

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Keberadaan pasar modal disuatu negara dapat dijadikan acuan untuk melihat seberapa besar kedinamisan bisnis dinegara yang bersangkutan dalam menggerakkan berbagai kebijakan ekonominya seperti kebijakan fiskal dan moneter. Pasar modal sendiri merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010;26).

Terdapat banyak sekuritas didalam pasar modal Indonesia, para pemodal berkesempatan untuk memilih berbagai sekuritas yang ada. Salah satu sekuritas yang diperdagangan adalah obligasi. Obligasi merupakan surat berharga yang dijual kepada publik, yang didalamnya tercantum ketentuan-ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit, dan beberapa ketentuan lain yang dijelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait (Fahmi, 2015;160).

Kelebihan investasi obligasi dibanding dengan sekuritas lainnya adalah dalam hal pembayaran *return*, seperti halnya saham pendapatan yang diterima oleh saham berasal dari dividen dan *capital gain*. Pembayaran akan dilakukan ketika pembayaran kupon obligasi telah dilakukan apabila dari pembayaran kupon tersebut tidak terdapat sisa dividen, maka pemegang saham tidak mendapat keuntungan berbeda dengan investasi obligasi yang pendapatannya diperoleh dari

tingkat suku bunganya dengan kata lain, investasi obligasi lebih aman dibandingkan dengan investasi saham. Investor lebih memilih berinvestasi pada obligasi karena 2 alasan, yaitu : 1) volatilitas saham lebih tinggi dibanding obligasi sehingga mengurangi daya tarik investasi pada saham, dan 2) obligasi menawarkan tingkat pengembalian yang positif dengan pendapatan tetap (Ikhsan, *et al.* 2012;115).

Pertumbuhan nilai perputaran dan transaksi jenis obligasi di Indonesia sendiri terus mengalami peningkatan, demikian pula transaksi atas obligasi korporasi menunjukkan pertumbuhan pada tahun 2015 yang diikuti dengan pertumbuhan nilai emisi obligasi. Berikut tabel nilai dan frekuensi perdagangan obligasi negara domestik (*outright*).

**Tabel 1.1**  
**Nilai dan Frekuensi Perdagangan Obligasi Negara Domestik (*Outright*)**

Tahun	Nilai (dalam juta rupiah)		Frekuensi (Jumlah Transaksi)	
	Total ( <i>Outright</i> )	<i>Daily Average</i>	Total ( <i>Outright</i> )	<i>Daily Average</i>
2013	1,312,486,705	5,313,711	73,165	296
2014	1,929,393,971	7,907,352	88,101	361
2015	1,939,951,965	9,463,180	84,012	410

Sumber : Kementerian Keuangan, diolah

Dapat dilihat pada tabel 1.1 menunjukkan *trend* nilai dan frekuensi perdagangan obligasi negara domestik (*outright*) yang cenderung meningkat tiap tahunnya. Peningkatan frekuensi transaksi harian di pasar sekunder untuk obligasi negara domestik mencapai angka 410 transaksi ditahun 2015, dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu 361. Sementara itu, sebesar Rp 9,46 triliun obligasi negara domestik ditransaksikan tiap harinya di pasar sekunder. Dapat

dilihat bahwa obligasi pemerintah semakin aktif ditransaksikan di pasar sekunder sehingga memberikan premi likuiditas yang positif (*Financial Market Update*, 2016).

Meskipun obligasi dianggap sebagai investasi yang aman, namun obligasi tetap memiliki resiko, salah satunya ketidak mampuan perusahaan untuk melunasi obligasi kepada investor. Jika emiten mengalami gagal bayar, investor akan menerima jumlah yang lebih kecil dari pada pengembalian obligasi yang sebelumnya dijanjikan. Semakin besar risiko gagal bayar maka semakin tinggi nilai imbal hasil obligasi saat jatuh tempo (Brigham dan Hauston, 2009;371).

