

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan suatu aktivitas penanaman modal dengan tujuan untuk mendapat keuntungan di masa yang akan datang. Dengan adanya investasi dapat membantu masyarakat dalam hal meningkatkan kualitas usaha yang dijalankan. Sudah banyak masyarakat yang mulai meminati Investasi. Hal ini disebabkan adanya prinsip pasar bebas yang sudah banyak di terapkan di negara-negara berkembang seperti Indonesia. Pasar bebas lebih dikenal dengan namanya pasar modal. Pasar modal merupakan tempat bertemunya para investor baik yang memiliki kelebihan dana maupun yang memerlukan dana. Investor dapat menggunakan pasar modal sebagai suatu alternatif untuk meningkatkan nilai dana guna untuk mendapat keuntungan sedangkan bagi perusahaan yang memerlukan dana bisa menerbitkan surat utang berupa obligasi.

Pasar modal menurut Surya (2014) dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal. Masing-masing investasi memiliki karakteristik dan tingkat pengambilan (*return*) yang berbeda-beda tergantung tingkat risiko (*risk*) yang diterima. Beberapa investasi yang bisa dijadikan alternatif dalam meningkatkan penghasilan suatu perusahaan ialah dengan saham maupun obligasi.

Obligasi merupakan surat utang yang memuat suatu perjanjian utang piutang antara perusahaan yang membutuhkan dana dengan perusahaan yang menyediakan dana. Menurut iman santoso (2009: 96), hutang obligasi merupakan kewajiban jangka panjang (*long-term debt*) yang banyak dilakukan oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas perusahaan yang bersifat jangka panjang. Tujuan perusahaan menerbitkan obligasi adalah untuk memperoleh pinjaman dalam jangka panjang apabila jumlah modal yang diperlukan sedemikian besar untuk disediakan oleh satu pemberi pinjaman. Perusahaan yang hendak menerbitkan obligasi sebaiknya memperhatikan peningkatan peringkat obligasi setiap periodenya. Peringkat obligasi merupakan peringkat yang dikeluarkan oleh perusahaan pemeringkat yang terdapat di Indonesia salah satunya adalah PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia).

PEFINDO telah melakukan pemeringkatan terhadap banyak perusahaan dan surat-surat yang diperdagangkannya di Bursa Efek Indonesia. Sampai saat ini, PEFINDO telah melakukan pemeringkatan terhadap lebih dari 500 perusahaan dan pemerintah daerah. PEFINDO juga telah melakukan pemeringkatan terhadap surat-surat utang, termasuk obligasi dan obligasi sub-ordinasi konvensional, sukuk, MTN, KIK-EBA, dan reksa dana ([www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)).

Pemeringkat obligasi memberikan informasi berupa tingkat resiko suatu perusahaan dalam melunasi hutang obligasinya. Kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang obligasi bisa dilihat dari sejauh

mana perusahaan membayar bunga dan melunasi pokok pinjamannya. Dalam pemeringkat obligasi beberapa perusahaan berada di peringkat *Investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan beberapa berada dalam peringkat *Non-Investment Grade* (BB, B, CCC, D).

Fenomena yang terjadi yaitu salah satu perusahaan manufaktur yang pernah mengalami gagal bayar yaitu PT. Davomas Abadi Tbk produsen kakao dan bubuk coklat terbesar di Indonesia, gagal membayar kupon obligasi bernama Guaranteed Senior Secured Notes periode 8 Mei 2009 sebesar 13,09 juta dolar yang jatuh tempo 2011 sebesar 238 juta dolar ([www.kompasiana.com](http://www.kompasiana.com)).

