

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Industri perbankan sangat berperan penting dalam perekonomian suatu negara, karena bank merupakan perantara keuangan (*financial intermediary*). Perbankan mampu menggerakkan kegiatan bisnis dan investasi melalui penyediaan modal sehingga pertumbuhan ekonomi yang tinggi negara tersebut dapat tercapai. Perbankan sebagai salah satu sektor yang bergerak dibidang jasa keuangan mengalami perkembangan yang cukup pesat. Hal ini ditandai dengan munculnya berbagai bank di Indonesia baik bank milik negara, bank asing, maupun bank-bank daerah yang terus berupaya untuk tetap eksis dalam menjalankan usahanya dengan menawarkan berbagai jasa perbankan seperti tabungan, deposito, giro, fasilitas kredit, dan investasi. 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, dkk., 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).

Pada pihak investor yang berminat untuk membeli obligasi, harus memperhatikan peringkat obligasi, karena peringkat tersebut memberikan pernyataan yang *informative* dan memberikan sinyal tentang probabilitas default hutang perusahaan (Dewi dan Suaryana, 2017). Peringkat 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 menyatakan skala risiko atau tingkat keamanan dari obligasi yang diterbitkan. Menurut Magreta dan Nurmayanti (2009) mengungkapkan bahwa pentingnya bagi seorang pemodal untuk memperhatikan peringkat obligasi dikarenakan peringkat tersebut memberikan informasi dan sinyal tentang kemungkinan kegagalan utang suatu perusahaan. Informasi tersebut juga dapat digunakan sebagai cerminan kinerja perusahaan yang secara langsung atau tidak langsung berpengaruh pada kondisi keuangannya. Hal tersebut tentu bermanfaat bagi investor dalam membantunya untuk mengambil keputusan apakah obligasi tersebut layak dijadikan investasi dan mengetahui tingkat risikonya.

Berikut ini dapat dilihat gambaran suatu data empiris mengenai hubungan profitabilitas, *coverage*, dan likuiditas mempengaruhi peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia pada perbankan BRI. Pemilihan Bank BRI sebagai contoh

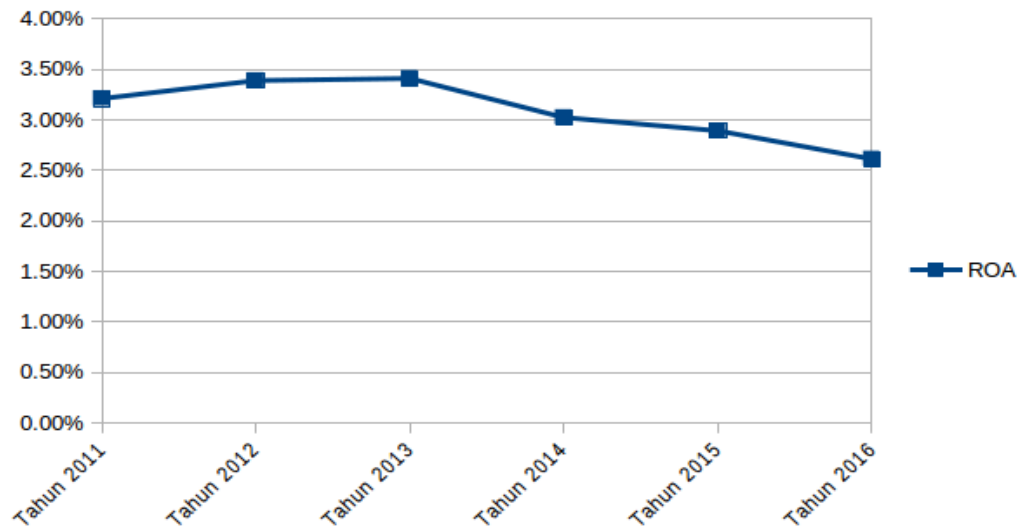
dikarenakan bank BRI merupakan bank yang berada pada peringkat pertama dilihat dari segi aset yang dimiliki. Dimana pada Bank Rakyat Indonesia (BRI) memiliki jumlah aset sebesar 954,2 Triliun (katadata.com). Dari hasil pengolahan data keuangan Bank BRI pada periode 2011-2016 didapatkan nilai Profitabilitas (ROA), *Coverage* (TIE) dan Likuiditas (CR) seperti yang ditunjukkan pada Tabel 1.1.

