

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Para investor dalam menanamkan modalnya berupa aktiva diharapkan dapat memperoleh manfaat dimasa yang akan datang. Modal yang didapatkan dari para investor ini dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan usaha atau melakukan ekspansi dalam dunia usaha dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Menurut Baskoro (2013), ada berbagai macam alternatif penanaman modal atau investasi yang dapat dilakukan oleh investor, salah satu alternatif yang ditawarkan perusahaan dalam pasar modal adalah obligasi. Obligasi atau surat hutang pada umumnya diterbitkan oleh perusahaan yang membutuhkan dana baik untuk ekspansi bisnisnya atau memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang.

Obligasi menurut Fahmi (2012:42), merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik, dimana disana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait.

Obligasi yang tercatat dibursa efek, baik yang dikeluarkan oleh perusahaan swasta maupun pemerintah, maka pilihan bagi investor juga banyak. Untuk dapat membantu dalam pemilihan obligasi yang aman dan menguntungkan, pemodal bisa menggunakan jasa *credit reting agency*. Jasa yang dilakukan lembaga ini adalah melakukan penilaian terhadap obligasi yang beredar dan melakukan *rating*. Saat ini ada lembaga pemeringkat (*rating agency*) yang terkenal dan

mempunyai reputasi internasional yaitu PT. PEFINDO yang hasil retingnya menunjukkan seberapa aman obligasi tersebut bagi pemegang obligasi, khususnya dalam membayar bunga dan pelunasan pokok. (Piji Pakarti, 2008: 68) Para agen pemeringkat menggunakan berbagai faktor untuk menilai dan memberikan peringkat kepada obligasi perusahaan, salah satu faktor yang digunakan oleh agen pemeringkat adalah informasi akuntansi yang tersedia. Informasi ini diberikan dalam bentuk laporan keuangan perusahaan.

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan tata atau aktivitas perusahaan tersebut (Munawir, 2006). Sedangkan menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2009) Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas.

Tujuan dari laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi (IAI, 2009). Dalam laporan keuangan terdapat berbagai macam rasio keuangan diantaranya rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, leverage, aktivitas, pertumbuhan, penilaian pasar dan produktivitas (Harahap: 2010)

Penelitian mengenai rasio keuangan yang mempengaruhi peringkat obligasi telah banyak dilakukan, namun beberapa diantaranya memiliki perbedaan hasil. Hasil yang berbeda antar peneliti dapat disebabkan oleh perbedaan sifat *variable independent* dan variabel *dependent* yang diteliti, serta perbedaan periode pengamatan dan metode analisis statistik yang digunakan.

Penelitian ini membahas variabel-variabel yang diproksikan dengan rasio keuangan yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu antara lain *current ratio*, *return on asset* dan *long term debt to equity ratio*.

Current ratio yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi hutang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo/segera dibayar (Sugiyono: 2008). Hal ini sejalan dengan penelitian Susilowati dan Sumarto (2010) menyatakan bahwa semakin besarnya *current ratio* akan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Akan tetapi, Magreta dan Nurmayanti (2009) mendapatkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini didukung oleh Sejati (2010) serta Estiyanti dan Yasa (2012) yang juga menemukan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Return On Assets (ROA) mempunyai pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan laba karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu, ketika laba perusahaan tinggi maka akan memberikan peringkat obligasi yang tinggi pula (Baskoro: 2012) Hal ini berbeda dengan penelitian Maharti dan Daljono (2011) yang menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Dalam penelitian ini, rasio solvabilitas atau leverage diproksikan dengan *Long Term Debt to Equity* (LTDE). Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran bunga untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Tingginya rasio solvabilitas menunjukkan

bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar bunga akan semakin baik (Yuliani: 2012)

Long Term Debt to Equity (LTDE) merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari utang jangka panjang, seperti obligasi dan sejenisnya (Fahmi: 2013). Chikolwa (2008) dalam Satoto (2011) menyatakan bahwa peringkat obligasi cenderung mempunyai sensitivitas yang tinggi terhadap leverage ratio perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin mampu suatu perusahaan dalam membayar bunga-bunga atas segala utang-utangnya, termasuk didalamnya obligasi yang diterbitkannya.

