

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

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

Dunia pasar modal tidak jauh berkaitan dengan adanya saham dan obligasi. Saham dan obligasi merupakan instrumen keuangan untuk menanam modal, namun bedanya bahwa pemilik saham merupakan bagian dari pemilik perusahaan penerbit saham, sedangkan pemegang obligasi adalah semata merupakan pemberi pinjaman atau kreditur kepada penerbit obligasi (Anwar, 2007). Sekarang ini tidak sedikit investor yang mulai meninggalkan pemakaian saham dalam berinvestasi dan lebih tertarik dengan adanya obligasi. Obligasi adalah utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan obligasi untuk membayar berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut (Bursa Efek Indonesia/BEI).

Obligasi merupakan salah satu instrumen pasar modal yang memberikan pendapatan tetap bagi pemegangnya. Salah satu bentuk informasi yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas adalah pengumuman yang berhubungan dengan hutang misalnya peringkat hutang (Hartono, 2003). Namun, obligasi memiliki risiko gagal bayar (*default risk*) ketika emiten gagal memenuhi kewajiban pembayaran kupon atau bunga obligasi yang sudah jatuh tempo. Obligasi menarik bagi investor karena obligasi memiliki beberapa kelebihan

yang terkait keamanan dibandingkan dengan saham, yaitu: (1) volalitas saham lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi, dan (2) obligasi menawarkan *return* yang positif dan memberikan *income* yang tetap (Faerber dalam Yuliana dkk., 2011).

Pemilik modal yang berminat untuk membeli obligasi perlu mengetahui tentang informasi peringkat obligasi. Informasi peringkat obligasi mempunyai peranan penting sebagai sinyal dari kinerja suatu perusahaan. Sinyal ini digunakan sebagai salah satu dasar pembuatan keputusan pengguna informasi. Informasi dalam hal ini menyangkut adanya informasi rating atau nilai peringkat dari obligasi tersebut. Peringkat ini dinilai sangat penting bagi investor karena dapat dimanfaatkan untuk memutuskan apakah obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi serta mengetahui tingkat risikonya (Zuhrotun dan Baridwan, 2005).

Obligasi perusahaan yang dinyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut sebelum diterbitkan di BEI terlebih dahulu diperingkat oleh lembaga pemeringkat obligasi. Lembaga pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala risiko utang, salah satu diantaranya adalah sekuritas obligasi, sebagai petunjuk seberapa aman suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuannya dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman (Almilia dan Devi, 2007). Investor bisa menggunakan jasa agen pemeringkat obligasi tersebut untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi. Peringkat obligasi menjelaskan secara eksplisit tentang keadaan suatu

perusahaan berupa kondisi keuangan dan menjadi tolak ukur bagi investor sebagai dasar keputusan investasi obligasi. Peringkat obligasi yang diberikan oleh agen pemeringkat obligasi dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D) (Raharja dan Sari, 2008). Nilai AAA adalah nilai yang tertinggi yang memberi keyakinan bahwa perusahaan penjual obligasi mampu dengan baik mengembalikan utang beserta bunga seperti yang dijanjikan. Sedangkan yang bernilai D menyatakan bahwa kemungkinan besar penerbit obligasi tidak akan mampu membayar hutang beserta bunganya.

Pemeringkat perusahaan yang menjual obligasi di pasar modal akan berusaha untuk memperoleh peringkat yang tinggi agar apabila perusahaan mengeluarkan obligasi baru akan mempunyai harga pasar yang tinggi. Peringkat obligasi yang rendah akan memengaruhi harga obligasi dan juga akan sangat mungkin memengaruhi surat berharga lainnya yang dikeluarkan oleh perusahaan (Suryadharma, 2008). Perusahaan yang memiliki *rating* tinggi lebih disukai investor dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *rating* rendah.

Pada penelitian ini, pemilihan variabel-variabel yang diduga dapat memengaruhi peringkat obligasi mengacu pada beberapa model penelitian terdahulu. Beberapa penelitian sebelumnya menggunakan faktor akuntansi yaitu rasio keuangan diantaranya: Yuliana dkk. (2011); Margareta dan Poppy (2009); Almilia dan Devi (2007); Manurung dkk. (2007). Hasil dari penelitian Andry (2005) yaitu faktor-faktor yang memengaruhi prediksi peringkat

obligasi adalah *growth* (perkembangan perusahaan), *sinking fund* (dana cadangan), *maturity* (umur obligasi), dan reputasi auditor berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi. Hasil penelitian Zuhrotun dan Baridwan (2005) menemukan bahwa tidak ada perbedaan kinerja obligasi sebelum dan setelah pengumuman peringkat obligasi dan tidak adanya kandungan informasi. Hal ini berlaku pada perusahaan berskala besar maupun kecil. Sementara respon investor terhadap pengumuman peringkat obligasi perusahaan besar dan kecil tidak jauh berbeda.

