

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan obligasi mulai menunjukkan peningkatan yang berarti sebagai alat investasi dan instrumen keuangan pada periode tahun 2000. Indonesia masuk dalam lima besar negara dengan pertumbuhan pasar obligasi berdenominasi mata uang lokal paling pesat di Negara berkembang di Asia Timur. Secara kuartalan, lima besar Negara dengan pertumbuhan paling pesat secara berturut-turut adalah Vietnam, Thailand, Indonesia, Singapura dan Filipina (ibpa.co.id, 2017). Pasar obligasi Indonesia mencatat pertumbuhannya tercepat kedua setelah Vietnam. Pada akhir kuartal IV 2013, pasar obligasi Indonesia tumbuh 6,8 persen dan 20,1 persen dibandingkan tahun lalu menjadi 108 miliar dolar AS. Obligasi pemerintah tumbuh 7,9% pada kuartal tersebut dan tumbuh 20,9% dibandingkan tahun lalu, menjadi 90 miliar dolar AS. Obligasi korporasi tumbuh 1,5% dalam kuartal ini dan 16,4% dibandingkan tahun lalu menjadi 18 miliar dolar AS (Republika.co.id, 2014).

Obligasi merupakan salah satu bentuk investasi yang diminati oleh investor. Obligasi dianggap menarik ditinjau dari sisi investor karena obligasi memiliki pendapatan yang bersifat tetap. Pendapatan tetap tersebut berupa kupon bunga yang akan diterima secara periodik dengan tingkat bunga yang kompetitif serta pokok utang yang dibayar secara tepat waktu pada saat jatuh tempo yang telah ditentukan. Sedangkan bagi emiten, obligasi dianggap sebagai sekuritas yang aman karena biaya emisinya lebih murah dari pada saham (Maharti, 2011).

Namun dalam dunia investasi obligasi memiliki risiko yang perlu diperhatikan para investor antara lain, risiko gagal bayar. Agar investor memiliki suatu gambaran tingkat risiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar, maka sebelum perusahaan mengeluarkan obligasi, akan dilakukan suatu proses pengujian terhadap obligasi tersebut, dimana di Indonesia dilakukan oleh Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) selaku pengawas pasar modal dengan melakukan pengujian peringkat (*rating*) obligasi. Meskipun obligasi dianggap sebagai investasi yang aman, namun obligasi memiliki risiko. Salah satu risiko tersebut adalah ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya terhadap investor.

Pemberian peringkat terhadap obligasi dapat membantu investor ketika akan memutuskan membeli suatu obligasi. Informasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat sangat membantu investor untuk memilih sekuritas obligasi mana yang paling tepat. Peringkat 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.

Raharja dan Sari (2008) mengungkapkan bahwa proses pemeringkatan berguna untuk menilai kinerja perusahaan dari berbagai faktor yang secara langsung maupun tidak langsung berhubungan dengan keuangan perusahaan. Selain itu obligasi yang hendak diterbitkan di Bursa Efek Indonesia diwajibkan Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) yang sekarang berganti menjadi OJK (Otoritas Jasa Keuangan) untuk diberi peringkat. Obligasi yang hendak diterbitkan oleh emiten harus sudah

memiliki peringkat saat dinyatakan dapat diterbitkan dan dijual di pasar modal. Peringkat obligasi ini diterbitkan oleh lembaga pemeringkat obligasi.

Lembaga pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala risiko, dimana salah satunya adalah sekuritas obligasi sebagai petunjuk keamanan suatu obligasi bagi investor. Pemeringkatan yang dilakukan oleh lembaga pemeringkat sekuritas hutang yang independen diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan penerbit obligasi (emiten) dengan investor. Selain itu peringkat dapat menjadi sumber informasi yang praktis, murah, dan mudah didapatkan dari pada informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan emiten, pemeringkatan yang dilakukan oleh lembaga pemeringkat sekuritas utang yang independen dapat menjadi nilai tambah perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan investor (Pertiwi, 2013).

Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia. Namun dalam penelitian ini lebih mengacu pada PEFINDO. Penelitian mengenai obligasi masih jarang dilakukan di Indonesia terutama mengenai penggabungan kemampuan faktor-faktor akuntansi dan non akuntansi yang mempengaruhi prediksi tingkat obligasi di Indonesia. Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah 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.

