

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Sekuritas yang diperjual belikan dalam pasar modal terbagi menjadi dua, yaitu sekuritas utang dan sekuritas ekuitas. Salah satu jenis sekuritas utang yang diperjual belikan adalah obligasi. Obligasi selain digunakan sebagai sarana melakukan ekspansi juga dapat digunakan sebagai sarana dalam memperkuat permodalan bagi perusahaan. Menurut Bringham dan Houston (1992;559) Obligasi adalah suatu instrument utang jangka panjang atau disebut juga kontrak jangka panjang dimana peminjam dana setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi tersebut. Obligasi merupakan salah satu alternative pendanaan yang relative lebih murah dibandingkan dengan pinjaman atau kredit bank, obligasi sendiri sangat disukai karena biaya untuk menerbitkannya cukup murah dibandingkan dengan mengeluarkan saham.

Obligasi bagi investor memiliki banyak manfaat yaitu : (1) tingkat bunga obligasi bersifat konsisten, dalam arti tidak dipengaruhi harga pasar obligasi, (2) pemegang obligasi dapat memperkirakan pendapatan yang akan diterima sebab dalam kontrak perjanjian sudah ditentukan secara pasti hak-hak yang akan diterima oleh pemegang obligasi, (3) investasi obligasi dapat pula melindungi resiko pemegang obligasi dari kemungkinan terjadinya inflasi, (4) obligasi dapat

digunakan sebagai agunan kredit bank dan untuk untuk membeli instrument aktiva lain. Untuk melakukan investasi pada obligasi selain diperlukan dana yang cukup, pemilik modal juga memerlukan pengetahuan yang cukup tentang obligasi serta diikuti dengan naluri bisnis yang baik untuk bisa menganalisis atau memperkirakan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi investasi pada obligasi. Pasar obligasi Indonesia belum terlalu rentan dimana ADB (Bank Pembangunan Asia) mencatat pada triwulan II, pasar obligasi Indonesia tumbuh 12,4 persen lebih tinggi atau tercatat sebesar 118 miliar dolar AS, didorong oleh pertumbuhan obligasi korporasi 23,6 persen sebesar 21 miliar dolar AS dan ekspansi di obligasi pemerintah 10,3 persen, hingga 97 miliar dolar AS ([www.antaranews.com](http://www.antaranews.com), 27 September 2013).

Untuk mengetahui sehat atau tidaknya suatu obligasi maka yang harus dilihat oleh investor adalah laporan keuangan, karena di dalam laporan keuangan seorang investor dapat melihat apakah dalam obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan sehat atau tidak dengan adanya peringkat obligasi. Hal ini sesuai dengan Sudana (2009;128) menyatakan bahwa didalam obligasi terdapat peringkat obligasi yang penting diketahui hanya untuk mempertimbangkan kemungkinan perusahaan penerbit gagal memenuhi kewajibannya, baik untuk membayar bunga maupun nilai nominalnya. Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat obligasi, yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia yang memiliki skala rating sendiri-sendiri, secara umum peringkat obligasi dibagi menjadi dua yaitu investment grade (AAA, AA, A, BBB) dan non-investment grade (BB, B, CCC, dan D). Perusahaan dapat

menerbitkan peringkat obligasi yang termasuk dalam investment grade atau non-investment grade dengan melihat beberapa indikator di dalam laporan keuangan, laporan keuangan dijadikan sebagai sarana untuk memberikan informasi yang berguna bagi para pemakai untuk pengambilan keputusan. Para pemakai dapat menganalisis laporan keuangan tersebut dengan menggunakan alat analisis berupa rasio-rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kejadian-kejadian dimasa yang akan datang.

Hal yang harus dilihat di laporan keuangan adalah laba operasi, laba operasi digunakan untuk mengukur kinerja operasi fundamental yang dilakukan oleh sebuah perusahaan, laba operasi menunjukkan seberapa efisien dan efektif perusahaan melakukan aktivitas operasinya. Penelitian tentang variable ini pernah diteliti oleh Estiyanti dan Yasa (2012) yang hasilnya yaitu laba operasi, aliran kas operasi, likuiditas, *total assets*, *leverage*, umur obligasi (*maturity*) dan jaminan (*secure*) tidak berpengaruh pada peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia, sedangkan laba ditahan berpengaruh positif pada peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia.

