

# **BAB I**

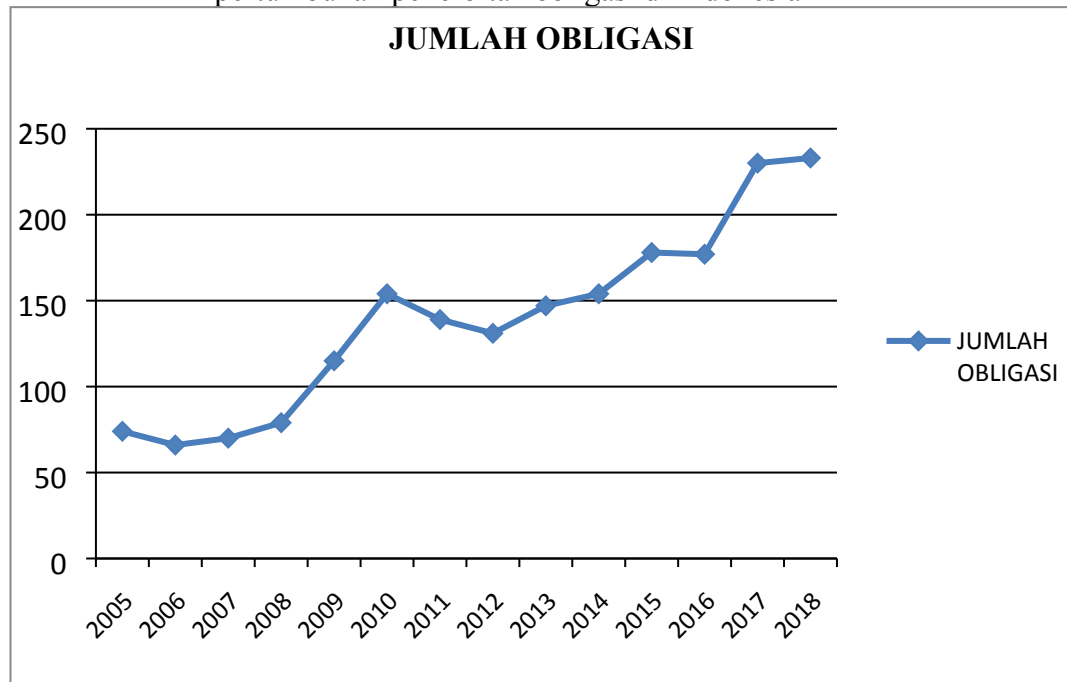
## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Untuk meneruskan bisnisnya perusahaan memerlukan modal untuk kelangsungan usahanya. Dimana modal bisa diperoleh dari aset pemilik ataupun dari penjualan saham dan obligasi. Sumber modal perusahaan dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Banyak perusahaan mencari modal untuk tambahan usaha mereka melalui pasar modal. Pasar modal merupakan sumber pendanaan alternatif bagi perusahaan dalam memperoleh modal dengan cara menerbitkan saham, waran, obligasi, reksadana dan juga berbagai instrumen derivatif lainnya seperti option, features dan lain-lain.

Pasar modal merupakan sumber dana eksternal yang dapat digunakan sebagai sumber utama permodalan bagi perusahaan maupun pemerintah. Di lingkungan internasional Bursa Efek sendiri sudah ada setidaknya sejak tahun 1602 yang pertama kali ada yaitu di Amsterdam, Belanda. Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah salah satu pasar modal yang ada di Indonesia dan salah satu yang di perjualbelikan adalah obligasi. Di Indonesia sendiri perkembangan penerbitan obligasi cukup pesat. Penerbitan obligasi yang cukup pesat ini, dapat dilihat dari banyaknya obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan terbuka yang kian hari semakin banyak.

Grafik 1.1  
pertumbuhan penerbitan obligasi di Indonesia



sumber: pengolahan data sekunder

Pada grafik di atas dapat dilihat pada tahun 2008 ke tahun 2010 terjadi lonjakan penerbitan obligasi yang cukup drastis. Lonjakan ini disebabkan karena adanya kenaikan peringkat yakni peringkat utang untuk mata uang asing serta lokal dimana berubah dari Ba3 menjadi Ba2 defisit APBN yang relatif rendah serta pertumbuhan ekonomi yang kuat. Selain itu juga karena Bank Dunia yang merevisi prospek pertumbuhan ekonomi Indonesia dari 3,5 persen menjadi 4,3 persen. Hal ini merupakan hasil dari membaiknya profil kredit sebagai hasil manajemen utang yang struktural dan lebih baik. Di tahun 2012 terjadi penurunan penerbitan obligasi yang cukup signifikan. Ini merupakan hasil dari krisis uang Eropa yang kembali meningkat sehingga dapat meningkatkan risiko investor yang akan membeli obligasi korporasi.

