

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Pasar modal adalah pasar dari berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang (obligasi) maupun modal sendiri (saham) yang diterbitkan pemerintah dan perusahaan swasta (Wijayanti, Dkk,2014).

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. (Darmadji Dkk, 2008)

Sebuah perusahaan dapat menerbitkan instrument keuangan di pasar Modal dalam upaya memperoleh dana. Hal ini terkait dengan salah satu fungsi dari pasar modal, yakni memfasilitasi pemindahan dana dari

pihak yang *surplus* kepada pihak yang membutuhkan dana tersebut (Rahmawati, Dkk. 2010).

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Instrumen keuangan yang diperjual beli kan di pasar modal salah satunya adalah obligasi.

Obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindah tangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut (BEI, 2010).

Obligasi yang diperingkat oleh lembaga pemeringkat bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan dan menyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut di investasikan. Lembaga pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan peringkat skala risiko, dimana salah satunya adalah sekuritas obligasi sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu obligasi bagi investor.

Ditinjau dari sisi emiten, obligasi diterbitkan dengan tujuan untuk memperoleh dana dalam menunjang aktivitas perusahaan. Hal ini dikarenakan obligasi merupakan salah satu alternative pendanaan yang relative lebih murah jika dibandingkan dengan pinjaman dari pihak lain

seperti bank. Ditinjau dari sisi investor, investasi pada obligasi merupakan alternatif yang aman, karena obligasi memberikan penghasilan tetap berupa kupon bunga yang dibayar secara tetap dengan tingkat bunga yang kompetitif serta pokok utang yang dibayar secara tepat waktu pada saat jatuh tempo yang telah ditentukan (Susilo, Dkk. 2010).

Dengan adanya keunggulan dari penerbitan obligasi, baik dari sisi emiten maupun sisi investor, maka saat ini perkembangan obligasi di Indonesia menunjukkan hasil yang semakin baik. Hal ini dapat dilihat dari nilai kapitalisasi pasar obligasi yang terus meningkat setiap tahunnya. Bahkan obligasi memiliki potensi yang besar untuk terus tumbuh di masa mendatang. Hal ini sesuai dengan yang ada dalam (Otoritas Jasa Keuangan, 2014) yang menjelaskan Nilai kapitalisasi pasar obligasi korporasi yang beredar di pasar modal pada tahun 2011 adalah sebesar Rp141.91 Triliun. Pada tahun 2012 terjadi peningkatan pada nilai kapitalisasi pasar obligasi korporasi sebesar 26,3% menjadi Rp179.21 Triliun.

Selanjutnya nilai kapitalisasi pasar untuk obligasi korporasi tahun 2013 meningkat lagi sebesar 20,9% menjadi Rp216.74 Triliun. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa terjadi kenaikan yang cukup signifikan pada obligasi korporasi selama tiga tahun terakhir, yakni sebesar Rp74.83 Triliun atau 50%. Jika dilihat dari sector industri, pasar obligasi di Indonesia didominasi oleh perusahaan di sector keuangan. Banyak perusahaan di sector tersebut yang menerbitkan obligasi di pasar modal untuk mendapatkan pendanaan bagi kas perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan dari

nilai kapitalisasi obligasi korporasi sector keuangan yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan sector lainnya.

Nilai kapitalisasi pasar dari korporasi sector keuangan pada tahun 2013 mencapai Rp 237.71 Triliun atau 60.41% dari nilai kapitalisasi pasar seluruh industri sebagaimana dijelaskan dalam tabel 1.1. Besarnya nilai kapitalisasi tersebut mendorong penulis untuk menggunakan perusahaan disektor keuangan dalam penelitian ini.

**Tabel 1.1**  
**Kapitalisasi Pasar Berdasarkan Sektor Industri Tahun 2014**

No	Sektor Industri	Kapitalisasi Pasar (Rp Triliun)	%
1.	Pertanian (Perkebunan)	7.01	1.78
2.	Pertambangan	10.00	2.54
3.	Industri Dasar & Kimia	11.07	2.81
4.	Aneka Industri	3.26	0.83
5.	IndustriBarangKonsumsi	18.39	4.67
6.	Properti& Real Estate	20.29	5.32
7.	Infrastruktur, Utiliti&Transportasi	63.56	16.15
8.	Keuangan	237.71	60.41
9.	Perdagangan, Jasa&Investasi	21.58	5.48
10.	Perusahaan Publik		
	<b>Total :</b>	<b>393.50</b>	<b>100</b>

**Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, (2014)**

Obligasi yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia diwajibkan Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) untuk diberi peringkat (Amilia dan Devi, 2007).

Lembaga pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkat skala risiko, dimana salah satunya adalah sekuritas obligasi sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu

obligasi bagi investor. Keamanan tersebut ditunjukkan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman (Yuliana, Dkk. 2011)

Ada tiga lembaga pemeringkat di Indonesia yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia), PT Kasnic Credit Rating Indonesia dan PT Fitch Rating Indonesia. Penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT PEFINDO karena lembaga ini mempublikasikan peringkat obligasi setiap bulan dan jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkat ini jauh lebih banyak dibandingkan dengan lembaga pemeringkat lainnya. Sehingga penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO.

