

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia merupakan negara yang sedang mengembangkan perekonomiannya, hal tersebut dibuktikan dengan beragamnya upaya masyarakat di berbagai sektor perekonomian. Salah satu sektor perekonomian yang berkembang yakni pasar modal. Pasar modal diartikan sebagai pasar untuk memperjual-belikan sekuritas yang memiliki umur lebih dari satu tahun atau dapat diartikan juga suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (*emiten*), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (*investor*) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.¹

Pasar modal Indonesia kini telah berkembang sangat pesat. Bahkan sudah menjadi salah satu tujuan investasi menarik bagi para investor baik dari dalam maupun luar negeri. Hal tersebut dibuktikan dengan meningkatnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang berada di level 5.766,13 per 11 Agustus 2017.

¹ Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. (Jakarta: PT RAJAGRAFINDO PERSADA, 2014), 182.

Sebelumnya pada 1977, saat pasar modal baru diaktifkan kembali, IHSG hanya berada di level 98,00.²

Dalam melakukan transaksi di pasar, biasanya ada barang atau jasa yang diperjualkan belikan. Begitu pula dalam pasar modal, barang yang diperjual belikan kita kenal dengan istilah instrumen pasar modal. Instrumen pasar modal yang diperdagangkan berbentuk surat-surat berharga yang dapat diperjual belikan kembali oleh pemiliknya, baik instrumen pasar modal bersifat kepemilikan atau bersifat utang. Instrumen pasar modal yang bersifat kepemilikan di wujudkan dalam bentuk saham, sedangkan yang bersifat hutang diwujudkan dalam bentuk obligasi.³ Obligasi sebagai salah satu produk investasi, selain memberikan keuntungan juga berpotensi menimbulkan kerugian atas investasi tersebut. Untuk mengurangi risiko tersebut diperlukan pihak ketiga sebagai penyedia informasi tentang kinerja keuangan, manajemen, bisnis dan kondisi industri emiten obligasi tersebut.⁴

Perusahaan yang mengeluarkan obligasi di BEI (Bursa Efek Indonesia), BEI dapat diartikan sebagai pasar. Produk yang diperjual belikan di BEI adalah surat-surat berharga, seperti saham dan obligasi. Inilah tempat bertemunya pihak yang ingin menjual saham. Kita sebagai investor individu, jika ingin membeli

² Iit Septyaningsih, OJK : *Pasar Modal Indonesia Berkembang Sangat Pesat*, dalam <http://www.republika.co.id/berita/ekonomi/keuangan/17/08/13/oulvh0382-ojk-pasar-modal-indonesia-berkembang-sangat-pesat> , diakses tanggal 07 November 2017.

³ Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. (Yogyakarta : PT BPFE, 2001), 13.

⁴ Sapto Raharjo, *Panduan Investasi Obligasi*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2003), 99.

atau menjual saham, tidak dapat langsung di BEI. Pihak yang boleh melakukan transaksi jual beli saham di BEI adalah perusahaan efek atau perusahaan sekuritas yang menjadi anggota efek.⁵ Pertumbuhan investor di BEI saat ini masih lebih rendah dibandingkan negara lain. Berdasarkan data badan pengawas pasar modal dan lembaga keuangan (Bapepam-LK), jumlah investor di BEI hanya 0,2%, sekitar 460 ribu dari jumlah penduduk Indonesia yang mencapai 230 juta warga.⁶ salah satu perusahaan yang terdaftar di BEI adalah PT. Global Mediacom Tbk. Perusahaan ini bergerak di bidang perindustrian, pertambangan, pengangkutan, pertanian, telekomunikasi, *real estate*, arsitektur, pembangunan (*developer*), percetakan, jasa dan perdagangan, media dan investasi. Pada saat ini, Perusahaan bergerak dalam bidang investasi dan merupakan induk perusahaan dari beberapa entitas anak. Perusahaan beroperasi secara komersil mulai tahun 1982.⁷

Di Indonesia, dunia pasar modal tidak hanya berkembang pada ranah konvensional. Melainkan saat ini tengah merambah ke lingkup ekonomi islam, lebih tepatnya pasar modal syariah. Pasar modal syariah merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan sekaligus sebagai sarana informasi bagi para pemodal. Pasar modal syariah di Indonesia diatur dalam UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal (UUPM).⁸ Undang-undang pasar modal tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip-

⁵ Joko Salim, *jangan coba-coba Main Saham Sebelum Baca Buku Ini*, (Jakarta: VisiMedia, 2012), 8.

⁶ Buddy Setianto, *Panduan Investasi 2016 di Bursa Efek Indonesia*, (Jakarta: BSK capital, 2016), 4.

