

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu bentuk pemenuhan kebutuhan keuangan perusahaan adalah melalui obligasi. Obligasi merupakan surat berharga dalam bentuk sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Obligasi berbeda dengan saham . Saham memberikan hak kepemilikan sementara obligasi tidak memberikan hak tersebut tetapi lebih sebagai surat utang. Saham tidak memberikan bunga melainkan pendapatan atau kerugian dari peningkatan harga saham itu sendiri. sedangkan obligasi pada umumnya memberikan bunga tetap. Oleh karena itu obligasi termasuk dalam investasi pendapatan tetap. Namun hal ini terkadang menyesatkan investor yang beranggapan nilai investasi tidak akan pernah berkurang bahkan akan selalu meningkat dengan pendapatan tetapnya (Hartono Jogyanto:2000; 151) Obligasi bagi investor merupakan media investasi alternative diluar deposito bank, sedangkan bagi emiten obligasi merupakan media sumber dana diluar kredit bank (pramono maylia :2007: 87) .

Dalam melakukan investasi dalam obligasi, investor perlu memperhatikan rating obligasi. Rating obligasi merupakan salah satu acuan dari investor ketika akan memutuskan membeli suatu obligasi. Proses rating obligasi membutuhkan waktu sekitar satu atau dua bulan. Untuk obligasi pemerintah akan langsung dapat rating A dengan

alasan bahwa pemerintah memiliki kemampuan untuk melakukan pelunasan terhadap bunga maupun pokok obligasi. Sementara untuk obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan akan memiliki keragaman terhadap rating obligasinya karena adanya variasi akan kemampuan perusahaan dalam pembayaran obligasi tergantung pada kesehatan keuangan perusahaan yang menerbitkan obligasi. Resiko default tersebut dapat dipengaruhi oleh siklus bisnis yang berubah sehingga mengakibatkan penurunan terhadap perolehan laba ,perubahan ekonomi makro,dan situasi politik yang terjadi dan sebagainya (manurung adles at.all :2009: 1).

Peringkat obligasi merupakan skala resiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala tersebut menunjukkan tingkat kemampuan suatu emiten dalam melunasi obligasi tersebut pada saat jatuh tempo. Peringkat obligasi merupakan suatu pernyataan informatif dan memberikan signal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan (altman nammachel dalam pramono maylia:2007 ;89). Selain itu dengan adanya peringkat obligasi oleh agen pemeringkat maka investor dapat memperhitungkan return yang akan diperoleh dari resiko yang yang ditanggung oleh investor. Secara umum terdapat dua peringkat obligasi yaitu investment grade (AAA-AA-A-BBB) dan noninvestment grade (BB-B-CCC dan D). Investment grade merupakan obligasi yang berperingkat tinggi (*high grade*) yang mencerminkan resiko kredit yang rendah (*high creditworththiness*). *Non-investment grade* merupakan obligasi yang berperingkat rendah (*low grade*) yang mencerminkan resiko kredit yang tinggi (*low creditworththiness*)

Dalam menentukan rating obligasi para investor pada dasarnya telah dibantu oleh pemeringkat obligasi. Pemeringkat obligasi merupakan lembaga independent yang memberikan jasa penilaian terhadap informasi mengenai peringkat obligasi yang akan diperdagangkan. Saat ini terdapat 2 lembaga yang menjadi pemeringkat obligasi di Indonesia yaitu PT.PEFINDO (pemeringkat efek Indonesia) dan PT Kosnik (credit rating Indonesia) . Perusahaan rating yang ada di Indonesia diwajibkan untuk memiliki kerja sama dengan lembaga pemeringkat internasional seperti moody's and poor. Pemeringkat menilai dan mengevaluasi sekuritas utang perusahaan yang diperdagangkan dan menginformasikan kepada pasar. Menurut hanafi .M (2004) ada dua tahap yang biasanya dilakukan dalam proses rating yaitu: (1) melakukan review internal terhadap perusahaan yang mengeluarkan instrument. (2) hasil dari review internal akan direkomendasikan kepada komite rating yang akan menentukan rating perusahaan tersebut (dalam Adhi 2010:3).

Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi menurut Bringham dan Houston adalah sebagai berikut:

1. Berbagai macam risiko rasio-rasio keuangan, termasuk *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge coverage ratio*. Semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi rating tersebut.
2. Jaminan aset untuk obligasi yang diterbitkan (*mortgage provision*). Apabila obligasi dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka rating pun akan membaik.

3. Kedudukan obligasi dengan jenis hutang lain. Apabila kedudukan obligasi lebih rendah dari utang lainnya maka rating akan ditetapkan satu tingkat lebih rendah dari yang seharusnya.
4. Penjamin. Emiten obligasi yang lemah namun dijamin oleh perusahaan yang kuat maka emiten diberi rating yang kuat.
5. Adanya *sinking fund* (provisi bagi emiten untuk membayar pokok pinjaman sedikit demi sedikit setiap bulan).
6. Umur obligasi (*maturity*), obligasi dengan umur yang lebih pendek mempunyai risiko yang lebih kecil.
7. Stabilitas laba dan penjualan emiten.
8. Peraturan yang berkaitan dengan industri emiten.
9. Faktor-faktor lingkungan dan tanggung jawab produk.
10. Kebijakan akuntansi. Penerapan kebijakan akuntansi yang konservatif mengindikasikan laporan keuangan yang lebih berkualitas.

Pada penelitian sebelumnya Maylia Pramono Sari (2007) melakukan penelitian terhadap 22 rasio keuangan (rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktifitas, dan rasio profitabilitas) secara keseluruhan rasio keuangan yang diuji dengan uji diskriminan menunjukkan adanya perbedaan rasio dalam peringkat obligasi *investment grade* dengan *non investment grade*. Namun dari rasio keuangan tersebut terdapat 9 rasio yang berpengaruh secara significant terhadap peringkat obligasi yaitu (*total liabilities/equity*, *current liabilities/total asset*, *working capital/total asset*, *net worth+long term*

liabilities/fixed asset, networth/total liabilities, operating income/sales, cash flow from operating/total sales, cash flow from operating/ total asset, sales/total asset).

Manurung Adler at.all (2008: 7) melakukan pengujian terhadap rasio CR,TAT,NPM,ROA,ROE,DER dengan uji regresi berganda menyimpulkan dari 6 rasio tersebut CR,TAT,ROE berpengaruh negative terhadap prediksi rating obligasi, sementara NPM,ROA,DER berpengaruh positif terhadap rating obligasi dengan tingkat kepercayaan 10 %.

Penelitian lain yaitu Ginting Markoni hartanta (2011) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh rasio keuangan terhadap rating obligasi perusahaan yang terdaftar bursa efek Indonesia menyimpulkan bahwa CR,DER,dan *time interest earned* berpengaruh positif terhadap rating Obligasi ,sementara cash flow ratio dan ROE berpengaruh negative. Dari hasil uji logistic disimpulkan rasio keuangan tidak signifikan terhadap rating obligasi..

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “ KEMAMPUAN RASIO KEUANGAN DALAM MEMPREDIKSI RATING OBLIGASI YANG DITERBITKAN OLEH PT PEFINDO”

1.2.Rumusan Masalah

Dari latar belakang diatas maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah terdapat rasio keuangan yang dapat membedakan perusahaan *investment grade* dengan *non investment grade*?
2. Bagaimana rasio keuangan dapat digunakan dalam memprediksi peringkat obligasi?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui rasio keuangan (rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio aktivitas) yang dapat membedakan obligasi peringkat *investment grade* dengan *non investment grade*.
2. Membentuk sebuah persamaan yang dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi perusahaan yang diterbitkan oleh PT PEFINDO.

1.4 Kegunaan penelitian

- a. Bagi investor : penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam menentukan keputusan dalam pembelian obligasi dalam pengurangan tingkat resiko dan meningkatkan return yang didapat dari investasi dalam bentuk surat berharga atau obligasi, melalui pengukuran rating obligasi melalui rasio keuangan.
- b. Bagi akademisi: penelitian ini selanjutnya dapat dijadikan sebagai sumber informasi dan referensi dalam penelitian pada topik yang sama.
- c. bagi pembaca: penelitian ini dapat menambah wawasan pembaca khususnya dalam peringkat obligasi yang dapat dipakai saat melakukan investasi.