

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring dengan pertumbuhan perekonomian yang ada pada Indonesia, pasar modal merupakan salah satu pilihan dari kalangan masyarakat untuk dijadikan sebagai ladang investasi dengan maksud untuk mendapatkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang. Pasar modal di Indonesia memiliki berbagai macam pilihan sekuritas, pemilik modal diberi kesempatan untuk memilih diantara berbagai sekuritas tersebut. Salah satu sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal adalah obligasi. Menurut Veronica (2013) Obligasi itu sendiri merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan ataupun pemerintah yang berupa surat utang jangka panjang yang diterbitkan dengan nilai tertentu dan waktu jatuh tempo tertentu. Investasi obligasi merupakan salah satu investasi yang banyak diminati oleh pemodal. Hal ini dikarenakan obligasi memiliki pendapatan yang bersifat tetap yang diperoleh dari bunga yang akan diterima secara periodik dan pokok obligasi pada saat jatuh tempo (Rusfika dan Wahidahwati, 2015). Setiap Obligasi yang beredar pasti akan diberi peringkat oleh agen pemeringkat obligasi. Menurut Andry (2005) Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberi informasi pemeringkatan skala risiko utang, salah satu diantaranya adalah sekuritas obligasi, sebagai petunjuk seberapa aman suatu

obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuannya dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman. Pemodal bisa menggunakan jasa agen pemeringkat obligasi tersebut untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi. Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT Kasnic Credit Rating Indonesia. Peringkat obligasi dalam perannya juga memberikan manfaat untuk kedua belah pihak dan untuk masing-masing pihak juga, baik dari segi perusahaan dan dari segi investor. Manfaat untuk kedua belah pihak yaitu hasil dari peringkat obligasi ini dapat meminimalisir konflik antar perusahaan dengan investor, karena perusahaan juga ingin seluruh obligasinya terjual dan investor juga ingin memiliki penjaminan kondisi perusahaan yang sehat agar investor tidak merugi. Bagi sisi perusahaan juga mendapatkan manfaat dengan meniadakan biaya penjaminan untuk para investor, dan bagi investor juga mendapatkan manfaat dengan meniadakan biaya untuk menganalisis kondisi kesehatan sebuah perusahaan.

Di Indonesia sendiri terdapat fenomena dengan salah satu emiten yang mengalami gagal bayar (*default*). PT Trikonsel Oke Tbk (TRIO) mengalami gagal bayar (*default*) dari tanggal jatuh tempo pada 11 November 2015 senilai Rp 40,2 Miliar, dan pada 5 Desember 2015 senilai Rp 52,26 Miliar, dan dari Utang-utang TRIO ini memiliki potensi *cross default*, dan dari ketidakmampuan TRIO ini

dalam membayar bunga obligasi, PT Pefindo menurunkan peringkat TRIO dari id CCC menjadi id SD (*selective default*). Peringkat ini menandakan obligor gagal membayar satu atau lebih kewajiban finansialnya yang mengalami jatuh tempo (Gunawan, 2015). Dalam kasus yang terjadi dari contoh diatas sangat jelas bahwa investor sangat merugi karena segala investasi yang menjanjikan nilai nominal yang tinggi pasti juga memiliki risiko yang tinggi pula, selain itu mereka benar-benar tidak dapat melakukan apapun selain menunggu perusahaan untuk melunasi hutangnya, terlebih lagi investor hanya dapat melihat pengukuran suatu perusahaan berdasarkan peringkat obligasi saja, sehingga investor tidak mengetahui secara pasti mengenai faktor-faktor apa saja yang bisa mempengaruhi hasil peringkat obligasi. Peringkat obligasi yang diberikan PT. Pefindo juga bias, hal ini disebabkan karena agen *Moody's* dan *S dan P's* tidak melakukan monitor terhadap kinerja perusahaan setiap harinya, dengan demikian PT. PEFINDO hanya bisa memberikan peringkat setelah terjadinya suatu peristiwa yang dapat menyebabkan perubahan peringkat (Chan et al. 1999 dalam Sunarjanto dan Tulasi, 2013). Dari penjelasan fenomena diatas membuat peneliti ingin meneliti lebih lanjut mengenai faktor-faktor apa saja yang menyebabkan hasil peringkat obligasi.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi diantaranya laba

ditahan, jaminan obligasi, profitabilitas, reputasi auditor, ukuran perusahaan, dan umur obligasi. Menurut Arifman (2013) analisis profitabilitas merupakan evaluasi atas tingkat pengembalian investasi perusahaan yang berfokus pada sumber daya perusahaan dan tingkat profitabilitasnya, dan melibatkan identifikasi dan pengukuran dampak berbagai pemicu profitabilitas. Hal ini didukung penelitian Supriyono et al. (2015) semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (*default*) dan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut.

