idAA	idAA
7	PT.Pegadaian (Persero)	PPGD	idAA+	idAA+	idAA+	idAA+
8	PT.Sarana Multigriya Finance (Persero)	SMF	idAA	IdAA	idAA+	idAA+
9	PT.Toyota Astra Financial Services	TAFS	idAA	IdAA	idAA+	idAA+
10	PT.Surya Artha Nusantara Finance	SANF	idAA-	idAA-	idAA-	idAA-
11	PT.Verena Multi Finance Tbk	VRNA	idA	IdA	idA-	idA-

Sumber: Pefindo

Dari data diatas dapat dilihat bahwa peringkat obligasi atau rating bond dari 11 perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015 yaitu: ADMF, obligasi milik PT.Adira Dinamika Multifinance Tbk ini

memiliki obligasi yang sama pada tahun 2012 dan 2013 yaitu idAA+ artinya peringkat tersebut memiliki peluang untuk di naikkan pada tahun berikutnya, dan idAAA pada tahun 2014 dan 2015 yang berarti peringkatnya baik stabil dari positif. Selanjutnya kode obligasi ASDF,BCAF, dan FIFA obligasi milik PT.Astra Sedaya Finance, PT.BCA Finance, PT.Federal Internasional Finance juga memiliki peringkat obligasi yang sama dengan PT.Adira Dinamika Multifinance Tbk yaitu idAA+ pada tahun 2012,2013 dan idAAA pada tahun 2014 dan 2015 yang berarti peringkat perusahaan tersebut baik stabil. Kemudian obligasi dengan kode IMFI, PT.Indomobile Finance Indonesia memiliki peringkat obligasi tetap idA setiap tahunnya dari tahun 2012 hingga 2015 yang berarti memiliki peringkat baik. Perusahaan PT.Mandiri Tunas Finance dengan kode obligasi TUFU memiliki peringkat baik stabil dengan rating idA+ pada tahun 2012 kemudian rating menaik di idAAA pada tahun 2013 hingga 2015. Kode obligasi PPGD, obligasi milik PT.Pegadaian (Persero) ini memiliki peringkat yang sama di tahun 2012 hingga 2015 yaitu idAA+ yang berarti baik stabil. Kode obligasi SMF yang dimiliki oleh PT.Sarana Multigriya Finance (Persero) memiliki peringkat obligasi idAA di tahun 2012,dan 2013, serta idAA+ pada tahun 2014 dan 2015 yang berarti perusahaan tersebut memiliki peringkat baik stabil. Kode obligasi TAFS yang dimiliki oleh PT.Toyota Astra Finance dengan peringkat obligasi yaitu tahun 2012,2013 dengan rating idAA kemudian menaik idAA+ di tahun 2014 dan 2015 ini berarti perusahaan dengan kode obligasi TAFS memiliki peringkat yang baik stabil. PT.Surya Artha Nusantara Finance dengan kode obligasi SANF memiliki peringkat yang tetap setiap tahunnya yaitu idAA- ditahun 2012-2015 yang berarti

perusahaan tersebut memiliki peringkat yang stabil negative artinya peringkat tersebut dapat diturunkan pada periode rating berikutnya. Selanjutnya kode obligasi VRNA yang dimiliki oleh PT.Verena Multi Finance Tbk memiliki peringkat yang sama di tahun 2012,2013 yaitu idA kemudian peringkat tersebut menurun di 2 tahun berikutnya dengan rating idA- di tahun 2014 dan 2015, ini berarti perusahaan dengan kode obligasi VRNA memiliki peringkat baik tidak stabil.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas maka penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : ***Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Produktivitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015.***

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah :

“Apakah Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Produktivitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015?”

## **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, likuiditas, dan produktivitas terhadap peringkat obligasi

pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

Dengan diadakannya penelitian ini, penulis mempunyai harapan akan diperolehnya manfaat sebagai berikut:

1. Bagi penulis, penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan penulis mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, likuiditas, dan produktivitas terhadap peringkat obligasi perusahaan pembiayaan. Serta untuk aplikasi ilmu yang didapat penulis selama kuliah.
2. Bagi lembaga pendidikan/fakultas, sebagai referensi dan sumber informasi tambahan bagi kalangan akademisi dan praktisi yang akan mengambil penelitian yang sama di masa yang akan datang.
3. Bagi perusahaan, agar dapat dipakai untuk kebijakan perusahaan dimasa datang.

#### **1.4. Sistematika Penulisan**

Agar penulisan ini sistematis dan terarah dengan baik dan sesuai dengan apa yang diinginkan penulis, maka penulis membatasi luas pembahasan dalam 6 (enam) bab. Masing-masing bab akan membahas masalah-masalah sebagai berikut:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pendahuluan merupakan bab awal atau pembuka yang berisikan mengenai Latar Belakang Masalah, Perumusan Masalah, Tujuan dan Manfaat Penelitian.

## **BAB II TELAAH PUSTAKA**

Pada bab ini terdiri dari teori-teori yang melandasi dan mendukung penelitian, hipotesis penelitian, dan hasil penelitian terdahulu.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

Pada bab ini penulis akan menguraikan metode penelitian, lokasi dan objek penelitian, operasi variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data yang digunakan dalam memecahkan permasalahan.

## **BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

Pada bab ini penulis akan menguraikan gambaran tentang perusahaan yang mencakup sejarah, visi dan misi, struktur organisasi, serta uraian tugas pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini penulis akan menguraikan yang mencakup hasil pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Produktivitas Terhadap Peringkat Obligasi.

## **BAB VI PENUTUP**

Pada bab ini berisi kesimpulan dan saran dari penelitian yang dilakukan yang merupakan penutup bab dari analisis yang diperoleh dari bab-bab sebelumnya.