

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kehadiran pasar modal sangat penting bagi perusahaan dan investor. Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dapat menghimpun dana melalui pasar modal dengan menjual sahamnya kepada publik atau menerbitkan surat hutang (obligasi), sedangkan investor sebagai pihak yang memiliki dana dapat mempergunakan pasar modal sebagai salah satu alternatif investasi guna memperoleh keuntungan. Perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal dapat memberikan imbal hasil berupa dividen atau dapat memberikan bunga berupa kupon apabila menerbitkan obligasi. Namun tentu saja sebelum melakukan penjualan saham ataupun menerbitkan obligasi, perusahaan perlu melakukan perhitungan terlebih dahulu dengan membandingkan berbagai alternatif yang dapat ditempuh sebagai sumber pendanaan perusahaan karena setiap kebijakan yang ditempuh akan memberikan keuntungan dan kerugian (Hartono, 1998; Aldo, 2010). Seorang pemilik modal yang berminat membeli obligasi, sudah seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat tersebut memberikan informasi dan memberikan sinyal tentang profitabilitas kegagalan utang suatu perusahaan.

Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Untuk melakukan investasi pada obligasi, selain

diperlukan dana yang cukup, pemilik modal juga memerlukan pengetahuan yang cukup tentang obligasi serta diikuti dengan naluri bisnis yang baik untuk bisa menganalisis atau memperkirakan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi investasi pada obligasi. Investor obligasi memerlukan informasi yang dapat dijadikan acuan dalam mengkomunikasikan keputusan investasinya, sehingga informasi keuangan suatu entitas bisnis yang berkualitas sangat diperlukan sebagai pertanggung jawaban atas pengelolaan dana yang ditanamkan. Informasi peringkat obligasi bertujuan untuk menilai kualitas kredit dan kinerja dari perusahaan penerbit. Peringkat ini dinilai sangat penting bagi investor karena dapat dimanfaatkan untuk memutuskan apakah obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi serta mengetahui tingkat risikonya. Peringkat obligasi penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas *default* hutang perusahaan. Peringkat hutang juga berfungsi membantu kebijakan publik untuk membatasi investasi spekulatif para investor institusional seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun. Kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya.

Peneliti menggunakan faktor akuntansi dan faktor non akuntansi. Dimana variabel faktor akuntansi dalam penelitian ini adalah *Leverage*, *size* perusahaan, profitabilitas, produktivitas, likuiditas, dan jaminan. Variabel *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan hutang dalam membiayai investasinya (Suharli, 2008),

untuk variabel *size* perusahaan, Menurut Miswanto dan Husnan (1999) dalam Magreta dan Nurmayanti (2009) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total *asset*, penjualan atau ekuitas, variabel profitabilitas digunakan perusahaan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan beroperasi untuk menghasilkan keuntungan (Purwaningsih, 2008), variabel produktivitas, Menurut Mulyadi (2001 : 466), pengukuran produktivitas dilakukan dengan mengukur perubahan produktivitas sehingga dapat dilakukan penilaian terhadap usaha untuk memperbaiki produktivitas, variabel likuiditas digunakan perusahaan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tepat waktu yang berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva lancar lebih besar dari hutang lancarnya (Suharli, 2008), dan untuk variabel jaminan, Tingkat risiko yang terkandung dalam sebuah obligasi dipengaruhi oleh jaminan (Magreta dan Nurmayanti, 2009). Kemudian untuk faktor non akuntansi dalam penelitian ini memilih umur obligasi, karena rating tinggi menggunakan umur obligasi yang pendek, sedangkan rating obligasi yang rendah menggunakan umur obligasi yang panjang (Susilowati dan Sumarto, 2010). Serta peringkat obligasi dibatasi oleh peringkat obligasi dengan kategori *high investment* dengan nilai 1 dimana obligasi berperingkat AAA, AA dan A dan peringkat obligasi yang berkategori *speculation/default* dengan nilai 0 dimana obligasi berperingkat BBB, BB, B, CCC dan D, Pembagian tiga kategori ini mengacu pada Kerwer (1999) dalam Restuti (2007).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Magreta dan Poppy Nurmayanti yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau Dari Faktor Akuntansi Dan Non Akuntansi”. Namun dalam penelitian ini peneliti mengurangi variabel reputasi auditor, Selain itu peneliti mengambil objek perusahaan yang berbeda yaitu perusahaan disektor non keuangan, dengan harapan hasil dari penelitian ini lebih mampu digeneralisasikan sehingga dapat diterapkan bukan hanya perusahaan manufaktur namun dapat diterapkan di semua perusahaan disektor non keuangan. Perusahaan non keuangan ialah seluruh perusahaan kecuali bank, perusahaan multi pembiayaan, perusahaan sekuritas/efek, dan perusahaan asuransi. Sektor ini terdiri dari pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi, properti dan *real estate*, transportasi dan infrastruktur (Kayo,2012).

