

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Pasar modal (*Capital Market*) adalah pasar dari beberapa instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat hutang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, maupun instrument keuangan lainnya. Pasar modal merupakan salah satu perantara yang menghubungkan para investor dengan pihak-pihak yang membutuhkan dana. Bagi investor, kegiatan investasi ini bertujuan untuk meningkatkan kekayaan diri sendiri. Salah satu instrumen pasar modal yang diperjualbelikan adalah obligasi (Purwaningsih, 2008).

Obligasi adalah surat tanda utang yang berisi keterangan bahwa peminjam dana setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman pada tanggal jatuh tempo kepada pemegang obligasi tersebut. Obligasi diterbitkan oleh perusahaan untuk memenuhi kegiatan pendanaan perusahaan, untuk mengembangkan usaha dan melunasi utang yang akan jatuh tempo. Emisi obligasi merupakan cara yang lebih fleksibel bila dibandingkan dengan emisi saham, karena emisi obligasi posisi kepemilikan perusahaan adalah tetap (Sejati, 2010).

Informasi tentang peningkatan obligasi dijelaskan oleh Sutedi (2009) dimana banyaknya perusahaan yang menerbitkan obligasi didasari oleh investasi Indonesia yang tergolong baik. Obligasi jauh lebih menguntungkan

dibandingkan pinjaman perbankan dengan penawaran bunga yang lebih rendah. Hal ini tentunya merupakan informasi yang cukup penting bagi para investor. Seseorang yang ingin berinvestasi obligasi tentunya harus mengetahui informasi yang akan dijadikan landasan pengambilan keputusan.

Peringkat obligasi merupakan salah satu informasi yang digunakan sebagai dasar pengambilan investasi obligasi tersebut. Peringkat obligasi ini mengukur adanya resiko gagal bayar berupa ketidakmampuan emiten sebagai penghutang dalam membayar bunga selama umur obligasi dan pelunasannya pada jatuh tempo. Nur dan Setyarini (2004) menyimpulkan bahwa adanya informasi yang berbeda merupakan masalah yang menimbulkan adanya beragam karakteristik dari pihak penerbit obligasi. Peringkat obligasi yang diumumkan ke publik dapat mengurangi asimetri informasi perusahaan penerbit obligasi dan investor (Baridwan dan Zuhrotun, 2005).

Peringkat obligasi memiliki arti penting bagi perusahaan ataupun investor. Banyak obligasi dapat dibeli oleh institusi bukan individual yang dilihat dari peringkatnya, artinya jika obligasi sebuah perusahaan turun berada pada peringkat B atau obligasi berperingkat rendah, maka perusahaan tersebut akan kesulitan dalam menjual obligasinya. Hal ini dikarenakan perusahaan sulit mengeluarkan obligasi baru karena pasar akan berpindah kepada perusahaan yang mempunyai peringkat lebih baik (Damayanti dan Fitriyah, 2012).

Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) mewajibkan setiap obligasi yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia diperingkat oleh lembaga

pemeringkat. Obligasi dianalisis dengan menggunakan peringkat obligasi (*bond rating*), yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya di masa depan. Peringkat obligasi ini sangat berguna bagi calon investor yang ingin menanamkan dananya dalam bentuk obligasi, sehingga investor akan mengetahui *return* yang akan diperoleh beserta risiko yang harus ditanggung.

Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuan emiten dalam membayar bunga dan pelunasan pokok pinjaman. Peringkat obligasi juga akan mempengaruhi *return* obligasi yang diharapkan oleh investor. Hal ini terjadi karena pada umumnya, semakin baik peringkat obligasi yang diperdagangkan maka *return* yang diberikan obligasi tersebut akan semakin kecil. Sebaliknya, semakin buruk peringkat obligasi maka semakin tinggi *return* yang akan diberikan obligasi tersebut kepada *bondholders*.