**Tabel 1.1 Data profitabilitas, coverage, dan likuiditas pada PT Bank BRI  
Periode 2011-2016**

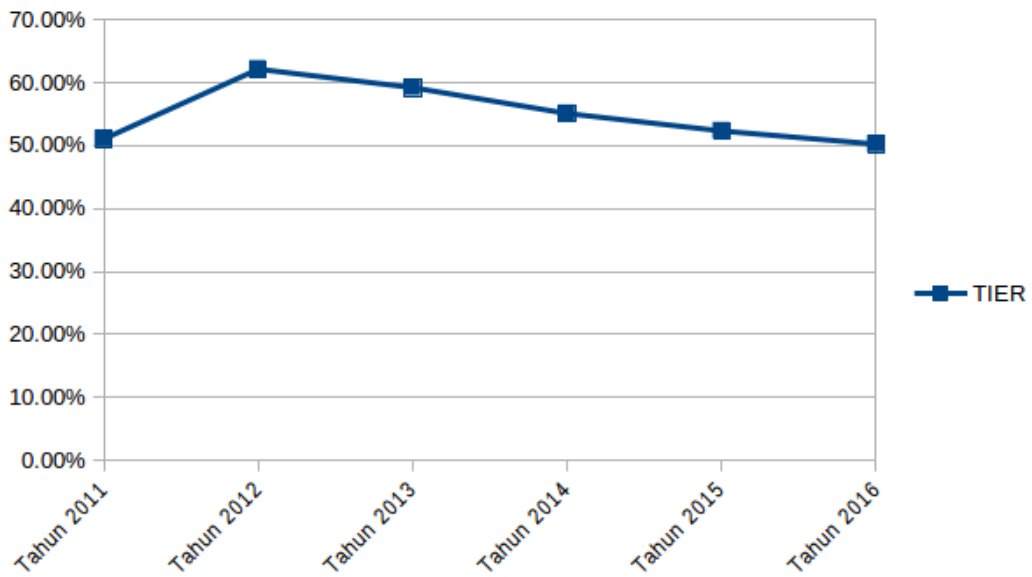
<b>Tahun</b>	<b>Profitabilitas (ROA)</b>	<b><i>Coverage</i> (TIE)</b>	<b>Likuiditas (CR)</b>	<b>Peringkat Obligasi</b>
Tahun 2011	3.21	51.08	1.119	idAAA
Tahun 2012	3.39	62.17	1.133	idAAA
Tahun 2013	3.41	59.24	1.145	idAAA
Tahun 2014	3.02	55.13	1.139	idAAA
Tahun 2015	2,89	52.36	1.148	idAAA
Tahun 2016	2,61	50.26	1.171	idAAA

Sumber : Data Olah dari laporan keuangan BRI dan Pefindo

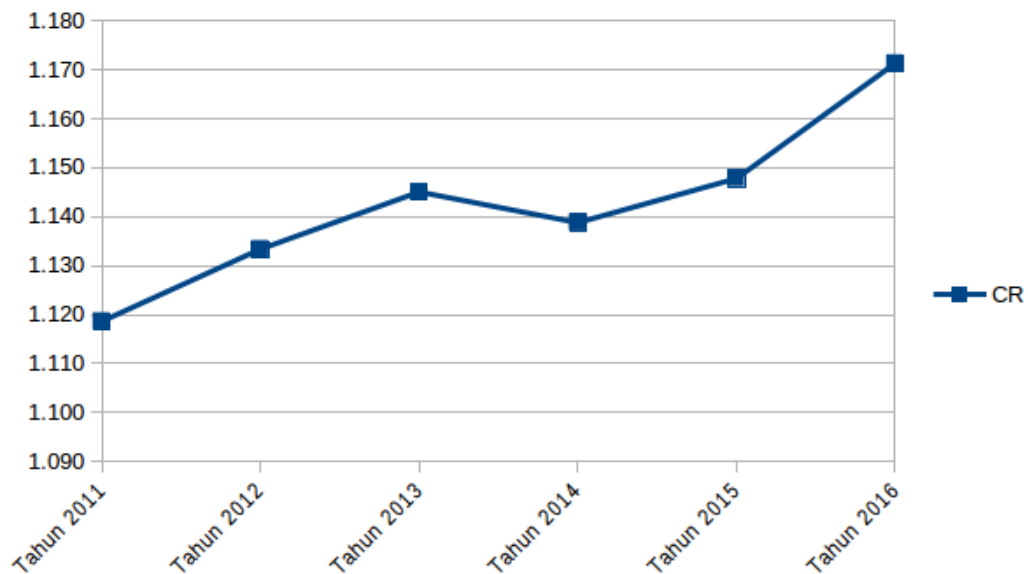
Pada tabel 1.1 menunjukkan kondisi keuangan BRI selama kurun waktu 2011-2016. Bank BRI mengalami fluktuasi naik turun pada tingkat profitabilitas (ROA), *coverage* (TIE) dan likuiditas (CR). Data kondisi keuangan BRI tersebut dapat diilustrasikan pada grafik dibawah ini.