Obligasi ini bersifat lebih aman dari pada ketika kita membeli saham. Hal ini karena jaminan atas obligasi ini merupakan aset tetap perusahaan. Jadi jika sewaktu-waktu perusahaan dilikuidasi atau mengalami kebangkrutan maka hak atas aset perusahaan akan diberikan pertama kepada pemegang kuasa atas obligasi. Biasanya yang menerbitkan obligasi tidak hanya perusahaan melainkan juga pemerintah. Para investor harus dapat mengetahui obligasi yang akan dibeli apakah aman ataupun kurang aman yang disebut dengan *default*. Dalam dunia obligasi terdapat suatu tingkat penggambaran kemampuan bayar perusahaan dimana hal tersebut harus diketahui investor agar memiliki bahan pertimbangan.

Kemampuan perusahaan dalam membayar utang obligasi ini disebut dengan likuiditas. Di mana merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Untuk mengetahui likuiditas dari suatu perusahaan yang akan dibeli obligasinya maka kita memerlukan Suatu data rasio dari perusahaan tersebut. Terkadang ada kalanya perusahaan tak mampu melunasi pinjaman atas obligasinya.

Contoh perusahaan yang gagal bayar adalah PT Mobile-8 Telecom Tbk, Di mana perusahaan tersebut pada tahun 2009 telah gagal bayar untuk dua kali kupon pada tanggal 15 Maret 2009 dan juga 15 Juni 2009 dengan nilai obligasi 675 miliar yang akan jatuh tempo pada Maret 2012. Contoh lain dari obligasi yang gagal bayar adalah pada tahun 2009 dengan nilai obligasi 235 juta dolar dengan tanggal jatuh tempo 2011 yaitu PT Davomas Abadi Tbk. Kedua contoh perusahaan tersebut adalah contoh

perusahaan perusahaan yang gagal bayar pada tahun 2009 dengan nilai nominal yang sangat tinggi. Hal itu mengakibatkan penurunan tingkat rating dari obligasi kedua perusahaan tersebut.

Perusahaan pemeringkat Efek Indonesia menurunkan rating kedua perusahaan tersebut pada tahun 2009 dikarenakan alasan gagal bayar tadi. Penurunan peringkat obligasi oleh PT PEFINDO bisa juga disebabkan oleh faktor penurunan penjualan atau profitabilitas perusahaan. Indonesia memiliki dua lembaga pemeringkat sekuritas hutang. Kedua lembaga tersebut adalah PT PEFINDO serta PT Kasnicrating Indonesia. Masing-masing lembaga rating biasanya memiliki skala rating tersendiri. Namun biasanya skala rating yang diberikan oleh kedua perusahaan tersebut sama.

Aspek penilaian yang dinilai oleh PT PEFINDO yaitu resiko Industri (*industryrisk*), resiko bisnis (*business risk*), dan resiko keuangan (*financial risk*). Ketiga aspek di atas adalah ketiga aspek yang dinilai untuk membandingkan nilai obligasi dari beberapa perusahaan dimana dalam ketiga aspek tersebut yang lebih didahulukan tidak diketahui namun yang jelas ketiga aspek tersebut yang digunakan.

Kategori layak investasi dan tidak layak investasi adalah dua kategori pemeringkatan yang diunakan oleh PEFINDO. Kategori dimana lembaga di anggap cukup mampu dalam upaya membayar hutangnya yang kita bisa sebut sebagai *investment grade* (layak investasi) sedangkan *non-*

*investment grade* (tidak layak untuk investasi). Dimana kedua kategori tersebut disimbolkan dengan AAA, AA, A, BBB, BB, B,CCC, dan D.

Tabel 1.1  
Definisi peringkat obligasi PT PEFINDO

AAA	“Efek utang dengan peringkat AAA merupakan efek utang peringkat tertinggi dari Pefindo yang didukung oleh kemampuan obligor yang superior relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi 4 kewajiban finansial jangka panjang sesuai dengan yang diperjanjikan.”
AA	“Efek utang dengan peringkat AA memiliki kualitas kredit sedikit dibawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya.”
A	“Efek utang dengan peringkat A memiliki dukungan kemampuan Obligor yang kuat dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk mememenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan.”
BBB	“Efek utang dengan BBB didukung oleh kemampuan Obligor yang memadai relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial, namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.”
BB	“Efek utang dengan peringkat BB menunjukkan dukungan kemampuan Obligor yang agak lemah relatif dibandingkan dengan entitas lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu.”
B	“Efek utang dengan peringkat B menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dari perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan obligor untuk memenuhi kewajibannya.”
CCC	“Efek utang dengan peringkat CCC menunjukkan efek

	utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya, serta hanya tergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.”
D	“Efek utang dengan peringkat D menandakan efek utang yang macet. Perusahaan penerbit sudah berhenti berusaha.”