Rasio likuiditas terdiri dari beberapa rasio antara lain *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio*. *Current ratio* mempunyai kemampuan untuk melihat bagaimana asset lancar perusahaan dapat membayar seluruh hutang lancar dari perusahaan. Sedangkan *Quick ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi utang lancar, namun komponen piutang dalam perhitungan *quick ratio* belum tentu mudah untuk ditagih atau perlu waktu lama untuk menagihnya sehingga menjadikan perusahaan yang mungkin likuid menurut *quick ratio* menjadi sebenarnya tidak likuid. Begitu halnya dengan *cash ratio*, rasio ini merupakan metode yang paling konservatif, *cash ratio* hanya memperhitungkan asset yang dapat langsung dipakai untuk membayar hutang, namun perusahaan akan mengalami kesulitan untuk membayar hutang jangka pendek hanya dengan kas saja. Kenyataannya memang sangat jarang perusahaan yang menyediakan kas cukup untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Bila sebuah perusahaan mempunyai *cash ratio* yang tinggi maka perlu dipertanyakan kemampuan alokasi asset perusahaannya. Karena kas tersebut akan lebih baik diinvestasikan atau

dibagikan kepada investor. Jadi dengan melihat adanya keterbatasan dari kedua rasio ini maka peneliti menggunakan *current ratio* sebagai salah satu variabel dependen.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Profitabilitas terdiri dari beberapa jenis rasio antara lain *net profit margin*, *return on asset/return on investmen* dan *total asset turnover*. Peneliti menggunakan rasio *return on asset* karena rasio ini merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return on asset* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return on asset* yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Dibandingkan dengan *net profit margin* tidak dapat memberikan pengukuran yang memadai atas efektivitas keseluruhan perusahaan. *Profit margin* tidak memperhitungkan penggunaan aktiva. *Return on asset/return on investmen* dapat mengatasi masalah tersebut.

Long term debt to equity merupakan salah satu rasio yang digunakan oleh peneliti karena rasio ini menggambarkan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rasio DAR merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dan total aktiva. Sedangkan DER merupakan rasio yang membandingkan total utang perusahaan dengan total ekuitas. DER merupakan *Financial Leverage* yang dipertimbangkan

sebagai variabel keuangan karena secara teoritis menunjukkan rasio suatu perusahaan sehingga berdampak ketidakpastian harga saham. Dengan adanya penjelasan diatas maka peneliti menggunakan *LTDE* sebagai variabel *dependent* karena variabel *independent* dari penelitian ini adalah obligasi yang secara langsung berhubungan dengan utang jangka panjang.

Adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian sebelumnya mendorong peneliti untuk melakukan verifikasi ulang atas keterkaitan hubungan *current ratio*, *return on asset* dan *long term debt* dengan periode sampel yang berbeda. Sampel yang digunakan adalah perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerbitkan obligasi serta diperingkat oleh PT PEFINDO periode tahun 2012 hingga tahun 2015. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah faktor keuangan yang terdiri dari *current ratio*, *return on asset* dan *long term debt* berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan indeks LQ45.

Penelitian pada perusahaan indeks LQ45 karena perusahaan ini merupakan indeks yang terdiri dari 45 saham yang terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan sehingga akan terdiri dari saham-saham emiten dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi.

Tabel 1 ini merupakan rata-rata *Current ratio*, *Return On Asset*, *Long term debt* dan peringkat obligasi perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2015.

Tabel 1: Rata-rata *Curent Ratio*, *Return On Asset*, *Long Term Debt* dan Peringkat Obligasi

Tahun	CR(%)	ROA(%)	LTDE(%)	Peringkat Obligasi	
				0	1
2012	2088.39	369.97	410.42	1	8
2013	1234.04	278.04	403.19	1	8
2014	1324.28	335.46	375.27	1	8
2015	1971.85	381.5	411.4	1	8

Sumber: Data olahan 2016

Pada tabel 1 diatas dapat dilihat bahwa peringkat obligasi pada tahun 2012-2015 terdapat 8 perusahaan yang mendapatkan peringkat obligasi yang *investment grade* dan hanya 1 perusahaan yang mendapatkan *non investmen grade*. Peringkat obligasi yang mendapatkan predikat AAA, AA, A, dan BBB termasuk *investment grade* sedangkan predikat BB, B, C dan D termasuk *non investment grade* berdasarkan peraturan PT. PEFINDO. Kenaikan peringkat obligasi tidak didukung oleh CR, ROA dan LTDE yang baik.

