

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Modal di dunia usaha yang semakin maju pada zaman sekarang sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk meningkatkan kegiatan produksi dan menghadapi persaingan dengan perusahaan-perusahaan lain, baik dimasa sekarang dan masa yang akan datang. Perusahaan *go public* dalam melakukan kegiatannya memerlukan modal yang dapat diperoleh dari pasar uang atau pasar modal. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001) menjelaskan bahwa pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri.

Pasar modal dengan perekonomian suatu negara memiliki hubungan disebabkan karena pasar modal mempunyai dua fungsi. Fungsi yang pertama yaitu fungsi ekonomi yang berkaitan dengan pasar modal karena dalam penyediaan fasilitas dan wahana pasar dapat mempertemukan dua kepentingan diantaranya yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dengan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Investor yang memiliki kelebihan dana dapat menggunakan pasar modal untuk menginvestasikan dananya dengan tujuan untuk memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak yang memerlukan dana atau perusahaan (*issuer*) dapat menggunakan dana yang ada untuk kepentingan

investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari kegiatan operasional perusahaan. Fungsi yang kedua yaitu fungsi keuangan, dikatakan sebagai fungsi dari pasar modal karena pasar modal mampu memberikan gambaran adanya kemungkinan untuk memperoleh suatu imbalan (*return*) bagi pihak yang kelebihan dana. Pasar keuangan merupakan suatu kegiatan transfer dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang kekurangan dana serta dapat digunakan untuk kegiatan produktifitas yang mampu meningkatkan perekonomian yang lebih besar, sehingga sesuai dengan pilihan yang akan diambil dalam berinvestasi (Pertiwi, 2013).

Kegiatan investasi yang semakin berkembang pesat dan beragam jenisnya di Indonesia, menjadikan investor lebih mudah untuk memilih investasi apa yang akan diambil. Investasi merupakan aktivitas dengan menempatkan dana pada satu aktiva yang diharapkan dapat meningkatkan nilainya dimasa yang akan datang. Penggolongan investasi ada dua kategori yang pertama yaitu investasi pada *real assets* dan yang kedua investasi pada *financial assets*. Contoh dari investasi pada *real assets* yaitu tanah, emas, dan benda seni, Sedangkan investasi pada *financial assets* salah satunya yaitu dengan memperjualbelikan aset-aset pada pasar keuangan. Pasar keuangan menawarkan instrumen keuangan yang bisa diperjualbelikan di pasar modal salah satunya adalah dengan menerbitkan obligasi. Obligasi dapat diartikan sebagai surat utang jangka menengah- panjang yang dapat dipindahtangankan serta berisi janji dari pihak yang menerbitkan dan

dapat digunakan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu serta melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan pihak pembeli obligasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (2010). Obligasi lebih aman digunakan dalam berinvestasi dibandingkan investasi surat berharga dalam bentuk saham, tetapi obligasi juga memiliki resiko kepada investor berupa ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi obligasi. Untuk membedakan kualitas obligasi yang tinggi dan yang rendah dalam suatu perusahaan, sering kali investor mengalami kesulitan disebabkan karena adanya informasi yang tidak sama pada perusahaan yang bersangkutan. Peringkat obligasi dapat digunakan guna menentukan kualitas obligasi perusahaan (Thamida dan Lukman, 2013).

Pertiwi (2013) menyatakan bahwa BAPEPAM selaku Badan Pengawas Pasar Modal telah mewajibkan lembaga pemeringkat harus memeringkatkan obligasi yang akan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Analisis obligasi dilakukan dengan menggunakan peringkat obligasi (*bond rating*), sehingga mampu menggambarkan perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya dimasa yang akan datang. Peringkat obligasi dapat dimanfaatkan bagi calon investor yang ingin menanamkan dananya berupa surat berharga dalam bentuk obligasi, baik itu calon investor yang lebih menyukai pendapatan tetap maupun investor yang berusaha mencari *capital gain*, sehingga investor dapat mengetahui keuntungan yang akan diperoleh serta resiko yang mungkin akan tanggung.