Investor dapat menggunakan jasa *credit rating agency* yang memberikan jasa penilaian terhadap obligasi yang beredar untuk mendapatkan informasi tentang peringkat obligasi. Peringkat obligasi diberikan oleh agen pemeringkat yang independen, obyektif, dan dapat dipercaya. Di Indonesia, lembaga pemeringkat sekuritas utang adalah PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia), PT. Kasnic Credit Rating Indonesia, dan PT Fitch Ratings Indonesia. Namun pada penelitian ini lebih mengacu pada PT. PEFINDO, karena lembaga ini mempublikasikan peringkat obligasi setiap bulan dan jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkat ini jauh lebih banyak

dibandingkan dengan lembaga pemeringkat lainnya. Dalam proses pemeringkatan, perusahaan pemeringkat akan melakukan analisis yang akan digunakan untuk memberikan nilai peringkat obligasi. Namun, pemeringkatan tersebut seringkali tidak begitu jelas penentuannya. Bagaimana peringkat itu diberikan dan apa saja yang akan menjadi pertimbangan seringkali tidak diungkapkan oleh perusahaan pemeringkat.

Hal ini 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 bisa menggambarkan kondisi perusahaan, dan faktor non keuangan, dengan anggapan bahwa faktor non keuangan menggambarkan kondisi di luar perusahaan. Penelitian terhadap rasio keuangan di Indonesia banyak dihubungkan dengan harga saham ataupun kinerja suatu perusahaan. 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, (Sutedi, 2009) menyatakan bahwa sebagian besar perdagangan obligasi dilakukan melalui pasar negosiasi (*over the counter market*) 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 memiliki daya tarik daripada pasar saham. Pemilihan variabel-variabel yang diduga dapat mempengaruhi peringkat obligasi mengacu pada beberapa model penelitian terdahulu.

Penelitian terdahulu menggunakan dua faktor yang diduga mempengaruhi peringkat obligasi yaitu faktor keuangan dan faktor non keuangan. Faktor keuangan dilihat dari rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio solvabilitas, dan rasio likuiditas. Semakin baik rasionya semakin tinggi peringkatnya. Faktor non keuangan dilihat dari faktor lingkungan hidup, provisi penjamin, stabilitas, regulasi, dan lain sebagainya (Damayanti dan Fitriyah, 2012).

Penelitian ini mereplikasi pada penelitian yang telah dilakukan oleh Sari (2007). Beberapa perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu antara lain:

1. Periode pengamatan

Penelitian yang dilakukan oleh Sari (2007) menggunakan pengamatan periode 1999-2004, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan periode pemerinkatan tahun 2009-2011.

2. Variabel Penelitian

Penelitian Sari (2007) menggunakan faktor akuntansi berupa *leverage*, *liquidity*, *solvability*, *profitability*, dan *productivity* sebagai variabel penelitian, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan faktor akuntansi berupa ukuran perusahaan (*size*) dan *leverage* dan faktor non akuntansi berupa jaminan (*secure*) dan reputasi auditor.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai peringkat obligasi yang menggunakan faktor akuntansi dan non-akuntansi dilakukan oleh Adhisyahfitri, et al (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh

pertumbuhan perusahaan, umur obligasi, dan reputasi KAP terhadap peringkat obligasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 22 perusahaan. Data dianalisis dengan menggunakan metode regresi logistik (*logistic regression*). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan, umur obligasi dan reputasi KAP tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Almilia dan Devi (2007) melakukan penelitian tentang faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi dengan menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, *firm size*, *growth*, jaminan, umur obligasi, dan reputasi auditor. Sampel yang diambil sebanyak 119 perusahaan non manufaktur tahun 2001-2005. Dengan menggunakan regresi logit didapatkan hasil penelitian bahwa yang berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi adalah *growth* dan rasio likuiditas (CR).

