

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Seiring perkembangan zaman, pertumbuhan ekonomi dan persaingan global juga semakin meningkat. Untuk tetap bertahan di persaingan global, perusahaan dituntut untuk beradaptasi terhadap perkembangan tersebut. Salah satunya dengan cara masuk ke dunia investasi, dengan harapan perusahaan memperoleh tambahan dana untuk memenuhi kebutuhan juga mendukung aktivitas yang dilakukan perusahaan dan memperluas bisnisnya. Di sisi lain pihak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan berharap memperoleh keuntungan di masa mendatang. Salah satu pilihan investasi sumber pendanaan yaitu obligasi.

Obligasi merupakan jenis investasi sektor keuangan yang ditawarkan oleh pasar modal. Obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut (BEI. 2010). Meskipun obligasi memiliki keunggulan dibandingkan dengan saham, obligasi juga memiliki resiko salah satunya yaitu kegagalan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (*default risk*). Sebelum membuat keputusan untuk membeli obligasi, para investor sebaiknya memperhatikan resiko yang mungkin akan timbul dan tingkat pengembalian terhadap obligasi yang ditawarkan melalui peringkat obligasi, salah satu lembaga pemeringkat di Indonesia yang diakui adalah Pemeringkat Efek Indonesia (PT. PEFINDO). *Rating* obligasi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban utangnya, yaitu mengembalikan kupon obligasi maupun pokok obligasi pada saat jatuh tempo (Rasyid & Kostaman. 2013). Banyak faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, hal utama yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi adalah kondisi keuangan perusahaan. Pemberian *rating* pada umumnya mengacu pada *performance* perusahaan penerapan *good corporate governance* dan juga dengan

melihat kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio-rasio keuangan (Dali, dkk. 2015).

Salah satu fenomena di Indonesia adalah yang terjadi pada PT Japfa Comfeed Tbk. Jakarta– PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) pada periode April hingga Juni tahun 2015 menurunkan peringkat PT Japfa Comfeed Tbk (JPFA) menjadi A dari sebelumnya A+.

Analisis Pefindo Haryo Koconogoro mengatakan penurunan peringkat Japfa terjadi karena melemahnya struktur permodalan dan rasio perlindungan kas akibat tekanan margin profitabilitas. Hal tersebut disebabkan tantangan pada bisnis bibit ayam (day old chicks/DOC) dan bisnis perternakan komersial perusahaan. (16 Juni 2015, beritasatu.com)

Adanya fenomena PT. Japfa Comfeed Tbk yang mengalami penurunan peringkat dari idA+ menjadi idA berdasarkan analisis PT. PEFINDO mengenai data dan informasi perusahaan serta kinerja laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini dilatar belakangi adanya fenomena dan *gap research*.

Tabel 1. Laporan PT. Japfa Comfeed Tbk tahun 2014-2015

Tahun	Profitabilitas	Likuiditas	<i>leverage</i>	Peringkat obligasi
2014	0,0245	1,7715	1,9736	idA+
2015	0,0306	1,7943	1,8085	idA

www.idx.co.id

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu (Dali, dkk. 2015). Rasio profitabilitas pada PT. Japfa Comfeed Tbk mengalami kenaikan sebesar 0,0061 berdasarkan rasio profitabilitas pada laporan keuangan perusahaan per 31 Desember 2014 yaitu 0,0245 dengan laporan keuangan perusahaan per 31 Desember 2015 yaitu 0,0306. Namun pada kenyataannya PT. PEFINDO menurunkan nilai peringkat obligasi perusahaan berdasarkan laporan keuangan tersebut. Kenaikan nilai profitabilitas yang seharusnya mempengaruhi kenaikan nilai peringkat obligasi dalam hal ini tidak terjadi.

Adanya perbedaan antara hasil penelitian terdahulu tentang profitabilitas, bahwa adanya pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi. Menurut Dali,

dkk. (2015) mengatakan bahwa ‘perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi berarti memberikan laba operasi yang besar dan dapat memenuhi kewajiban membayar bunga atas hutang-hutangnya dengan demikian, resiko gagal bayarnya kecil’. Pendapat ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Setyaningrum (2005), Ashbaugh-Skaife *et.al* (2006), Afiani (2013), Rasyid & Kostaman (2013), Maria (2014) dan Dali, dkk (2015) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Mahfudoh & Cahyonowati (2014) dan Malia & Andayani (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh.

Likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (Dali, dkk. 2015). Rasio likuiditas pada PT. Japfa Comfeed Tbk mengalami kenaikan sebesar 0,0228 berdasarkan rasio likuiditas pada laporan keuangan perusahaan per 31 Desember 2014 yaitu 1,7715 dengan laporan keuangan perusahaan per 31 Desember 2015 yaitu 1,7943. Namun pada kenyataannya PT. PEFINDO menurunkan nilai peringkat obligasi perusahaan berdasarkan laporan keuangan tersebut. Kenaikan nilai likuiditas yang seharusnya mengakibatkan kenaikan nilai peringkat obligasi dalam hal ini tidak terjadi.

Adanya perbedaan antara hasil penelitian terdahulu tentang likuiditas, bahwa adanya pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi. Menurut Dali, dkk (2015) mengatakan bahwa ‘semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi peringkat perusahaan tersebut’. Pendapat ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Antonious *et.al* (2002), Afiani (2013) dan Malia & Andayani (2015) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan. Berbeda dengan hasil yang dilakukan oleh Dali, dkk (2015) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan, dan hasil penelitian dari Mahfudoh & Cahyonowati (2014) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh.

Leverage merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki (Dali, dkk. 2015). Rasio *leverage* pada PT. Japfa Comfeed Tbk mengalami penurunan sebesar 0,1651 berdasarkan rasio *leverage* pada laporan keuangan perusahaan per 31 Desember 2014 yaitu 1,9736 dengan laporan keuangan perusahaan per 31

Desember 2015 yaitu 1,8085. Namun pada kenyataannya PT. PEFINDO menurunkan nilai peringkat obligasi perusahaan berdasarkan laporan keuangan tersebut. Penurunan nilai *leverage* yang seharusnya dapat menggambarkan resiko gagal bayar perusahaan dalam hal ini tidak mengakibatkan terjadinya kenaikan nilai peringkat obligasi.

Adanya perbedaan antara hasil penelitian terdahulu tentang *leverage*, bahwa adanya pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi. Menurut Setyaningrum (2005) mengatakan bahwa ‘resiko gagal bayar (*default risk*) perusahaan yang mempunyai *leverage* tinggi lebih besar, sehingga hal ini dapat menurunkan peringkat surat utang perusahaan’. Pendapat ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Setyaningrum (2005) dan Ashbaugh-Skaife *et.al* (2006) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Antonious *et.al* (2002), Dali, dkk (2015) dan Malia & Andayani (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan, dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Afiani (2013) dan Mahfudoh & Cahyonowati (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh.

Penelitian ini merujuk kepada penelitian yang dilakukan oleh Dali, dkk (2015) dengan judul Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Rasio Keuangan terhadap Peringkat Obligasi. Penelitian ini menggunakan 3 variabel yang sama dengan penguji terdahulu dan penelitian terdahulu menggunakan obligasi perusahaan *non* keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2012 yang diperingkat oleh PT. PEFINDO sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan *non* keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016 yang diperingkat oleh PT. PEFINDO.

Berdasarkan hal-hal yang telah diuraikan bahwa masih perlunya penelitian lebih lanjut terhadap pengaruh antar variabel tersebut, maka penelitian mengambil judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap Peringkat Obligasi.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi?
- b. Apakah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi?
- c. Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi?

I.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menemukan bukti empiris mengenai:

- a. Untuk membuktikan apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
- b. Untuk membuktikan apakah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
- c. Untuk membuktikan apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

I.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain:

- a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkuat hasil penelitian sebelumnya dan diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai peringkat obligasi pada perusahaan *go public*, serta variabel determinan yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

- b. Manfaat Praktis

- 1) Bagi Peneliti

Menambah pengetahuan dan wawasan peneliti sebagai sumber informasi, literatur, referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya sehingga dapat mengetahui variabel yang memiliki determinasi yang

besar kepada peringkat obligasi serta dapat mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

2) Bagi Akademis

Agar menambah ilmu pengetahuan dan dapat mengimplementasikan ilmu yang telah didapat selama proses perkuliahan mengenai obligasi.

3) Bagi Investor

Agar dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam hal pengambilan keputusan untuk berinvestasi, khususnya dalam investasi obligasi

4) Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan informasi untuk menilai suatu kondisi kinerja perusahaan penerbit dan kemampuan suatu perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban di masa yang akan datang yang berkaitan dengan peringkat obligasi.