Tujuan dari penerbitan obligasi perusahaan itu sendiri yaitu untuk menambah modal perusahaan baik digunakan untuk memperluas perusahaan maupun menjalankan produksi. Obligasi juga digunakan sebagai wahana pembiayaan usaha pada perusahaan non publik, BUMD dan BUMN. Namun kehadiran obligasi sebagai instrumen keuangan telah menjadi isu kontemporer, dimana obligasi sebagai instrumen hutang yang diwujudkan dalam bentuk sertifikat bukanlah dianggap sebagai alat komoditi yang boleh diperjual belikan berdasarkan pandangan ekonomi islam, selain itu juga bentuk obligasi yang konvensional yang dapat membayar bunga secara tepat (Siswanto, dkk. 2012). Bunga yang diperoleh perusahaan dalam kegiatan penerbitan obligasi pada prakteknya sering dilakukan perusahaan untuk mendanai perusahaan mereka sehingga setiap tahun obligasi mampu memberikan bunga kepada investor sebagai pendapatan tetap.

Investor yang ingin membeli obligasi juga harus mempertimbangkan adanya peringkat obligasi dikarenakan peringkat obligasi mampu memberikan suatu signal mengenai profitabilitas kegagalan utang suatu perusahaan. Informasi akuntansi dan non akuntansi yang terkandung dapat digunakan sebagai acuan utama dalam mempertimbangkan keandalan peringkat obligasi. Menurut Hadianto dan Wijaya (2010) menyatakan bahwa peringkat obligasi merupakan simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukan risiko obligasi. Di Indonesia terdapat lembaga pemeringkatan salah satunya yaitu

PT Pemeringkatan Efek Indonesia (PEFINDO) yang mampu mencerminkan perubahan yang signifikan dilihat dari segi kinerja keuangan dan bisnis perusahaan. Pemeringkatan obligasi dapat dilihat dari peringkat obligasi yang terdiri dari 20 peringkat diantaranya yaitu AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB-, BB+, BB, BB-, B+, B, B-, CCC+, CCC, CCC-, dan D.

Pemerintah dapat menerbitkan obligasi dengan peringkat obligasi yang biasanya digunakan adalah *investment grade* (level A), terjadi karena pemerintah dapat melunasi kupon dan pokok utang (*principal*) ketika obligasi tersebut mengalami jatuh tempo. Namun demikian, suatu perusahaan yang menerbitkan obligasi, biasanya obligasi tersebut akan memiliki profitabilitas *default*, tetapi itu tergantung pada kesehatan keuangan perusahaan yang menerbitkan obligasi tersebut. Selain kesehatan keuangan risiko *default* juga dapat dipengaruhi oleh adanya siklus bisnis yang setiap waktu dapat berubah sehingga bisa terjadi penurunan laba, kondisi ekonomi makro dan situasi politik yang mungkin akan terjadi. Untuk itu dalam melakukan kegiatan investasi pada obligasi perlu adanya pengetahuan yang cukup tentang obligasi itu sendiri serta naluri bisnis yang baik agar mampu memperkirakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi investasi pada obligasi (Pakarinti dan Meiranto, 2009).

Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengukur seberapa efektif keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada tingkat penjualan, aset, modal, dan sumber dana

yang dimilikinya. Profitabilitas dapat memberikan gambaran seberapa efektif kegiatan operasional perusahaan sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* dapat diartikan bahwa perusahaan semakin efisien memperoleh laba, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik serta melunasi pinjaman (Septyawati, 2013). Diharapkan perusahaan mampu memperoleh peringkat obligasi yang baik dengan meningkatkan profit perusahaan dan keberlangsungan perusahaan dimasa mendatang dengan mengamankan bisnis baru mereka.

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang dapat menggambarkan kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan lancar akan berpengaruh terhadap kewajiban jangka panjang dalam melunasinya (Septyawati, 2013). Hasil dari peringkat obligasi juga dapat diperoleh dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan utang lancar. Semakin tinggi tingkat rasio likuiditas perusahaan, peringkat obligasi perusahaan dengan sendirinya akan tinggi pula. Rasio lancar (*Curren ratio*) dapat digunakan untuk mengukur rasio keuangan karena menjadi indikator

yang baik untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunakan aktiva-aktivasnya diubah menjadi kas sehingga mampu melunasi utang perusahaan dengan cepat.

Ukuran perusahaan merupakan klasifikasi besarnya kecilnya perusahaan dapat dilihat dengan skala yang sudah ditentukan yaitu dengan melihat total asset dan nilai pasar saham. Menurut Winardi (2013) mengatakan bahwa ukuran perusahaan dapat dibagi menjadi tiga kategori yang pertama yaitu perusahaan besar (*large firm*), yang kedua yaitu perusahaan menengah (*medium firm*) dan yang terakhir yaitu perusahaan kecil (*small firm*).

