

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha dewasa ini mengalami kemajuan yang pesat dan kompleks. Banyak perusahaan-perusahaan yang bersaing agar dapat mempertahankan eksistensinya dan juga memngembangkan usahanya agar tetap bertahan di tengah ketatnya persaingan di dunia usaha. Untuk itu, perusahaan membutuhkan tidak sedikit modal guna mencapai tujuan tersebut. Modal tersebut dapat diperoleh perusahaan dari lingkungan internal maupun lingkungan eksternal perusahaan. Laba ditahan yang merupakan hasil operasional periode sebelumnya merupakan modal yang terdapat pada lingkungan internal perusahaan. Sedangkan pada lingkungan eksternal perusahaan dapat diperoleh melalui pasar modal (Semmler dan Mateane, 2012 dalam Winardi, 2013).

Pasar modal sebagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang, berfungsi sebagai penghubung antara pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Pasar modal dapat memberikan banyak alternatif bagi investor dalam memilih investasi yang akan diambilnya sehingga dapat memberikan peluang untuk meraih keuntungan yang lebih besar. Sedangkan bagi emiten, pasar modal dapat memberikan dana bagi perusahaan untuk mengembangkan usahanya selain melalui kredit pada perbankan.

Salah satu jenis instrument yang diperdagangkan dalam pasar modal adalah obligasi. Obligasi berkembang cukup pesat dan semakin banyak diminati oleh investor karena obligasi memberikan keuntungan yang pasti melalui kupon atau bunga yang diterima oleh investor. Namun, di tengah berkembangnya obligasi tersebut muncullah keinginan para investor lain yang ingin menanamkan modalnya dengan prinsip syariah. Karena sebagaimana diketahui bahwa sistem bunga pada obligasi tidak sesuai dengan prinsip agama Islam. Indonesia sebagai negara dengan penduduk Muslim terbanyak di dunia tentunya ingin menjalankan segala sesuatu dengan berlandaskan syariat agama dan tidak bertentangan dengan syariah. Oleh karena itu, untuk memenuhi minat para investor yang ingin mendasarkan kegiatan investasinya pada prinsip-prinsip syariah, muncullah obligasi yang berbasis syariah.

Penerbitan obligasi syariah juga didasarkan pada Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002. Dimana obligasi konvensional yang berbasis bunga itu hukumnya haram dan obligasi yang benar menurut syariah adalah obligasi yang berdasarkan pada prinsip-prinsip syariah. Perbedaan mendasar antara obligasi konvensional dan obligasi syariah adalah jika pada obligasi konvensional menerapkan bunga sebagai keuntungan yang diberikan kepada investor, berbeda halnya dengan obligasi syariah yang memberikan bagi hasil/margin/fee kepada investornya.

Perusahaan yang pertama kali menerbitkan obligasi syariah adalah PT Indosat. Perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah pun tidak hanya berasal dari perusahaan-perusahaan yang berbasis syariah seperti bank syariah atau lembaga keuangan syariah lainnya, tetapi juga perusahaan yang

tidak berbasis syariah sepanjang kegiatan perusahaan tersebut tidak bertentangan dengan prinsip syariah seperti tidak mengandung unsur riba (bunga), maysir (judi), dan gharar (ketidakpastian).

Sebelum diterbitkan, obligasi-obligasi tersebut terlebih dahulu diperingkat oleh lembaga pemeringkat obligasi. Salah satu lembaga pemeringkat obligasi yang ada di Indonesia adalah PT Pemeringkat Efek Indonesia (PT Pefindo). PT Pefindo memberikan peringkat kepada perusahaan-perusahaan yang akan menerbitkan obligasi, baik obligasi konvensional maupun obligasi syariah.

Peringkat obligasi yang dilakukan oleh lembaga pemeringkat bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan dan menyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut diinvestasikan. Peringkat obligasi merupakan salah satu contoh informasi yang dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan dengan menilai kelayakan dan besarnya risiko gagal bayar atas pengembaliannya. Selain itu, peringkat obligasi yang diumumkan ke publik dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan penerbit obligasi dan investor (Zuhrohtun dan Baridwan dalam Winardi 2013).

