

## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Dalam melaksanakan fungsinya, pasar modal menjadi penghubung bagi pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dalam transaksi pemindahan dana. Bagi investor, pasar modal dapat memberikan alternative investasi yang lebih variatif sehingga memberikan peluang untuk meraih keuntungan yang lebih besar. Bagi emiten, pasar modal dapat memberikan sumber pendanaan lain untuk melakukan kegiatan operasional termasuk ekspansi usaha selain kredit perbankan. Pada hakekatnya pasar modal adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial asset* (hutang) pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (melalui pasar sekunder). Selain itu pasar modal merupakan salah satu alternatif bagi suatu perusahaan yang mengalami kondisi dimana dana dari internalnya tidak cukup untuk membiayai rencana ekspansi atau pengeluaran perusahaan. Perusahaan yang memerlukan pendanaan dapat memperoleh modal melalui pasar modal seperti obligasi.

Obligasi merupakan salah satu jenis modal hutang yang diperjualbelikan dalam pasar modal. Bursa Efek Indonesia (2010) mengartikan obligasi sebagai surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindah tangankan yang berisi janji dari pihak yang

menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Dengan demikian obligasi dapat dikatakan sebagai salah satu instrument pasar modal yang memberikan pendapatan tetap (*fixed-income securities*) bagi pemegang obligasi.

obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah, biasanya mendapatkan peringkat obligasi *investment grade* (level A), dikarenakan pemerintah dianggap mampu untuk melunasi kupon dan pokok hutang saat obligasi jatuh tempo. Namun, obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan (*corporate bonds*), terdapat *default risk*, yang bergantung pada kesehatan keuangan perusahaan emiten. Untuk menghindari risiko tersebut, investor harus memperhatikan beberapa hal, salah satunya adalah peringkat obligasi perusahaan emiten.

Proses pemeringkatan berguna untuk menilai kinerja perusahaan dari berbagai faktor yang secara langsung maupun tidak langsung berhubungan dengan keuangan perusahaan. Berdasar informasi peringkat obligasi, investor dapat mengetahui return yang akan diperoleh sesuai dengan risiko yang dimiliki obligasi tersebut. Peringkat obligasi yang diberikan oleh agen pemeringkat dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D).

Peringkat obligasi diberikan oleh agen pemeringkat yang independen, obyektif, dan dapat dipercaya. Investor dapat menilai tingkat keamanan suatu obligasi dan kredibilitas obligasi berdasar informasi yang diperoleh dari agen pemeringkat. Agen pemeringkat yang terbesar dan terkenal di dunia adalah *Moody's* dan *Standard &*

*Poor's*. Sedangkan di Indonesia terdapat agen pemeringkat sekuritas hutang yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia).

Terdapat beberapa kejadian yang menimbulkan suatu pertanyaan apakah peringkat obligasi yang dinilai oleh agen pemeringkat di Indonesia akurat. Foster (1986) mengungkapkan factor yang dapat dipertimbangkan agen pemeringkat dalam menentukan pemeringkat suatu obligasi diantaranya berbagai rasio keuangan, provisi *indentiture agreements*, perlindungan terhadap aset yang ada dan kualitas manajemen. Tidak terdapat penjelasan lebih lanjut dari agen pemeringkat bagaimana laporan keuangan dapat digunakan dalam menentukan peringkat obligasi. Hal ini yang 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.

Penelitian terhadap rasio keuangan di Indonesia banyak dihubungkan dengan harga saham ataupun kinerja perusahaan. Sejumlah penelitian yang meneliti prediksi peringkat obligasi di Indonesia masih jarang dilakukan. Hal ini disebabkan karena keterbatasan data obligasi serta pengetahuan para investor terhadap obligasi. Selain itu, Wansley *et al.* (1992, dalam Setya purnama dan Norpratiwi) menyatakan bahwa sebagian besar perdagangan obligasi dilakukan melalui pasar negosiasi (*over the counter market*) dan secara historis tidak terdapat informasi harga yang tersedia pada saat penerbitan atau saat penjualan. Dengan tidak tersedianya informasi tersebut membuat pasar obligasi menjadi tidak semeriah pasar saham. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka peneliti ini mengambil judul **"Perbandingan Peringkat Obligasi *Investment Grade* dan *Non Investment Grade*"**

**Pada Perusahaan yang Obligasinya Terdaftar di PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia)”.**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan adalah sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan peringkat obligasi berupa rasio keuangan (*leverage*, *likuiditas*, dan *solvabilitas*) antara perusahaan yang obligasinya masuk *investment grade* (AAA, AA, A dan BBB) dengan perusahaan yang obligasinya *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D)?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai perumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui perbedaan peringkat obligasi berupa rasio keuangan (*leverage*, *likuiditas*, dan *solvabilitas*) antara perusahaan yang obligasinya masuk *investment grade* (AAA, AA, A dan BBB) dengan perusahaan yang obligasinya *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D).

## **1.4 Manfaat Penelitian**

1. Bagi Dunia Akademis hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada penambahan atau masukan baru bagi bidang akuntansi keuangan dan bentuk model prediksi peringkat obligasi berdasarkan analisis laporan keuangan yang berupa rasio-rasio keuangan.
2. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu referensi ilmu

pengetahuan, dan bias dijadikan pedoman untuk penelitian-penelitian selanjutnya dan juga bias dikembangkan secara luas lagi.