

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal yang pesat memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang surplus dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Sementara dalam fungsi keuangan, pasar modal menyediakan dana yang dibutuhkan oleh pihak yang memerlukan dana. Pihak yang memiliki kelebihan dana tidak harus menyediakan aktiva riil untuk melakukan investasi.

Terdapat berbagai macam sekuritas dalam pasar modal Indonesia, pemodal dapat berinvestasi dan memilih diantara berbagai sekuritas tersebut. Salah satu sekuritas yang diperdagangkan adalah obligasi. Obligasi adalah suatu surat berharga yang dikeluarkan oleh penerbit (*issuer*) kepada investor (*bondholder*), dimana penerbit akan memberikan suatu imbal hasil (*return*) berupa kupon yang dibayarkan secara berkala dan nilai pokok (*principal*) ketika obligasi tersebut jatuh tempo (Manurung dkk, 2008). Obligasi sering dipandang sebagai investasi yang relatif aman, tetapi tidak tertutup kemungkinan investor dapat mengalami kerugian baik yang berasal dari

faktor eksternal maupun faktor internal perusahaan, seperti gagalnya suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (*default risk*).

Sebelum ditawarkan, obligasi harus diperingkat oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (*Rating Agency*). Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala risiko, dimana salah satunya adalah sekuritas obligasi sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan tersebut ditunjukkan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman, sehingga pemodal bisa menggunakan jasa agen pemeringkat obligasi tersebut untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi. Obligasi yang diperingkat oleh lembaga pemeringkat bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan dan menyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut diinvestasikan (Yuliana dkk, 2011).

Peringkat obligasi penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas default hutang perusahaan. Peringkat obligasi diperbaharui secara regular untuk mencerminkan perubahan yang signifikan dari kinerja keuangan dan bisnis perusahaan. Peringkat obligasi juga berfungsi membantu kebijakan publik untuk membatasi investasi spekulatif para investor institusional seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun. Perubahan peringkat obligasi memiliki pengaruh yang signifikan pada aktivitas investasi dan pendanaan dimasa depan perusahaan serta profil risiko dan kinerja masa depannya. Oleh karena

ada pengaruh yang signifikan, maka investor akan menyesuaikan strategi investasi mereka sesuai dengan perubahan peringkat obligasi.

Di Indonesia terdapat tiga lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PT Pefindo), PT. Fitch Rating Indonesia dan PT Kasnic Credit Rating Indonesia. Penelitian ini lebih mengacu pada PT Pefindo sebagai pemeringkat obligasi, karena jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkat ini jauh lebih banyak dibandingkan dengan pemeringkat obligasi lainnya. PT Pefindo merupakan perusahaan yang mendominasi pasar *rating* dan lembaga ini selalu menerbitkan *rating* yang dihasilkan ke publik. PT PEFINDO bekerjasama dengan *Standard's and Poor's* dimana *Standard's and Poor's* adalah perusahaan *rating* diluar negeri. Lembaga pemeringkat di Indonesia harus mempunyai technical/assistant dari lembaga pemeringkat di luar negeri (Manurung dkk, 2008).

Pemilihan variabel-variabel ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu yang hasilnya tidak konsisten. Penelitian Septyawanti (2013) menyatakan bahwa variabel *leverage* dan *profitability* berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil ini didukung oleh penelitian Yuliana (2011) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan (*size*), profitabilitas, jaminan dan reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, Estiyanti dan Yasa (2012) menyatakan bahwa aliran kas operasi, total asset, *leverage*, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini sejalan

dengan hasil penelitian Adrian (2011) yang menyatakan variabel *leverage* dan *profitability* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Magreta dan Nurmayanti (2009) menemukan bahwa variabel *profitability* dan *productivity* berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ramadhan (2013) yang menunjukkan bahwa *size*, *leverage* dan produktivitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Yuliana dkk, (2011) menyatakan bahwa produktivitas, *leverage*, *market value ratio* dan umur obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Septyawanti (2013) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil ini didukung oleh penelitian Estiyanti dan Yasa (2012) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Berbeda dengan penelitian Almilia dan Devi (2007) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Faktor non-keuangan turut dipertimbangkan dalam penelitian ini. Faktor non-keuangan tersebut adalah umur obligasi (*maturity*) dan jaminan (*secure*). Umur obligasi adalah jangka waktu sejak diterbitkannya obligasi sampai dengan tanggal jatuh tempo obligasi. Hasil penelitian Andry (2005) menemukan bahwa umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Penelitian tersebut didukung oleh hasil penelitian Adrian (2011) yang menyatakan umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Pandutama (2012) menemukan bahwa jaminan berpengaruh terhadap

peringkat obligasi, sedangkan Estiyanti dan Yasa (2012) menyatakan bahwa umur obligasi dan jaminan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Hilda Indria Septyawanti (2013) yang berjudul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan”. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan variabel independen tambahan yaitu produktivitas, umur obligasi dan jaminan. Periode pengamatan yang dilakukan selama periode 2010-2013.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, PRODUKTIVITAS, UMUR OBLIGASI (*MATURITY*) DAN JAMINAN (*SECURE*) TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI”.

## **B. Batasan Masalah Penelitian**

Terdapat beberapa faktor baik keuangan maupun non-keuangan yang berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi, tetapi dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan beberapa faktor, yaitu:

1. Faktor Keuangan: *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan produktivitas
2. Faktor Non-Keuangan: umur obligasi dan jaminan.

## **C. Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi?

2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah produktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
5. Apakah umur obligasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi?
6. Apakah jaminan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Berkaitan dengan rumusan masalah penelitian yang telah dikemukakan, tujuan dari penelitian ini adalah:

Untuk menguji secara empiris

1. Pengaruh negatif *leverage* terhadap peringkat obligasi.
2. Pengaruh positif likuiditas terhadap peringkat obligasi.
3. Pengaruh positif profitabilitas terhadap peringkat obligasi.
4. Pengaruh positif produktivitas terhadap peringkat obligasi.
5. Pengaruh negatif umur obligasi terhadap peringkat obligasi.
6. Pengaruh positif jaminan terhadap peringkat obligasi.

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

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

##### **1. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literature yang relevan terhadap bidang akuntansi di Indonesia, khususnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Selain

itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menyediakan bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

## **2. Manfaat Praktisi**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi emiten, investor dan profesi akuntansi untuk meningkatkan pengetahuan mengenai peringkat obligasi dan faktor-faktor penting lainnya, sehingga informasi yang tersaji dapat bermanfaat dalam analisis dan pengambilan keputusan investasi.