Selain kejadian di atas, berikut dapat digambarkan suatu data empiris mengenai hubungan variabel independen dengan peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 1. Data Ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage dan peringkat obligasi PT. Indofarma Tbk.**

	Ukuran Perusahaan (Log. Total Aset)	Leverage (DER)	Profitabilitas (ROA)	Peringkat Obligasi
2012	27,804	0,828	0,036	idBBB+
2013	27,889	1,191	-0,042	idBBB+
2014	27,853	1,109	0,001	idBBB+

(sumber: Data Olahan, 2016)

Berdasarkan Tabel 1 tersebut dilihat indikasinya adanya fenomena gap. Pada tahun 2012 profitabilitasnya naik dibandingkan tahun sebelumnya, dan leverage turun. Sedangkan pada tahun 2013 profitabilitasnya turun dan leverage naik serta peringkat obligasinya tetap sama. Hal ini

menunjukkan bahwa faktor keuangan yang terdiri ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

Pemilihan variabel-variabel yang diduga dapat mempengaruhi peringkat obligasi mengacu pada beberapa penelitian terdahulu. Adanya perbedaan hasil yang tidak selaras yang dilakukan oleh beberapa peneliti seperti Hasil penelitian surya (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi peringkat obligasi dikarenakan ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Maharani dan Daljono (2010) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Linandarini (2010) menggunakan rasio profitabilitas dan diukur menggunakan *return on asset* (ROA) hal ini dikarenakan karena profitabilitas yang tinggi kemungkinan perusahaan untuk tetap bertahan tinggi, hal tersebut mengindikasikan perusahaan dapat memberikan rasa aman baik kepada pemilik, investor maupun karyawan sehingga pada gilirannya kreditor akan memberikan kreditnya. Berbeda dengan Linandarini, penelitian yang dilakukan oleh Adrian (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai kemampuan untuk mempengaruhi peringkat obligasi. Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan pengukuran dari *return on asset* (ROA). Pada penelitian Linandarini (2010) untuk mengukur ROA diperoleh dari

perbandingan *operating Income* dengan *sales* sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Adrian (2011) ROA diperoleh dari perbandingan *net income* dengan *total asset*.

Menurut hasil penelitian Widiyantoro (2013) menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi karena semakin rendah rasio *leverage* maka semakin baik pula peringkat obligasi. Hal ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Adrian (2011) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki kemampuan untuk mempengaruhi peringkat obligasi dikarenakan semakin besar rasio *leverage* maka semakin besar pula hutang yang ditanggung perusahaan.

Fenomena yang telah dijelaskan di atas menarik peneliti ingin meneliti kembali ke tiga variabel tersebut ( *firm size*, profitabilitas, dan *leverage*) apakah berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO.

Sehubungan dengan latar belakang di atas, maka hal tersebut mendorong penulis untuk mengkaji dan meneliti lebih dalam mengenai penulisan ini dengan judul **“pengaruh ukuran perusahaan (size), profitabilitas, dan leverage terhadap peringkat obligasi”**.

## **1.2 Identifikasi masalah**

- 1) Semakin besar ukuran perusahaan belum tentu mempengaruhi peringkat obligasi suatu perusahaan.
- 2) Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan belum tentu mempengaruhi peringkat obligasi suatu perusahaan.

- 3) Semakin besar utang suatu perusahaan belum tentu mempengaruhi peringkat obligasi suatu perusahaan.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah di jelaskan sebelumnya, penelitian ini bermaksud untuk menguji variabel mana yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Untuk itu rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- 1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
- 2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
- 3) Apakah leverage berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
- 4) Apakah ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

### **1.4 Tujuan Permasalahan**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan dari penelitian ini yaitu :

- 1) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

- 3) Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan leverage terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

### **1.5 manfaat penelitian**

#### **a. manfaat teoritis**

Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja sehingga obligasi yang diterbitkan dapat terus bertahan dan bersaing di BEI. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan pada peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian dengan judul sejenis.

#### **b. Manfaat praktis**

##### **1. Bagi Peneliti**

Penelitian ini memberikan pengalaman bagi peneliti serta pengetahuan yang berkaitan dengan peringkat obligasi khususnya ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage.

##### **2. Pihak-pihak terkait**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak terkait seperti penerbit obligasi, investor, dan pemeringkat obligasi untuk dijadikan sebagai acuan dalam menerbitkan dan memprediksi peringkat obligasi.