Fenomena terkait peringkat obligasi di Indonesia terjadi pada beberapa emiten yang memiliki peringkat layak investasi (*investment-grade*) tetapi mengalami gagal bayar (*default*). Sebagai contoh pada peringkat obligasi salah satu emiten (Mobile 8 Telekom, Tbk) dimana pada tahun 2010 perusahaan ini telah gagal memenuhi kewajiban membayar bunga ke-12 serta bunga dan denda ke-9 untuk obligasi mobile 8 yang terus mengalami penurunan dari tahun ke tahun, sehingga menyebabkan perusahaan tersebut tidak memiliki dana yang cukup untuk membayar obligasinya.

Masalah gagal bayar obligasi ini bukan yang pertama kali yang terjadi, pada maret 2009 BEI juga melakukan suspense saham FREN maupun obligasinya seiring perusahaan tersebut tidak membayar bunga

obligasinya sebesar Rp.675 milyar. Dengan adanya gagal bayar tersebut, lembaga pemeringkat PEFINDO menurunkan peringkat obligasi perusahaan tersebut menjadi 'D' dari 'CC' (Adhisyahfitri, 2012).

Hal ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian mengenai pemeringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI dengan menggunakan faktor *size*, *leverage*, dan *profitability*. Pemilihan variable-variabel tersebut mengacu pada beberapa hasil penelitian sebelumnya.

Variabel yang pertama dalam penelitian ini adalah *size*. Ukuran perusahaan *size* adalah suatu skala dimana besar kecilnya perusahaan dapat diklasifikasikan menurut berbagai cara, antara lain total aset, nilai pasarsaham, dan lain-lain (Winardi.2013). Jika jumlah aset, penjualan atau ekuitas tersebut besar, maka logaritma terhadap jumlah tersebut digunakan untuk tujuan penelian. Dan apabila semakin besar perusahaan, potensi mendiversifikasikan non sistematisnya juga semakin besar sehingga membuat resiko obligasi perusahaan tersebut menurun (Amilia dan Devi: 2007).

Pada penelitian Margaret, Dkk (2009) di simpulkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) tidak dapat digunakan untuk memprediksi peringkat Obligasi. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratih, Dkk (2014), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dalam prediksi peringkat obligasi.

Variabel selanjutnya adalah rasio *leverage*. Rasio *leverage* merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya. Rendahnya nilai rasio *leverage* dapat diartikan bahwa hanya sebagian kecil aktiva didanai dengan hutang dan semakin kecil risiko kegagalan perusahaan. Semakin rendahnya *leverage* maka semakin baik peringkat obligasi perusahaan tersebut Ratih, Dkk (2014).

Penelitian Ratih, Dkk (2014) menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil yang berbeda didapat pada penelitian Margaret dan Poppy (2009) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Selanjutnya variabel yang terakhir adalah rasio *profitabilitas*. Rasio *profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Winardi, 2013). Penelitian Arinurtri dkk, (2014) menemukan bahwa *profitabilitas* yang diwakili dengan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan penelitian Ratih, Dkk (2014) menunjukkan hal sebaliknya yaitu ROA memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel-variabel akuntansi yang memiliki kemampuan data yang signifikan dalam model untuk memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan di Indonesia. Sehingga penulis memilih judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

## 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia?
2. Apakah *ratio leverage* berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia?
3. Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia?
4. Apakah *size, leverage, profitabilitas*, berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia?



### 1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

#### 1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini dapat dirinci sebagai berikut:

1. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia.
2. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Ratio leverage* terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia.
3. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas* terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia.
4. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *size, leverage, profitabilitas*, berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia.

#### 1.3.1. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Universitas

Penelitian ini bermanfaat untuk memberikan sumbangan ilmu pengetahuan dan bisnis mengenai pasar modal khususnya dalam mengetahui prediksi peringkat obligasi maupun indikator lain yang

mempengaruhi prediksi peringkat obligasi yang diharapkan dapat memberikan tambahan khasanah pengembangan teori.

## 2. Bagi Mahasiswa

- a. Memperluas pola pikir, wawasan, dan pengetahuan tentang prediksi peringkat obligasi dengan faktor *size*, *leverage* dan *profitabilitas* Dalam perusahaan keuangan.
- b. Sebagai sarana untuk mengaplikasikan teori-teori ke praktik atau ke dalam permasalahan yang nyata, serta menambah wacana dan wawasan keilmuan.
- c. Dijadikan pertimbangan antara teori dengan praktiknya yang diharapkan tidak terjadi kesenjangan yang terlalu jauh sehingga nantinya bisa dijadikan bekal saat terjun di masyarakat.

## 3. Bagi Peneliti yang Akan Datang

- a. Menambah wawasan ilmu pengetahuan dengan hasil yang ditemukan selama penelitian bagi pembaca yang akan melakukan penelitian pada topik yang sama di masa yang akan datang.
- b. Dapat digunakan sebagai bahan informasi dan bahan pengemabangan peneliti selanjutnya.
- c. Memberikan kontribusi hasil literatur sebagai bukti empiris di bidang akuntansi yang dapat dijadikan sebagai referensi.

#### 4. Bagi Perusahaan Penerbit Obligasi

Penelitian ini dapat memberikan masukan kepada perusahaan mengenai faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang diterbitkan di pasar modal.

#### 5. Bagi investor obligasi

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang dapat menjadi informasi tambahan mengenai peringkat obligasi sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang tepat.

