

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Obligasi (*bond*) adalah kontrak jangka panjang di mana peminjam dana setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman pada tanggal dan waktu tertentu kepada pemegang obligasi tersebut (Bringham dan Houston, 2009:345). Obligasi merupakan salah satu pilihan investasi yang sangat diminati investor, karena obligasi memiliki pendapatan yang bersifat tetap dan relative aman. Dari sudut pandang perusahaan, salah satu bentuk pendapatan 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 pemodalannya bagi perusahaan (Sari, 2007).

Investasi pada obligasi relatif lebih aman jika dibandingkan dengan investasi pada saham, karena pemegang saham obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan telah memiliki janji untuk melunasi obligasi yang telah dibeli oleh pemegang saham obligasi. Meskipun obligasi merupakan investasi yang aman, namun investor memerlukan peringkat obligasi agar dapat menganalisis, memperkirakan dan mempertimbangkan resiko yang aman dalam investasi di obligasi melalui perusahaan penerbit obligasi dan perusahaan yang memberikan peringkat obligasi. Satoto (2011)

berpendapat bahwa peringkat obligasi sangat penting bagi investor karena mampu memberikan pernyataan informatif dan memberikan sinyal tentang kemungkinan kegagalan hutang suatu perusahaan.

Sebelum ditawarkan, obligasi harus diperingkat oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (*rating agency*). Peringkat obligasi memiliki peran penting baik bagi perusahaan maupun investor karena merupakan indikator gagal bayarannya (Bringham dan Houston, 2009:375). Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkat skala resiko, sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu obligasi bagi investor. Lembaga pemeringkat menggunakan suatu sistem dalam menulis kertas huruf yang menentukan kualitas dari obligasi perusahaan (Kim dan Gu, 2004).

Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala tersebut menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuan emiten (sebagai penerbit obligasi) dalam membayar bunga dan pelunasan pokok obligasi pada akhir masa jatuh temponya. Peringkat obligasi sangat penting Karena mampu memberikan pernyataan informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan (Ketz dan Maher, 1990). Selain itu dengan adanya pemeringkat obligasi oleh agen pemeringkat maka investor dapat memperhitungkan return yang akan diperoleh dan risiko yang akan ditanggung .

Peringkat obligasi merupakan salah satu acuan dari investor ketika membeli suatu obligasi. Informasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat sangat membantu investor untuk memilih sekuritas obligasi mana yang akan dipilih. Peringkat obligasi yang baik tidak hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, tetapi juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berlangsung secara efektif dan efisien karena mampu mengelola hutang untuk kemajuan bisnis yang dijalankan. Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala resiko utang, salah satu diantaranya adalah sekuritas obligasi sebagai petunjuk seberapa aman obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuannya dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman. Indonesia memiliki dua lembaga pemeringkat sekuritas hutang, yaitu Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO) dan PT *Kasnic Credit Rating Indonesia*, namun dalam penelitian ini peneliti akan lebih berfokus pada PT PEFINDO karena selain penggunaannya yang mudah, murah dan praktis dan hanya menggunakan alamat web yang dapat diakses dimana saja dan kapan saja hanya menggunakan koneksi internet dan PT PEFINDO juga selalu mengeluarkan peringkat setiap bulan sedangkan PT *Kasnic Credit Rating Indonesia* tidak. Masing-masing lembaga rating biasanya memiliki skala rating sendiri-sendiri. Suatu rating terdiri dari dua bagian, yaitu rating dan outlook. Rating menunjukkan kemampuan membayar utang, sedangkan outlook menunjukkan pandangan dari perusahaan pemeringkat apakah rating akan naik, turun atau tetap pada periode selanjutnya.

Salah satu lembaga pemeringkat obligasi di Indonesia yaitu PT.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 sehingga cenderung tidak dipilih oleh para investor (www.pefindo.com).

Fenomena peringkat obligasi dapat dilihat pada kasus salah satu emiten yaitu PT Mobile 8 Telkom Tbk. yang menerbitkan *Bond 1 Year 2007* telah mengalami gagal bayar sebanyak dua kali yaitu kupon 15 Maret 2009 dan 15 Juni 2009 dengan obligasi senilai RP 675 Miliar yang jatuh tempo pada Maret 2012. Perusahaan tersebut telah gagal memenuhi kewajiban membayar bunga ke-12 dan denda ke-9 untuk obligasi PT Mobile 8 Telkom. Per Juni 2008 dan 2009, peringkat obligasi PT Mobile-8 Telecom Tbk. pada *Indonesia Bond Market Directory* adalah BBB+. Per Juni 2010, peringkatnya diturunkan menjadi idD. perusahaan tersebut terus mengalami penurunan dari tahun ke tahun, sehingga menyebabkan perusahaan tersebut tidak memiliki dana yang cukup untuk melunasi obligasinya. Masalah gagal bayar obligasi ini bukan pertama kali yang terjadi, pada maret 2009 Bursa Efek Indonesia

juga melakukan *suspense* saham maupun obligasinya seiring perusahaan tersebut tidak membayar bunga obligasinya sebesar Rp 675 milyar.

