

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan pasar dari berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjual belikan, menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan yang dapat menunjang perkembangan ekonomi dan keuangan dalam suatu negara. Oleh karena itu, pasar modal juga merupakan indikator kemajuan perekonomian negara tersebut. Dalam melaksanakan fungsinya, pasar modal menjadi penghubung bagi pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dalam transaksi pemindahan dana. Bagi investor, pasar modal dapat memberikan alternatif investasi yang lebih variatif sehingga memberikan peluang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Bagi pihak emiten, pasar modal dapat memberikan sumber pendanaan lain untuk melakukan kegiatan operasional termasuk ekspansi usaha selain kredit perbankan. Modal yang diperjual belikan dalam pasar modal terbagi menjadi dua yaitu, modal hutang dan modal ekuitas.

Obligasi merupakan surat hutang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtanggankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan obligasi untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok

hutang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Obligasi merupakan surat tanda utang dari emiten yang menerbitkan obligasi tersebut, yang mengakui bahwa emiten berhutang kepada pembeli atau pemilik obligasi tersebut.

Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai kewajiban untuk membayar bunga secara reguler sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan, serta pokok pinjaman pada saat jatuh tempo. Jadi, obligasi pada dasarnya merupakan surat hutang yang ditawarkan kepada publik.

Calon investor yang ingin berinvestasi dalam obligasi, harus memperhatikan peringkat obligasi. Peringkat obligasi memberikan informasi dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan (*default*).

Berdasarkan peringkatnya obligasi dibagi menjadi dua kategori yaitu *investment grade* dan *non-investment grade* atau lebih dikenal dengan *junk bond*. Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan.

Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuan emiten dalam membayar bunga dan pelunasan pokok pinjaman.

Investor dapat menggunakan jasa *credit rating agency* yang memberikan jasa penilaian terhadap obligasi yang beredar untuk mendapatkan informasi tentang peringkat obligasi. Pemeringkat obligasi dilakukan oleh lembaga pemeringkat obligasi yang independen. Lembaga pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkat skala risiko, dimana salah satunya adalah skuritas obligasi sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu

obligasi bagi investor. Keamanan tersebut ditunjukkan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman (Almilia dan Devi, 2007 dalam Yuliana, 2011).

Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) mewajibkan setiap obligasi yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia diperingkat oleh lembaga pemeringkat. Obligasi dianalisis dengan menggunakan peringkat obligasi (*bond rating*), yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya dimasa depan (Adel, 2004 dalam Ginting 2011: 4).

Di Indonesia, lembaga pemeringkat obligasi antara lain PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia), PT. Kasnic Credit Rating Indonesia dan PT. Fitch Rating Indonesia. Penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT. PEFINDO karena jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkat ini jauh lebih banyak dibandingkan lembaga pemeringkat lainnya. Selain itu perusahaan yang terdaftar di Indonesia sebagian besar menggunakan jasa PEFINDO sebagai lembaga pemeringkat obligasi untuk memberikan peringkat secara independen terhadap obligasi yang diterbitkan perusahaan tersebut. Oleh karena itu dalam penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO.

Menurut Ginting (2011: 4) beberapa literatur menyatakan pemeringkatan obligasi yang dilakukan oleh agen pemeringkat obligasi tidak selalu akurat. Sebagai contoh, agen pemeringkat telah kecolongan oleh penurunan Enron secara drastis. Enron mengumumkan kepailitannya pada hari Minggu di bulan Desember 2001,

dan hari Jumat sebelumnya obligasi Enron masih memiliki peringkat layak investasi, contoh lainnya adalah WorldCom yang menjual obligasi dengan peringkat investasi senilai \$11,8 miliar, setahun kemudian WorldCom mengajukan pailit dan seluruh pemegang obligasinya merugi lebih dari 80% atas investasi mereka.