⁷ Laporan Annual Report PT. Global Mediacom Tbk, 7.

⁸ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 3.

prinsip syariah atau tidak. Dengan demikian, berdasarkan UUPM kegiatan pasar modal Indonesia dapat dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat pula dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yang dapat pula dilakukan tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Pasar modal berbasis syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam-LK dengan dewan syariah nasional majelis ulama Indonesia (DSN-MUI). Pola hubungan kerja antara Bapepam-LK dengan DSN-MUI adalah hubungan koordinasi, konsultasi, dan kerjasama untuk pengaturan yang efektif dan efisien dalam rangka akselerasi pertumbuhan produk syariah, dalam bentuk: penyusunan peraturan Bapepam-LK dan fatwa DSN-MUI, penelaan pernyataan pendaftaran penerbitan efek syariah, pengawasan kepatuhan pemenuhan prinsip syariah, pengembangan produk, peningkatan kualitas SDM.⁹

Instrumen dalam pasar modal syariah adalah saham, reksa dana syariah dan obligasi atau sukuk. Obligasi syariah atau sukuk diperkenalkan pertama kali di Indonesia pada tahun 2002 diterbitkan oleh PT. Indosat.Tbk, dengan tipe obligasi syariah mudharabah. Sedangkan agen pemeringkatnya ialah PT. Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) dan PT. Kasnic Rating Indonesia yang menerapkan standar yang sama dengan standar yang diberikan oleh konvensional untuk obligasi syariah. Kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi

⁹ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 4.

peringkatnya. Di Indonesia terdapat tiga lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT. Pefindo, PT. Fitch Ratings Indonesia, dan PT. Icra Indonesia. Penelitian ini menggunakan peringkat obligasi syariah yang diterbitkan oleh PT. Pefindo karena jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkat ini lebih banyak dibandingkan dengan lembaga pemeringkat lainnya. Berdasarkan informasi peringkat obligasi, investor dapat mengetahui return yang akan diperoleh sesuai dengan risiko yang dimiliki obligasi tersebut.¹⁰

Berbicara mengenai obligasi syariah, maka tidak lepas dari peran perusahaan pemilik obligasi tersebut. Saat ini, berbagai perusahaan berlomba-lomba untuk mempublish perusahaannya dan menawarkan obligasi kepada yang ingin memiliki. Dalam pasar modal syariah, perusahaan yang memiliki obligasi syariah terdaftar di dalam DES (Daftar Efek Syariah). Daftar efek syariah (DES) adalah kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal, yang ditetapkan oleh BAPEPAM-LK atau pihak yang disetujui BAPEPAM-LK. DES tersebut merupakan panduan investasi bagi reksa dana syariah dalam menempatkan dana kelolaannya serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio efek syariah. DES Periode I Tahun 2016 terdiri dari 321 saham Emiten dan Perusahaan Publik. Tiga di antaranya merupakan entitas syariah, yaitu PT Bank Panin Syariah

¹⁰ Hadiano dan Wijaya, “*Prediksi Kebijakan Utang, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, dan Status Perusahaan Terhadap Kemungkinan Penentuan Peringkat Obligasi*”, Jurnal Manajemen Teori dan Terapan: 2010, Vol. 3, No. 3.

Tbk, PT Sofyan Hotel Tbk, dan PT Bank Muamalat Tbk. Sementara itu, 318 di antaranya adalah Emiten dan Perusahaan Publik yang memenuhi kriteria berdasarkan screening saham syariah.¹¹ DES terbesar berasal dari sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi sebanyak 87 saham atau 25,2 persen dari total DES, diikuti sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan sebanyak 58 saham atau 16,81 persen dan DES dari sektor Industri Dasar dan Kimia 52 saham atau 15,07 persen dari total DES.¹² Jumlah DES 2017 merupakan angka Daftar Efek Syariah tertinggi yang selama ini pernah tercatat.¹³

Namun, berbicara mengenai kepemilikan obligasi, maka tidak lepas dari pembahasan rasio perusahaan. Dimana rasio perusahaan tersebut berkaitan dengan layak atau tidaknya perusahaan untuk mengeluarkan obligasi. Berbagai jenis rasio perusahaan tersebut antara lain : rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Namun dalam penelitian skripsi ini penulis hanya berfokus dalam beberapa rasio saja. Yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktifa lancar perusahaan relative terhadap utang lancarnya. Rasio solvabilitas mengukur kemampuan

¹¹Otoritas Jasa Keuangan, *Penerbitan Daftar Efek Syariah Periode I Tahun 2016*, dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Pages/OJK-Terbitkan-Daftar-Efek-Syariah-Periode-I-Tahun-2016.aspx> , diakses tanggal 07 November 2017.

