

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin pesatnya tingkat perkembangan pasar modal di Indonesia mendorong perusahaan dan industri perbankan pada khususnya dalam menerbitkan obligasi. Obligasi tersebut surat hutang yang diterbitkan perusahaan atau bank. Penerbitan obligasi dapat sebagai alternatif untuk memperoleh pendanaan guna meningkatkan kesejahteraan dan pembangunan secara mudah. Obligasi cenderung lebih diminati oleh investor dalam menginvestasikan dana yang dimiliki karena pendapatannya yang tetap yang tidak naik atau turun dan memiliki resiko yang rendah. Investor yang memiliki minat yang tinggi dengan keputusan investasi obligasi untuk memperoleh informasinya dapat melalui peringkat obligasi.

Menurut Sutedi (2009:18-23) berdasarkan jenis pihak yang menerbitkannya, obligasi dapat dikelompokkan menjadi dua jenis. Pertama, obligasi perusahaan, obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang membutuhkan dana. Kedua, obligasi pemerintah, obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah pusat seperti Pemerintah Republik Indonesia, ataupun yang diterbitkan oleh pemerintah daerah seperti Provinsi, Kabupaten, atau Kecamatan dan Kotamadya. Peringkat obligasi memiliki dua kategori yang telah ditetapkan yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D). Menurut Sitorus (2015:17) menjelaskan bahwa obligasi terdiri

dari beberapa jenis. Pertama, ada *Corporate Bonds* yang merupakan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan swasta nasional termasuk BUMN dan BUMD. Kedua, terdapat Surat Utang Negara (SUN) yang diterbitkan oleh pemerintah sesuai UU No.24/2002. Ketiga, ada sukuk korporasi yang merupakan instrument berpendapatan tetap yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah. Keempat, Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang merupakan surat hutang yang diterbitkan oleh pemerintah berdasarkan syariah Islam sesuai dengan Undang-Undang No.19/2008 Tentang SBSN. Kelima, Efek Beragun Aset (EBA) yang merupakan efek bersifat hutang. Penelitian ini menggunakan data pemeringkat obligasi yang diterbitkan PT Pefindo.

Selama dua tahun ini perusahaan mulai banyak menerbitkan obligasi dengan peringkat yang tinggi. Bahkan bulan November tahun 2015 sudah ada empat puluh enam perusahaan yang telah menerbitkan surat hutang obligasi sebesar Rp 57,52 triliun. Tahun 2016 sudah terdapat perusahaan yang mulai menerbitkan obligasi sebesar Rp 66 triliun, namun yang sudah terealisasi sebesar Rp 48 triliun dan Rp 9 triliun obligasi yang mengalami penundaan (www.sindonews.com). Tak terkecuali pada sektor industri perbankan, hal ini ditunjukkan dengan adanya penerbitan obligasi baru oleh Bank DKI. Bulan 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 diminati para nasabah yang mau menginvestasikan dananya dalam bentuk surat hutang 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 dalam kategori *investment grade* yang menunjukkan peringkat obligasi dalam kategori baik.

Terdapat beberapa pemeringkat efek di Indonesia salah satunya adalah PT Pefindo. Jasa pemeringkatan dari PT Pefindo leboh banyak digunakan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia khususnya industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Aspek penilaian obligasi yang dilakukan PT Pefindo berdasarkan pada tiga hal, yaitu : aspek bisnis, aspek industri dan aspek keuangan. Berdasarkan Tabel 1.1 informasi didapat dari Bursa Efek Indonesia menjelaskan bahwa di sektor keuangan atau *finance* yang di dalamnya terdapat sektor perbankan yang mempunyai hasil investasi yang tinggi. Hasil investasi yang tinggi dikarenakan peringkat obligasi yang diperoleh sangat baik yaitu dengan nilai AAA memperoleh sebesar tujuh puluh tiga obligasi. Sektor yang memiliki peringkat obligasi dapat diketahui melalui Tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1
DATA SEKTOR PERINGKAT OBLIGASI 2015