Selain laba operasi yang digunakan dalam melihat peringkat obligasi perusahaan laba ditahan yang terdapat di neraca juga bisa digunakan dalam menilai peringkat obligasi perusahaan. Laba ditahan digunakan sebagai salah satu dari sumber dana yang paling penting dalam membiayai pertumbuhan suatu perusahaan. Penelitian tentang variable ini pernah diteliti oleh Estiyanti dan Yasa (2012) yang hasilnya yaitu laba ditahan berpengaruh positif terhadap peringkat

obligasi. Selain laba ditahan peringkat obligasi juga dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ikhsan dkk (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang bertumbuh memerlukan dana untuk investasinya. Dana bisa bersumber dari internal perusahaan, misalnya laba, namun seringkali investasi yang besar memerlukan banyak biaya sehingga pendanaan yang bersifat internal bisa jadi tidak mencukupi biaya investasinya. Investor dalam menanamkan investasinya hal pertama yang akan dilakukan adalah melihat pengaruh dari pertumbuhan perusahaan, jika pertumbuhan perusahaan tersebut baik maka akan mendapatkan peringkat obligasi *investment grade*. Penelitian tentang variable ini pernah diteliti oleh Almilia dan Devi (2007) yang hasilnya yaitu Pertumbuhan perusahaan (Growth), likuiditas berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, sedangkan ukuran perusahaan (Size), profitabilitas, jaminan (Secure), umur obligasi (Maturity), reputasi Auditor tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, dan Sejati (2010) yang hasilnya yaitu hanya variabel pertumbuhan yang mempengaruhi peringkat obligasi, sedangkan likuiditas, profitabilitas, reputasi auditor dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Devi (2007) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi, likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo dengan aktiva lancar yang dimiliki.

Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi, berarti perusahaan tersebut memiliki cukup banyak dana yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Hal ini sesuai menurut Weston dan Copeland (1995;255) menyatakan bahwa pada umumnya perhatian pertama dari seorang analis keuangan adalah likuiditas. Penelitian tentang variabel ini pernah diteliti oleh Almilia dan Devi (2007), Magreta dan Nurmayanti (2009), Sejati (2010), Estiyanti dan Yasa (2012), Onji dkk (2013). Disamping penelitian ini menggunakan faktor keuangan, penelitian ini juga menggunakan faktor non keuangan yaitu umur obligasi, jaminan dan reputasi auditor.

Umur obligasi (*maturity*) adalah jangka waktu sejak diterbitkannya obligasi sampai dengan tanggal jatuh tempo obligasi. Jangka waktu yang digunakan dimulai dengan 365 hari atau 1 tahun sampai dengan 5 tahun atau lebih. Penelitian tentang variabel ini pernah diteliti oleh Almilia dan Devi (2007), Magreta dan Nurmayanti (2009), Estiyanti dan Yasa (2012) dan Onji dkk (2013), dalam umur obligasi biasanya menggunakan jaminan untuk menjamin obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Obligasi dengan jaminan yaitu obligasi yang harus disertai dengan jaminan aktiva tertentu, misalnya mortgage bond yang dijamin dengan bangunan atau aktiva lain atau collateral bond yang dijamin dengan surat-surat berharga milik perusahaan lain yang dimiliki. Jenis obligasi tanpa jaminan adalah junk bond yaitu obligasi yang memiliki tingkat bunga tinggi sebab memiliki tingkat resiko kredit yang besar (Almilia dan Devi, 2007). Penelitian tentang variabel ini pernah diteliti oleh Almilia dan Devi (2007), Estiyanti dan Yasa (2012), Magreta

dan Nurmayanti (2009), dan Onji dkk (2013), ketika perusahaan menerbitkan obligasi yang biasanya dilihat oleh investor selain umur obligasi dan jaminan adalah reputasi auditor.

Almilia dan Devi (2007) menyatakan bahwa semakin tinggi reputasi seorang auditor maka semakin tinggi pula tingkat kepastian suatu perusahaan sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan. Dalam menyampaikan suatu laporan atau informasi kinerja perusahaan kepada publik agar akurat dan terpercaya diminta untuk menggunakan jasa KAP, dan untuk meningkatkan kredibilitas dari laporan itu, perusahaan menggunakan jasa KAP yang mempunyai reputasi atau nama baik. Penelitian tentang variabel ini pernah diteliti oleh Almilia dan Devi (2007), Sejati (2010), Magreta dan Nurmayanti (2009), dan Onji dkk (2013).

