

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu bentuk pendanaan yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan untuk membiayai investasinya adalah dengan menerbitkan obligasi. Obligasi selain digunakan sebagai sarana melakukan ekspansi juga dapat digunakan sebagai sarana dalam memperkuat permodalan bagi perusahaan. Obligasi adalah surat berharga dalam bentuk sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Obligasi bagi investor merupakan media investasi alternatif diluar deposito bank, sedangkan bagi emiten obligasi merupakan media sumber dana diluar kredit perbankan. Pemodal dan investor yang berminat membeli obligasi harus memperhatikan beberapa hal, salah satunya adalah peringkat obligasi.

Peringkat obligasi merupakan skala resiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala tersebut menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuan emiten dalam membayar bunga dan pelunasan pokok obligasi pada akhir masa jatuh temponya. Peringkat obligasi sangat penting karena mampu memberikan pernyataan informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan (Altman dan Nammacher dalam Sari, 2007). Dengan adanya pemeringkatan obligasi oleh agen pemeringkat maka investor dapat memperhitungkan *return* yang akan diperoleh dan resiko yang ditanggung.

Secara umum obligasi dibagi dalam dua peringkat yaitu *investment grade* dan *non-investment grade*.

Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala resiko obligasi sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu obligasi bagi investor. Proses peringkat ini dilakukan untuk menilai obligasi suatu perusahaan layak atau tidak diinvestasikan. Kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya. Sejak tahun 1995, surat utang khususnya yang diterbitkan melalui penawaran umum wajib untuk diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar di Bapepam. Ada tiga lembaga pemeringkat di Indonesia yaitu PT PEFINDO, PT *Kasnic Credit Rating* Indonesia dan PT *Fitch Ratings* Indonesia

Penelitian ini ingin membuktikan apakah faktor akuntansi seperti *size*, *leverage*, *profitability*, *activity*, dan *liquidity ratio* serta faktor *non-akuntansi* yang terdiri dari *maturity*, *secure* dan reputasi auditor merupakan prediktor dalam menentukan peringkat obligasi untuk perusahaan keuangan yang akan datang dan variabel manakah yang signifikan. Peneliti pertama yang menguji kemampuan faktor akuntansi dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan adalah Horrigan (1966). Horrigan menguji apakah rasio keuangan dapat digunakan untuk menentukan keputusan kredit jangka panjang. Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa model terbaik untuk memprediksi peringkat obligasi terdiri dari TA, *long-term solvency ratio*, *long-term capital-turnover ratio* dan *profit margin ratio* yang meliputi *net operating profit/sales* dan *sales/net worth ratio*, dan juga *dummy legal-status* untuk memprediksi peringkat obligasi.

Chan dan Jagadeesh (dalam Amrullah, 2007) berpendapat bahwa salah satu alasan mengapa peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat bias karena agen pemeringkat tidak melakukan monitor terhadap kinerja perusahaan setiap hari, dan agen pemeringkat hanya menilai dari terjadinya suatu peristiwa. Selain itu tidak terdapat penjelasan lebih lanjut dari agen pemeringkat bagaimana laporan keuangan dan faktor non keuangan dapat digunakan dalam menentukan peringkat obligasi. Sedangkan menurut Bringham dan Houston (dalam Yuliana dkk, 2011) peringkat obligasi dipengaruhi oleh bermacam-macam faktor, yaitu keuangan dan faktor non keuangan.

Hal tersebut 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 menggambarkan kondisi di luar perusahaan. Analisis laporan keuangan yang berupa analisis rasio keuangan dan perhitungan statistik dapat dipergunakan untuk mendeteksi *under or overvalued* suatu sekuritas (Kaplan dan Urwitz dalam Raharja dan Sari, 2008). Penelitian terhadap rasio keuangan di Indonesia banyak dihubungkan dengan harga saham ataupun kinerja 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.

Pemilihan variabel-variabel yang diduga dapat memengaruhi peringkat obligasi mengacu pada beberapa model penelitian terdahulu. Adanya perbedaan

hasil penelitian seperti penelitian. Desmon (2009) yang menyimpulkan bahwa faktor akuntansi yang diproksikan dalam variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan manufaktur dan penelitian Lina (dalam Adrian, 2010) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan obligasi. Luciana (2007) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan manufaktur dan Lina (dalam Adrian, 2011) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan manufaktur. Andry (2005) menemukan bahwa faktor non akuntansi yang diproksikan dalam umur obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan manufaktur dan Luciana (2007) menemukan bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat.

Dengan perbedaan hasil penelitian yang telah diteliti, maka penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi peringkat obligasi masih membutuhkan penelitian lebih lanjut. Penelitian mengenai pengaruh faktor-faktor yang dapat memengaruhi peringkat obligasi masih jarang dilakukan di Indonesia, terutama mengenai penggabungan kemampuan faktor-faktor keuangan dan non keuangan yang memengaruhi peringkat obligasi di Indonesia (Yuliana dkk, 2011).

Berdasarkan penelitian-penelitian yang telah diuraikan, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali variabel-variabel manakah yang mempunyai kemampuan data yang signifikan dalam membentuk model untuk memprediksi peringkat obligasi di Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian

terdahulu adalah mengganti variabel *market value ratio* dengan *liquidity ratio*. Alasan penggantian variabel tersebut karena pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yuliana dkk (2011) membuktikan bahwa variabel *market value ratio* tidak berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi. Selain itu, perbedaan lainnya adalah periode pengamatan sampel yang digunakan lebih panjang. Penelitian ini menggunakan perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI, mengeluarkan obligasi dan diperingkat oleh PEFINDO periode tahun 2009-2011. Berdasarkan latar belakang yang di telah diuraikan maka peneliti mengambil judul: **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.**

B. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, penulis hanya meneliti pengaruh *firm size* (ukuran perusahaan), *leverage*, profitabilitas, *activity*, *liquidity*, *secure* (jaminan), *maturity* (umur obligasi) dan reputasi auditor sebagai variabel independen yang memengaruhi peringkat obligasi.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, perbedaan hasil antara teori dan penelitian empiris, serta perbedaan hasil antara sesama penelitian empiris sebelumnya yang telah diuraikan, maka diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *firm size* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan?
3. Apakah *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan?
4. Apakah *activity* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan?
5. Apakah *liquidity* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan?
6. Apakah *secure* (jaminan) berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan?
7. Apakah umur *maturity* obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan?
8. Apakah reputasi auditor berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini untuk mengkaji dan menganalisis:

1. Pengaruh *firm size* terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan.
2. Pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan.
3. Pengaruh *profitabilitas* terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan.
4. Pengaruh *activity* terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan.

5. Pengaruh *liquidity* terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan.
6. Pengaruh *secure* (jaminan) terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan.
7. Pengaruh *maturity* (umur obligasi) terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan.
8. Pengaruh reputasi auditor terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat dibidang teori

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi ilmu dalam bidang investasi dan pasar modal serta dapat memberikan penjelasan secara empiris tentang faktor-faktor akuntansi maupun non akuntansi yang dapat memengaruhi peringkat obligasi suatu perusahaan.

2. Manfaat dibidang praktik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor sebagai panduan untuk berinvestasi di instrumen obligasi perusahaan keuangan.