Reputasi auditor juga diyakini sebagai faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Menurut Sunarjanto dan Tulasi (2013) dalam Widowati et al. (2013) semakin tinggi reputasi auditor diharapkan semakin baik hasil audit laporan keuangan tersebut. Laporan keuangan yang diaudit oleh KAP *big 4* dinilai lebih berkualitas dibandingkan dengan KAP *non big 4* karena opini yang dihasilkan KAP *big 4* akan lebih independen, sehingga dapat mengurangi *agency risk*, dan menurunkan *default risk* yang pada akhirnya akan meningkatkan peringkat obligasi perusahaan tersebut. Argumen ini didukung penelitian Subariah (2014) dan Andry (2005) yang menyatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi.

Faktor yang juga diyakini mempengaruhi peringkat obligasi adalah umur obligasi. Menurut Andry (2005) umur obligasi yang

berada dibawah lima tahun akan mendapatkan peringkat obligasi yang tinggi (*investment grade*), karena semakin besar atau panjang umur obligasi akan menimbulkan resiko gagal bayar (*default*) yang tinggi dari perusahaan terhadap investor. Widastuti dan Rahyuda (2016) juga menyimpulkan dalam konsep berhutang, semakin lama waktu untuk berhutang maka akan semakin tinggi juga suku bunga yang nantinya akan ditetapkan, melihat nilai mata uang yang makin lama nilainya makin menurun, sehingga semakin lama investor menanamkan modal obligasi pada perusahaan maka semakin besar resiko yang akan diterima mereka. Argumen ini didukung penelitian Supriyono et al. (2015) dan Veronica (2013) yang menyatakan bahwa umur obligasi berpengaruh signifikan negatif terhadap peringkat obligasi.

Menurut Estiyanti dan Yasa (2012) laba ditahan (*retained earnings*) merupakan akumulasi penghasilan sebuah perusahaan setelah dikurangi dengan dividen, sehingga hal ini merupakan salah satu sumber dana yang penting bagi pertumbuhan sebuah perusahaan, dan berguna bagi penilaian untuk peringkat obligasi. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa laba ditahan berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi.

Selain laba ditahan, jaminan obligasi juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Menurut Yuliana (2011) dalam Azriya (2013) obligasi dikelompokkan menjadi

obligasi yang dijamin dan obligasi yang tidak dijamin. Jika aset perusahaan dijamin untuk obligasi, maka rating obligasi pun akan membaik sehingga obligasi tersebut dapat dikategorikan aman. Apabila obligasi dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka rating obligasi akan semakin baik. Salah satu alasan lain yaitu dengan menjaminkan aset yang dimiliki perusahaan untuk obligasi berarti perusahaan dapat menekan risiko yang akan diterima perusahaan. Hasil penelitian Azriya (2013) konsisten dengan penelitian Rusfika dan Wahidahwati (2015) yang menemukan bahwa jaminan obligasi berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi

Penelitian ini bermaksud untuk mengujikan kembali variabel-variabel yang sebelumnya sudah ada dan akan menambahkan variabel baru yaitu laba ditahan dan jaminan obligasi, sehingga variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba ditahan, jaminan obligasi, profitabilitas, reputasi auditor, ukuran perusahaan, umur obligasi. Berdasarkan penjelasan fenomena dan dukungan empiris yang ada terhadap hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terlebih dahulu, maka perlu untuk mengkaji lebih mendalam mengenai hal-hal yang mempengaruhi pemeringkatan obligasi dalam penelitian yang berjudul **“Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Karakteristik Obligasi, Reputasi Auditor terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016”**

1.2 Perumusan Masalah

Perumusan masalah dari penelitian ini adalah :

- a. Apakah Laba Ditahan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi ?
- b. Apakah Jaminan Obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi ?
- c. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
- d. Apakah Reputasi Auditor berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi ?
- e. Apakah Umur Obligasi berpengaruh negative terhadap peringkat obligasi ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari Penelitian ini adalah :

- a. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh Laba ditahan terhadap Peringkat obligasi
- b. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh Jaminan obligasi terhadap Peringkat obligasi
- c. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat obligasi
- d. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh Reputasi auditor terhadap Peringkat obligasi.