Sektor	AAA	AA	A	BBB	CC	D
<i>Agriculture</i>		2	2			
<i>Mining</i>		6	2			
<i>Basic Industri and Chemical</i>	2		4			
<i>Consumer Good Industri</i>		6	2			
<i>Property, Real Estate and Building</i>	1	3	36			
<i>Infrastructure, Utilities, and Transportation</i>	31	12	4	2	1	3
<i>Finance</i>	73	83	54	10		
<i>Trade, Service and Investment</i>		12	5			

Sumber: www.idx.co.id, diolah

Ginting (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pemeringkatan obligasi yang dilakukan oleh agen pemeringkat obligasi tidak selalu akurat, sebagai contoh agen pemeringkat yang membeikan peringkat terhadap perusahaan Enron telah kecolongan mengingat pada hari minggu di bulan Desember 2011 Enron telah mengumumkan kevalitan padahal hari jumat sebelumnya obligasi Enron masih memiliki peringkat layak investasi. Hal ini menunjukkan bahwa agen pemeringkat masih belum bisa memprediksi secara akurat terkait peringkat obligasi yang di tawarkan perusahaan atau bank. Contoh lainnya terjadi pada perusahaan Worldcom yang bergerak dalam bidang penyediaan layanan telfon jarak jauh yang menjual obligasinya senilai \$11,8 miliar, setahun kemudian Worldcom mengajukan pailit dan seluruh pemegang obligasi (*bond holder*) mengalami kerugian lebih dari 80 persen atas investasi di perusahaan Wordlcom tersebut. Banyaknya kasus kesalahan prediksi pada perusahaan nonperbankan itu tadi ditakutkan berdampak sama pada industri perbankan mengingat sama-sama bergerak dalam sektor keuangan.

Informasi mengenai peringkat obligasi Indonesia sangat berguna dan merupakan hal yang sangat penting khususnya bagi industri perbankan (internal) untuk mendapatkan dana melalui surat utang melalui obligasi dan informasi ini juga memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap para nasabah/investor (eksternal) dalam mengambil keputusan khususnya pada pengambilan keputusan dalam berinvestasi obligasi. Menambahkan teori adalah salah satu hal yang sangat penting dalam sebuah penelitian, dengan adanya teori yang mendukung dan mendasari penelitian maka akan semakin jelas arah dari penelitian tersebut. Teori

sinyal adalah salah satu teori yang dapat digunakan sebagai dasar dalam melakukan sebuah penelitian. Penelitian ini sesuai menggunakan teori tersebut karena menunjukkan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada para pemakai laporan keuangan untuk mengurangi asimetri informasi. Penelitian yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi telah banyak dilakukan, namun umumnya penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan-perusahaan salah satunya perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian yang menggunakan sektor industri perbankan masih belum banyak, sehingga peneliti ingin mengangkat topik ini dengan menggabungkan beberapa variabel bebas yang digunakan seperti *leverage*, solvabilitas, profitabilitas, dan produktivitas.

Berdasarkan penelitian terdahulu yaitu penelitian Pandutama (2015) serta Dewi dan Yasa (2016) *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Tidak berpengaruh signifikan karena semakin tinggi *leverage* kemampuan perusahaan melunasi hutangnya rendah maka dari itu peringkat obligasi perusahaan menurun. Peringkat obligasi mempunyai pengaruh negatif dengan *leverage* dari hasil penelitian Sufiyanti & Wardani (2016) dan Surya & Wuryani (2015). Hasil penelitian berpengaruh negatif dikarenakan semakin banyak hutang, maka pelunasan hutang obligasi semakin sulit.

Solvabilitas sebagai pengukuran kemampuan bank dalam melunasi kewajibannya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Yasa (2016) menunjukkan solvabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Pengaruh tidak signifikan tersebut dikarenakan solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Pengaruh positif dikarenakan apabila

solvabilitas tinggi bagi bank yang menerbitkan obligasi, maka peringkat obligasi semakin tinggi.