Peringkat obligasi juga penting bagi perusahaan yang menerbitkan obligasi. Peringkat obligasi dapat menjadi sarana promosi kepada publik. Jika obligasi yang diterbitkan perusahaan berperingkat *non investment grade* (tidak layak investasi), maka investor berpotensi untuk memilih obligasi lain yang memiliki peringkat lebih baik atau *investment grade* (layak investasi). Hal ini dikarenakan investor cenderung menginginkan obligasi yang memiliki peringkat yang tinggi (Manurung dkk dalam Winardi 2013).

Faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam menentukan peringkat obligasi syariah yaitu faktor akuntansi dan faktor non-akuntansi. Faktor akuntansi dapat diperoleh dari rasio-rasio keuangan perusahaan, sedangkan faktor non-akuntansi dapat berupa jaminan yang diberikan dan juga umur obligasi. Rasio keuangan yang dijadikan pertimbangan untuk menentukan peringkat obligasi syariah antara lain *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Current Ratio (CR) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas sebuah perusahaan. Penelitian yang menggunakan *current ratio* sebagai variabel independen dalam memprediksi faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi adalah Aliansyah dan Dahlan (2013), Hartutik (2014), Magreta dan Nurmawati (2009) dan Rahmawati (2009).

Return On Asset (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. ROA merupakan salah satu indikator yang paling baik dalam mengukur kesehatan perusahaan (Tandelilin dalam Aliansyah dan Dahlan (2013)). ROA telah banyak diteliti sebagai faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, di antaranya Aliansyah dan Dahlan (2013), Noorliana (2011), Winardi (2013) dan Yuliana (2011).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio leverage yang digunakan untuk mengukur seberapa besar ekuitas perusahaan yang didanai oleh hutang. Aliansyah dan Dahlan (2013), Septyawanti (2013), Pertiwi (2013), Magreta dan Poppy (2009) dan Pandutama (2012) telah melakukan penelitian tentang pengaruh DER terhadap peringkat obligasi.

Secure (jaminan) adalah jaminan yang diberikan perusahaan untuk sebuah obligasi yang diterbitkannya. Penelitian yang menggunakan *secure* dalam memprediksi pengaruhnya terhadap peringkat obligasi antara lain Magreta dan Nurmayanti (2009), Yuliana (2011), Pandutama (2012), Winardi (2013), Irma dkk (2013), dan Linandarini (2010).

Maturity (umur obligasi) adalah jangka waktu sejak diterbitkannya obligasi syariah hingga tanggal jatuh temponya. *Maturity* telah diteliti oleh beberapa peneliti antara lain Ike dkk (2013), Winardi (2013), Rahmawati (2009), Magreta dan Poppy (2009), Pandutama (2012), dan Irma dkk (2013)

Penelitian-penelitian di atas tersebut menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Berdasarkan hasil penelitian-penelitian di atas yang tidak konsisten, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali variabel-variabel yang dianggap berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah di Indonesia. Sehingga penulis memilih judul **“Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio*, *Secure*, Dan *Maturity* Terhadap Pemerigkatan Obligasi Syariah di Indonesia”**.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Aliansyah dan Dahlan (2013), namun terdapat perbedaan dari penelitian tersebut. Perbedaan tersebut yakni dengan menambahkan variabel *secure* dan *maturity* sebagai variabel dependen dan juga tahun penelitian yang berbeda yaitu tahun 2012-2014.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi syariah?
2. Apakah *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi syariah?
3. Apakah *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi syariah?
4. Apakah *Secure* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi syariah?
5. Apakah *Maturity* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi syariah?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menemukan bukti empiris sebagai berikut:

1. Pengaruh *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi syariah.
2. Pengaruh *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi syariah.
3. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi syariah.

4. Pengaruh *Secure* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi syariah.
5. Pengaruh apakah *Maturity* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi syariah.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diperoleh atau diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi dan bahan referensi mengenai obligasi syariah. Sehingga akan lebih banyak informasi yang tersedia untuk bahan pembelajaran dan juga untuk dapat mengembangkan penelitian selanjutnya mengenai obligasi syariah.

b. Manfaat Praktis

1. Bagi penulis, dengan melakukan penelitian ini penulis memperoleh pengetahuan mengenai akuntansi terutama tentang faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi syariah.
2. Bagi perusahaan penerbit obligasi syariah, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi syariah sehingga perusahaan dapat lebih meningkatkan kualitas perusahaan.
3. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan bagi investor dalam mengambil keputusan dalam memilih obligasi syariah.