

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Pasar Modal (*Capital Market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksadana, maupun instrument keuangan lainnya (Setyawati, 2011). Perusahaan memasuki pasar modal bertujuan untuk mendapatkan dana yang berasal dari para investor agar mampu meningkatkan kinerja perusahaan mereka, sedangkan para investor menanamkan modal mereka dengan harapan dapat memperoleh manfaat atau hasil dari penanaman modalnya di masa yang akan datang. Dalam hal melakukan investasi, ada beberapa alternatif yang dapat dipilih oleh investor, salah satu alternatif yang ditawarkan oleh perusahaan dalam pasar modal adalah obligasi.

Menurut Andry (2005) Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak perjanjian antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Obligasi diterbitkan oleh perusahaan dalam rangka memenuhi kegiatan pendanaan perusahaan tersebut, serta untuk pengembangan usaha dan menutup hutang yang jatuh tempo.

Peringkat obligasi merupakan skala risiko atau tingkat keamanan dari semua obligasi yang diterbitkan. Pemilik modal yang berminat membeli obligasi sudah seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat obligasi akan memberikan informasi dan *signal* tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya dimasa yang akan datang. Peringkat obligasi penting karena bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan dan menyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut diinvestasikan. Peringkat obligasi diberikan oleh agen pemeringkat yang independen, obyektif, dan dapat dipercaya. Investor dapat menilai tingkat keamanan suatu

obligasi dan kredibilitas obligasi berdasarkan 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 tiga agen pemeringkat sekuritas hutang yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia), PT Fitch Ratings Indonesia serta PT Kasnic Credit Rating Indonesia (Lampiran Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 7/8/DPNP, 2005). 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. Dalam proses pemeringkatan, perusahaan pemeringkat melakukan analisis yang akan digunakan untuk memberikan nilai peringkat obligasi.

Fenomena di Indonesia terjadi beberapa emiten yang mengalami gagal bayar (*default*) kebetulan memiliki peringkat layak investasi (*investment-grade*). Tahun 2009, obligasi gagal bayar (*default risk*) terjadi pada perusahaan yang cukup populer bagi masyarakat. PT. Mobile-8 Telecom Tbk. yang menerbitkan *Bond 1 Year 2007*, telah gagal bayar 2 kali untuk kupon 15 Maret 2009 dan 15 Juni 2009 dengan obligasi senilai Rp 675 Miliar yang jatuh tempo Maret 2012 (Kompas, 9 Pebruari 2010). Per Juni 2008 dan 2009, peringkat obligasi PT. Mobile-8 Telecom Tbk. pada *Indonesia Bond Market Directory* adalah idBBB+. Per Juni 2010, peringkatnya diturunkan menjadi idD. Namun, pemeringkatan tersebut sering kali tidak begitu jelas penentuannya (Chan dan Jagadesh, 1999) dalam Setyawati (2011), bagaimana peringkat itu diberikan dan apa saja yang akan menjadi pertimbangan sering kali tidak diungkapkan oleh perusahaan pemeringkat. 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 yang sebenarnya. Untuk itu penelitian ini

mencoba meneliti apakah faktor kebijakan utang, profitabilitas, dan likuiditas bisa digunakan untuk peringkat obligasi perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai peringkat obligasi antara lain penelitian yang dilakukan oleh Magreta dan Nurmayanti (2009) menemukan bahwa faktor akuntansi seperti profitabilitas dan produktivitas, serta faktor non akuntansi seperti jaminan perusahaan mempunyai kemampuan untuk emprediksi peringkat obligasi, sedangkan rasio likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, umur obligasi dan reputasi auditor tidak mempunyai kemampuan untuk memprediksi peringkat obligasi. Penelitian yang dilakukan oleh Wydia Andry (2005) menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan, sink, umur obligasi dan auditor terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi, sedangkan size perusahaan dan jaminan obligasi terbukti mempunyai pengaruh negatif terhadap prediksi peringkat obligasi. Penelitian yang dilakukan Luciana Spica Almilia dan Vieka Devi (2007) faktor akuntansi (Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas), sedangkan faktor non akuntansi (Jaminan, Umur Obligasi dan Reputasi Auditor) untuk mendapatkan hasil tentang faktor yang berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur 2001-2005. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan reputasi auditor terbukti berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi. Sedangkan. Sedangkan size, jaminan dan umur obligasi terbukti tidak berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi.

Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah perusahaan non keuangan yang mengeluarkan laporan keuangan pada tahun 2011 dan laporan peringkat obligasi yang diperingkat oleh PEFINDO pada tahun 2012. Peneliti memilih peringkat obligasi pada tahun 2012 karena tahun tersebut menggambarkan keadaan pada saat ini.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis apakah profitabilitas, likuiditas dan kebijakan utang merupakan indikator dalam

menentukan peringkat obligasi pada perusahaan dan variabel manakah yang signifikan. Sehingga berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka peneliti mengambil judul **”FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA“**.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka permasalahan yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan utang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia
2. Apakah profitabilitas perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap peringkat obligasi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
3. Apakah likuiditas perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap peringkat obligasi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
4. Apakah kebijakan utang berpengaruh secara parsial terhadap peringkat obligasi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

I.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis:

1. Untuk menganalisis pengaruh faktor profitabilitas, likuiditas dan kebijakan utang secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk menganalisis pengaruh faktor profitabilitas, likuiditas dan kebijakan utang secara bersama-sama berpengaruh terhadap terhadap peringkat obligasi pada perusahaan Bursa Efek Indonesia

I.4 Manfaat Hasil Penelitian

I.4.1. Bagi Penulis

Bagi penulis, Hasil penelitian ini untuk menambah wawasan dan pengetahuan penulis, serta dapat mengimplementasikan ilmu yang telah didapat selama proses perkuliahan mengenai Obligasi dan dapat mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi dalam pembentukan peringkat obligasi.

I.4.3. Bagi Akademisi dan Masyarakat

Bagi akademisi dan masyarakat, dapat menjadi wahana untuk mengimplementasikan pengetahuan yang diperoleh dan pernah dipelajari. Keingintahuan para pihak yang ingin ataupun sedang mendalami pengetahuan mengenai Obligasi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang objektif mengenai kondisi obligasi di Indonesia. Sehingga dapat dijadikan sebagai acuan bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument obligasi.

I.4.3 Bagi Pemodal

Bagi pemodal, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam memilih obligasi untuk investasinya.