

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan pasar dari berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan. Pasar modal merupakan salah satu perantara untuk menghubungkan pihak-pihak yang membutuhkan dana (*unit deficit*) dengan investor. Bagi investor, kegiatan tersebut merupakan investasi yang bertujuan untuk meningkatkan kekayaan dirinya, salah satu instrumen dari pasar modal tersebut adalah obligasi (Amrullah, 2007).

Obligasi adalah sertifikat yang berisi kontrak antara investor dan penerbit obligasi/obligor, yang menyatakan bahwa investor telah meminjamkan sejumlah uang kepada penerbit obligasi. Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai kewajiban untuk membayar bunga sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan serta pokok pinjaman pada saat jatuh tempo (Bapepam).

Investasi dalam bentuk obligasi lebih memberikan jaminan pengembalian dan keuntungan dibandingkan dengan investasi saham. Di Bursa Efek Surabaya dari tahun 2001-2003 telah terdapat 92 perusahaan yang menerbitkan obligasi, hal ini menunjukkan pasar obligasi merupakan suatu instrumen yang dapat dijadikan sebagai suatu alternatif investasi. (Setyapurnama dan Norpratiwi, 2006).

Faerber (2000) dalam Setyapurnama dan Norpratiwi (2006) menyatakan bahwa investor lebih memilih berinvestasi pada obligasi dibandingkan saham, hal ini disebabkan karena dua alasan, yaitu:

1. Volatilitas saham lebih tinggi dibandingkan obligasi, sehingga mengurangi daya tarik investasi pada saham
2. Obligasi menawarkan tingkat pengembalian yang positif dengan pendapatan tetap (*fixed income*), sehingga obligasi lebih memberikan jaminan dibandingkan dengan saham.

Obligasi sebagai surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (obligor) (Yanti, 2007). Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai diatas 5 tahun dalam Almilia dan Vieka (2007) dan disertai pemberian bunga yang jumlah dan saat pembayarannya telah ditetapkan dalam perjanjian.

Sebelum suatu penerbit (perusahaan/negara) mengeluarkan surat obligasi, maka akan dilakukan proses pengujian terhadap obligasi tersebut, di Indonesia di lakukan oleh Bapepam selaku pengawas pasar modal dan dilakukan pengujian peringkat (*rating*) obligasi. Biasanya proses penerbitan secara keseluruhan membutuhkan waktu sekitar 3-6 bulan, sebelum obligasi tersebut dinyatakan dapat diterbitkan dan bisa dibeli investor (Manurung, Silitonga dan Tobing, 2008).

Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat *sekuritas* obligasi, yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic (*Credit*

Rating Indonesia). Perusahaan rating yang mendominasi pasar atas *rating* ini yaitu PT. Pefindo. Perusahaan ini juga sangat sering menerbitkan ratingnya ke publik (Manurung, Silitonga dan Tobing 2008).

Seorang investor yang berminat membeli obligasi, sudah seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat tersebut memberikan informasi atau memberikan *signal* tentang probabilitas hutang suatu perusahaan (Almilia dan Vieka, 2007).

Penelitian ini dilakukan karena menurut Burton Et Al, 1998 Pertumbuhan (*growth*) perusahaan merupakan faktor akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi, disamping itu Pottier dan Sommer (1999) juga mengatakan ukuran (*size*) perusahaan dapat juga mempengaruhi peringkat obligasi (Yanti, 2007).

Almilia dan Devi (2007) meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan (*growth*) perusahaan dan *likuiditas* perusahaan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Sedangkan ukuran/*size* perusahaan yang diproksikan dengan total aset tidak dapat menentukan peringkat obligasi perusahaan.