Yuliana, dkk. (2011) menyatakan bahwa reputasi auditor merupakan auditor eksternal yang berperan untuk memberikan penilaian atas keandalan dan kewajaran laporan keuangan secara independen dan profesional, dengan demikian manajemen suatu perusahaan dapat menyajikan laporan keuangan yang bebas dari kecurangan serta laporan keuangan dapat diyakini keandalannya.

Umur obligasi merupakan batas waktu yang dimiliki pemegang obligasi dalam proses untuk mendapatkan pembayaran kembali atas nilai nominal obligasi yang dimilikinya atau pembayaran kembali nilai pokok obligasi. Untuk memudahkan memprediksi resiko yang mungkin akan terjadi yaitu dengan melihat obligasi yang akan jatuh tempo dalam kurun waktu 1 tahun, karena resiko gagal bayar yang mungkin akan terjadi lebih kecil jika dibandingkan obligasi dengan periode jatuh tempo dalam kurun waktu 5 tahun (Prabowo dan Sutjipto, 2012).

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat beberapa faktor-faktor yang berbeda hasilnya terhadap peringkat obligasi. Diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Kilapong dan setiawati (2010) yang berjudul pengaruh informasi akuntansi dan non akuntansi terhadap peringkat obligasi perusahaan terdaftar di BEI menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi dan penelitian Pakarinti (2009) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan; Penelitian Pertiwi (2013) yang menyimpulkan bahwa likuiditas dapat mempengaruhi peringkat obligasi dan penelitian Siswanto, dkk. (2012) yang menyimpulkan bahwa likuiditas secara positif tidak dapat mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan; Penelitian Yulianingsih (2010) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi peringkat obligasi dan penelitian Siswanto, dkk. (2012) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi peringkat obligasi; Penelitian Yuliana, dkk. (2011) yang menyimpulkan bahwa reputasi auditor secara positif dapat mempengaruhi peringkat obligasi dan penelitian Sejati (2010) yang menyimpulkan bahwa reputasi auditor tidak dapat mempengaruhi peringkat obligasi; Penelitian Ikhsan, dkk. (2012) yang menyimpulkan bahwa umur obligasi tidak dapat mempengaruhi peringkat obligasi dan penelitian Estiyani dan Yasa (2011) yang menyimpulkan bahwa umur obligasi dapat memprediksi peringkat obligasi. Mengingat banyaknya proksi rasio keuangan dan non keuangan yang

digunakan, dengan begitu menunjukkan adanya beberapa ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Thamida dan Lukman (2013) yang berjudul “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012”. Faktor-faktor tersebut diantaranya yaitu *capitalization*, profitabilitas, likuiditas dan reputasi auditor. Sehingga peneliti tertarik melakukan pengujian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu menambahkan variabel ukuran perusahaan dan umur obligasi yang dilakukan pada perusahaan non perbankan pada tahun 2011-2013. Penelitian ini penting dilakukan yaitu sebagai salah satu pertimbangan investor untuk berinvestasi.

1.2 Perumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini sesuai dengan uraian latar belakang diatas adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah reputasi auditor berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah umur obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini dibatasi oleh :

1. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan non perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Sampel pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 – 2013 dan obligasinya diperingkatkan oleh PEFINDO pada bulan Desember 2011-2013.

3. Penelitian ini dibatasi pada variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, reputasi auditor dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 – 2013.

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini sesuai dengan perumusan masalah diatas adalah:

- a. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Reputasi auditor berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- e. Umur obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini, adalah:

- a. Bagi perusahaan yang menerbitkan obligasi

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan bahkan panduan kepada perusahaan mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang diterbitkannya dipasar modal.

- b. Bagi investor obligasi

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang dapat menjadi informasi tambahan mengenai peringkat obligasi sehingga keputusan yang akan diambil dalam berinvestasi tepat.

- c. Bagi akademisi

Diharapkan penelitian ini menjadi referensi dan memberikan landasan untuk penelitian selanjutnya mengenai topik yang sejenis.

- d. Bagi peneliti

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai sarana untuk menambah pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Dimasa datang dapat dimanfaatkan oleh penulis.