Sejumlah penelitian yang meneliti peringkat obligasi di Indonesia masih jarang dilakukan. Hal ini disebabkan karena keterbatasan data obligasi serta pengetahuan para investor terhadap obligasi. Selain itu, Wansley *et al.* (1992) dalam Nicko (2010) menyatakan bahwa sebagian besar perdagangan obligasi dilakukan melalui pasar negosiasi (*over the countermarket*) dan secara historis tidak terdapat informasi harga yang tersedia pada saat penerbitan atau saat penjualan. Dengan tidak tersedianya informasi tersebut membuat pasar obligasi menjadi tidak semeriah pasar saham. Pemilihan variabel-variabel yang diduga dapat mempengaruhi

peringkat obligasi mengacu pada beberapa model penelitian terdahulu. Adanya perbedaan hasil penelitian seperti penelitian Desmon (2009) yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan manufaktur dan penelitian Lina Puryanti (2010) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan obligasi; Wydia (2005) yang menemukan bahwa umur obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan manufaktur sedangkan Magreta dan Nurmayanti (2009) yang menemukan bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Perbedaan hasil dari penelitian terdahulu ini yang mendorong peneliti untuk melakukan penelitian mengenai pemeringkatan obligasi dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan, dengan anggapan bahwa laporan keuangan perusahaan lebih menggambarkan kondisi perusahaan, dan faktor non keuangan, dengan anggapan bahwa faktor non keuangan menggambarkan kondisi di luar perusahaan.

Berdasarkan gambaran tersebut menarik untuk diteliti mengenai “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau Dari Faktor Akuntansi Dan Non Akuntansi Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Listing Di Bei pada tahun 2009-2012”

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian mengenai obligasi dirasakan masih terbatas apabila dibandingkan dengan penelitian mengenai saham di Indonesia karena

terbatasnya data dan instrumen ini relatif lebih sedikit jumlahnya apabila dibandingkan dengan saham. Padahal saat ini instrumen obligasi mulai marak dijual dan diperdagangkan di Indonesia. Sehingga perlu dilakukan penelitian yang secara khusus mengkaji obligasi. Berdasarkan latar belakang masalah, perbedaan hasil antara teori dan penelitian empiris, serta perbedaan hasil antara sesama penelitian empiris maka diajukan pertanyaan penelitian (*research question*) sebagai berikut:

1. Apakah Lverage dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi ?
2. Apakah Size perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi ?
3. Apakah Profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi ?
4. Apakah Likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi ?
5. Apakah Umur Obigasi dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi ?
6. Apakah Produktivitas Perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi?
7. Apakah Jaminan dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi ?

1.3 Tujuan

Untuk menguji dan menganalisis pengaruh prediksi peringkat obligasi ditinjau dari faktor akuntansi dan non akuntansi.

1.4 Pembatasan Masalah

Ruang lingkup penelitian terbatas pada perusahaan sektor non keuangan yang diterbitkan pada tahun 2007 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diperingkat oleh lembaga pemeringkat obligasi yaitu PT. PEFINDO selama tahun 2009-2012.

Untuk rasio di faktor akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada *Leverage*, profitabilitas, produktivitas, likuiditas. Jaminan obligasi dikategorikan dengan nilai 1 untuk obligasi dengan jaminan dan kategori nilai 0 untuk obligasi tanpa jaminan, dan *size* perusahaan dibatasi pada total aset yang dimiliki perusahaan. Untuk faktor non akuntansi yang digunakan adalah umur obligasi, Peringkat obligasi dibatasi dengan kategori *investment grade* dengan nilai 1 yaitu dimana obligasi berperingkat AAA, AA, dan A serta peringkat dengan kategori *speculative* dan *default grade* dengan nilai 0 yaitu dimana obligasi berperingkat BBB, BB, B, CCC dan D

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi investor sebagai bahan pertimbangan dan pembandingan dalam memilih obligasi yang prospektif.

2. Bagi perusahaan penerbit obligasi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat obligasi yang dijualnya di pasar modal.
3. Bagi pembaca merupakan bahan informasi tentang pengaruh faktor akuntansi dan non akuntansi terhadap peringkat obligasi.
4. Bagi penulis sebagai bahan pembandingan antara teori yang didapat di bangku kuliah dan realita di lapangan.