Profitabilitas sebagai pengukuran tingkat keuntungan perusahaan yang berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi yang dikarenakan semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin tinggi peringkat obligasi. Peringkat obligasi pada penelitian Septyawanti (2013), Dewi (2015), dan Amalia (2013) menghasilkan pengaruh signifikan dengan profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi memberikan dampak yang baik terhadap peringkat obligasi. Menurut penelitian Surya & Wuryani (2015), Thamida & Lukman (2013), Sufiyanti & Wardani (2016), dan Pandutama (2012) profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan dengan peringkat obligasi. Ketidaksignifikannya peringkat obligasi karena laba perusahaan tidak digunakan untuk melunasi hutangnya terkait obligasi.

Produktivitas dengan jumlah besar atau kecil dapat diketahui melalui total aset suatu perusahaan dalam mempengaruhi peringkat obligasi. Produktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi (Surya dan Wuryani, 2015). Pengaruh positif dikarenakan semakin besar produktivitas suatu perusahaan, maka perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga hasil laba bisa digunakan sebagai pemenuhan kewajiban pada obligasi yang berdampak meningkatkan peringkat obligasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Surya dan Wuryani (2015) berbeda dengan hasil penelitian Dewi (2015).

Hasil penelitian Dewi (2015) menunjukkan bahwa produktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Dengan adanya *gap* dari penelitian terdahulu, mendorong peneliti saat ini untuk meneliti kembali mengenai peringkat

obligasi dengan menggunakan variabel bebas yaitu *leverage*, solvabilitas, profitabilitas, dan produktivitas dalam mempengaruhi variabel terikat (peringkat obligasi) tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini diberi judul **“Pengaruh *Leverage*, Solvabilitas, Produktivitas dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi pada Industri Perbankan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015”**.

1.2 **Rumusan Masalah**

Dari latar belakang permasalahan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka berikut adalah masalah yang dirumuskan oleh penulis dalam penelitian ini :

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah produktivitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

1.3 **Tujuan Penelitian**

Secara umum berikut adalah tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini :

1. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap peringkat obligasi.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi.
4. Untuk mengetahui pengaruh produktivitas terhadap peringkat obligasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan peneliti di atas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

1. Bagi peneliti penelitian ini diharapkan menambah wawasan bagi peneliti tentang dunia pasar modal khususnya tentang peringkat obligasi.
2. Bagi Perusahaan penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi perusahaan atau manajemen untuk meningkatkan kemampuan dalam membayar kewajiban obligasi dengan tepat waktu, sehingga perusahaan mendapatkan peringkat *investment grade* dari lembaga pemeringkat.
3. Bagi Investor penelitian ini diharapkan memberikan manfaat untuk para investor yang ingin berinvestasi bahwa tidak hanya saham yang dapat dijadikan investasi, tetapi obligasi juga dapat dijadikan sarana untuk berinvestasi. Jika ingin berinvestasi dengan obligasi, para investor harus melihat perusahaan yang mempunyai peringkat baik dalam kemampuan membayar kewajibannya.
4. Sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji masalah yang sama di masa yang akan datang.
5. Bagi STIE Perbanas Surabaya dalam menambah referensi dan koleksi karya tulis ilmiah yang ditulis oleh mahasiswa STIE Perbanas Surabaya.
6. Bagi Akademis ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan tentang peringkat obligasi sehingga dalam ilmu manajemen investasi pasar modal khususnya obligasi, mahasiswa mampu memahami cara berinvestasi dengan obligasi yang baik dengan melalui pemeringkatan.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan pada Skripsi ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menjelaskan tentang penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini diuraikan tentang rancangan penelitian, batasan penelitian serta identifikasi variabel. Lalu dilanjutkan dengan definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, dan juga teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini akan dijelaskan tentang gambaran subyek penelitian yang menjelaskan tentang populasi dan kriteria sampel yang akan dianalisis. Lalu ada analisis data yang terdiri dari analisis deskriptif, analisis uji hipotesis dari pengolahan sampel yang telah dikumpulkan, dan juga ada pembahasan yang berisikan penjelasan hasil penelitian secara teoritik dan/atau empirik.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini akan diuraikan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan juga saran peneliti untuk peneliti selanjutnya.