Magreta dan Poppy (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh *size*, *profitabilitas*, *likuiditas*, *leverage*, *maturity*, *secure*, dan *reputasi auditor* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO periode tahun 2009 sampai 2011. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan non manufaktur. Teknik pengambilan sampel ditentukan dalam dengan metode *purposive sampling*, sedangkan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Penelitian ini menghasilkan bahwa *size* dan *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan

*likuiditas, leverage, maturity, secure* dan *reputasi auditor* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Yuliana, et al (2011) melakukan penelitian terhadap peringkat obligasi yang terdiri dari ukuran perusahaan (*size*), *leverage* (DER), *profitability* (ROA), *activity* (TAT), *market value ratio* (PER), umur obligasi (*maturity*), jaminan (*secure*), dan reputasi auditor. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*), *leverage*, *profitability* (ROA), jaminan (*secure*), dan reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dari uraian di atas, peneliti tertarik untuk menganalisis faktor akuntansi dan non-akuntansi yang diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, peneliti tertarik mengadakan penelitian dengan judul **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

## **B. Pembatasan Masalah**

Batasan permasalahan dilakukan terhadap beberapa hal yang meliputi:

1. Penelitian mengambil obyek pada perusahaan manufaktur yang telah *go publik* di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang diperingkat oleh PT. PEFINDO.

3. Data-data yang digunakan adalah berdasarkan data *ICMD* perusahaan manufaktur selama periode 2009–2011 dan pengumuman peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO.
4. Faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (*size*), *leverage*, reputasi auditor, dan jaminan (*secure*).

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas maka permasalahan yang akan dirumuskan pada penelitian ini adalah :

1. Apakah ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur ?
3. Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur ?
4. Apakah jaminan (*secure*) berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur ?

### **D. Tujuan Penelitian**

Dengan mempertimbangkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah :



1. Untuk menganalisis apakah ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur.
2. Untuk menganalisis apakah *leverage* berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur.
3. Untuk menganalisis apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur.
4. Untuk menganalisis apakah jaminan obligasi (*secure*) berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan akan bermanfaat:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas pengetahuan dan wawasan, khususnya mengenai pengaruh ukuran perusahaan (*size*), *leverage*, reputasi auditor, dan jaminan (*secure*) terhadap prediksi peringkat obligasi.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan perusahaan untuk meningkatkan kinerja sehingga obligasi yang diterbitkan dapat terus bertahan dan bersaing di pasar modal Indonesia

3. Bagi Praktisi

Bila bukti empiris yang dihasilkan dari model prediksi yang diajukan oleh peneliti adalah baik, maka dapat digunakan oleh perusahaan

dan investor untuk memverifikasi peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen PEFINDO.

#### 4. Bagi Agen Pemeringkat Obligasi

Dalam hal ini khususnya agen PEFINDO, hasil penelitian dapat digunakan sebagai pembanding dan pertimbangan dalam memprediksi peringkat obligasi.

#### 5. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk pengembangan model prediksi peringkat obligasi di masa yang akan datang, khususnya mengenai faktor akuntansi dan faktor non-akuntansi dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan di Indonesia.

### **F. Sistematika Penulisan**

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Terdiri atas latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini membahas mengenai pengertian obligasi, karakteristik-karakteristik obligasi, dan manfaat obligasi, pengertian peringkat obligasi, tujuan, dan manfaat peringkat obligasi, PT. PEFINDO, faktor-faktor akuntansi dan non-akuntansi, pengertian ukuran perusahaan (*size*), pengertian *leverage*, pengertian reputasi auditor,

pengertian jaminan (*secure*), penelitian terdahulu dan rerangka penelitian serta pengembangan hipotesis.

### BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metode penelitian yang digunakan meliputi jenis penelitian, populasi dan sampel, data dan sumber data, variabel dan pengukurannya serta metode analisis data.

### BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi analisis data, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

### BAB V PENUTUP

Bab ini berisi simpulan, keterbatasan penelitian, serta saran yang perlu untuk di sampaikan.