

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini banyak perusahaan menerbitkan obligasi selain menerbitkan saham sebagai sumber pendanaan perusahaan. Saham adalah tanda pernyataan modal pada perseroan terbatas seperti yang telah diketahui bahwa tujuan pemodal membeli saham untuk memperoleh penghasilan dari saham tersebut. Masyarakat pemodal dikategorikan sebagai investor dan spekulator. Investor disini adalah masyarakat yang membeli saham untuk memiliki perusahaan dengan harapan mendapatkan deviden dan capital gain dalam jangka panjang, sedangkan spekulator adalah masyarakat yang membeli saham untuk segera dijual kembali bila situasi dianggap menguntungkan. Obligasi sendiri merupakan surat pengakuan hutang yang dikeluarkan oleh pemerintah atau perusahaan atau lembaga lain sebagai pihak yang berhutang, yang mempunyai nilai nominal tertentu dan kesanggupan untuk membayar bunga secara periodik atas dasar persentase tertentu yang tetap. Penerbit obligasi, seperti perusahaan, akan membayar bunga kepada pembeli obligasi secara periodik.

Menurut Suta (2000) dalam Sejati (2010) keuntungan dari perusahaan apabila menerbitkan obligasi dibandingkan menerbitkan saham antara lain tidak adanya campur tangan pemilik dana terhadap perusahaan dan tidak ada *controlling interest* oleh pemilik obligasi

terhadap perusahaan seperti halnya perusahaan yang menerbitkan saham. Menurut Rahardjo (2004) dalam Sejati (2010) menyatakan obligasi merupakan sumber pendanaan yang lebih disukai perusahaan dibanding peminjaman di lembaga perbankan karena adanya pengetatan prosedur peminjaman di lembaga perbankan, sehingga pihak perusahaan yang sedang membutuhkan dana untuk ekspansi bisnis mulai melirik instrumen obligasi sebagai salah satu alternatif penggalangan dana. Sedangkan menurut Luky dan Sumarto (2010) obligasi merupakan salah satu alternatif pendanaan yang relatif lebih murah dibandingkan dengan pinjaman dari pihak lain.

Perkembangan obligasi yang semakin baik dari tahun ke tahun berdampak pada peringkat utang Indonesia yang mengalami kenaikan, sehingga masuk ke level *investment grade* (layak investasi) oleh dua lembaga pemeringkat internasional, yaitu Moody's Investors Service dan Fitch Ratings, sehingga memicu naiknya harga obligasi pemerintah. Semakin naik peringkat ini dapat diterjemahkan bahwa Indonesia semakin baik untuk dijadikan lahan investasi. Para pemodal baik dari dalam maupun luar negeri tidak perlu terlalu khawatir lagi akan gagal bayar. Pengertian dari *investment grade* adalah kategori bahwa suatu negara atau perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang cukup untuk membayar utangnya. Investor cenderung memilih negara atau perusahaan dengan *rating investment grade* karena dapat berinvestasi dengan aman.

Jadi, semakin tinggi peringkat Indonesia dalam sektor utang mempengaruhi semakin banyaknya investor melakukan investasinya pada perusahaan. Sedangkan pengertian peringkat (*rating*) itu sendiri adalah suatu penilaian yang terstandarisasi terhadap kemampuan suatu negara atau perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya. Terstandarisasi artinya *rating* tersebut dapat dibandingkan dengan negara atau perusahaan lain sehingga dapat dibedakan siapa yang mempunyai kemampuan lebih baik dan siapa yang kurang. *Rating* obligasi merupakan salah satu hal yang sangat penting karena menentukan suatu negara atau perusahaan bisa mendapatkan pendanaan dari penerbitan obligasi. Perubahan *rating*, terutama *rating* suatu negara bisa menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi arah investasi, baik investasi saham, reksa dana, ataupun obligasi, sehingga investor perlu mengetahuinya sebelum membeli suatu obligasi.

Seorang investor yang berminat membeli obligasi, seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat tersebut memberikan informasi dan *signal* tentang kemungkinan gagal bayar suatu perusahaan. Almilia dan Devi (2007), dan Magreta dan Nurmayanti (2009) menyatakan bahwa kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya. Sebelum ditawarkan, obligasi harus diperingkatkan oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (*Rating Agency*). Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala risiko, 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. Investor dapat menggunakan jasa lembaga pemeringkat obligasi tersebut untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi. Proses pemeringkatan ini dilakukan untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga *rating agency* dapat menyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut diinvestasikan. Sejak tahun 1995, surat utang khususnya yang diterbitkan melalui penawaran umum wajib untuk diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar di Bapepam. Di Indonesia, terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia. Penelitian-penelitian yang dilakukan lebih mengacu kepada PT. PEFINDO karena emiten-emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) lebih banyak yang menggunakan PT. PEFINDO sebagai lembaga pemeringkat obligasinya. PEFINDO dalam melakukan pemeringkatan obligasi mencakup tiga risiko utama penilaian, antara lain risiko industri (*industry risks*), risiko keuangan (*financial risks*), dan risiko bisnis (*business risks*). Secara umum, peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO terbagi menjadi dua, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, D).