**Gambar 1.1 Nilai Profitabilitas (ROA) Bank BRI Periode 2011-2016**



**Gambar 1.2 Nilai Coverage (TIE) Bank BRI Periode 2011-2016**



**Gambar 1.3 Nilai Likuiditas (CR) Bank BRI Periode 2011-2016**

Dari Tabel 1.1 terlihat adanya fenomena gap. Dimana nilai ROA pada tahun 2014-2016 mengalami penurunan dan dilihat dari nilai coverage (TIE) mengalami penurunan. Sedangkan nilai likuiditas (CR) mengalami kenaikan. Namun dilihat dari peringkat obligasi bank BRI selama periode 2011 – 2016 selalu berada pada peringkat idAAA, 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 profitabilitas, likuiditas dan coverage.

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.

Analisis rasio keuangan merupakan cara penting untuk menyatakan hubungan-hubungan yang bermakna diantara komponen-komponen dari laporan keuangan. Analisis rasio menggambarkan suatu hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio yang akan menjelaskan atau menggambarkan kepada penganalisa baik atau buruknya keadaan posisi keuangan suatu perusahaan. Dalam penelitian yang akan dilakukan ini, analisis rasio keuangan untuk menentukan peringkat obligasi menggunakan rasio profitabilitas, rasio *coverage*, dan rasio likuiditas.

Rasio pertama adalah Profitabilitas dimana perusahaan berhubungan dengan penilaian peringkat yang lebih tinggi (Aman dan Nguyen, 2013). Semakin tinggi profitabilitas, memungkinkan perusahaan memperoleh peringkat yang semakin tinggi. Rasio profitabilitas juga merupakan tolak ukur utama keberhasilan suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan tersebut mampu bertahan dalam bisnisnya. Selain itu para pengguna informasi seperti investor dan kreditor akan mengaitkan rasio profitabilitas

sebuah perusahaan dengan tingkat risiko yang timbul dari investasinya serta syarat penyaluran kredit keuangan. Dengan kata lain, rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur apakah suatu perusahaan telah bekerja dengan efisien atau tidak (Sartono , 2010).

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan (Sudarmaji dan Sularto, dalam Herawati dan Guna, 2010). Perusahaan dengan laba yang besar akan tetap mempertahankan labanya agar investor percaya untuk berinvestasi. Manajer melakukan manajemen laba terkait dengan pemberian bonus atau kompensasi.

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada hutang lancarnya (Almilia dan Devi, 2007). Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik. Pihak peminjam menggunakan aset paling liquid sebagai sumber pembayaran utama. Jadi semakin perusahaan banyak memiliki aset yang liquid maka secara tidak langsung akan mempengaruhi pelunasan kewajiban jangka panjangnya atau pelunasan obligasi yang diharapkan dapat mengurangi *default risk*.

Menurut Sawir (2008) rasio penutupan (*Coverge*) adalah rasio yang mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi (EBIT) dan mengukur sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dari pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman. Rasio ini juga sering disebut dengan *Time Interest Earned*. *Time Interest Earned* merupakan perbandingan antara laba bersih sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga dan merupakan rasio yang mencerminkan besarnya jaminan keuangan untuk membayar bunga utang jangka panjang. Secara umum, semakin tinggi rasionya maka semakin besar kecenderungan perusahaan dapat membayar pembayaran bunga tanpa kesulitan.

