

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Pasar modal merupakan pasar dari beberapa instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan. Pasar modal merupakan salah satu perantara untuk menghubungkan pihak-pihak yang kelebihan dana (unit surplus) kepada pihak-pihak yang membutuhkan dana (unit defisit). Bagi unit surplus (investor), kegiatan tersebut merupakan investasi yang bertujuan untuk meningkatkan kekayaan dirinya. Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan dimana perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi untuk mendapatkan dana segar yang dapat digunakan untuk berbagai tujuan seperti perluasan usaha, peningkatan modal kerja, membayar utang dan lain-lain (Fakhrudin, 2008). Oleh karena itu, pasar modal merupakan sarana untuk berinvestasi dari berbagai macam instrumen finansial keuangan salah satunya adalah obligasi.

Kehadiran pasar modal sangat penting bagi perusahaan dan investor. Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dapat menghimpun dana melalui pasar modal dengan menjual sahamnya kepada publik atau menerbitkan surat hutang (obligasi), sedangkan investor sebagai pihak yang memiliki dana dapat mempergunakan pasar modal sebagai salah satu alternatif investasi guna

Saham dan obligasi merupakan instrumen keuangan untuk menginvestasikan dana yang dimiliki oleh investor, bedanya pemilik saham merupakan bagian dari pemilik perusahaan penerbit saham, sedangkan pemegang obligasi adalah semata merupakan pemberi pinjaman atau kreditur kepada penerbit obligasi (Anwar, 2007). Sekarang ini tidak sedikit investor yang mulai meninggalkan pemakaian saham dalam berinvestasi dan lebih tertarik dengan adanya obligasi.

Obligasi merupakan surat tanda hutang dari emiten yang menerbitkan obligasi tersebut, yang berarti bahwa emiten mengakui berhutang kepada pembeli atau pemilik obligasi tersebut (Harianto dan Sudomo, 1998 dalam Amrullah, 2007). Obligasi harus diperingkat oleh suatu agen pemeringkat obligasi (*Rating Agency*).

Informasi peringkat obligasi mempunyai peranan penting sebagai sinyal dari kinerja suatu perusahaan yang digunakan sebagai salah satu dasar pembuatan keputusan oleh pengguna informasi. Dewan Standar Akuntansi Keuangan berusaha menyusun standar yang tepat, agar laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan mencerminkan realitas dari suatu entitas bisnis (Kartika dkk, 2010). Seorang pemilik modal (investor) yang mempunyai keinginan untuk membeli obligasi, harus memerhatikan peringkat obligasi. Peringkat tersebut memberikan informasi dan memberikan *signal* tentang probabilitas kegagalan hutang pada suatu perusahaan.

Lembaga pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala risiko utang diantaranya adalah



faktor akuntansi dan non akuntansi antara lain: Andry (2005); Almilia dan Devi (2007); Amrullah (2007); Yasa (2007); Manurung dkk (2008); Margareta dan Poppy (2009); Kumaladani (2010); Satoto (2011); Yuliana dkk (2011) dan Estiyanti dan Yasa (2012). Andry (2005) menyatakan bahwa *growth*, *sinking fund*, umur obligasi dan reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Almilia dan Devi (2007) mengungkapkan bahwa yang berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi adalah *growth* dan rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*. Amrullah (2007) mengemukakan bahwa rasio keuangan (*leverage*, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan produktivitas) mampu membedakan antara perusahaan yang termasuk *investment grade* dan *non-investment grade* dan mempunyai kemampuan membentuk model untuk peringkat obligasi. Yasa (2007) menemukan bahwa laba ditahan, arus kas operasi, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Manurung dkk (2008) mengungkapkan bahwa *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TAT)*, dan *Return on Asset (ROA)* berpengaruh signifikan terhadap *rating* obligasi yang dikeluarkan PT. PEFINDO. Margareta dan Poppy (2009) mengungkapkan bahwa profitabilitas, produktivitas, dan jaminan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Kumaladani (2010) menemukan bahwa *leverage* dan produktivitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Satoto (2011) mengungkapkan bahwa *debt ratio*, *cashflow to debt ratio*, dan *operating profit margin* berpengaruh terhadap *bond rating*. Yuliana dkk (2011) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan (*size*), profitabilitas, jaminan, dan reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan. Estiyanti dan Yasa (2012)