Menurut Restuti (2006) yang meneliti tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat dan *yield* obligasi. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Sedangkan menurut penelitian Yanti (2007) tentang analisis pengaruh ukuran dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi menyatakan bahwa pertumbuhan (*growth*) mempengaruhi peringkat obligasi. Sedangkan ukuran (*size*) perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Almilia dan Vieka (2007), yang menguji tentang faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ (Bursa Efek Jakarta). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu pada periode penelitian. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada periode 2001-2005, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005-2008.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali apakah peringkat obligasi dipengaruhi oleh variabel-variabel fundamental yang terdiri dari ukuran, pertumbuhan dan *likuiditas* perusahaan. Apabila pertumbuhan perusahaan dinilai baik maka perusahaan penerbit obligasi akan memiliki peringkat obligasi *investment grade*. Oleh karena itu investor disarankan untuk memiliki perusahaan penerbit obligasi yang mempunyai pertumbuhan perusahaan yang baik. Sementara dari *size/ukuran* perusahaan yang menggunakan proksi total *asset* menunjukkan besar tetapi masih tergolong non *investment grade*. Hal ini bisa digunakan oleh investor sebagai prediktor resiko dalam pengambilan keputusan untuk memilih peringkat obligasi.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah *likuiditas* perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mengeluarkan obligasi

pada tahun 2005-2008. Penelitian ini juga berusaha menjawab pertanyaan tentang faktor akuntansi yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

Penulis juga akan membatasi pada perusahaan yang eksis pada tahun tersebut.

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah pertumbuhan/*growth* perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
2. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan/*size* berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
3. Untuk mengetahui apakah *likuiditas* perusahaan dapat berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian sebagai tambahan pengetahuan dan wawasan baru yang diperoleh secara langsung yang didasarkan pada teori yang didapat dari bangku kuliah dan untuk mengetahui apakah perusahaan yang terdapat di BEI sudah terdaftar dalam peringkat obligasi.

2. Bagi Akademisi

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah pembuktian-pembuktian empiris adanya faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan di BEI, serta memberi referensi bagi pengembangan ilmu-ilmu ekonomi khususnya akuntansi.

1.6 Kerangka Pemikiran

Investasi dalam bentuk obligasi lebih memberikan jaminan pengembalian dan keuntungan dibandingkan dengan investasi saham. Di Bursa Efek Surabaya dari tahun 2001-2003 telah terdapat 92 perusahaan yang menerbitkan obligasi, hal ini menunjukkan pasar obligasi merupakan suatu instrumen yang dapat dijadikan sebagai suatu alternatif investasi. (Setyapurnama dan Norpratiwi, 2006).

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi. Miswanto dan Husnan (1999) dalam Almilia dan Vieka (2007) Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total *asset*, penjualan atau *ekuitas*.

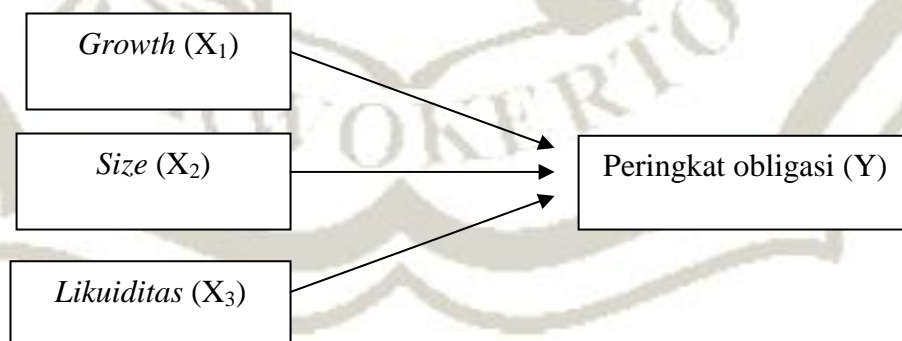
Menurut Burton et al. (1998) dalam Yanti (2007) *Growth* atau pertumbuhan perusahaan juga merupakan faktor akuntansi yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi, disamping itu menurut Pottier dan Sommer (1999) dalam Yanti (2007) juga menyatakan *size*/ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total asset dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

Sedangkan menurut Burton et al (2000) dalam Almilia dan Vieka (2007) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara financial akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi.

Berdasarkan hasil penelitian diatas maka pengaruh pertumbuhan, ukuran dan *likuiditas* perusahaan terhadap peringkat obligasi, dapat ditunjukkan dalam gambar kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 1

Kerangka Penelitian



1.7 Hipotesis

H₁ : Pertumbuhan (*growth*) perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

H₂ : Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

H₃ : *Likuiditas* perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

