

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Seiring dengan perkembangan ekonomi, pasar modal memiliki peranan penting dalam pendanaan suatu perusahaan yang menjadi alternatif dalam memperoleh dana, yaitu dengan menerbitkan instrumen keuangan perusahaan. Salah satu instrumen keuangan yang terdapat di pasar modal adalah investasi obligasi. Obligasi adalah surat berharga yang berisi kontrak pengakuan hutang atas pinjaman yang diterima oleh penerbit obligasi dari pemberi pinjaman.

Di Indonesia investasi dalam bentuk obligasi masih sangat kecil dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham. Meskipun demikian, investasi dalam bentuk obligasi sangat menguntungkan daripada investasi dalam bentuk saham karena investor yang membeli saham belum tentu mendapatkan pendapatan perusahaan secara tetap. Hal ini sangat berbeda dengan obligasi yang memberikan pendapatan tetap dan jatuh tempo yang sudah ditentukan, sehingga saham memiliki resiko yang lebih besar dibandingkan obligasi. Sebagai salah satu bentuk fasilitas pasar modal, obligasi digunakan sebagai sarana ekspansi bagi perusahaan guna memperkuat permodalan perusahaannya dalam jangka pendek ataupun jangka panjangnya (Kustiyaningrum, Nuraina, & Wijaya, 2016).

Meskipun obligasi dianggap sebagai investasi yang aman, namun obligasi tetap memiliki risiko. Salah satu risikonya adalah ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi obligasi kepada investor (Kustiyaningrum, Nuraina, & Wijaya, 2016). Jika emiten mengalami gagal bayar, investor akan menerima jumlah yang

lebih kecil dari pada jumlah pengembalian obligasi yang sebelumnya dijanjikan. Semakin besar resiko gagal bayar, maka semakin rendah nilai imbal hasil obligasi saat jatuh tempo (Brigham dan Houston, 2009) dalam (Sihombing & Rachmawati, 2015). Peringkat obligasi merupakan tolak ukur para investor dalam mengalokasikan dana yang mereka punya karena seorang investor yang bijak, sebelum menginvestasikan modalnya terhadap suatu obligasi yang diterbitkan perusahaan terlebih dahulu melihat peringkat obligasi serta laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan (Sihombing & Rachmawati, 2015).

Informasi mengenai suatu obligasi harus diketahui dengan baik oleh investor sebelum melakukan investasi obligasi, baik itu informasi yang diperoleh dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan misalnya saja melalui peringkat obligasi (Azani, Khairunnisa, & Dillak, 2017). Peringkat obligasi merupakan skala resiko 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. Tujuan utama peringkat obligasi adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri, perseroan yang menerbitkan surat utang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada investor (Kustiyaningrum, Nuraina, & Wijaya, 2016).

Fenomena penurunan peringkat obligasi dilakukan oleh PT. PEFINDO terhadap PT. Aneka Tambang Tbk. Dua obligasi yang akan jatuh tempo pada 14 Desember 2018 dan 14 Desember 2021 senilai Rp. 3 milyar diturunkan peringkatnya oleh PT. PEFINDO karena penurunan profitabilitas dari perusahaan.

Hal tersebut disebabkan oleh penjualan PT. Aneka Tambang yang menurun dibandingkan dengan penjualan pada tahun 2015. Jika pada tahun 2015 penjualan mencapai Rp. 10,531 milyar namun pada akhir Juni 2016 penjualan baru mencapai Rp. 4,162 milyar. Kebijakan pelarangan ekspor oleh pemerintah yang menjadi penyebab penurunan profitabilitas dari perusahaan ini, karena kebijakan tersebut PT. Aneka Tambang tidak dapat lagi melakukan ekspor bijih nikel yang sebelumnya memberikan margin yang relatif tinggi terhadap perusahaan jika dibandingkan dengan menjualnya di dalam negeri. Akibat penurunan profitabilitas tersebut PT. PEFINDO menurunkan peringkat obligasi PT. Aneka Tambang yang pada September 2015 berperingkat idA menjadi idBBB+ pada 14 September 2016 (Sumber: www.pefindo.com) dalam (Azani, Khairunnisa, & Dillak, 2017).

Di Indonesia sendiri terdapat dua lembaga pemeringkat obligasi yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia), dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia atau yang sekarang lebih dikenal dengan nama Moody's Indonesia. Penelitian ini lebih mengacu pada peringkat yang diterbitkan oleh PT. PEFINDO, karena secara rutin PEFINDO mempublikasikan hasil pemeringkatannya setiap bulan. Pemilihan PEFINDO diharapkan dapat memberikan informasi yang relevan karena sebagian perusahaan banyak menggunakan jasa tersebut yang berarti memiliki kepercayaan atas penilaian agen rating tersebut (Kurniasih & Suwitho, Determinan Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Mnaufaktur yang Terdaftar di BEI, 2015).

