

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan yang dapat menunjang perekonomian dalam suatu negara. Perkembangan perusahaan-perusahaan di Indonesia saat ini membutuhkan investor untuk menyokong kemajuan dan kehidupan suatu perusahaan. Kelangsungan suatu perusahaan didukung tersedianya dana. Tahun-tahun terakhir ini perusahaan di Indonesia banyak yang mengalami kesulitan dalam memperoleh pendanaan dari sektor perbankan. Hal ini dikarenakan kehati-hatian para pemberi pinjaman dalam memberi kredit. Selain itu, risiko yang dihadapi pemberi kredit (perbankan) sangat tinggi bila memberikan kredit karena situasi mikro perusahaan yang sangat sulit dewasa ini. Salah satu alternatif cara perusahaan untuk memperoleh pembiayaan adalah dengan cara menerbitkan obligasi. Obligasi adalah salah satu jenis modal hutang yang diperjualbelikan dalam pasar modal. Agar investor memiliki gambaran risiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar maka di dalam dunia surat utang atau obligasi dikenal dengan istilah peringkat obligasi. Seorang investor yang tertarik untuk membeli obligasi tentunya harus memperhatikan peringkat obligasi (*bond rating*). Peringkat obligasi adalah risiko atau keamanan suatu obligasi yang diterbitkan. Risiko dalam berinvestasi obligasi adalah risiko perusahaan penerbit obligasi tidak mampu memenuhi janji yang telah ditentukan, yaitu risiko perusahaan tidak

mampu membayar kupon maupun mengembalikan pokok obligasi. Peringkat obligasi dapat digunakan sebagai sarana pengawasan aktivitas manajemen suatu perusahaan. Peringkat ini sangat berguna sekali untuk calon investor yang akan menanamkan modalnya dalam bentuk obligasi. Adapun beberapa manfaat dari peringkat obligasi bagi investor adalah memberikan informasi atas resiko suatu investasi yang dilakukan investor khususnya investasi atas surat berharga utang, sebagai referensi dalam menentukan tingkat kembalian yang wajar, penghematan biaya dalam mendapatkan informasi risiko suatu investasi.

Agen pemeringkat akan memberikan penilaian atas obligasi emiten dengan dua kategori yaitu *investment grade* dan *non-investment grade*, *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D). Investor dapat menggunakan jasa agen pemeringkat yang memberikan jasa penilaian terhadap obligasi yang beredar untuk mendapatkan informasi mengenai obligasi. Di Indonesia, lembaga rating seperti ini dilakukan oleh PT Peringkat Efek Indonesia (PEFINDO).

Laporan keuangan memiliki kemampuan untuk menyajikan secara jelas kesehatan keuangan perusahaan guna memberikan keputusan bisnis yang informatif bagi seorang kreditor maupun investor. Bagi seorang investor digunakan untuk mengestimasi aliran laba masa depan perusahaan untuk menilai surat berharga yang dipertimbangkan untuk dibeli. Melalui analisa laporan keuangan seorang investor dapat mengetahui kondisi perusahaan dan dapat digunakan sebagai pedoman mengenai kinerja perusahaan baik masa

lampau maupun di masa yang akan datang. Serta dapat menilai resiko investasi yang akan dilakukan. Sebelum berinvestasi seorang investor harus memperhitungkan risiko dan keuntungan yang akan terjadi dimasa yang akan datang.

Dalam proses pemeringkatan suatu efek utang, setelah proses penetapan peringkat yang dilakukan oleh agen dan ternyata hasilnya tersebut tidak disetujui oleh pihak eksekutif perusahaan, maka pihak klien atau perusahaan tersebut menyediakan informasi tambahan untuk dapat meminta agen agar merevisi kembali keputusan pemeringkatan semula. Dalam analisis pemeringkatan, agen melakukan analisis dari berbagai aspek salah satunya dengan menganalisis aspek keuangan untuk mendapat gambaran mengenai kapasitas keuangan, prestasi keuangan, serta kemampuan manajemen. Agen pemeringkat tidak menyebutkan apakah menggunakan analisa laporan keuangan dalam proses analisis aspek keuangan. Hal ini memicu pertanyaan apakah pemeringkatan obligasi yang dilakukan oleh agen pemeringkat sudah akurat mengingat laporan keuangan lebih menggambarkan posisi keuangan dan digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian mengenai manfaat informasi akuntansi (laporan keuangan) telah banyak dilakukan dalam hubungannya dengan peringkat obligasi. Kusumawati (2003) melakukan penelitian pengaruh utang obligasi sebagai variabel terhadap *yield* premium obligasi. Dari alat analisis MDA yang digunakan peneliti diperoleh rasio keuangan *debt ratio*, rata-rata umur piutang,

ROA, *fix asset turnover* dan debt sebagai hasil yang signifikan mempengaruhi yield premium obligasi.

