

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Obligasi adalah surat berharga yang berisikan tentang kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dan peminjam utang (Emiten). Obligasi merupakan salah satu instrument pasar modal yang memberikan pendapatan tetap bagi pemegangnya (Sari dan Bandi, 2010).

Obligasi akan memberikan penghasilan tetap kepada pemilik obligasi yaitu berupa kupon bunga dan pokok utang dengan waktu jatuh tempo yang sudah ditentukan. Keuntungan lain yang diperoleh dari investasi obligasi adalah pemilik obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika suatu saat perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Hal ini karena sudah ada kontrak bahwa peminjam akan melunasi hutang terhadap pemberi pinjaman. Menurut Rahardjo (2004) dalam Sejati (2010) Di antara pasar keuangan yang ada, saat ini investasi dalam pasar obligasi mengalami perkembangan yang cukup baik dari tahun ke tahun, walaupun perkembangannya masih cukup lamban jika dibandingkan dengan saham. Perkembangan yang lamban tersebut salah satu kendalanya adalah kondisi pasar obligasi yang tersedia belum dioptimalkan oleh pelaku pasar modal dan pemahaman mengenai instrumen obligasi di kalangan masyarakat umum yang masih terbatas.

Setiap investor pasti mengharapkan return yang baik dalam kegiatan investasinya, namun dalam investasi obligasi tidak sepenuhnya akan selalu memperoleh keuntungan, namun juga masih ada peluang untuk mendapat

kerugian. Resiko kerugian yang terdapat pada obligasi yaitu gagal bayar (*default risk*). Menurut Kartika dan Bandi (2010) Obligasi memiliki resiko gagal bayar (*default risk*) ketika emiten gagal memenuhi kewajiban pembayaran kupon atau bunga obligasi yang sudah jatuh tempo.

Investor memerlukan sebuah informasi yang nantinya akan menjadi acuan mereka dalam menentukan kemana arah investasi mereka yang nantinya juga akan menjamin investasi mereka dan memberi informasi tentang tingkat resiko yang diterima. Obligasi-obligasi sebelum ditawarkan, harus diperingkat oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi yang menerbitkan peringkat obligasi.

Menurut Sejati (2010) Agen pemeringkat (*rating agency*) adalah lembaga independen yang menerbitkan peringkat dan memberikan informasi mengenai risiko kredit untuk berbagai surat hutang (*bond rating* atau peringkat obligasi) maupun peringkat untuk perusahaan itu sendiri (*general bond rating*) sebagai petunjuk tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor.

Peringkat obligasi menyatakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan. Menurut Yasa (2010) Peringkat obligasi dikeluarkan di Indonesia oleh lembaga pemeringkat yang salah satunya adalah PT PEFINDO. Menurut Hickman (1958) dalam Yasa, (2010) peringkat obligasi digunakan secara ekstensif dalam komunikasi investasi sebagai informasi pengukuran risiko obligasi. Jadi peringkat obligasi dapat digunakan untuk mengetahui signal tentang probabilitas kegagalan pembayaran utang perusahaan dan kinerja dari

perusahaan tersebut. Oleh karena itu diperlukan agen pemeringkat seperti PT PEFINDO agar dapat membantu para investor untuk melihat kondisi perusahaan.

Peringkat obligasi mencerminkan kelayakan kredit perusahaan untuk bisa membayar kewajibannya terkait dengan suatu surat hutang tertentu, secara umum peringkat obligasi dibagi menjadi dua, yaitu investment grade (AAA, AA, A, dan BBB) dan non investment grade (BB, B, CCC, dan D), (Sejati, 2010). Investor dapat menggunakan jasa agen pemeringkat untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi.

Sejati (2010) menyatakan terdapat beberapa lembaga pemeringkat yang diakui oleh Bank Indonesia yang tercantum dalam Lampiran Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 7/8/DPNP tanggal 31 Maret 2005, antara lain Standard and Poor's Ratings, Moody's Indonesia, Fitch Ratings, Kasnic Credit Rating Indonesia, dan Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) (Lampiran Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 7/8/DPNP, 2005 dalam Sejati, 2010).

PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) dipilih untuk digunakan sebagai agen pemeringkat utama dalam penelitian ini karena hingga saat ini Pefindo telah melakukan pemeringkatan terhadap lebih dari 400 perusahaan nasional dan multinasional dari berbagai sektor industri. Tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap peringkat yang dikeluarkan oleh Pefindo juga tercermin dari dominasi Pefindo yang mencapai hampir 95% dari total peringkat surat hutang korporasi yang tercatat di Indonesia. Selain itu, Pefindo merupakan satu-satunya lembaga pemeringkat di Indonesia yang memiliki default data dan default study, yang dipakai oleh berbagai lembaga dan institusi termasuk oleh Bank Indonesia.