Faktor lain yang berpengaruh adalah jaminan ini salah satu alasan investor tertarik untuk memiliki obligasi. Investor lebih menyukai obligasi yang dijamin daripada obligasi tanpa jaminan (*debenture atau unsecured bond*) (Brister, Kennedy, dan Liu, 1994; dalam Andry, 2005). Hal ini dikarenakan investor merasa bahwa obligasi yang dijamin lebih aman, dimana aset yang dijaminkan untuk obligasi maka *rating* pun akan membaik sehingga obligasi tersebut aman untuk diinvestasikan.

Penelitian Rosa dan Musdholifah (2016) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* (DER), likuiditas (CR), profitabilitas (NPM), *coverage* (TIER), dan ukuran perusahaan (Total Aset) dengan reputasi auditor sebagai moderating untuk peringkat obligasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dinilai oleh PT Pefindo periode 2004-2013. dalam penelitian ini sampel



yang 176 obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan perbankan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sedangkan metode analisis yang digunakan analisis regresi logistik. Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan berpengaruh pada rating obligasi. Di lain pihak, leverage, likuiditas, dan cakupan tidak berpengaruh pada peringkat obligasi. Sementara reputasi auditor sebagai variabel moderasi tidak mempengaruhi untuk memperkuat atau melemahkan pengaruh antara profitabilitas dan peringkat obligasi.

Maisaroh (2016) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Maisaroh menunjukkan bahwa leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* dan likuiditas diukur dengan *Current Ratio* mempengaruhi baik dan buruknya peringkat obligasi perusahaan perbankan. Sementara profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* dan umur obligasi tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan. .

Erisha Nurul Uma (2015) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, *maturity* dan jaminan terhadap peringkat obligasi. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *obit*. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah likuiditas, ukuran perusahaan, *maturity* dan jaminan berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan profitabilitas yang dinilai dengan *net profit margin* dan leverage

yang dinilai dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Febriani (2017) melakukan penelitian yang berjudul “Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan *audit tenure* terhadap peringkat obligasi. Penelitian dilakukan pada 10 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 yang diambil berdasarkan metode *purposive sampling*. Analisis data menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian membuktikan bahwa 1) Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Peringkat Obligasi, 2) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Peringkat Obligasi, 3) *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Peringkat Obligasi dan 4) *Audit Tenure* berpengaruh positif signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

Dalam sudut pandang Islam, profitabilitas yang terdapat di dalam sebuah perusahaan adalah semua aset yang bernilai dalam pandangan *syar'i* dimana aktivitas manusia ikut berperan serta dalam usaha produksinya dengan tujuan pengembangan. Dan aset tersebut harus terhindar dari bagian yang haram, riba, tidak jelas, dan sebagainya. Hal ini dijelaskan dalam QS Ali Imran ayat 130 “*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.*” Yang dimaksud riba di

sini ialah riba nasi'ah. menurut sebagian besar ulama bahwa riba nasi'ah itu selamanya haram, walaupun tidak berlipat ganda.

*Current ratio* dan *Time interest earned* hakekatnya adalah hutang. Dalam ajaran agama islam orang-orang yang tidak membayar hutangnya tentu adalah suatu yang mengandung dosa. Hutang adalah akad atau janji yang harus juga dipenuhi. Bentuk pelanggaran akad dan janji adalah hal yang juga berdosa. Untuk itu, wajib hukumnya untuk menunaikan pembayaran dan pembalasan hutang. Sedangkan tidak menunaikannya adalah haram hukumnya. Tetapi manusia tidak selamanya dapat memenuhi kebutuhannya sendiri sehingga memustuskan bantuan orang lain. Bantuan tersebut berupa hutang. "*Tidak ada seorang muslim yang memberi pinjaman kepada seorang muslim dua kali kecuali seolah-olah dia telah bersedekah kepadanya dua kali*". (HR. Ibnu Majah). Ayat tersebut pada dasarnya berisi anjuran untuk melakukan perbuatan *qardh* (memberikan uang) kepada orang lain, dan imbalannya adalah akan dilipat gandakan oleh Allah.