Peneliti termotivasi melakukan penelitian dengan mengganti variabel independen *market value ratio*, *activity*, dan *secure* dalam penelitian sebelumnya oleh Yuliana dkk. (2011) karena tidak berpengaruh dalam prediksi peringkat obligasi. Ketiga variabel tersebut akan diganti oleh variabel independen laba operasi, *growth*, dan kepemilikan institusional. Yasa (2007) menemukan bahwa variabel log natural laba operasi berpengaruh positif pada peringkat obligasi.

Sementara variabel independen pertumbuhan perusahaan atau *growth*, karena menurut Burton *et al.* dalam Andry (2005) *growth* atau pertumbuhan perusahaan juga merupakan faktor akuntansi yang memengaruhi prediksi peringkat obligasi. Pertumbuhan bisnis yang kuat berhubungan positif dengan keputusan *rating* atau *grade* dari *rating* berikutnya yang diberikan pada perusahaan karena *growth* mengindikasikan prospek kinerja cash flow masa datang dan meningkatkan nilai ekonomi.

Kemudian juga kepemilikan institusional dengan adanya kepemilikan institusional maka tata kelola perusahaan yang baik dapat dilaksanakan, sehingga dapat mencegah *hazard* dari manajemen atau segera melakukan tindakan perbaikan manajemen yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan peringkat surat utangnya tinggi (Rinaningsih, 2007 dalam Prasetyo, 2010). Penelitian ini digunakan untuk memperkuat hasil penelitian-penelitian sebelumnya tentang faktor akuntansi maupun faktor *non*-akuntansi yang berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini ingin menguji kembali dan membuktikan apakah faktor akuntansi seperti *size* (ukuran perusahaan), *leverage*, *profitability*, laba operasi dan *growth* serta faktor *non*-akuntansi yang terdiri dari *maturity*, reputasi auditor, dan kepemilikan institusional merupakan prediktor dalam menentukan peringkat obligasi untuk perusahaan keuangan yang akan datang dan variabel manakah yang signifikan. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Yuliana dkk. (2011). Judul penelitian ini adalah “**Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”. Penelitian ini memiliki perbedaan dari penelitian sebelumnya, yaitu perbedaan yang pertama adalah periode waktu yang lebih *up to date* yaitu 2009-2011. Perbedaan yang kedua adalah mengganti variabel independen baik dari faktor akuntansi maupun *non*-akuntansi.

## B. Batasan Penelitian

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi, yaitu:

1. Faktor akuntansi: *size* (ukuran perusahaan), *leverage*, *profitability*, laba operasi dan *growth*.
2. Faktor *non*-akuntansi yang terdiri dari *maturity*, *secure* (jaminan), reputasi auditor, dan kepemilikan institusional.

## C. Rumusan Masalah

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

1. Apakah *size* berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan?
3. Apakah *profitability* berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan?
4. Apakah laba operasi berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan?
5. Apakah *growth* berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan?
6. Apakah *maturity* berpengaruh negatif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan?

7. Apakah reputasi auditor berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan?
8. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan?

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

Berdasar rumusan masalah tersebut, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji apakah *size* berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan.
2. Untuk menguji apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan.
3. Untuk menguji apakah *profitability* berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan.
4. Untuk menguji apakah laba operasi berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan.
5. Untuk menguji apakah *growth* berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan.
6. Untuk menguji apakah *maturity* berpengaruh negatif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan.
7. Untuk menguji apakah reputasi auditor berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan.

8. Untuk menguji apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan.

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

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu:

1. Bidang teoritis:
  - a. Sebagai bahan masukan terhadap penelitian dengan topik sama diwaktu yang akan datang.
  - b. Bagi ilmu pengetahuan khususnya bidang akuntansi, penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam menjelaskan secara empiris faktor - faktor yang memengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI.
2. Bidang praktik:
  - a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan perusahaan untuk meningkatkan kinerja sehingga obligasi yang diterbitkan dapat terus bertahan dan bersaing di pasar modal Indonesia.
  - b. Memberikan informasi kepada investor tentang pengaruh faktor akuntansi seperti *size*, *leverage*, *profitability*, laba operasi dan *growth* serta faktor *non-akuntansi* yang terdiri dari *maturity*, reputasi auditor, dan kepemilikan institusional dalam menentukan peringkat obligasi.