Houston (2006) dalam Adrian (2011) mengatakan bahwa faktor faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi adalah berbagai macam risiko rasio-rasio keuangan, termasuk debt ratio, current ratio, profitability dan fixed charge coverage ratio. Semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi rating tersebut. Sedangkan Yasa (2010) juga menjelaskan bahwa peringkat obligasi salah satunya ditentukan dari hasil laporan keuangan perusahaan, jadi jika kinerja suatu perusahaan baik maka obligasi juga akan mempunyai peringkat yang baik, sehingga akan banyak investor yang berminat pada obligasi tersebut.

Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak di luar korporasi. Dalam penyusunan laporan keuangan, dasar akrual dipilih karena lebih rasional dan didalam mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara riil, namun disisi lain penggunaan dasar akrual dapat memberkan keleluasaan kepada pihak manajemen dalam memilih metode akuntansi selama tidak menyimpang dari aturan Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku (Yasa, 2010).

Munawir (2002) dalam Arif (2010) menjelaskan mengenai rasio keuangan pada dasarnya dapat digunakan untuk keperluan pengukuran kerja keuangan secara menyeluruh (overall measures), untuk keperluan pengukuran profitabilitas atau rentabilitas, kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari operasinya (profitability measures), untuk keperluan pengujian investasi (test of investmen utylization).

Beberapa faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, menurut Raharja dan Sari (2008) menjelaskan bahwa prediksi peringkat obligasi dapat dibentuk

dari rasio-rasio keuangan seperti leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan produktivitas. Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan (neraca, laporan laba/rugi, laporan arus kas). Para investor akan menilai perusahaan itu baik jika perusahaan memiliki rasio-rasio keuangan yang baik. Jadi semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi rating obligasi suatu perusahaan.

Penelitian mengenai rasio-rasio keuangan ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris bahwa salah satu penentuan peringkat obligasi didasari oleh kinerja keuangan, dengan anggapan bahwa kinerja keuangan yang dilihat dari laporan keuangan lebih menggambarkan kondisi perusahaan serta faktor keuangan merupakan variabel yang diperoleh dari laporan keuangan.

Selain dari faktor keuangan, yang dapat mempengaruhi penerbitan peringkat obligasi adalah faktor non keuangan. Menurut Houston (2006) dalam Adrian (2011) mengatakan bahwa umur obligasi (maturity) juga berpengaruh dalam penerbitan peringkat obligasi. Umur obligasi (maturity) adalah jangka waktu sejak diterbitkannya obligasi sampai dengan tanggal jatuh tempo obligasi, (Esiyanti dan Yasa, 2012). Obligasi dengan umur yang lebih pendek mempunyai risiko yang lebih kecil. Dan Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Estiyanti dan Yasa (2012) peringkat obligasi juga dipengaruhi oleh faktor non keuangan lainnya yaitu jaminan (secure). Dinyatakan bahwa apabila obligasi dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka peringkatpun akan membaik. Hasil penelitian Adrian (2011), umur obligasi berpengaruh pada peringkat

obligasi sedangkan Luciana (2007) menemukan bahwa umur obligasi dan jaminan (secure) tidak berpengaruh pada peringkat obligasi.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka masalah yang timbul adalah sebagai berikut:

1. Apakah *current ratio* mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah *ROA* mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah *leverage* mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah umur obligasi mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari permasalahan yang dirumuskan tersebut maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *current ratio* terhadap peringkat obligasi.
2. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *ROA* terhadap peringkat obligasi.
3. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi.
4. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti lain

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat bermanfaat dan dijadikan referensi bagi peneliti-peneliti selanjutnya yang ingin meneliti lebih lanjut tentang obligasi sehinggadapat memberikan hasil yang lebih baik pada periode selanjutnya.

2. Bagi Investor

Diharapkan dari hasil penelitian ini dapat digunakan untuk para investor obligasi untuk mempertimbangkan manakah obligasi yang tepat dengan melihat dari peringkat obligasi yang telah dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia

3. Bagi Perusahaan

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan manajemen perusahaan untuk telaah lebih lanjut mengenai rasio keuangan dan non keuangan terhadap peringkat obligasi sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

1.5 Kontribusi Penelitian

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian yang telah dilakukan oleh Estiyanti dan Yasa (2012) tentang Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan pada Peringkat Obligasi di Bursa Efek Indonesia. Namun pembaruan penelitian sekarang dengan yang sebelumnya yaitu yang pertama terletak pada tahun di laporan keuangan yang digunakan antara tahun 2008-2011, sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2013-2015. Kemudian pembaruan yang kedua terletak pada teknik analisis data yang digunakan. Penelitian sebelumnya menggunakan model *ordinal logistic regression*, sedangkan penelitian ini menggunakan model

regresi linier berganda. Dan pembaruan yang ketiga untuk pengukuran variabel dependennya. Penelitian sebelumnya menggunakan skala ordinal karena termasuk variabel dummy, sedangkan untuk penelitian ini menggunakan skala nominal untuk variabel dependennya.