

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran yang sangat vital dalam pendanaan suatu perusahaan, dimana pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang surplus kepada pihak yang membutuhkan dana. Pemerintah Indonesia telah memberikan sarana yang menunjang proses terjadinya transaksi dipasar modal dengan mendirikan Bursa Efek Indonesia (BEI) agar perusahaan dengan mudah menawarkan saham dan obligasi kepada masyarakat (Sihombing dan Rachmawati, 2015). Pasar modal di Indonesia memiliki berbagai macam pilihan sekuritas, pemilik modal diberi kesempatan untuk memilih di antara berbagai sekuritas tersebut. Salah satu sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal adalah obligasi. Obligasi (*bond*) adalah kontrak jangka panjang di mana peminjam dana setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi tersebut (Brigham dan Houston, 2009) dalam Sucipto dan Rahyuda (2015).

Dari sudut pandang perusahaan, salah satu bentuk pendanaan yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan untuk membiayai investasinya adalah dengan menerbitkan obligasi. Obligasi selain digunakan sebagai sarana melakukan ekspansi juga dapat digunakan sebagai sarana dalam memperkuat permodalan bagi perusahaan. Menurut Sucipto dan Rahyuda (2015) menyatakan bahwa investasi pada obligasi relatif lebih aman jika dibandingkan dengan investasi pada saham,

karena pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan telah memiliki kontrak perjanjian untuk melunasi obligasi yang telah dibeli oleh pemegang obligasi. Meskipun obligasi merupakan investasi yang aman, investor memerlukan informasi yang cukup tentang obligasi agar dapat menganalisis dan memperkirakan risiko yang ada dalam investasi pada obligasi. Salah satu informasi yang diperlukan investor adalah peringkat obligasi (*bond rating*) dari perusahaan penerbit obligasi.

Di Indonesia investasi dalam bentuk obligasi relatif masih sangat kecil dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham. Investasi dalam bentuk obligasi sangat menguntungkan daripada investasi dalam bentuk saham karena investor yang membeli saham belum tentu mendapatkan pendapatan perusahaan secara tetap (Sihombing dan Rachmawati, 2015). Kelebihan investasi obligasi dibandingkan saham yaitu dalam hal pembayaran *return*. Pendapatan yang diterima saham berasal dari *dividen* dan *capital gain*. Pembayaran *dividen* diberikan ketika pembayaran kupon obligasi telah dilakukan. Apabila dari pembayaran kupon obligasi tidak terdapat sisa untuk *dividen*, maka pemegang saham tidak mendapat keuntungan dari saham yang dimiliki. Keuntungan lain adalah pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Dengan kata lain, investasi obligasi lebih aman dibandingkan dengan investasi saham (Wijayanti dan Priyadi, 2014).

Seorang pemilik modal (investor) yang berminat membeli obligasi, sudah seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat tersebut memberikan informasi dan memberikan sinyal tentang profitabilitas kegagalan

hutang suatu perusahaan. Peringkat obligasi merupakan skala resiko dari semua obligasi yang diperdagangkan (Wijayanti dan Priyadi, 2014). Sebelum di tawarkan, obligasi harus diperingkatkan oleh pihak institusi yang memberikan evaluasi dan penilaian atas kinerja emiten disebut lembaga pemeringkat obligasi (*rating company*). Lembaga ini bertugas untuk melakukan evaluasi dan analisis akan kemungkinan macetnya pembayaran surat utang. Dengan tidak adanya konflik kepentingan serta didukung analisis yang tajam terhadap kualitas hutang perusahaan, hasil penilaian tersebut dikeluarkan dalam bentuk peringkat yang independen (Raharjo, 2003). Sehingga pemodal bisa menggunakan jasa lembaga pemeringkat obligasi tersebut untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi. Proses peringkatan ini dilakukan untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga *rating agency* dapat menyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut di investasikan. Semakin tinggi peringkat obligasi, semakin rendah risiko yang dihadapi oleh investor mengingat semakin kecil kemungkinan obligasi mengalami kegagalan dalam membayar bunga dan pokok pinjamannya (Hadianto dan Wijaya, 2010). Tujuan utama peringkat obligasi adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisis bisnis industri, perseroan yang menerbitkan surat utang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada investor (Raharjo, 2003).

Lembaga pemeringkat menggunakan suatu sistem dalam menulis kelas huruf yang menentukan kualitas dari obligasi perusahaan. Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia. Namun dalam penelitian sekarang lebih mengacu pada PEFINDO. Secara umum peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu

investment grade (idAAA, idAA, idA dan idBBB) dan *non investment grade* (idBB, idB, idCCC dan idD). *Investment grade* adalah kategori bahwa suatu perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi utangnya. Investor yang mencari investasi yang aman, umumnya memilih peringkat *investment grade*. *Non-investment grade* adalah kategori dimana perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang meragukan dalam memenuhi kewajibannya dan cenderung sulit memperoleh pendanaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sihombing dan Rachmawati (2015) untuk mengetahui sejauh mana peringkat obligasi dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, *leverage* dan *profitabilitas* menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, *leverage* dan *profitabilitas* tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Ukuran perusahaan (*size*) secara signifikan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti dan Priyadi (2014) menyimpulkan bahwa secara pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2010-2012, maka ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi, pertumbuhan berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi, jaminan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi, umur obligasi berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi, reputasi auditor tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi.

Penelitian yang hampir sama dilakukan oleh Sucipto dan Rahyuda (2015) menyimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan *maturity*

secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Kontribusi ketiga variabel bebas tersebut terhadap variabel terikatnya yaitu peringkat obligasi dapat dilihat dari nilai *R Square*.

Beberapa peneliti terdahulu telah menguji pengaruh berbagai variabel baik dari faktor keuangan maupun non-keuangan seperti, likuiditas, *profitabilitas*, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, jaminan, maturitas dan reputasi auditor terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT.PEFINDO karena jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkat ini lebih banyak dibandingkan dengan lembaga pemeringkat lainnya. Faktor-faktor tersebut antara lain ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, *profitabilitas*, *leverage* dan umur obligasi termasuk lebih detail. Dan pengambilan sampel dilakukan dalam periode 2011 sampai dengan 2015. Penelitian ini juga bertujuan untuk menguji konsistensi hasil dari penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai pengaruh terhadap peringkat obligasi karena terdapat sejumlah perbedaan hasil dari penelitian-penelitian tersebut dan untuk membuktikan apakah variabel tersebut merupakan prediksi dalam menentukan peringkat obligasi untuk perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, *profitabilitas*, *leverage* dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Untuk menguji dan melihat apakah terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, *profitabilitas*, *leverage* dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber bagi para akademisi untuk memperluas wawasan dan pengetahuan mengenai pasar modal obligasi. Dan juga diharapkan mampu memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi.

2. Bagi Praktisi

a) Bagi investor

Dapat memberikan informasi kepada investor tentang faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi peringkat obligasi sehingga juga dapat memberikan referensi bagi para investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan di pasar modal obligasi.

b) Bagi Perusahaan dan Pemerintah

Memberikan informasi kepada perusahaan maupun pemerintah yang menerbitkan obligasi mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat obligasi yang dijual di pasar modal.