- e. Menguji dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh Umur obligasi terhadap Peringkat obligasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Bagi Akademisi

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat membantu memberikan pengembangan informasi mengenai pengaruh Laba Ditahan, Profitabilitas, Jaminan Obligasi, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan terhadap peringkat obligasi

2. Bagi Perusahaan

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan evaluasi terhadap kinerja perusahaan melalui variabel-variabel yang ditentukan yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

3. Bagi Investor

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran secara langsung mengenai peringkat obligasi suatu perusahaan, dengan harapan investor dapat secara pintar untuk memilih dan memastikan perusahaan yang hanya memiliki peringkat obligasi yang tinggi, lalu juga dapat mengerti secara tepat faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi peringkat obligasi.

4. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi sebagai sumber pengetahuan untuk peneliti selanjutnya yang hendak mengambil topik sejenis.

1.5 Kerangka Pikir

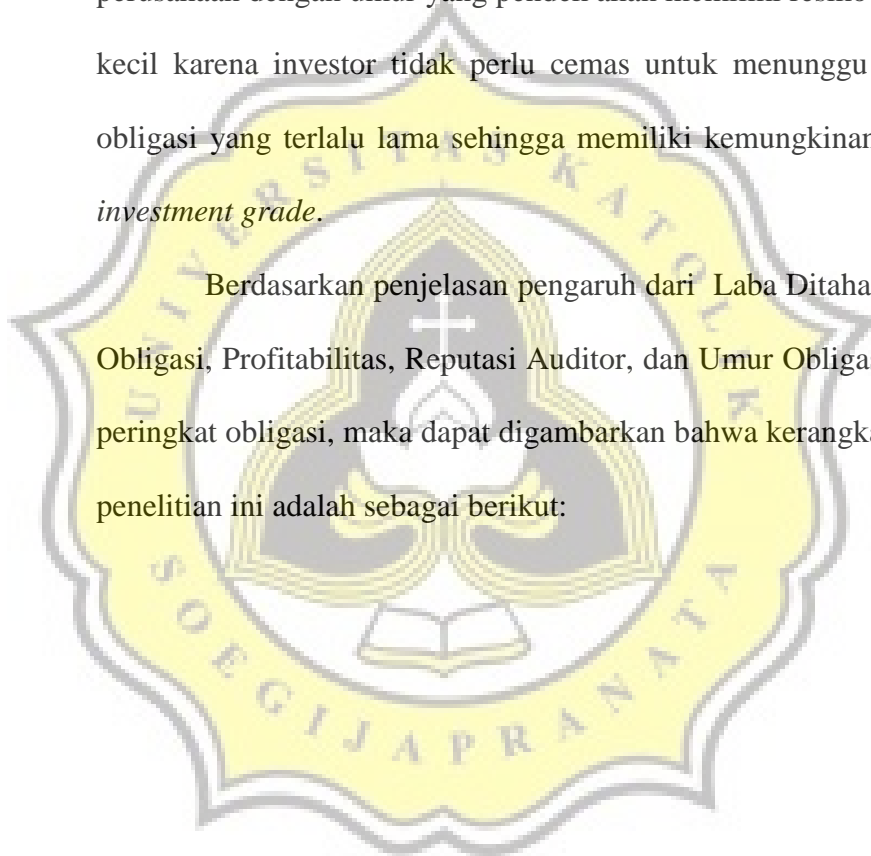
Variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini adalah laba ditahan, jaminan obligasi, profitabilitas, reputasi auditor, ukuran perusahaan, umur obligasi. Variabel dependen yang dipakai dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi.

Berdasarkan penelitian sebelumnya mengenai variabel independen yang dipakai, variabel laba ditahan, jaminan obligasi, profitabilitas, reputasi auditor memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan variabel umur obligasi memiliki pengaruh negative terhadap peringkat obligasi.

