

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Di Indonesia investasi dalam bentuk obligasi relatif masih sangat kecil dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham. Hal ini disebabkan oleh tidak optimalnya kondisi pasar obligasi yang digunakan oleh pelaku pasar modal serta terbatasnya pemahaman terkait instrument obligasi di berbagai kalangan masyarakat luas. Menurut Tandililin (2010:245), obligasi jika dilihat dari sisi perusahaan merupakan hutang perusahaan kepada investor (pemegang obligasi), sedangkan jika dilihat dari sisi investor, obligasi perusahaan merupakan klaim dari kreditur kepada emitem dan bukan klaim kepemilikan seperti saham biasa.

Investasi pada obligasi memang lebih aman, namun obligasi tetap memiliki risiko yaitu risiko tingkat suku bunga dan risiko perusahaan tidak mampu membayar kupon obligasi atau pokok hutang obligasinya. Risiko obligasi tersebut dapat diminimalisir melalui peringkat obligasi, peringkat obligasi menyatakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan serta memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan.

Keamanan suatu obligasi ditunjukkan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman sehingga pemodal mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi dengan menggunakan jasa agen pemeringkat obligasi tersebut (Fauziah, 2014). Pemeringkatan menjadi hal yang wajib bagi setiap obligasi yang diterbitkan dan ditawarkan pada penawaran umum (Tandelilin, 2010:250). Peringkat yang diberikan merupakan salah satu acuan dari investor ketika akan memutuskan untuk membeli suatu obligasi (Amalia, 2013).

Peringkat merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan penghutang dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan hutang yang dimiliki. Dapat dikatakan bahwa peringkat mencoba mengukur risiko kegagalan, yaitu peluang emitan atau peminjam akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan. peringkat obligasi perusahaan memberikan petunjuk bagi investor tentang kualitas investasi obligasi yang mereka minati.

Di Indonesia terdapat 2 (dua) lembaga pemeringkat obligasi yaitu PT.Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic *Credit Rating* Indonesia. Ketika PT. Pefindo menyatakan peringkat obligasi suatu entitas menjadi naik (*upgrade*) berarti PT. Pefindo menganggap kinerja perusahaan baik. Informasi tersebut akan direspon oleh investor dengan cara mengalokasikan dananya ke perusahaan karena investor menganggap perusahaan tersebut dapat meningkatkan kesejahteraannya, akibatnya *abnormal retur* akan meningkat.

Sebaliknya jika terjadi penurunan peringkat obligasi (*downgrade*) menunjukkan kinerja perusahaan mengalami penurunan. Akibatnya tidak ada investor yang tertarik menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut atau bahkan menjual saham yang dimiliki, hal ini mengakibatkan *abnormal return* mengalami penurunan.

Rasio keuangan merupakan salah satu alat yang penting dalam evaluasi kinerja keuangan perusahaan, Rasio ini memberikan informasi penting, faktor keuangan yang mempengaruhi peringkat obligasi yang pertama yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan salah satu variabel yang digunakan oleh agen pemeringkat untuk memberikan peringkat obligasi perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva yang produktif atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri (Munawir, 2010:33). Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan laba, karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka risiko gagal bayar atau *default risk* akan semakin rendah, sehingga peringkat obligasi yang didapat perusahaan akan semakin tinggi.

Faktor yang kedua yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan jumlah penjualan, rata-rata penjualan, nilai pasar atas saham perusahaan tersebut dan lain-lain. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat *profit* mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Yuliana, 2011). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural (\ln) dari total aset. Total aset di \ln karena umumnya total aset berjumlah milyaran atau bahkan triliunan rupiah, sedangkan variabel lainnya dalam satuan persentase, maka total aset harus di \ln untuk melakukan interpretasi.

Faktor yang ketiga yaitu struktur modal. Dalam mengukur struktur modal peneliti menggunakan Debt to Total Equity Ratio (DER) adalah salah satu merupakan rasio yang mencerminkan faktor risiko yang dihadapi oleh investor. Semakin banyak hutang yang dipakai untuk menghasilkan laba maka semakin besar *financial leverage*-nya. Semakin besar *financial leverage* yang digunakan perusahaan semakin tinggi risikonya dan juga sekaligus *return* yang diharapkan berkurang. Rasio ini dapat juga digunakan untuk melihat sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utangnya kepada pihak luar. Semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya.

