

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Sektor perbankan memiliki peranan yang penting dalam kemajuan perekonomian suatu negara, karena sektor perbankan memiliki fungsi sebagai perantara antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana. Perbankan mampu menggerakkan kegiatan bisnis dan investasi melalui penyediaan modal sehingga pertumbuhan ekonomi yang tinggi negara tersebut dapat tercapai. Pada umumnya investasi pada pasar keuangan dibagi menjadi dua bagian yaitu pasar modal dan pasar uang. Dimana dalam penelitian ini akan membahas tentang pasar modal yaitu obligasi.

Obligasi sebagai alat investasi memberikan pendapatan yang tetap bagi pihak investor dan merupakan sekuritas yang lebih aman bila dibandingkan dengan sekuritas lain seperti saham (Rahayu, et.al, 2013). Pada obligasi, pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Hal ini dikarenakan adanya suatu kontrak perjanjian untuk melunasi obligasi kepada investor (Satoto, 2011).

Dalam kesempatan ini peneliti lebih memilih obligasi korporasi, berdasarkan statistik Pasar Modal, berikut ini data rekapitulasi perdagangan Obligasi Korporasi periode 2010 – 2017 yang ditunjuk pada Tabel 1.1. berikut :

**Tabel 1.1. Rekapitulasi Perdagangan Obligasi**

REKAPITULASI PERDAGANGAN OBLIGASI		
Periode	Surat Utang Negara	Korporasi (Sektor Perbankan)
	Volume (Milyar)	Volume (Milyar)
2010	1,685,037.10	103,771.20
2011	1,963,761.39	126,548.71
2012	1,995,878.05	160,117.93
2013	1,570,287.57	156,834.71
2014	2,837,543.68	167,674.46
2015	3,399,241.92	187,655.44
2016	3,649,061.78	224,317.97
2017	3,600,245.84	286,975.87

Sumber : [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) (2018)

Berdasarkan Tabel 1.1. menunjukkan bahwa perdagangan obligasi korporasi (sektor perbankan) Indonesia mengalami kenaikan pada tahun 2010-2011 meningkat sebesar 22,777.51, tahun 2011-2012 meningkat sebesar 33,569.22, tahun 2013-2014 meningkat sebesar 10,839.75, tahun 2014-2015 meningkat sebesar 19,980.98, tahun 2015-2016 meningkat sebesar 36,662.53, dan pada tahun 2016-2017 meningkat sebesar 62,657.90. Sedangkan pada tahun 2012-2013 mengalami penurunan sebesar 3,283.22.

Fakta bahwa perdagangan obligasi korporasi (sektor perbankan) Indonesia kerap mengalami kenaikan setiap tahunnya mengundang para investor untuk lebih giat menginvestasikan dananya kepada beberapa perusahaan perbankan di Indonesia. Tidak hanya berinvestasi dalam jenis sekuritas saham, tetapi investasi sekuritas jenis obligasi pun sudah banyak dilirik. Meskipun obligasi relatif lebih aman daripada saham, namun obligasi juga memiliki risiko, yaitu *default risk*. *Default risk* adalah risiko tidak terbayarnya bunga dan pokok utang. Untuk mencegah terjadinya risiko tersebut, sebaiknya investor memperhatikan peringkat

obligasi. Peringkat obligasi menyatakan skala risiko atau tingkat keamanan dari obligasi yang diterbitkan Magreta dan Nurmayanti (2009).

Berikut ini dapat dilihat gambaran suatu data empiris mengenai hubungan debt equity ratio dan current ratio mempengaruhi peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia pada perbankan BRI, Mandiri dan BCA. Pemilihan Bank tersebut sebagai contoh dikarenakan bank tersebut merupakan bank yang berada pada peringkat tiga teratas dilihat dari segi aset yang dimiliki. Dimana pada Bank Rakyat Indonesia (BRI) memiliki jumlah aset sebesar 1,216 Triliun, Bank Mandiri memiliki jumlah aset sebesar 1,036 Triliun dan Bank Central Asia (BCA) memiliki jumlah aset sebesar 814,6 Triliun (kinerjabank.com). Dari hasil pengolahan data keuangan Bank BRI, Mandiri dan BCA pada periode 2010-2017 didapatkan nilai DER dan CR seperti yang ditunjukkan pada Tabel 1.2.