Peringkat obligasi yang baik tercermin dari laporan keuangan perusahaan, dimana kalau kinerja perusahaan membaik maka peringkatnya akan naik sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya (Sihombing & Rachmawati,

2015). Salah satu cara untuk mengukur kinerja perusahaan yaitu dengan likuiditas, leverage, profitabilitas, umur obligasi, dan ukuran perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Jika perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka perusahaan akan mampu dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu melunasi kewajibannya secara tepat waktu berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva lancar lebih besar dibandingkan kewajibannya. Tingkat likuiditas yang tinggi juga menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan. Menurut penelitian (Kustiyaningrum, Nuraina, & Wijaya, 2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini berbeda pendapat dengan penelitian yang dilakukan (Henny, 2016) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Leverage dipergunakan untuk mengukur besarnya utang yang digunakan oleh perusahaan. Jika penggunaan utang yang terlalu tinggi perusahaan akan terjebak dalam tingkat utang ekstrem dan menyebabkan perusahaan tidak mampu untuk melunasi seluruh kewajibannya, maka peringkat obligasi perusahaan menjadi kurang baik. Tingkat leverage yang tinggi juga kurang baik karena perusahaan akan menanggung beban bunga utang yang tinggi. Oleh karena itu sebaiknya perusahaan harus lebih memperkirakan seberapa hutang yang layak diambil yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Penelitian menurut (Sakinah, Paminto, & Kadafi, 2017) menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini berbeda

pendapat dengan penelitian yang dilakukan (Sihombing & Rachmawati, 2015) bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa mendatang. Jika perusahaan memiliki tingkat profit yang tinggi maka perusahaan tersebut akan mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya, dan akan menurunkan risiko *insolvency* (ketidakmampuan membayar utang). Semakin tinggi perusahaan dalam memperoleh laba, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya. Dengan demikian peringkat obligasi yang diberikan terhadap perusahaan tersebut juga akan semakin membaik. Penelitian menurut (Sihombing & Rachmawati, 2015) berpendapat bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini berbeda pendapat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tensia, Yaya, & Supriyono, 2015) bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Umur obligasi merupakan jangka waktu sejak diterbitkannya obligasi sampai tanggal jatuh tempo obligasi tersebut. Umur obligasi dengan jangka panjang biasanya tidak disukai oleh investor karena semakin lama umur obligasi maka semakin tinggi pula tingkat kegagalan dalam pelunasannya. Perusahaan yang memiliki peringkat obligasi tinggi biasanya menggunakan umur obligasi dengan jangka yang pendek, karena lebih mudah diprediksi sehingga risikonya lebih kecil dibanding jangka panjang. Penelitian menurut (Tensia, Yaya, & Supriyono, 2015) menyatakan bahwa umur obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini berbeda pendapat dengan penelitian

yang dilakukan oleh (Baskoro & Wahidahwati, 2014) yang menyatakan bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan atau total penjualan yang dilakukan perusahaan. Jika semakin tinggi total aset yang dimiliki perusahaan, maka investor akan mempercayai kemampuan perusahaan dalam membayar pokok pinjaman dan bunga obligasinya yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Kurniasih & Suwitho, Determinan Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Mnaufaktur yang Terdaftar di BEI, 2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan (Tensia, Yaya, & Supriyono, 2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan beberapa penelitian tersebut diatas, terdapat hasil penelitian yang berbeda-beda sehingga masih memungkinkan untuk dilakukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini mengacu pada penelitian (Kustiyaningrum, Nuraina, & Wijaya, 2016) yang menunjukkan bahwa: leverage, profitabilitas, dan umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Perbedaan penelitian dengan penelitian sebelumnya adalah dengan menambah variabel bebas yaitu ukuran perusahaan.

Digunakannya variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset, menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan yang tinggi dapat dijadikan jaminan untuk membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok

pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Perbedaan sampel penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar dalam peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT PEFINDO. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam peringkat obligasi yang diterbitkan PT PEFINDO.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas adanya perbedaan penelitian yang menyimpulkan bahwa “likuiditas, leverage, profitabilitas, umur obligasi, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi” sedangkan perbedaan lain yang menyimpulkan bahwa “likuiditas, leverage, profitabilitas, umur obligasi, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi” penelitian ini merumuskan bahwa “bagaimana pengaruh likuiditas, leverage, umur obligasi, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi?”

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan tersebut, dapat menuai pertanyaan sebagai berikut :

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi ?
2. Apakah leverage berpengaruh terhadap peringkat obligasi ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi ?
4. Apakah umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi ?

5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi ?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dikemukakan, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap peringkat obligasi.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi.
4. Untuk mengetahui pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi.
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat yang dapat diperoleh baik secara teoritis maupun praktis. Manfaat tersebut sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai wacana dalam pengembangan pengetahuan khususnya di bidang akuntansi keuangan.

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai wacana dan dasar perbaikan manajemen keuangan perusahaan sehingga peringkat obligasinya dapat dipertahankan dan ditingkatkan menjadi peringkat obligasi yang terbaik.

- b. Hasil penelitian ini dapat dijadikan wacana bagi investor mengenai peringkat obligasi dan dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor dalam memilih investasi.
- c. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai petunjuk bagi para investor dalam memperbaiki manajemen keuangan perusahaan sehingga rating obligasinya dapat dipertahankan atau ditingkatkan menjadi rating obligasi terbaik.
- d. Penelitian ini dapat menjadi masukan dan tantangan bagi akademisi akuntansi untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan sehingga pelaporan keuangan tetap memiliki keunggulan yang komparatif.