Dalam Islam jaminan atau disebut dengan kafalah berarti *al-dhamanah*, *hamalah*, dan *za'amah*, ketiga istilah tersebut mempunyai makna yang sama, yakni menjamin atau menanggung. Dilihat dari terminologi *Kafalah* didefinisikan sebagai: "Jaminan yang diberikan oleh *kafiil* (penanggung) kepada pihak ketiga atas kewajiban/ prestasi yang harus ditunaikan pihak kedua (tertanggung)". Menurut Sayyid Sabiq secara garis besar, kafalah dibagi menjadi dua bagian, yaitu kafalah dengan jiwa dan kafalah dengan harta. Kafalah dengan jiwa dikenal juga dengan

kafalah bi al-wajhi, yaitu adanya keharusan pada pihak penjamin untuk menghadirkan orang yang ia tanggung kepada yang ia janjikan tanggungan (Makful lahu). Kafalah harta, yaitu kewajiban yang mesti ditunaikan oleh *dhamin* atau *kafil* dengan pembayaran ( pemenuhan ) berupa harta.

Obligasi hakekatnya hutang piutang. Dalam islam hutang piutang diperbolehkan selama tidak mengandung unsur bunga atau riba. Oleh karena itu, dalam islam untuk menjalankan obligasi perlu menghilangkan unsur bunga. Jual beli obligasi diatur dalam surat al-Maidah ayat 1 yang 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.”*. Ayat di atas menjelaskan bahwasanya Allah mengharuskan untuk memenuhi akad dan menepati janji. Artinya, apabila investor membeli suatu obligasi diharuskan untuk melaksanakannya sesuai dengan akad yang berlaku dan menepati janji untuk memenuhi pelunasan nilai nominal obligasi sehingga perusahaan maupun investor mendapatkan timbal balik dengan hasil yang baik. Akad – akad tersebut adalah *Muqaradah* dan *Ijarah*. Sesuai dengan penjelasan di atas, kegiatan jual beli sekuritas berjenis obligasi di pasar modal diperbolehkan, selama kegiatan yang dijalankan sesuai dengan tata cara dan syari’at Islam yang telah ditentukan.

Berdasarkan fenomena gap dan beberapa penelitian sebelumnya yang telah dipaparkan dan adanya perbedaan hasil penelitian terkait dengan peringkat obligasi, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang sama agar memberikan gambaran yang lebih detail berkaitan dengan fenomena tersebut. Adapun penelitian ini penulis berikan judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, COVERAGE DAN JAMINAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI DAN DITINJAU DARI SUDUT PANDANG ISLAM (STUDI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI 2011 - 2016)”**.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- 1) Apakah Rasio Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan?
- 2) Apakah Rasio Likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan?
- 3) Apakah Rasio *Coverage* berpengaruh secara signifikan terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan?
- 4) Apakah Jaminan berpengaruh secara signifikan terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan?

- 5) Apakah Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio *Coverage*, Jaminan secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan?
- 6) Bagaimana Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio *Coverage*, Jaminan berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan ditinjau dari sudut pandang Islam?

### **1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Coverage*, dan Jaminan pada Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **1.3.1. Tujuan Penelitian**

- 1) Untuk mengetahui pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap pada Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2016.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh Rasio Likuiditas terhadap pada Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2016.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh Rasio *Coverage* terhadap pada Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2016.

- 4) Untuk mengetahui pengaruh Jaminan terhadap pada Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2016.
- 5) Untuk mengetahui Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio *Coverage*, Jaminan secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2016.
- 6) Untuk mengetahui tinjauan islam terhadap Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio *Coverage*, Jaminan terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2016.

### **1.3.2. Manfaat Penelitian**

- 1) Bagi Penulis

Peringkat Obligasi merupakan salah satu ilmu yang ada dalam mata kuliah manajemen keuangan. Selama ini, ilmu tersebut dipelajari secara teoritis saja dan singkat, oleh karenanya manfaat bagi penulis dalam penelitian adalah dapat menambah pengetahuan, wawasan dan memahami peringkat obligasi dalam praktik perusahaan yang ada di Indonesia.

- 2) Bagi Perusahaan Perbankan

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan evaluasi bagi bank terkait dengan peringkat obligasi dan hubungannya dengan profitabilitas, likuiditas, *coverage* dan jaminan sehingga pihak bank bisa melakukan pengolahan dengan baik dan meningkatkan pertumbuhan laba perusahaan.

3) Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi maupun bahan pertimbangan guna mengembangkan penelitian terkait pengaruh profitabilitas, likuiditas, *coverage* dan jaminan terhadap peringkat obligasi di perusahaan perbankan.