Banyak penelitian yang sudah menguji mengenai peringkat obligasi antara lain penelitian yang dilakukan oleh Purwaningsih (2008) memberikan bukti rasio *leverage* dan solvabilitas mampu digunakan dalam memprediksi peringkat obligasi, sedangkan rasio likuiditas dan profitabilitas tidak mampu digunakan sebagai prediksi peringkat obligasi. Penelitian Raharja dan Sari (2008) mengatakan rasio *leverage*, likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas mampu digunakan sebagai prediksi peringkat obligasi. Menurut Susilowati dan Sumarto (2010) memberikan hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sejati (2010) menyatakan bahwa variabel likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Menurut Rinaningsih (2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage* dan ROA tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Menurut penelitian Yuliana (2011) memberikan hasil faktor akuntansi yang terdiri dari ukuran perusahaan (*size*), *leverage*, *profitability*, *activity*, dan *market value ratio* serta faktor non akuntansi yang terdiri dari umur obligasi, jaminan serta reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan beragamnya hasil penelitian dan ketidakkonsistensian hasil penelitian diatas, maka hal tersebut menjadi latar belakang penulis untuk dilakukannya penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi, namun ada beberapa hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, yaitu periode penelitian dan variabel yang digunakan. Periode penelitian ini tahun 2007-2011, sedangkan faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi dalam penelitian ini dibagi menjadi dua bagian yaitu faktor akuntansi dan non akuntansi. Faktor akuntansi yang digunakan dalam penelitian terdiri dari profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Faktor non akuntansi dalam penelitian ini terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan jaminan (*secure*). Penggunaan variabel tersebut dikarenakan pada penelitian sebelumnya masih terdapat perbedaan hasil penelitian, sehingga penulis menggunakan variabel-variabel tersebut di dalam penelitian ini.

Sampel di dalam penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI dikarenakan perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar di BEI merupakan perusahaan besar dan sahamnya dimiliki oleh berbagai kalangan, baik pemerintah, instansi swasta maupun masyarakat. Sehingga perusahaan tersebut harus mampu memberikan nilai lebih bagi pemegang sahamnya, yaitu dengan meningkatnya keuntungan (*profit*) dan rendahnya hutang (*solvabilitas*). PT. PEFINDO menilai tinggi rendahnya peringkat obligasi perusahaan di Indonesia. Semakin tinggi peringkat obligasi perusahaan, maka semakin rendah risiko perusahaan tersebut tidak mampu melunasi kewajibannya. Sebaliknya, semakin rendah peringkat

obligasi suatu perusahaan, maka semakin tinggi risiko perusahaan tersebut tidak mampu melunasi kewajibannya. Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini mengambil judul “**Analisis Pengaruh Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Peringkat Obligasi**”.

1.2 Rumusan Masalah dan Batasan Masalah

1.2.1 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah faktor akuntansi dan non akuntansi yang diprosikan dengan profitabilitas, likuiditas dan *time interest earned*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan jaminan berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.2.2 Batasan Masalah

Agar penelitian ini terfokus pada topik yang dipilih, maka penulis memberi batasan masalah sebagai berikut:

1. Objek penelitian adalah seluruh perusahaan yang menggunakan jasa PT. PEFINDO dalam memberikan peringkat atas obligasi yang beredar di masyarakat.
2. Perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007-2011 tanpa *delisting*.
3. Peringkat obligasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat yang dikeluarkan PT. Pefindo pada periode akhir tahun pada 31 Desember.

4. Faktor Akuntansi terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan *time interest earned* yang mana masing masing faktor tersebut di proksikan dengan *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*.
5. Faktor Non Akuntansi terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan jaminan.
6. Periode penelitian yang diamati adalah tahun 2007-2011.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh faktor akuntansi dan non akuntansi yang mana diproksikan oleh profitabilitas, likuiditas, *time interest earned*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan jaminan terhadap peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini penulis mempunyai harapan akan diperolehnya manfaat sebagai berikut:

1. Bagi investor obligasi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan bahkan panduan untuk berinvestasi di instrumen obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Bagi perusahaan penerbit obligasi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang berpotensi

mempengaruhi peringkat obligasi yang dijual oleh perusahaan di pasar modal.

3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan dan memperkuat hasil penelitian sebelumnya, dapat menjadi referensi dan memberikan landasan penelitian selanjutnya.