**Tabel 1.2. Data Debt Equity Ratio dan Current Ratio pada Bank BRI  
Mandiri dan BCA Periode 2010-2017.**

Tahun	BRI			Mandiri			BCA		
	DER	CR	Peringkat Obligasi	DER	CR	Peringkat Obligasi	DER	CR	Peringkat Obligasi
2010	10.02	0.90	idAAA	9.70	0.01	idAAA	8.50	0.60	idAA
2011	8.43	0.88	idAAA	7.81	0.13	idAAA	8.10	0.50	idAA
2012	7.50	0.86	idAAA	7.40	0.04	idAAA	7.50	0.40	idAA
2013	6.89	0.84	idAAA	7.26	0.08	idAAA	6.80	0.40	idAA
2014	7.21	0.68	idAAA	6.65	0.14	idAAA	6.10	0.60	idAA
2015	6.76	0.11	idAAA	6.16	0.11	idAAA	5.60	0.70	idAA
2016	5.84	0.09	idAAA	5.38	0.36	idAAA	5.00	1.30	idAA
2017	5.73	0.01	idAAA	5.22	0.05	idAAA	4.70	1.50	idAA

Sumber : Data Olah dari laporan keuangan BRI, Mandiri, BCA dan Pefindo

Pada Tabel 1.2. menunjukkan kondisi keuangan BRI, Mandiri dan BCA selama kurun waktu 2010-2017. Dari tabel tersebut terlihat adanya fenomena gap. Dimana nilai DER Bank BRI pada tahun 2010-2017 mengalami fluktuasi naik turun, sedangkan nilai CR mengalami penurunan. Nilai DER Bank Mandiri pada tahun 2010-2017 mengalami penurunan dan nilai CR mengalami fluktuasi naik turun. Nilai DER Bank BCA pada tahun 2010-2017 mengalami penurunan dan nilai CR mengalami fluktuasi naik turun. Namun dilihat dari peringkat obligasi Bank BRI dan Mandiri selama periode 2010-2017 selalu berada pada peringkat idAAA, peringkat obligasi Bank BCA selama periode 2010-2017 selalu berada pada peringkat idAA artinya masih tetap stabil meskipun secara keuangan nilainya mengalami naik dan turun. Hal ini bertolak belakang dengan teori Brigham (2010) yang menyatakan bahwa peringkat obligasi pada sebuah perusahaan dipengaruhi oleh rasio keuangan seperti *debt equity ratio* dan *current ratio*.

Berdasarkan pendapat Brigham (2010) diatas, dapat dikatakan bahwa analisis keuangan merupakan faktor yang menentukan peringkat obligasi. Dengan melakukan analisis rasio keuangan, dapat diketahui posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode, selain itu dapat digunakan untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan, kekuatan-kekuatan yang dimiliki, mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan kedepan yang berkaitan dengan posisi keuangan

perusahaan saat ini, dan juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai. Dalam penelitian yang akan dilakukan ini, analisis rasio keuangan untuk menentukan peringkat obligasi menggunakan *debt equity ratio* dan *current ratio*

Rasio pertama adalah *Debt Equity Ratio* dimana rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal (Kasmir, 2011). *Debt Equity Ratio* (DER) yang relatif tinggi dalam sebuah perusahaan menunjukkan bahwa tingginya resiko gagal bayar untuk membayar imbalan berupa bunga dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan, sehingga perusahaan tersebut masuk kedalam kategori obligasi yang sedikit lemah untuk berinvestasi (*Low Investment Grade*) dan akan menurunkan peringkat obligasi (Dali et.al, 2015).

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh (1) Fauziah, 2014 menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, (2) Hanaswati dan Dirja, 2008 menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, (3) Rukmana, 2016 menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi

Rasio kedua adalah *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Semakin tinggi nilai *current ratio* suatu perusahaan maka

perusahaan tersebut dinilai semakin baik peringkat obligasi perusahaan (Hery, 2015).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (1) Crishtine dan Elizabeth, 2017 menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi, (2) Mardiyati et.al, 2015 menunjukkan hasil yang serupa bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, (3) Sufiyanti dan Wardani, 2016 menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Faktor lain yang berpengaruh adalah umur obligasi dan ukuran perusahaan. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai di atas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode waktu jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin lama jatuh tempo obligasi, semakin besar tingkat ketidakpastian, sehingga semakin besar risiko maturitas (Purnomo et.al, 2014).

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh (1) Hasan dan Dana, 2018 melakukan penelitian untuk menguji pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa umur obligasi (maturitas) berpengaruh positif dan signifikan, (2) Widiastuti dan Rahyuda, 2016 menyatakan bahwa *maturity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, (3) Kustiyaningrum et.al, 2016 menyatakan bahwa umur obligasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Ukuran perusahaan (*Size*) adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Jika penjualan lebih besar dari biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Bringham dan Houston, 2014). Semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil potensi ketidakbangkrutan (Yulianingsih, 2013).

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh (1) Pinanditha dan Suryanti, 2016 melakukan penelitian untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, (2) Sari dan Badjra, 2016 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, (3) Wijayanti dan Priyadi, 2014 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

*Debt Equity Ratio* dan *Current Ratio* hakekatnya adalah hutang. Hutang adalah akad atau janji yang harus juga dipenuhi. Bentuk pelanggaran akad dan janji adalah hal yang juga berdosa. Untuk itu, wajib hukumnya untuk membayar hutang. Sedangkan tidak membayar hutang adalah haram hukumnya. Tetapi manusia tidak selamanya dapat memenuhi kebutuhannya sendiri sehingga memutuskan bantuan orang lain. Bantuan tersebut berupa hutang (Enes, 2017).. Sebagaimana dijelaskan dalam Hadist :

مَا مِنْ مُسْلِمٍ يُقْرِضُ مُسْلِمًا قَرْضًا مَرَّتَيْنِ إِلَّا كَانَ كَصَدَقَتِهَا مَرَّةً

Artinya : "Tidak ada seorang muslim yang memberi pinjaman kepada seorang muslim dua kali kecuali seolah-olah dia telah bersedekah kepadanya dua kali" (HR. Ibnu Majah).