Sumber : [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)

Banyak faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi baik itu keuangan ataupun dan non keuangan. Faktor keuangan meliputi seperti rasio-rasio seperti rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan sedangkan faktor non-keuangan meliputi ukuran perusahaan, jaminan, reputasi auditor, dan umur obligasi. Di mana dalam setiap rasio memiliki kegunaannya masing-masing seperti likuiditas dia mengukur bagaimana kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar hutang perusahaan dalam jangka pendek. Begitu pula ukuran perusahaan ukuran perusahaan yang besar dapat dibidang juga akan menghasilkan laba atau profitabilitas yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil jadi investor dapat melihat faktor-faktor tersebut sebagai faktor untuk melihat investasi mana yang akan kita ambil.

Lembaga pembiayaan merupakan perusahaan yang saat ini sedang berkembang. Dimana jumlahnya kini mencapai hampir 50 perusahaan yang terdaftar di PT. PEFINDO. Perusahaan – perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 1.2  
Perusahaan lembaga pembiayaan

1.	Adira Dinamika Multi Finance, Tbk.
2.	Andalan Finance Indonesia
3.	Artha Prima Finance
4.	Astra Auto Finance
5.	Astra Sedaya Finance
6.	Batavia Prosperindo Finance, Tbk.
7.	BCA Finance
8.	BFI Finance Indonesia, Tbk.
9.	Bima Multi Finance
10.	BRI Multifinance Indonesia
11.	Buana Finance, Tbk.
12.	Bussan Auto Finance
13.	Century Tokyo Leasing Indonesia
14.	Chandra Sakti Utama Leasing
15.	Clipan Finance Indonesia, Tbk.
16.	Equity Finance Indonesia
17.	Federal International Finance
18.	Finansia Multi Finance
19.	Indomobil Finance Indonesia
20.	Indonesia Infrastructure Finance
21.	Indosurya Inti Finance
22.	Intan Baruprana Finance
23.	Komatsu Astra Finance
24.	Koperasi Simpan Pinjam Nusantara
25.	Mandala Multifinance, Tbk.
26.	Mandiri Tunas Finance
27.	Mega Auto Finance
28.	Mega Central Finance
29.	Mitra Bisnis Keluarga Ventura
30.	Mitsubishi UFJ Lease & Finance Indonesia
31.	MNC Guna Usaha Indonesia
32.	Nusa Surya Ciptadana
33.	Oto Multiartha
34.	Pegadaian (Persero)
35.	Permodalan Nasional Madani (Persero)
36.	Radana Bhaskara Finance Tbk
37.	Sarana Kaltim Ventura
38.	Sarana Multi Infrastruktur
39.	Sarana Multigriya Finansial (Persero)
40.	Summit Oto Finance
41.	Sunprima Nusantara Pembiayaan
42.	Surya Artha Nusantara Finance

43	Suzuki Finance Indonesia
44	Swadharma Indotama Finance
45	Toyota Astra Financial Services
46	U Finance Indonesia
47	Verena Multi Finance, Tbk.
48	Wahana Ottomitra Multiartha, Tbk.

sumber : [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa banyaknya lembaga pembiayaan yang terdaftar di PT PEFINDO adalah sebanyak 48 perusahaan yang terdiri dari lembaga pembiayaan milik pemerintah, Swasta dan juga lembaga pembiayaan yang sudah *go publik*.

Maka penelitian ini bertujuan untuk menguji “PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI” pada perusahaan sub sektor Lembaga Pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana perusahaan lembaga pembiayaan memiliki rating yang cukup tinggi. Penelitian ini menggunakan data dari tahun 2014 sampai 2018.

## 1.2 Rumusan Masalah

- 1.2.1 Apakah tingkat likuiditas, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap peringkat obligasi?
- 1.2.2 Apakah tingkat likuiditas, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi?
- 1.2.3 Diantara tingkat likuiditas, *leverage* dan profitabilitas manakah yang berpengaruh secara dominan terhadap peringkat obligasi?



### 1.3 Tujuan Penelitian

- 1.3.1 Mengetahui apakah tingkat likuiditas, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap peringkat obligasi.
- 1.3.2 Mengetahui apakah tingkat likuiditas, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi.
- 1.3.3 Mengetahui diantara tingkat likuiditas, *leverage* dan profitabilitas manakah yang berpengaruh secara dominan terhadap peringkat obligasi.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut :

#### 1.4.1 Manfaat teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam disiplin ekonomi khususnya mengenai kajian tentang peringkat obligasi.
- b. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi dan juga menambah wawasan serta sebagai referensi bagi peneliti lain yang akan melakukan penelitian mengenai peringkat obligasi.

#### 1.4.2 Manfaat praktis

- a. Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat menjadi salah satu referensi mengenai hal-hal yang akan mempengaruhi dalam hal obligasi agar dapat lebih memperhatikannya.

- b. Bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan dalam pengambilan keputusan serta bahan masukan saat mengambil sebuah keputusan.

### **1.5 Ruang lingkup**

Dalam penelitian ini hanya membahas mengenai peringkat obligasi pada perusahaann sektor keuangan tepatnya pada sub sektor lembaga pembiayaan dengan data pada tahun 2014-2018.