Amrulah (2007) melakukan penelitian dengan analisis MDA dengan melakukan 52 observasi yang dihasilkan dari 13 sampel penerbit obligasi perusahaan manufaktur tahun 1999-2004. Rasio yang diajukan yaitu *Long term liability to total asset*, *Current ratio*, *Cash flow adequacy*, *Operating Profit Margin*, *Total Asset Turnover*. Dari uji diskriminan tersebut terdapat 4 variabel yang dapat membentuk model prediksi yaitu leverage, solvabilitas, profitabilitas, dan produktivitas mempunyai kemampuan dalam membentuk model prediksi peringkat obligasi. Model prediksi yang terbentuk mempunyai tingkat ketepatan mencapai 96,2 % dalam memprediksi peringkat obligasi.

Sari (2008) menguji rasio keuangan yang dapat membentuk model prediksi peringkat obligasi. Dengan menggunakan sampel 13 perusahaan yang oligasinya dinilai oleh PT Kasnic pada tahun 2004-2005, diperoleh sebanyak 52 observasi. Didapat lima rasio keuangan yang secara signifikan dapat membedakan perusahaan *investment grade* dan *non-investment grade*. Lima rasio keuangan tersebut adalah *Long term to total asset*, *Current ratio*, *Cash Flow Adequacy*, *Operating Profit Margin*, *Total Asset Turnover*. Dengan tingkat ketepatan dalam memprediksi peringkat obligasi dengan dua kategori sebesar 96,2%.

Berdasarkan beberapa hal yang diuraikan dalam latar belakang diatas, penulis berkeinginan melakukan penelitian yang berjudul

“Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”

B. Permasalahan

Keyakinan seorang investor dalam berinvestasi obligasi didasari dengan melihat peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat. Dengan melihat peringkat yang ada seorang investor dapat menganalisa skala risiko yang akan dihadapi jika akan berinvestasi. Tetapi apakah peringkat yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat obligasi sudah tepat dan akurat dengan kenyataan yang ada pada perusahaan. Mengingat dalam proses pemeringkatan suatu efek utang, setelah proses penetapan peringkat yang dilakukan oleh agen dan ternyata hasilnya tersebut tidak disetujui oleh pihak eksekutif perusahaan, maka pihak eksekutif perusahaan tersebut menyediakan informasi tambahan untuk dapat meminta agen agar merevisi kembali keputusan pemeringkatan semula. Dalam analisis pemeringkatan, agen melakukan analisis dari berbagai aspek salah satunya dengan menganalisis aspek keuangan untuk mendapat gambaran mengenai kapasitas keuangan, prestasi keuangan, serta kemampuan manajemen. Agen pemeringkat tidak menyebutkan lebih lanjut penggunaan analisa laporan keuangan dalam proses analisis pemeringkatan pada aspek keuangan. Hal ini memicu berbagai pertanyaan apakah pemeringkatan obligasi yang dilakukan oleh agen pemeringkat sudah akurat mengingat laporan keuangan lebih menggambarkan posisi keuangan dan digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan..

Sehingga masalah yang dikaji dalam penelitian ini adalah pemeringkatan obligasi dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan, dengan anggapan bahwa laporan keuangan perusahaan lebih menggambarkan kondisi perusahaan.

C. Perumusan Masalah

Memperhatikan latar belakang masalah diatas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan yang berupa rasio keuangan perusahaan manufaktur yang obligasinya masuk *investment grade* dengan perusahaan manufaktur yang obligasinya masuk *non-investment grade*?
2. Apakah rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian dalam masalah ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan yang berupa rasio keuangan perusahaan manufaktur yang obligasinya masuk *investment grade* dengan perusahaan yang obligasinya masuk *non-investment grade*.
2. Untuk mengetahui kemampuan rasio keuangan untuk memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan mencakup :

1. Aspek Akademis

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan atau masukan baru bagi bidang akuntansi keuangan.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan rangsangan dan gambaran awal untuk diadakan penelitian lanjutan mengenai peringkat obligasi.

2. Aspek Praktis

- a. Meningkatkan pengetahuan tentang analisi rasio-rasio keuangan sebagai sumber yang dapat digunakan sebagai prediksi peringkat obligasi.
- b. Mengembangkan dan menguatkan penelitian sebelumnya mengenai kemampuan analisa laporan keuangan.