Ukuran perusahaan dilihat dari jumlah harta yang dimilikinya. Dalam bahasa Arab harta disebut sebagai Maal. Allah SWT telah menganugerahkan kepada manusia sumber daya (harta) yang melimpah dari seluruh penjuru bumi dan langit. Manusia diberi tugas untuk mewujudkan kemakmuran dan kesejahteraan di muka bumi dengan memanfaatkan sumber daya yang telah diberikan (Hafiduddin, 2002). Hal ini disesuaikan dalam Al-Quran :

قُلْ مَنْ حَرَّمَ زِينَةَ اللَّهِ الَّتِي أَخْرَجَ لِعِبَادِهِ وَالطَّيِّبَاتِ مِنَ الرِّزْقِ قُلْ هِيَ لِلَّذِينَ ءَامَنُوا فِي الْحَيَاةِ الدُّنْيَا خَالِصَةً يَوْمَ الْقِيَامَةِ كَذَلِكَ نُفَصِّلُ الْآيَاتِ لِقَوْمٍ يَعْلَمُونَ

Artinya : "Katakanlah : "Siapakah yang mengharamkan perhiasan dari Allah yang telah dikeluarkan-Nya untuk hamba-hamba-Nya dan (siapa pulakah yang mengharamkan) rezeki yang baik?" Katakanlah : "Semuanya itu (disediakan) bagi orang-orang yang beriman dalam kehidupan dunia, khusus (untuk mereka saja) di hari kiamat". Demikianlah Kami menjelaskan ayat-ayat itu bagi orang-orang yang mengetahui." (QS. Al-Araf (7) : 32)

Obligasi hakekatnya hutang. Dalam islam hutang diperbolehkan selama tidak mengandung unsur bunga atau riba. Oleh karena itu, dalam islam untuk menjalankan obligasi perlu menghilangkan unsur bunga (Al-Maududi, 2003).

Jual beli obligasi diatur dalam Al-Quran:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُنْتَلَى عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُجْلَى الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ

Artinya "Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya." (QS. Al-Maidah (5) : 1)

Berdasarkan fenomena dan research gap. Dari hasil penelitian yang berbeda-beda membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang sama dengan judul **“PENGARUH *DEBT EQUITY RATIO*, *CURRENT RATIO*, *MATURITY*, DAN *SIZE* TERHADAP *BOND RATING* SERTA TINJAUANNYA DARI SUDUT PANDANG ISLAM (STUDI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2017)”**.

### **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan yang telah disampaikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Debt Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Bond Rating*?
2. Apakah *Current Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Bond Rating*?
3. Apakah *Maturity* memiliki pengaruh terhadap *Bond Rating*?
4. Apakah *Size* memiliki pengaruh terhadap *Bond Rating*?
5. Apakah *Debt Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Maturity*, dan *Size* secara bersama memiliki pengaruh terhadap *Bond Rating*?
6. Bagaimana pandangan islam mengenai *Debt Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Maturity*, dan *Size*?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap *Bond Rating*
2. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* terhadap *Bond Rating*

3. Untuk mengetahui pengaruh *Maturity* terhadap *Bond Rating*
4. Untuk mengetahui pengaruh *Size* terhadap *Bond Rating*
5. Untuk mengetahui pengaruh *Debt Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Maturity*, dan *Size* secara bersama terhadap *Bond Rating*
6. Untuk mengetahui pandangan islam mengenai *Debt Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Maturity*, dan *Size*

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Dari penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan penelitian ini bermanfaat bagi investor, peneliti selanjutnya, pengambil keputusan, dan pembaca dengan penjelasan sebagai berikut :

a. Manfaat Praktis

➤ Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan oleh investor yang akan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki untuk menentukan obligasi yang akan dipilih khususnya perusahaan perbankan yang memiliki kemungkinan kecil terjadi *default risk*.

➤ Bagi Perusahaan

Sebagai masukan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat obligasi yang dijual dipasar modal.

b. Manfaat Akademis

1. Dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan bagi peneliti tentang penerapan teori-teori yang telah didapat saat perkuliahan ke dalam dunia kerja yang sesungguhnya.

2. Dapat menjadi sumber pengetahuan dan dapat dijadikan referensi mengenai keuangan, khususnya *Debt Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Maturity*, dan *Size* terhadap *Bond Rating* serta dapat mendorong penelitian lebih lanjut.