Investor sebelum melakukan investasi ke dalam bentuk obligasi sudah seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena dengan peringkat tersebut dapat memberi sinyal tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan. Peringkat obligasi merupakan salah satu informasi yang digunakan oleh para investor untuk memutuskan apakah obligasi itu layak untuk dijadikan investasi. Tujuan utama peringkat obligasi adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri, perseroan yang menerbitkan surat utang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada investor (Raharjo, 2003;100).

Peringkat tersebut menggambarkan kredibilitas dan prospek yang menjadikan obligasi tersebut layak untuk dibeli dan dijadikan sebagai salah satu asset lancar perusahaan. Penentuan obligasi yang akan dibeli didasarkan pada rekomendasi dari lembaga pemeringkat. Lembaga pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala resiko, dimana salah satunya adalah sekuritas obligasi, sebagai petunjuk sejauh mana

keamanan suatu obligasi bagi investor. Semakin tinggi peringkat obligasi, semakin rendah risiko yang dihadapi oleh investor mengingat semakin kecil kemungkinan obligasi mengalami kegagalan dalam membayar bunga dan pokok pinjamannya (Hardiyanto dan Wijaya, 2010). Lembaga yang pemberi peringkat obligasi di Indonesia yaitu PT Pefindo, PT Moody's Indonesia, dan *Standard and Poor's*. Peneliti lebih mengacu pada peringkat yang diterbitkan oleh PT Pefindo karena sebagian besar perusahaan dan Bank Indonesia menggunakan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO untuk menarik investor dan menilai keamanan perusahaan. Dengan memperhatikan peringkat yang dikeluarkan lembaga tersebut, investor bisa menentukan kualitas dari obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan penerbit.

Perusahaan keuangan termasuk perusahaan perbankan menjadi sektor yang paling banyak menerbitkan obligasi. Handy Yuniyanto, *Head of Fixed Income Research Mandiri Securitas* menuturkan hingga menjelang akhir tahun 2016, jumlah obligasi korporasi yang diterbitkan mencapai Rp 110 triliun. Dari nilai ini emisi obligasi dari sektor perbankan sebesar 28,5% dari nilai total, disusul oleh multifinance sebesar 26,6%. Sementara itu, berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia hingga Desember 2016 nilai emisi obligasi perbankan senilai Rp 29,73 triliun, di luar NCD, MTN, Sukuk dan surat berharga lainnya (<http://m.bisnis.com/koran/23Desember2016/23:22>).

Perbankan merupakan salah satu pelaku terpenting dalam perekonomian sebuah negara, masyarakat, maupun kalangan industri atau usaha yang sangat membutuhkan jasa lembaga keuangan bank untuk mendukung dan memperlancar

aktivitasnya. Namun risiko yang dimiliki bank jauh lebih besar dibandingkan perusahaan non keuangan (Herman Darmawi, 2012).

Fenomena peringkat obligasi dapat dilihat pada beberapa kasus emiten yang mengalami penurunan peringkat. PT Bank DKI dari A+ dari sebelumnya AA- dengan prospek stabil. Penurunan peringkat disebabkan melemahnya profil kualitas aset dan profitabilitas Bank DKI yang sulit untuk dipulihkan secara substansial dalam waktu dekat. Penurunan peringkat juga dialami oleh Bank Muamalat periode April 2016-April 2017 dari id+ menjadi idA-. Hal itu terlihat dari rasio pembiayaan bermasalah yang mengkhawatirkan pada akhir 2015 di angka 4,2% (<http://ekbis.sindonews.com/19April2016/22:29>).

Fenomena manajemen menunjukkan bahwa seorang investor yang tertarik berinvestasi pada obligasi sudah semestinya memperhatikan peringkat obligasi yang diterbitkan oleh agen lembaga pemeringkat. Namun dalam melakukan tugasnya lembaga pemeringkat tidak menampilkan secara pasti dan urut perusahaan yang memiliki peringkat layak investasi. Menurut Brigham dan Houston (2012;300) mengungkapkan faktor yang dapat dipertimbangkan dalam menentukan peringkat obligasi adalah faktor kuantitatif. Salah satu faktor kuantitatif tersebut diantaranya adalah rasio keuangan, hal ini merupakan *research gap*.

Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Tanor (2015;642) menyatakan bahwa secara umum yang sering dipakai dalam melakukan analisis rasio keuangan bank dibagi beberapa golongan yakni rasio likuiditas digunakan untuk mengukur tingkat

likuiditas perusahaan perbankan, rasio solvabilitas yang digunakan untuk menilai keberhasilan pemodal pada perusahaan keuangan termasuk perbankan dan profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendapatan pada seluruh sektor industri perbankan.

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 merupakan salah satu variabel yang digunakan oleh agen pemeringkat untuk memberikan peringkat obligasi perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka risiko gagal bayar atau *default risk* akan semakin rendah, sehingga peringkat obligasi yang didapat perusahaan akan semakin tinggi.

Erisha Nurul Uma (2015), Rasyid dan Kostaman (2013), Crabtree dan Maher (2005), Magreta dan Nurmayanti (2009), Sejati (2010), dan Yulianingsih (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Sihombing dan Rachmawati (2015), Yuliani (2013), Sufiyanti dan Wardani (2016), Thamida dan Lukman (2013), dan Kilapong (2011), menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, ini merupakan *research gap*.

Rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya. Semakin tinggi rasio solvabilitas

perusahaan berarti semakin besar aset didanai dari hutang dan semakin besar risiko *default* perusahaan. Semakin rendah rasio solvabilitas, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang ditemukan oleh Alfiani (2013), Dewi (2015), Widiowati (2013), Estiyanti (2012), dan Kilapong (2011) menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil berbeda ditemukan oleh Rif'Anzaki (2016), Ma'arij dkk (2014), Rusfika dan Wahidahwati (2015), Chikolwa (2008) dan Burton & Hardwick (1998) menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, hal ini merupakan *research gap*.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Nilai likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam melunasi hutang jangka pendeknya semakin baik dan kemungkinan perusahaan tersebut juga dapat melunasi hutang jangka panjangnya dengan baik sehingga dapat menaikkan peringkat obligasi perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Adrian (2011) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Magreta dan Popy (2009) likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, terjadi inkonsistensi hasil yang diperoleh, beberapa peneliti yang dikemukakan, ada beberapa penelitian yang menyatakan rasio-rasio tersebut berpengaruh terhadap peringkat obligasi, namun ada beberapa penelitian yang menyatakan tidak

berpengaruh, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti rasio-rasio keuangan tersebut terhadap peringkat obligasi.

Selain dari rasio keuangan, peringkat obligasi juga dipengaruhi dari umur obligasi. Hal ini diperkuat dengan adanya teori dari Brigham dan Houston (2009;373) menyatakan bahwa umur obligasi berpengaruh pada peringkat obligasi. Umur obligasi merupakan tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan nilai nominal dari obligasi yang dimilikinya. Obligasi dengan umur yang lebih pendek dapat memberikan sinyal positif karena memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki umur yang lebih lama sehingga dapat menaikkan peringkat obligasi perusahaan.

Berdasarkan uraian maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Rasio Keuangan Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah Umur Obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini berdasarkan rumusan masalah diatas adalah

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh Profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui adanya pengaruh Likuiditas terhadap peringkat obligasi pada pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui adanya pengaruh Solvabilitas terhadap peringkat obligasi pada pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui adanya pengaruh Umur Obligasi terhadap peringkat obligasi pada pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, antara lain :

1. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya sehingga obligasi yang diterbitkan dapat terus bertahan dan bersaing di pasar modal Indonesia.
2. Dapat memberikan informasi kepada investor tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi.

3. Dapat menambah wawasan dalam bidang perbankan dan dalam hal yang berkaitan tentang obligasi perbankan.
4. Sebagai acuan atau perbandingan terhadap penelitian selanjutnya dengan topik yang sama pada waktu yang akan datang