menemukan bahwa laba ditahan berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut serta berbagai pendapat dari penelitian-penelitian terdahulu, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Estiyanti dan Yasa (2012). Penelitian ini memiliki perbedaan dari penelitian sebelumnya dengan mengikuti saran dan implikasi dari peneliti terdahulu. Perbedaan yang pertama adalah periode waktu yang lebih *up to date* yaitu 2008-2012. Perbedaan yang kedua penelitian ini menambahkan variabel independen baru yaitu variabel pertumbuhan (*growth*), variabel ukuran (*size*), variabel aktivitas (*activity*), dan variabel reputasi auditor.

Penelitian ini memperpanjang rentan waktu periode sampel dari tahun 2008-2011 menjadi tahun 2008-2012 sehingga dengan memperpanjang rentan waktu periode akan memperoleh sampel yang optimal untuk penelitian. Penelitian ini mengubah obyek penelitian dimana peneliti sebelumnya menggunakan obyek perusahaan keuangan, sedangkan pada penelitian ini menggunakan obyek perusahaan manufaktur. Peneliti memilih perusahaan manufaktur karena pada umumnya perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling dominan di Indonesia dan paling banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Di Indonesia terdapat tiga lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia), PT. Fitch Rating Indonesia dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia. Peneliti terdahulu menggunakan PT. PEFINDO sebagai lembaga pemeringkat, Namun dalam penelitian sekarang lebih mengacu pada PT. PEFINDO. . Lembaga PT. PEFINDO bekerjasama dengan perusahaan *rating* di luar negeri yaitu *Standard's and Poor's*. Lembaga pemeringkat di Indonesia harus mempunyai *technical/assistant* dari lembaga pemeringkat di luar negeri (Manurung dkk, 2007).

## **B. Batasan Masalah**

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah faktor-faktor yang diindikasikan berpengaruh terhadap peringkat obligasi meliputi rasio laba operasi, laba ditahan, aliran kas operasi, rasio likuiditas, rasio pertumbuhan (*growth*), rasio ukuran, rasio aktivitas, perusahaan (*size*), umur obligasi (*maturity*), dan reputasi auditor,

## **C. Rumusan Masalah**

Sesuai latar belakang tersebut, maka peneliti mencoba untuk merumuskan masalah sebagai berikut:

a. Apakah laba operasi berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan?

b. Apakah laba ditahan berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat

- c. Apakah aliran kas operasi berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan?
- d. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan?
- e. Apakah pertumbuhan (*growth*) berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan?
- f. Apakah ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan?
- g. Apakah aktivitas berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan?
- h. Apakah umur obligasi (*maturity*) berpengaruh negatif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan?
- i. Apakah reputasi auditor berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Berdasar rumusan masalah tersebut, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui apakah laba operasi berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan
- b. Untuk mengetahui apakah laba ditahan berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan

- c. Untuk mengetahui apakah aliran kas operasi berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan.
- d. Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan
- e. Untuk mengetahui apakah pertumbuhan (*growth*) berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan.
- f. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan.
- g. Untuk mengetahui apakah aktivitas berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan.
- h. Untuk mengetahui umur obligasi (*maturity*) berpengaruh negatif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan .
- i. Untuk mengetahui reputasi auditor berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan.

## **E. Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

### **1. Manfaat Teoritis**

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada penambahan atau masukan baru bagi bidang akuntansi dan non-

akuntansi yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi



- b. Memberikan gambaran awal untuk diadakan penelitian lanjutan mengenai peringkat obligasi. Disamping itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengembangan teori.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Investor:

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk memberikan informasi yang benar bagi investor mengenai peringkat obligasi perusahaan, karena peringkat obligasi perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan.

### b. Bagi Emiten:

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan di dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam rangka memaksimalkan laba perusahaan dengan memerhatikan faktor-faktor yang diteliti dalam penelitian.