Penelitian ini merupakan penelitian yang direplikasi dari penelitian sejati (2010), dimana penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa

saja (baik akuntansi maupun non akuntansi) yang mempengaruhi dalam prediksi peringkat obligasi mengenai pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan reputasi auditor. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa faktor non akuntansi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian ini menggabungkan faktor akuntansi dan non akuntansi. Faktor akuntansi yang terdiri dari pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas. Sedangkan faktor non akuntansi yaitu variabel umur obligasi dan reputasi auditor. Perbedaan dengan penelitian Sejati (2010) terletak pada variabel umur obligasi yaitu untuk mengukur kinerja perusahaan lebih baik lagi karena perusahaan dapat mengerti sisa umur obligasi yang harus dibayarkan. Alasan menggunakan faktor non akuntansi hanya umur obligasi dan reputasi auditor karena variabel tersebut sering digunakan investor untuk mengukur dan menilai kinerja perusahaan tersebut lebih terjamin karena diaudit oleh auditor perusahaan yang baik dan terpercaya.

Variabel pertama yaitu pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen. Alasan menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan karena investor dalam memilih investasi pada obligasi akan melihat pertumbuhan perusahaan yang baik dengan memiliki peringkat obligasi *investment grade*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti (2014), Almilia dan Devi (2007) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sebaliknya pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi Ikhsan (2012).

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi. Alasan penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan agar investor mengetahui kemampuan suatu perusahaan

dalam membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total asset, penjualan dan ekuitas. Penelitian Wijayanti (2014) mengenai peringkat obligasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian Ariana (2017) variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi diukur menggunakan Ln total asset.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Alasan menggunakan variabel profitabilitas karena apabila laba perusahaan tinggi maka akan memberikan peringkat yang naik pula. Tingginya laba tersebut dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut dapat melakukan pelunasan kewajibannya dengan baik sehingga nantinya akan berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang akan diberikan. Penelitian Raharja dan Sari (2008) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Sebaliknya hasil yang berbeda di temukan Ariana (2007) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Variabel keempat dalam penelitian ini yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Munawir, 2007:31). Alasan menggunakan variabel likuiditas karena jika perusahaan mempunyai tingkat likuiditas tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor (Wijayanti :2014).

Umur obligasi sebagai variabel independen non akuntansi, dalam penelitian ini umur obligasi merupakan tanggal jatuh tempo dimana pemegang obligasi

akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti (2014) dalam penelitiannya mengenai peringkat obligasi bahwa umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan Estiyanti dan Yasa (2007) menyatakan hal yang sebaliknya bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Reputasi auditor merupakan salah satu cara mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal pada pihak luar berupa kualitas informasi yang diungkap dalam laporan keuangan perusahaan. Alasan penggunaan reputasi auditor karena semakin tinggi reputasi auditor maka akan memberikan hasil audit yang dapat dipercaya sehingga perusahaan mengalami kegagalan kemungkinan kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Wydia (2005) mengenai peringkat obligasi menunjukkan bahwa variabel reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian lain yang dilakukan Wijayanti (2014) menyatakan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Dari beberapa hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa variabel yang mempengaruhi peringkat obligasi sangat bervariasi sehingga penelitian ini ingin menguji ulang **“Faktor-faktor akuntansi dan non akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah reputasi auditor dapat mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

5. Untuk mengetahui apakah umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Untuk mengetahui apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian bagi semua pihak yang berkepentingan antara lain:

1. Bagi Investor

Diharapkan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dalam obligasi.

2. Bagi Emiten

Diharapkan dapat memberikan masukan pada perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, sehingga perusahaan dapat mempertahankan atau meningkatkan peringkat obligasi.

3. Bagi Penulis

Penelitian ini berguna untuk menambah pengetahuan dan pengalaman dalam menerapkan ilmu yang didapat khususnya tentang obligasi. Serta dapat menjadi referensi bagi para peneliti yang akan melaksanakan penelitian sejenis atau untuk penelitian selanjutnya.