Di Negara Indonesia, praktek pengungkapan peringkat obligasi memang menjadi hal yang wajib diketahui oleh para investor setelah adanya kasus tersebut. Hal ini didukung dengan adanya peraturan yang dikeluarkan oleh pemerintah yaitu peraturan Menteri Keuangan No. 36/PMK.06/2006 Tahun 2006 jo. Peraturan Menteri Keuangan No. 10/PMK.08/2007 Tahun 2007 jo. Peraturan Menteri Keuangan No.172/PMK.08/2010 Tahun 2010 tentang penjualan obligasi Negara ritel di pasar perdana. “Obligasi Negara adalah Surat Utang Negara berjangka waktu lebih dari 12 (dua belas) bulan sebagaimana dimaksud dalam undang-undang No.24 pasal 3 tahun 2002 tentang surat utang Negara” yang menyatakan bahwa:

1. Surat utang Negara terdiri atas:
 - a. Surat perbendaharaan Negara
 - b. Obligasi Negara
2. Surat perbendaharaan Negara sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf a berjangka waktu 12 (dua belas) bulan dengan pembayaran bunga secara diskonto
3. Obligasi Negara sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf b berjangka waktu lebih dari 12 (dua belas) bulan dengan kupon dan/atau dengan pembayaran bunga secara diskonto.

Dengan demikian dari pemaparan di atas penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul **“Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di *Indonesia Bond Market Directory* tahun 2013-2014)”**.

Penelitian ini adalah replikasi dari Septyawanti (2013). Karena kurangnya penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan maka peneliti akan mengembangkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Septyawanti (2013) yang berjudul “faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan”. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi dan rasio keuangan (*leverage*, likuiditas, dan profitabilitas) berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Adapun perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. Penelitian sebelumnya hanya menggunakan menggunakan 4 variabel independen yaitu: konservatisme akuntansi, *leverage*, likuiditas dan profitabilitas. Kemudian akan ditambahkan 1 variabel independen yaitu produktivitas, sehingga menjadi 5 variabel independen yang diteliti.
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan data sampel pada tahun 2008-2010, kemudian penelitian ini akan menggunakan data sampel pada tahun 2013-2014.

B. Batasan Masalah Penelitian

Penelitian ini memiliki batasan masalah agar penelitian lebih fokus dan tidak meluas dari pembahasan yang dimaksud, dalam penelitian ini penulis membatasinya pada ruang lingkup penelitian yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi adalah karakteristik rasio keuangan yang meliputi *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan produktivitas. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di *Indonesia Bond Market Directory* tahun 2013-2014.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah mengenai faktor-faktor yang memengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di *Indonesia Bond Market Directory* 2013-2014, maka berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah konservatisme akuntansi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
5. Apakah produktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah menguji dan membuktikan secara empiris terkait:

1. Pengaruh positif konservatisme akuntansi terhadap peringkat obligasi.
2. Pengaruh positif *leverage* terhadap peringkat obligasi.
3. Pengaruh positif likuiditas terhadap peringkat obligasi.
4. Pengaruh positif profitabilitas terhadap peringkat obligasi.
5. Pengaruh positif produktivitas terhadap peringkat obligasi.

E. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah bukti empiris pada peringkat obligasi perusahaan mengenai peran Konservatisme Akuntansi, *Leverage*, Likuiditas, profitabilitas, dan Produktivitas terhadap Peringkat Obligasi yang terdaftar di *Indonesia Bond Market Directory* tahun 2013-2014.

2. Manfaat Praktis

A. Manfaat bagi investor

Memberikan informasi bagi investor mengenai pengaruh konservatisme akuntansi, *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan produktivitas terhadap peringkat obligasi.

B. Manfaat bagi perusahaan

Melalui hasil penelitian ini diharapkan perusahaan akan lebih meningkatkan kinerjanya sehingga obligasi yang diterbitkan dapat terus memajukan perusahaan tersebut.

C. Manfaat bagi agen pemeringkat obligasi

Mampu memberikan pernyataan informatif dan memberikan sinyal tentang kemungkinan kegagalan hutang suatu perusahaan kepada para investor.