Berbagai penelitian mengenai pengaruh faktor keuangan dan faktor non keuangan terhadap peringkat obligasi telah banyak dilakukan dalam penelitian. Namun demikian, terdapat ketidakkonsistenan dari hasil penelitian terdahulu. Di mana ada faktor yang terbukti berpengaruh pada suatu penelitian, tetapi belum tentu berpengaruh pada penelitian yang lain. Hal ini dapat terjadi dimungkinkan karena perbedaan sampel, waktu penelitian, dan populasi yang diteliti. Berdasarkan uraian diatas, maka judul penelitian yang diambil dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi di Bursa Efek Indonesia”**.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah laba operasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah laba ditahan berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah pertumbuhan berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
5. Apakah umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
6. Apakah jaminan berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
7. Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
8. Apakah Laba operasi, laba ditahan, pertumbuhan, likuiditas, umur obligasi, jaminan, dan reputasi auditor secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis apakah laba operasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi
2. Untuk menguji dan menganalisis apakah laba ditahan berpengaruh terhadap peringkat obligasi
3. Untuk menguji dan menganalisis apakah pertumbuhan berpengaruh terhadap peringkat obligasi
4. Untuk menguji dan menganalisis apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi

5. Untuk menguji dan menganalisis apakah umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi
6. Untuk menguji dan menganalisis apakah jaminan berpengaruh terhadap peringkat obligasi
7. Untuk menguji dan menganalisis apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi
8. Untuk menguji dan menganalisis apakah Laba operasi, laba ditahan, pertumbuhan, likuiditas, umur obligasi, jaminan, dan reputasi auditor secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

##### **1.4.1. Manfaat Praktis**

1. Bagi Investor dan calon investor

yaitu dapat menjadi masukan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi di obligasi sehubungan dengan peringkat dari obligasi itu sendiri dalam rangka menghindari ketidak mampuan membayar.

##### **1.4.2. Manfaat Teoritis**

1. Bagi kalangan akademik.

yaitu dapat menambah referensi bukti empiris sebagai rekomendasi penelitian yang dilakukan di Indonesia di masa yang akan datang.

#### **1.5. Kontribusi Penelitian**

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Estiyanti dan Yasa (2012) Pengaruh Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Pada Peringkat

Obligasi Di Bursa Efek Indonesia, yang Estiyanti dan Yasa (2012) hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa penurunan laba operasi tidak memengaruhi probabilitas kenaikan peringkat, laba operasi tidak diperhitungkan dalam menentukan peringkat obligasi jika dilihat secara parsial. Laba ditahan berpengaruh positif pada peringkat obligasi. Secara parsial, aliran kas operasi tidak diperhitungkan dalam menentukan peringkat obligasi, tetapi aliran kas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, tetapi secara parsial, likuiditas tidak diperhitungkan dalam menentukan peringkat obligasi. *Total assets* berpengaruh negatif pada peringkat obligasi, secara parsial *total assets* tidak diperhitungkan dalam menentukan peringkat obligasi. *Leverage* tidak diperhitungkan dalam menentukan peringkat obligasi jika dilihat secara parsial. Umur obligasi berpengaruh positif pada peringkat obligasi. Jaminan berpengaruh negatif pada peringkat obligasi.

Peneliti mengambil variabel laba operasi dan laba ditahan dari penelitian Estiyanti dan Yasa (2012), untuk variabel pertumbuhan peneliti mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Devi (2007), Sejati (2010) dan Onji dkk (2013), sedangkan untuk variabel likuiditas dan reputasi auditor peneliti mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Magreta dan Nurmayanti (2009), Sejati (2010), Almilia dan Devi (2007) serta Onji dkk (2013). Variabel umur obligasi dan jaminan dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Estiyanti dan Yasa (2012), Magreta dan Nurmayanti (2009), Almilia dan Devi (2007), dan Onji dkk (2013). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Estiyanti dan Yasa (2012) yaitu terletak pada

tahun di laporan keuangan yang digunakan antara tahun 2008-2011, sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2010-2012, untuk teknik analisis data penelitian yang sebelumnya menggunakan model *ordinal logistic regression*, sedangkan penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda, pengukuran untuk variabel dependen penelitian sebelumnya menggunakan skala nominal karena termasuk variabel dummy, tetapi untuk penelitian ini menggunakan skala skor untuk variabel dependennya.