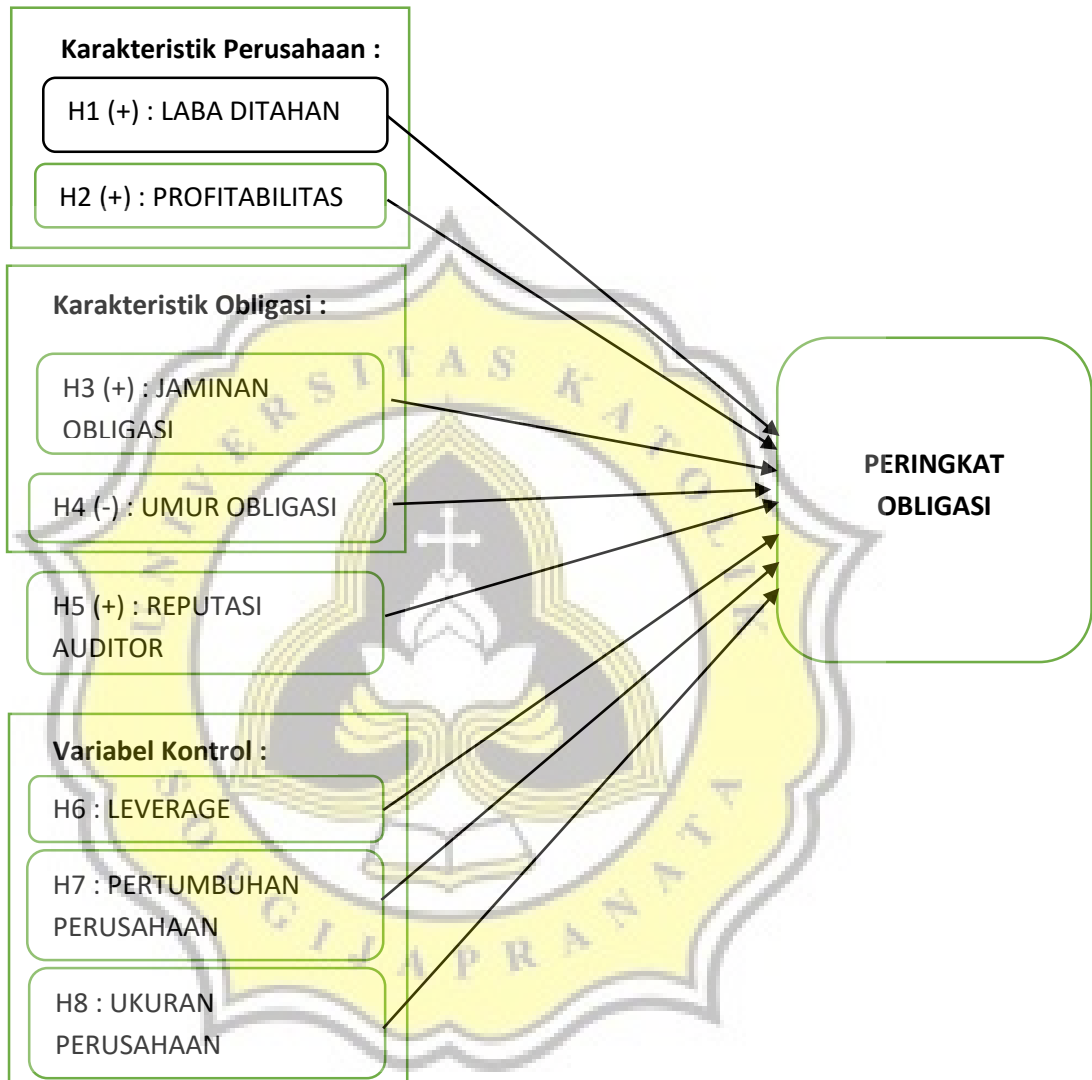
Semakin tinggi laba ditahan pada perusahaan maka perusahaan memiliki cadangan yang cukup untuk melunasi obligasinya sehingga memiliki peringkat obligasi yang tinggi. Perusahaan yang menaruh jaminan terhadap obligasinya (aset) akan dinilai lebih bertanggung jawab terhadap obligasinya yang akan dibayar dikedepannya nanti sehingga memiliki kemungkinan peringkat *investment grade*. Semakin tinggi profitabilitas yang diraih suatu perusahaan, maka semakin siap dan semakin matang juga perusahaan dapat melunasi obligasi yang di tanggung sehingga memiliki kemungkinan peringkat *investment grade*. Reputasi auditor *big 4*

dikenal lebih *reliable* daripada auditor *non big 4*, hal ini dikarenakan penelusuran oleh auditor *big 4* sangat detail terhadap setiap *item* yang ada pada perusahaan sehingga hasil kondisi perusahaan benar-benar dapat diketahui dengan baik oleh investor sehingga memiliki kemungkinan peringkat *investment grade*. Obligasi yang ditawarkan perusahaan dengan umur yang pendek akan memiliki resiko yang lebih kecil karena investor tidak perlu cemas untuk menunggu pelunasan obligasi yang terlalu lama sehingga memiliki kemungkinan peringkat *investment grade*.

Berdasarkan penjelasan pengaruh dari Laba Ditahan, Jaminan Obligasi, Profitabilitas, Reputasi Auditor, dan Umur Obligasi terhadap peringkat obligasi, maka dapat digambarkan bahwa kerangka pikir dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1.1. Kerangka Pikir Penelitian



1.6 Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini dibagi dalam lima bab sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang gambaran secara menyeluruh mengenai isi penelitian dan gambaran permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini. Bab ini terdiri dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, kerangka pikir serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini berisi landasan teori dan pengembangan hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi tentang variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan atas hasil dan pembahasan analisis data penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran-saran yang bermanfaat untuk penelitian selanjutnya