

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Obligasi adalah utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap. Obligasi sering dipandang sebagai investasi yang relatif aman, tetapi tak menutup kemungkinan kreditur mengalami kerugian baik yang berasal dari faktor eksternal maupun faktor internal perusahaan, misalnya resiko dana jatuh tempo tidak terbayar tepat waktu (Brigham, dkk. 1999).

Sebelum ditawarkan di pasar modal, obligasi harus diperingkat terlebih dahulu oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (*Rating agency*) yang menerbitkan peringkat obligasi. Lembaga pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala resiko, dimana salah satunya adalah sekuritas obligasi, sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu obligasi bagi kreditur. Seorang kreditur yang hendak membeli obligasi tentunya harus memperhatikan peringkat obligasi (*credit ratings*). Perusahaan yang memiliki rating tinggi, akan lebih disukai oleh kreditur dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki rating yang rendah. Oleh sebab itu, agar obligasi suatu perusahaan yang memiliki rating yang cukup rendah dapat dijual dipasar, maka biasanya kreditur akan menuntut suatu premi yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas resiko yang ditanggung oleh kreditur (Manurung, 2008).

Menurut Darmadji (2001) tujuan dari pemeringkatan adalah untuk memberikan pendapat secara independen, obyektif, dan jujur mengenai resiko suatu efek utang. Peringkat efek yang dikeluarkan pemeringkat efek menjadi informasi penting, karena akan menjadi salah satu alasan keputusan kreditur untuk melakukan pembelian efek bersifat hutang dan setiap simbol peringkat yang dikeluarkan mengandung arti bagi calon kreditur. Pengukuran kinerja perusahaan pada prinsipnya adalah menilai hasil yang didapat oleh perusahaan tersebut. Untuk mengetahui kinerja perusahaan secara lengkap perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan, guna mendapat gambaran mengenai kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan.

Di Indonesia terdapat tiga lembaga pemeringkat yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia), PT Kasnic Credit Rating Indonesia dan PT Fitch Ratings Indonesia. Penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang diterbitkan oleh 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. Sehingga penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO.

Simbol peringkat yang digunakan PEFINDO peringkat tertingginya disimbolkan dengan AAA, yang menggambarkan risiko obligasi terendah. Secara umum peringkat obligasi terbagi atas dua kategori yaitu investment grade (AAA, AA, A, BBB) dan non investment grade (BB, B, CCC, D). Peringkat obligasi tertinggi adalah AAA, memiliki utang yang kualitasnya terbaik dan

tingkat resiko rendah. Peringkat obligasi penting untuk diketahui karena kegagalan sering terjadi dan jika itu terjadi, para investor dapat menderita kerugian yang besar.

Menurut Brigham (2001) peringkat obligasi dipengaruhi oleh bermacam-macam faktor, diantaranya rasio keuangan seperti leverage, profitabilitas, solvabilitas, dan liquiditas dan faktor non keuangan seperti umur obligasi, reputasi auditor dan kepemilikan institusi. Penelitian ini adalah penelitian mengenai pemeringkatan obligasi dengan menggunakan rasio profitabilitas, leverage, reputasi auditor dan kepemilikan institusi. Dimana profitabilitas diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi karena profitabilitas berhubungan langsung dengan laba perusahaan dan pengelolaan aset guna membayar kewajiban.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri (Sartono,2010). Rasio profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA) yang merupakan perbandingan antara laba dengan asset perusahaan dalam menghasilkan laba dengan pengelolaan asetnya sehingga perusahaan dapat membayar kewajiban dengan laba yang dihasilkan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin besar pula peringkat obligasi perusahaan, karena dengan semakin tingginya laba perusahaan dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi pokok pinjaman dan membayar bunga periodik semakin baik (Rika 2011).

Sedangkan leverage diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi karena leverage menunjukkan langsung tingkat hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Menurut Keown (2008), rasio leverage menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan. perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya (Rika 2011). Rasio leverage yang biasa digunakan adalah *debt equity ratio* yaitu total utang yang dibagi dengan total ekuitas. Untuk calon kreditur, informasi rasio utang ini juga penting karena melalui rasio utang, kreditur dapat mengukur seberapa tinggi resiko utang yang diberikan kepada suatu entitas. Apabila suatu entitas pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang karena terlalu banyak utang dari modal yang di miliki. Apabila keadaan tersebut tidak dapat diatasi, potensi gagal bayar pun semakin besar dan mempengaruhi kepada peringkat obligasi menjadi rendah karena kreditur tidak mengambil resiko terhadap perusahaan yang memiliki resiko kebangkrutan yang besar.

Pernyataan yang mendasari dimasukannya reputasi auditor adalah semakin tinggi reputasi auditor maka akan memberikan hasil audit yang bisa dipercaya sehingga kecil kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan (Sejati, 2010). Menurut Nuryaman (2008) dalam Prasetyo (2010) peran auditor eksternal dapat menjadi mekanisme pengendalian secara independen dan profesional atas keandalan dan kewajaran penyajian laporan keuangan perusahaan. Susilowati dan Sumarto (2010) menyatakan dari semua perusahaan yang menertbitkan obligasi,

hampir semuanya di audit oleh KAP *big 4*, sehingga laporan keuangan yang diaudit oleh KAP *big 4* lebih berkualitas. Dengan begitu investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya, yang berdampak pada obligasi yang aman untuk di investasikan sehingga peringkat obligasi perusahaan dapat meningkat.

Penelitian Pakarinti (2012) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka peringkat obligasi juga akan meningkat, karena adanya pengawasan terhadap kinerja manajer, sehingga manajer lebih hati-hati dalam mengambil keputusan.

Sedangkan penelitian Damayanti (2012) dan Utami (2012) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Oleh karena ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap peringkat obligasi perusahaan di Indonesia.

Berdasarkan uraian permasalahan yang telah disampaikan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, REPUTASI AUDITOR, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSI TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI”. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Rika Yuliana, dkk. (2011) dimana dalam penelitian ini menambahkan variabel kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Kepemilikan institusional

dipandang penting bagi perusahaan karena akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen dan kepemilikan institusional mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di jelaskan diatas maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi ?
2. Apakah leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi ?
3. Apakah reputasi auditor berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi ?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan sebelumnya, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Mengetahui profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.
2. Mengetahui leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.
3. Mengetahui reputasi auditor berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.
4. Mengetahui kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang dikemukakan diatas, manfaat yang dapat diambil untuk beberapa pihak dengan menyusun penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Bagi peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh profitabilitas, leverage, reputasi auditor, dan kepemilikan institusional terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi investor

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan mengenai peringkat obligasi sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang tepat.

3. Bagi perusahaan penerbit obligasi

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan kepada perusahaan mengenai profitabilitas, leverage, reputasi auditor, dan kepemilikan institusional yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang diterbitkan di pasar modal.