Tabel 1.1
Perkembangan ROA, SIZE dan DER

PERUSAHAAN	VARIABEL	TAHUN			
		2013	2014	2015	2016
BBNI	ROA	2,34	2,60	1,80	1,89
	SIZE	386,655	416,574	508,595	603,032
	DER	7,11	5,59	5,26	5,52
	PERINGKAT	AAA	AAA	AAA	AAA
BBTN	ROA	1,19	0,79	1,08	1,22
	SIZE	131,169	136,964	171,807	214,168
	DER	10,35	10,80	11,40	10,20
	PERINGKAT	AA	AA	AA	AA
BMAYA	ROA	1,60	1,20	1,38	1,40
	SIZE	24,015	36,173	47,305	60,839
	DER	8,96	11,68	9,31	9,25
	PERINGKAT	A	BBB	BBB	BBB

Sumber : Ringkasan Kinerja, Idx. Data diolah penulis

Berdasarkan table 1.1 diatas dapat diketahui bahwa pada PT . Bank Nasional Indonesia Tbk. Dimana pada tahun 2015 nilai ROA mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, yaitu dengan nilai 2,60 menjadi 1,80 namun peringkat obligasi tetap pada peringkat tahun sebelumnya. Hal ini bertentangan dengan teori yang sudah dijelaskan sebelumnya bahwa pada saat *Return On Asset* mengalami penurunan maka peringkat obligasi berpotensi turun.

Pada tahun 2014 nilai ukuran perusahaan (SIZE) pada Bank Tabungan Negara Tbk mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya, yaitu dengan nilai 131,169 menjadi 136,964 namun tidak naik pada peringkat obligasinya, hal ini bertentangan dengan teori yang sudah dijelaskan sebelumnya bahwa pada saat Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan maka peringkat obligasi berpotensi naik.

Pada tahun Pada 2015 nilai DER pada PT. Bank Mayapada Tbk mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, yaitu dengan nilai 9,31 dari sebelumnya 11,68 namun peringkat obligasi tetap pada peringkat sebelumnya, hal ini bertentangan dengan teori yang sudah dijelaskan sebelumnya bahwa pada saat *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan maka peringkat obligasi naik.

Beberapa peneliti terdahulu telah melakukan penelitian tentang variabel ROA, SIZE dan DER dengan hasil penelitian sebagai berikut :

Tabel 1.2
RESEARCH GAP

No	Variabel	Peneliti	Tahun Penelitian	Hasil Penelitian
1	ROA	Malhotra	2010	Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
		Melani dan Paulus	2013	Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
		Sejati	2010	Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

		Tetty Widiyastuti	2014	Tidak Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
	ROA	Alatas Zaenab	2014	Tidak Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
		Ni Made Sri	2016	Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
2	SIZE	Melani dan Paulus	2013	Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
		Sejati	2010	Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
		Hadianto	2010	Tidak Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
		Teguh Parmono	2016	Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
		Eka Wahyu	2012	Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
3	DER	Melani dan Paulus	2013	Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
		Sejati	2010	Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
		Siti Hariyat	2012	Tidak Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
		Ni Made Sri	2016	Tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
4.	ROA SIZE DER	Melani dan Paulus	2013	Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
		Sejati	2010	Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

Sumber : Diolah Penulis

Dalam tabel diatas menunjukkan bahwa dari penelitian yang dilakukan oleh Malhotra (2010), Melani dan Paulus (2013) dan Sejati (2010) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil tersebut tidak sesuai dengan Tetty Widiyastuti (2014) dan Alatas Zaenab (2014) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Kemudian dari penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Sri (2016) Melani dan Paulus (2013) dan Sejati (2010) menunjukkan bahwa SIZE berpengaruh terhadap peringkat obligasi, hasil tersebut tidak sesuai dengan Hadianto (2010) dan Teguh Parmono (2016) menunjukkan bahwa SIZE tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Selain itu penelitian yang dilakukan Eka Wahyu (2012) Melani dan Paulus (2013) dan Sejati (2010) menunjukkan bahwa (DER) berpengaruh terhadap peringkat obligasi, hasil tersebut tidak sesuai dengan Siti Hariyat (2012) dan Ni Made Sri (2016) menunjukkan bahwa (DER) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Kemudian hasil menurut Melani dan Paulus (2013) dan Sejati (2010) menunjukkan bahwa (ROA), SIZE dan (DER) secara simultan berpengaruh.

Berdasarkan masalah fenomena diatas dan masih ada perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penelitian berikutnya masih dibutuhkan, dengan ini penulis tertarik ingin meneliti dengan menggunakan judul,

“Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di BEI periode 2013 -2016”.

1.2 Perumusan Masalah

Sebagaimana telah dijelaskan pada latar belakang, penelitian ini bermaksud menguji pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Peringkat Obligasi. Rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?
2. Apakah terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?
3. Apakah terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?
4. Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?
4. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?

1.3.2 Manfaat Penelitian

a. Bagi Peneliti

1. Penelitian ini di harapkan sebagai salah satu syarat untuk memenuhi kelulusan Program Strata 1 (S1) oleh mahasiswa/i Universitas Satya Negara indonesia.

b. Bagi Pihak Lain

1. Penelitian ini di harapkan dapat di gunakan sebagai sumber tambahan, bahan masukan dalam mengembangkan penelitian selanjutnya.