

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Pada saat ini banyak perusahaan yang memerlukan pendanaan dalam mengembangkan usahanya sehingga perusahaan harus menerbitkan nilai sekuritas sebagai salah satu faktor penunjangnya. Investasi digolongkan menjadi dua jenis, yaitu investasi dalam surat kepemilikan (saham) dan investasi dalam surat utang (obligasi). Houton Brigham (2010:320) menyatakan bahwa sepanjang tahun 1990-an, pasar mengalami pertumbuhan pesat dan investor menjadi terbiasa dengan pengembalian pasar saham yang tinggi, namun pada tahun 2000 saham mulai menurun tajam sehingga dilakukan penilaian kembali risiko inherent didalam pasar saham. Para penasihat investasi mengatakan bahwa risiko yang berhubungan dengan kepemilikan saham kebalikan dari efek yang aman dengan pengembalian yang dapat diramalkan seperti obligasi akan bersiap untuk naik. Penting pula untuk kita ketahui bahwa beberapa saham akan lebih beresiko dibandingkan saham lain. Bahkan pada saat pasar saham menaik secara keseluruhan, banyak saham individual yang menurun. Kebanyakan investor memandang efek pemerintah sebagai tempat yang aman, tetapi kurang menguntungkan untuk menginvestasikan dana yang aman meskipun perubahan tingkat bunga yang dapat terjadi kapan saja.

Investor lebih memilih berinvestasi menggunakan obligasi dibanding saham karena obligasi memiliki kelebihan dibandingkan saham. Kelebihan

obligasi tersebut berkaitan dengan keamanan yaitu volatilitas saham lebih tinggi dibanding obligasi sehingga mengurangi daya tarik investasi pada saham dan obligasi menawarkan tingkat *return* atau pengembalian yang positif dan memberikan pendapatan tetap (*fixed income*).

Obligasi termasuk sekuritas yang cenderung lebih aman dibandingkan dengan sekuritas lain yang cukup populer di pasar modal seperti saham. Pendapatan yang diterima dari saham berasal dari dividen dan *capital gain*. Pembayaran dividen diberikan ketika pembayaran kupon obligasi telah dilakukan. Apabila dari pembayaran kupon obligasi tidak terdapat sisa untuk dividen, maka pemegang saham tidak mendapatkan keuntungan dari saham yang dimiliki (Mahfudhoh, 2014). Hal tersebut yang menyatakan bahwa resiko saham lebih tinggi daripada obligasi, yang mana para investor akan lebih menyukai resiko rendah karena akan mendapatkan pendapatan yang tetap dari bunga/kupon obligasi.

Keuntungan lain yang diperoleh dari investasi obligasi adalah jika perusahaan mengalami laba maupun rugi, para pemegang obligasi tetap menerima bunga/kupon dari obligasi tersebut dan jika perusahaan mengalami likuiditas, pemegang obligasi memiliki klaim terlebih dahulu terhadap aset perusahaan. Hal tersebut terjadi karena perusahaan telah ada kontrak perjanjian untuk melunasi obligasi yang telah dibeli oleh pemegang obligasi, maka dari itu investor lebih memilih investasi pada obligasi yang relatif lebih aman dibanding dengan investasi saham, akan tetapi obligasi tetap memiliki resiko,

yaitu salah satunya ketidak mampuan perusahaan untuk melunasi obligasi pada investor.

Resiko investasi yang ada pada obligasi ini tergolong investasi yang risikonya rendah dibandingkan dengan saham yang mempunyai resiko tinggi. Apabila para investor ingin memilih jalur investasi yang aman dengan resiko yang rendah, maka berinvestasi menggunakan obligasi merupakan pilihan yang tepat karena obligasi memiliki pendapatan yang tetap untuk para investor tradisional yang memiliki jiwa berhati-hati dalam berinvestasi. Para investor tradisional ini biasanya investor yang ingin berinvestasi untuk keperluan pensiun yang keuntungan bunga atau kupon yang diberikan cenderung tetap dan obligasi ini merupakan salah satu instrumen yang aman bagi para investor yang baru memulai dalam berinvestasi. Jadi resiko investasi yang rendah ini biasanya dipilih oleh investor yang baru memulai dalam investasi.

Bursa Efek Indonesia mendefinisikan obligasi sebagai surat utang jangka menengah-panjang yang 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. Penerbit obligasi adalah pihak yang membutuhkan dana atau debitur, sedangkan pemegang obligasi adalah pihak yang memberikan pinjaman atau kreditur. Dengan penerbitan obligasi ini, maka dimungkinkan bagi penerbit obligasi untuk memperoleh pembiayaan investasi jangka panjang yang bersumber dari luar perusahaan.

Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah, biasanya mendapatkan peringkat obligasi *investment grade* (level A), dikarenakan pemerintah dianggap mampu untuk melunasi kupon dan pokok hutang saat obligasi jatuh tempo, sedangkan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan terdapat resiko *default risk* yang tergantung pada kesehatan keuangan perusahaan. Hal tersebut harus diperhatikan karena peringkat obligasi memberikan informasi dan *signal* tentang probabilitas kegagalan hutang dari suatu perusahaan. Keamanan yang mencerminkan suatu obligasi yaitu dari kemampuan dalam membayar bunga dan pelunasan pokok pinjaman. Peringkat obligasi merupakan sebuah pernyataan yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat obligasi yang independen, objektif, dan dapat dipercaya. Pemeringkat antara perusahaan satu dengan yang lainnya tidak dilakukan serentak seluruh perusahaan, melainkan secara terpisah sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati masing-masing perusahaan dengan lembaga pemeringkat. Setiap investor yang ingin membeli obligasi seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat tersebut memberikan informasi dan memberikan *signal* tentang kegagalan hutang suatu perusahaan.

Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia yang sekarang berganti nama menjadi Moody's Indonesia. Sebagian besar perusahaan yang terdaftar dalam BEI menggunakan jasa PT. PEFINDO dalam memberikan peringkat obligasi. PT. PEFINDO dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu *investment grade* (idAAA, idAA, idA, dan idBBB) dan *non-investment grade* (idBB, idB, idCCC, dan idD). Peringkat obligasi menjadi ukuran resiko

bagi semua obligasi karena dari peringkat obligasi dapat menunjukkan keamanan obligasi dalam membayar kewajiban pokok dan bunga secara tepat waktu. Semakin tinggi peringkat suatu obligasi, maka obligasi tersebut terhindar dari risiko gagal bayar pada saat perusahaan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya.

Setiap investor yang ingin membeli obligasi seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat tersebut memberikan informasi dan memberikan *signal* tentang kegagalan hutang suatu perusahaan. Terdapat banyak factor yang mempengaruhi peringkat obligasi, misalnya leverage, likuiditas. Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan asetnya. Nilai leverage yang tinggi dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang yang lebih besar dari pada aktiva yang dimilikinya, sehingga risiko gagal bayar yang akan ditanggung oleh investor apabila membeli obligasi pada perusahaan tersebut semakin tinggi yang nantinya akan mempengaruhi peringkat obligasi. Salah satu untuk mengukur Leverage perusahaan yaitu dengan cara DAR (*Debt to Asset Ratio*) karena rasio ini menghitung hutang terhadap aset. Selain itu ada factor Likuiditas, dimana likuiditas digunakan untuk mengukur seberapa kemampuan perusahaan itu memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya, perusahaan dikatakan likuid jika perusahaan itu mampu memenuhi kewajibannya. Cara mengukur perusahaan itu likuid atau tidak, bisa dibandingkan di laporan

neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passive lancar ( utang jangka pendek).

Factor yang lain yaitu umur obligasi. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periodej atuh tempo lebih dari 1 tahun atau dalam waktu 5 tahun.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bervariasi antara lain Raharja & Sari (2008), meneliti tentang perbandingan alat analisis terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan Alwi dan Nurhidayati (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi. Sedangkan Mahfudhoh (2014) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa *leverage* dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas dan adanya perbedaan antara peneliti terdahulu maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obigasi Pada Perusahaan Sektor *Property & Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

## 1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh Leverage terhadap peringkat obligasi ?
2. Apakah terdapat pengaruh Likuiditas terhadap peringkat obligasi ?
3. Apakah terdapat pengaruh Umur Obligasi terhadap peringkat obligasi ?

## 1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Leverage terhadap peringkat obligasi
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Likuiditas terhadap peringkat obligasi
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Umur Obligasi terhadap peringkat obligasi

## 1.4 Batasan Masalah

Batasan masalah dari penelitian ini adalah:

1. *leverage* dengan menggunakan rumus DAR (*Debt to Asset Ratio*) karena rasio ini menghitung hutang terhadap aset dan
2. Likuiditas dengan menggunakan rumus CR (*Current Asset*) karena rasio ini menghitung aset terhadap hutang.
3. Penelitian ini juga dibatasi pada perusahaan *sub sector property dan real estate* tahun pengamatan 2014-2017.

## 1.5 Manfaat Penelitian

### a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kesempatan untuk mempelajari dan menambah wawasan, serta dijadikan referensi bagi yang tertarik dengan

tema ini dan untuk memungkinkan adanya penelitian lebih lanjut mengenai tema ini.

b. Manfaat Paraktis

1. Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan terkait peringkat obligasi perusahaan.
2. Bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi masukan untuk berinvestasi pada instrument obligasi.