Penelitian kali ini membahas variabel-variabel yang mempengaruhi peringkat obligasi, meliputi faktor akuntansi yaitu *size*, likuiditas, *growth*, dan aktivitas. Sedangkan faktor non

akuntansi yang dibahas adalah jaminan dan reputasi auditor. Faktor akuntansi adalah faktor-faktor yang berhubungan langsung dengan laporan keuangan perusahaan atau yang biasa disebut rasio keuangan dalam laporan keuangan, rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan kita menghitung berbagai rasio karena dengan cara ini kita bisa mendapat perbandingan yang mungkin akan berguna daripada berbagai angka mentahnya sendiri. Menurut Harahap (1998) rasio keuangan yang sering digunakan adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio pertumbuhan, *market based* (penilaian pasar), dan rasio produktivitas, sedangkan faktor non akuntansi adalah faktor-faktor yang tidak secara langsung memiliki hubungan dengan laporan keuangan perusahaan. Faktor non akuntansi yang sering digunakan dalam penelitian adalah jaminan (*secure*) obligasi, umur (*maturity*) obligasi, dan reputasi auditor. Berikut penjelasan untuk faktor akuntansi, yaitu *Size* digunakan sebagai variabel penelitian karena dengan *size* perusahaan, investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Likuiditas digunakan sebagai variabel penelitian karena perusahaan yang memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu berarti perusahaan dalam keadaan likuid dalam hal ini aset lancar perusahaan lebih besar ketimbang liabilitas, sehingga semakin tinggi tingkat likuiditas kondisi keuangan perusahaan sehingga secara

keuangan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. *Growth* digunakan sebagai variabel penelitian karena perusahaan penerbit obligasi yang memiliki *growth* tinggi dari tahun ke tahun pada bisnisnya, memiliki kemungkinan lebih besar untuk memperoleh peringkat obligasi yang tinggi daripada perusahaan penerbit obligasi yang memiliki pertumbuhan yang rendah. Aktivitas yang tinggi cenderung akan mampu menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan tingkat aktivitas yang rendah. Sehingga perusahaan dengan tingkat aktivitas yang tinggi akan mampu memenuhi kewajibannya dengan baik hal ini dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.

Sedangkan untuk faktor non akuntansi, yaitu jaminan obligasi digunakan sebagai variabel penelitian, karena investor akan lebih memilih obligasi dengan jaminan dibandingkan obligasi tanpa jaminan karena obligasi dengan jaminan memberikan tingkat risiko lebih kecil dan peringkat obligasi yang lebih baik. Reputasi auditor digunakan sebagai variabel penelitian karena semakin tinggi reputasi auditor, maka akan memberikan hasil audit yang dapat dipercaya, sehingga kecil kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan, khususnya kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, sehingga akan berdampak pada peringkat obligasi perusahaan.

Pemilihan berdasarkan faktor-faktor baik akuntansi dan non akuntansi, yaitu ukuran perusahaan (*size*), likuiditas, *growth*, aktivitas, jaminan (*secure*), dan reputasi auditor maka yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia antara tahun 2008-2011 dan memiliki peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). Perusahaan manufaktur dipilih karena semakin banyak industri manufaktur yang menerbitkan obligasi sebagai salah satu alternatif pendanaannya dan merupakan jenis perusahaan yang paling banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan sebelumnya, penelitian ini bermaksud menguji kemampuan faktor akuntansi maupun non akuntansi dalam memprediksi peringkat obligasi. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Faktor Akuntansi :

- a) Apakah ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi?
- b) Apakah likuiditas berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi ?
- c) Apakah *growth* berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi?
- d) Apakah aktivitas berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi?

2. Faktor Non Akuntansi :

- a) Apakah jaminan (*secure*) obligasi berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi?

- b) Apakah reputasi auditor berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini antara lain:

1. Faktor Akuntansi :
 - a) Menguji pengaruh ukuran perusahaan (*size*) dalam memprediksi peringkat obligasi.
 - b) Menguji pengaruh likuiditas dalam memprediksi peringkat obligasi.
 - c) Menguji pengaruh *growth* dalam memprediksi peringkat obligasi.
 - d) Menguji pengaruh aktivitas dalam memprediksi peringkat obligasi.
2. Faktor Non Akuntansi :
 - a) Menguji pengaruh jaminan (*secure*) obligasi dalam memprediksi peringkat obligasi.
 - b) Menguji pengaruh reputasi auditor dalam memprediksi peringkat obligasi.

1.4. Manfaat Penelitian :

1. Manfaat Akademik
Untuk mengetahui hubungan teori-teori yang sudah dipelajari dan untuk mengembangkan ilmu khususnya ilmu akuntansi keuangan tentang faktor akuntansi yaitu variabel

ukuran perusahaan (*size*), *growth*, aktivitas, dan likuiditas serta faktor non akuntansi yaitu jaminan (*secure*) obligasi, dan reputasi auditor dalam memprediksi peringkat obligasi.

2. Manfaat Praktis

- a) Untuk memberikan informasi bagi investor tentang pengaruh faktor akuntansi yaitu variabel ukuran perusahaan (*size*), *growth*, aktivitas, dan likuiditas serta faktor non akuntansi yaitu jaminan (*secure*) obligasi, dan reputasi auditor dalam memprediksi peringkat obligasi.
- b) Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan perusahaan untuk meningkatkan kinerja sehingga obligasi yang diterbitkan dapat terus bertahan dan bersaing di pasar modal Indonesia.

1.5. Sistematika Penulis

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini membahas mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas perbedaan dan persamaan penelitian-penelitian terdahulu dan sekarang yang dilandaskan pada teori obligasi meliputi jenis-jenis obligasi perusahaan, manfaat obligasi, resiko

investasi pada obligasi, peringkat obligasi dan manfaatnya, sejarah PT Pefindo, dan hipotesis-hipotesis akuntansi dan non akuntansi yang mendasari penelitian dan kerangka pemikiran.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas proses pemilihan sampel, pencarian data dan metode yang digunakan.

BAB 4 : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai pengolahan data, hasil dari data serta pembahasannya.

BAB 5 : KESIMPULAN

Bab ini berisi kesimpulan yang didapat dari hasil analisis data, keterbatasan, dan saran.