

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia saat ini semakin berkembang, dengan keberadaan pasar modal, perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana, sehingga akan mendorong perekonomian nasional menjadi lebih maju, yang akan menciptakan kesempatan kerja yang luas. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi). Melakukan investasi pada obligasi menjadi pilihan bagi kreditur yang berorientasi untuk pendapatan yang tetap. Menurut Darmadji (2012) dalam Dewi (2013), kelebihan obligasi yaitu memberikan pendapatan tetap berupa kupon sepanjang umur obligasi. Obligasi dianggap sebagai investasi yang aman namun tetap saja obligasi memiliki risiko. Risiko yang pertama yaitu risiko tingkat suku bunga, pergerakan harga obligasi sangat ditentukan pada pergerakan tingkat suku bunga. Pihak yang membeli obligasi akan mendapatkan keuntungan melalui pembayaran kupon yang umumnya lebih besar dari tingkat suku bunga bank. Kedua yaitu risiko perusahaan tidak mampu membayar kupon obligasi atau pokok hutang obligasinya. Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar bunga dan atau pokok hutang obligasinya dikenal dengan istilah *default*.

Semakin pesatnya tingkat perkembangan pasar modal di Indonesia mendorong industri perbankan untuk menerbitkan obligasi. Obligasi tersebut sebagai surat hutang yang diterbitkan oleh perusahaan maupun bank. Dalam

perekonomian indonesia perbankan memiliki peran penting. Perusahaan perbankan merupakan perusahaan keuangan yang bergerak dan memberikan layanan keuangan yang mengandalkan kepercayaan dari masyarakat dalam mengelola dananya. Perusahaan perbankan adalah salah satu badan usaha finansial yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkan kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan/atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat banyak.

Sebagian besar perusahaan dan perbankan di Indonesia menggunakan peringkat obligasi yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). Menurut Magreta dan Nurmayanti (2009) dalam Ni Made (2016) Obligasi dianalisis dengan menggunakan peringkat obligasi (*bond rating*) obligasi merupakan suatu tingkat yang menggambarkan dan mengukur kemampuan perusahaan penerbit obligasi dalam memenuhi kewajibannya dan dijadikan sebagai acuan yang bagi investor ketika akan memutuskan untuk membeli obligasi. Peringkat obligasi merupakan hal yang penting karena memberikan pernyataan yang *informative* dan memberikan signal tentang probabilitas default hutang perusahaan. Secara umum peringkat obligasi dapat dibagi menjadi dua yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, D). Obligasi yang memiliki peringkat *investment grade* menunjukkan bahwa obligasi tersebut layak untuk investasi dan dikatakan aman karena perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar bunga dan pokok pinjamannya. Obligasi yang memiliki peringkat *non investment grade* memiliki risiko *default* yang tinggi. Dengan adanya pemeringkat

obligasi oleh agen pemeringkat maka kreditur dapat memperhitungkan return yang akan diperoleh dan risiko yang akan ditanggung.

Terdapat fenomena yang terjadi di Indonesia terkait tentang peringkat obligasi yang mana Untuk sektor industri perbankan, hal ini ditunjukkan dengan adanya penerbitan obligasi baru oleh Bank DKI. Pada Juni 2016 Bank DKI menawarkan obligasi berkelanjutan sebesar Rp 1 triliun, dengan besarnya dana yang dialokasikan hal ini menunjukkan obligasi masih menjadi produk yang masih di minati para nasabah yang mau menginvestasikan dananya dalam bentuk obligasi di sektor perbankan. Obligasi yang diterbitkan Bank DKI mendapatkan peringkat (A+) dari PT *Fitch Ratings* Indonesia, hal ini menunjukkan obligasi yang ditawarkan Bank DKI layak untuk di pertimbangkan oleh nasabah sebagai salah satu alternatif dalam berinvestasi karena masuk kategori *investment grade* yang menunjukkan peringkat obligasi dalam kategori baik. Perkembangan pasar modal di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat, jumlah efek yang tercatat di C-BEST sampai dengan 28 Desember 2015 naik menjadi 1.304, lebih besar jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu 1.228. Direktur utama KSEI, Margeret M. Tang menyampaikan bahwa sampai dengan 28 Desember 2015, kepemilikan saham masih didominasi oleh investor asing dan investor lokal semakin mendominasi kepemilikan Obligasi Korporasi dan Sukuk. Investor lokal naik menjadi 93 persen dari sebelumnya 91 persen. Secara nilai, terdapat peningkatan baik pada kepemilikan investor asing maupun lokal (metrotvnews.com 2016). PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat,

jumlah efek yang tercatat di *The Central Depository-Book Entry Settlement System (C-BEST)* dari tahun 2008 sampai dengan 2015 adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1
Jumlah efek yang tercatat di C-BEST

No	Jenis Efek	Tahun 2008	Tahun 2009	Tahun 2010	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013	Tahun 2014	Tahun 2015
1	Saham	422	433	453	468	488	517	540	563
2	Obligasi Korporasi	197	208	215	252	292	343	353	379
3	Obligasi Pemerintah	36	38	32	33	33	37	40	41
4	Waran	54	41	38	34	41	31	38	28
5	HMETD	1	1	1	2	0	-	-	1
6	Medium Term Notes	26	43	73	75	108	90	116	161
7	Promissory notes	5	1	1	1	0	-	-	-
8	Sukuk	17	28	31	31	31	33	33	46
9	Surat berharga syariah negara	2	3	6	6	9	-	-	-
10	Efek beragun aset	0	2	3	3	4	5	6	8
11	Reksa dana	2	10	32	35	46	72	72	63
12	Surat berharga real estate	-	-	-	-	-	-	-	1
13	Surat perbendaharaan negara	1	-	-	-	-	-	-	2
	Total Efek	763	808	885	940	1050	1138	1228	1304