Pada tabel 1 diatas menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) pada perusahaan indeks LQ45 mengalami fluktuatif. Pada tahun 2013 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 1234.04 dari 2088.39 pada tahun 2012. Sedangkan peringkat obligasi menunjukkan predikat *invesment grade*. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian Estiyanti dan Yasa (2012) mengatakan semakin tinggi tingkat likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* maka semakin baik peringkat obligasi.

Tabel 1 memperlihatkan pertumbuhan *return on asset* (ROA) selama empat tahun mengalami fluktuatif. Menurut Sejati (2010) rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Ketika laba perusahaan tinggi maka akan memberikan peringkat obligasi yang tinggi pula tetapi tidak sesuai yang terjadi pada tahun 2015 *return*

on asset mengalami penurunan sebesar 381.5 ternyata memberikan peringkat obligasi dengan predikat *investmen grade*.

Pada tabel 1 memperlihatkan bahwa *long term debt* (LTDE) pada perusahaan indeks LQ45 mengalami fluktuatif dari tahun ketahun. Satoto (2011) dalam Yuliani (2012) menyatakan bahwa semakin tinggi *long term debt* berarti semakin mampu suatu perusahaan dalam membayar bunga-bunga atas segala utang-utangnya, termasuk didalamnya obligasi yang diterbitkan. Namun pada tahun 2015 *long term debt* mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu dari 411.4 dari 375.27 pada tahun 2014 tetapi peringkat obligasi tetap pada predikat *investment grade*.

Berdasarkan pada data dan berbagai pemikiran yang telah dijelaskan di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali tentang **”Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Asset* dan *Long Term Debt* Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas dapat diidentifikasi berbagai masalah sebagai berikut:

1. Peringkat obligasi pada empat tahun berturut-turut terdapat 8 perusahaan yang mendapatkan peringkat obligasi yang *investment grade* dan hanya 1 perusahaan yang mendapatkan *non investmen grade*.
2. Pada tahun 2012-2015 *current ratio* (CR) pada perusahaan indeks LQ45 mengalami fluktuatif , namun pada tahun 2015 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 1234.04 dari 1234.04 pada tahun 2012.

3. Pertumbuhan *return on asset* (ROA) selama empat tahun mengalami fluktuatif. Tetapi tetap memberikan peringkat obligasi yang *investment grade*.
4. *Long term debt* (LTDE) pada perusahaan indeks LQ45 mengalami fluktuatif dari tahun ketahun Satoto (2011) dalam Yuliani (2012) menyatakan bahwa semakin tinggi *long term debt* berarti semakin mampu suatu perusahaan dalam membayar bunga-bunga atas segala utang-utangnya, termasuk didalamnya obligasi yang diterbitkan. Namun pada tahun 2015 *long term debt* mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu dari 411.4 dari 375.27 pada tahun 2014 tetapi peringkat obligasi tetap pada predikat *investment grade*.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan sebelumnya, penelitian ini bermaksud menguji kembali kemampuan rasio keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi. Untuk itu rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Current Ratio*, berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah *Long Term Debt* berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah *Current Ratio*, *Return On Asset* dan *Long Term Debt* berpengaruh terhadap peringkat obligasi secara simultan pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *return on asset*, dan *long term debt* terhadap peringkat obligasi secara parsial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *return on asset*, dan *long term debt* terhadap peringkat obligasi secara simultan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang didapatkan dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dalam penelitian ini yaitu untuk dapat memberikan sumbangan terhadap pengembangan ilmu pengetahuan mengenai *current ratio*, *return on asset* dan *long term debt* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Serta diharapkan penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya yang sejenis.

2. Manfaat Praktis

Berbagai macam manfaat praktis antara lain:

1) Bagi Investor

Bagi investor, untuk mengetahui peringkat Obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI.

2) Bagi Akademis

Bagi akademisi, penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai pengaruh faktor keuangan dan non keuangan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015.

3) Bagi Masyarakat

Bagi masyarakat, penelitian ini dapat untuk menambah wawasan mengenai kegiatan-kegiatan yang dilakukan perusahaan demi kelangsungan perusahaannya.