Sumber: www.ksei.co.id

Berdasarkan tabel 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa jumlah efek yang paling diminati investor adalah saham dan obligasi. Jumlah saham dan obligasi yang tercatat di C-BEST setiap tahunnya mengalami peningkatan dan selalu lebih banyak dibandingkan dengan efek-efek yang lain. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor dan kreditur lebih tertarik menginvestasikan dananya pada saham dan juga obligasi, yang menjadikan motivasi penulis meneliti tentang obligasi adalah pada saat ini perbankan di Indonesia banyak menerbitkan obligasi baru dikarenakan banyaknya minat kreditur dalam menanamkan obligasi, penulis ingin mengetahui peringkat obligasi di industri perbankan saat ini, dan juga faktor-

faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi pada perbankan seperti *Leverage*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan GCG.

Variabel pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*. *Leverage* menunjukkan proporsi dalam penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal/aset yang dimiliki. Semakin rendah *leverage* perusahaan maka semakin tinggi peringkat obligasi yang diberikan oleh perusahaan. Nilai *leverage* yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut masuk dalam kategori *non-investment grade* karena tanggungan beban bunga utang sehingga risiko yang dihadapi semakin besar. Semakin rendah nilai *leverage*, maka semakin kecil aktiva yang didanai dengan utang, sehingga semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut, Proksi rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah debt to asset ratio.

Variabel kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan sebagai rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun, ukuran perusahaan juga merupakan karakteristik suatu perusahaan dalam hubungannya dengan struktur perusahaan. Ukuran perusahaan membantu investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik serta melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Elton dan Gruber (1995) dalam Ni Made Sri Kristina sari (2016) menyatakan bahwa, perusahaan-perusahaan besar kurang berisiko dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset, penjualan atau ekuitas. Proksi yang digunakan untuk

mengukur ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Variabel ketiga yaitu profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Proksi yang digunakan untuk menghitung rasio profitabilitas yaitu rasio *Return On Asset Ratio* (ROA). Harahap (2013) menyatakan Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba.

Variabel keempat *Good Corporate governance* merupakan mekanisme pengendalian untuk mengatur dan mengelola bisnis yang bertujuan untuk peningkatan kinerja perusahaan meningkatkan kemampuan akuntabilitas suatu perusahaan. *Good Corporate Governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. Apabila *Good corporate governance* dapat diterapkan dengan baik, maka pertumbuhan ekonomi terutama di sektor perbankan menjadi semakin baik dan dapat menguntungkan banyak pihak. Sektor perbankan menjadi sangat rentan, karena saat ini masyarakat Indonesia bertumpu pada pengkreditan bank untuk menjalankan usahanya atau untuk memenuhi kebutuhan pokok. Apabila kegiatan usaha menurun maka pembayaran kreditpun akan menurun. Jika hal ini terjadi, maka perbankan tidak dapat menjalankan kegiatan usahanya dengan stabil.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas dan adanya gap penelitian terdahulu maka peneliti ini mengambil judul “**PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN GOOD CORPORATE**

GOVERNANCE, TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA INDUSTRI PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, penulis dapat menarik rumusan masalah yaitu:

1. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah maka penelitian ini bertujuan untuk melakukan pengujian empiris atas pengaruh dari *Leverage* ,ukuran perusahaan,profitabilitas,dan GCG terhadap peringkat obligasi yaitu:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap peringkat obligasi
2. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi
3. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap peringkat obligasi
4. Untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap peringkat obligasi

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat bagi penulis yaitu:

1. Bagi penulis sendiri untuk menerapkan teori yang sudah ada.
2. Menambah informasi bagi penulis, mahasiswa, dan lembaga terkait dengan pengaruh *Leverage*, ukuran perusahaan, Profitabilitas, dan *Good Corporate Governance* terhadap peringkat obligasi
3. Sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji masalah yang sama di masa yang akan datang.
4. Bagi STIE Perbanas Surabaya dalam menambah referensi dan koleksi karya tulis ilmiah yang ditulis oleh mahasiswa STIE Perbanas Surabaya.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Penelitian ini disusun dengan sistematika berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini akan menguraikan secara garis besar mengenai latar belakang penulisan, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini diawali dengan landasan teori, dilanjutkan dengan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Menguraikan tentang metode penelitian yang digunakan dalam penelitian yang mencakup penentuan subjek dan objek penelitian, metode pengumpulan data serta teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini memberikan gambaran tentang populasi dan aspek dari sampel yang akan diteliti. Selanjutnya penjelasan tentang analisis dari hasil penelitian dan menjelaskan hasil penelitian yang mengarah pada pemecahan masalah dan hasil uji hipotesis.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian yang menggambarkan kekurangan dari penelitian, dan saran untuk peneliti selanjutnya.