¹² Sakina Rakhma Diah Setiawan, *OJK Terbitkan Daftar Efek Syariah Terbaru*, dalam <http://ekonomi.kompas.com/read/2016/11/28/180000826/ojk.terbitkan.daftar.efek.syariah.terbaru> , diakses tanggal 07 November 2017.

¹³ Rizki Caturini, *Daftar Efek Syariah 2017 Capai Angka Tertinggi*, dalam <http://investasi.kontan.co.id/news/daftar-efek-syariah-2017-capai-angka-tertinggi>, diakses tanggal 07 November 2017.

perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Sedangkan untuk rasio provitabilitas ialah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Alasan peneliti menggunakan ketiga rasio tersebut karena pengaruhnya sangat besar terhadap rating obligasi syariah dan rasio tersebut merupakan salah satu faktor pertimbangan PT. Pefindo dalam menentukan rating sebuah perusahaan yang nantinya akan menjadi bahan pertimbangan pihak investor.

Disinyalir keberadaan rasio-rasio yang ada tersebut memiliki pengaruh terhadap rating beberapa perusahaan dalam hal kepemilikan obligasi. Dalam investasi, rating merupakan salah satu hal yang sangat penting karena menentukan suatu perusahaan / negara bisa mendapatkan pendanaan dari penerbitan obligasi atau tidak dan berapa besar kupon atau imbal hasil yang harus dibayarkan supaya mau diterima oleh investor. Dalam investasi, baik saham, reksa dana ataupun obligasi, perubahan rating terutama rating suatu negara bisa menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi arah investasi.¹⁴

Oleh karena itu penulis tertarik untuk menganalisis adakah pengaruh antara rasio likuidita, profitabilitas, dan solvabilitas perusahaan terhadap rating obligasi syariah melalui sebuah judul “ ANALISIS PENGARUH RASIO

¹⁴ Rudiiyanto, *Mengenal Rating Obligasi*, dalam <http://rudiiyanto.blog.kontan.co.id/2011/10/19/mengenal-rating-surat-hutang-negara/comment-page-4/>, diakses pada 07 November 2017.

LIKUDITAS, PROFITABILITAS, DAN SOLVABILITAS TERHADAP RATING OBLIGASI (Studi Kasus PT.Global Mediacom Tbk yang Terdaftar di BEI Bursa Efek Indonesia) pada periode 2012-2016)".

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan masalah yang akan dikaji adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Rating Obligasi Syariah pada PT.Global Mediacom Tbk yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016?
2. Bagaimana Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Rating Obligasi Syariah pada PT.Global Mediacom Tbk yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016?
3. Bagaimana Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Rating Obligasi Syariah pada PT.Global Mediacom Tbk yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016?
4. Bagaimana Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Rating Obligasi Syariah pada PT.Global Mediacom Tbk yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Rating Oblligasi Syariah pada PT.Global Mediacom Tbk yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016.
2. Untuk mengetahui Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Rating Oblligasi Syariah pada PT.Global Mediacom Tbk yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016.

3. Untuk mengetahui Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Rating Obligasi Syariah pada PT.Global Mediacom Tbk yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016.
4. Untuk mengetahui Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Rating Obligasi pada PT.Global Mediacom Tbk yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pembaca maupun pihak yang terkait, yaitu :

1. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan mampu menambah pemahaman peneliti mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap rating obligasi syariah dengan menggunakan rasio likuiditas (current ratio)

2. Bagi Pembaca

Dengan adanya penelitian ini, penulis berharap agar dapat memberikan manfaat dan ilmu mengenai rasio likuiditas dan pengaruhnya terhadap rating obligasi

3. Bagi Universitas

Diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa referensi ilmiah yang terpercaya serta dapat dipertanggung jawabkan, begitu juga dapat dijadikan sebagai informasi-informasi tambahan khususnya dalam bidang studi Ekonomi Islam

E. Kajian Pustaka

Dalam rangka pencapaian hasil penulisan skripsi yang maksimal, peneliti akan memaparkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan yang tentunya berkaitan dengan penelitian ini, yaitu : skripsi yang berjudul Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi rating obligasi syariah yang di buat oleh Laili Rahmawati dari program studi keuangan islam, Fakultas Syari'ah Universitas Negeri Islam sunan kalijaga Yogyakarta perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang akan di teliti oleh peneliti terdapat pada studi kasus dan faktor yang mempengaruhi rating obligasi.

Skripsi selanjutnya yaitu skripsi yang berjudul Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di bursa efek syariah yang di buat oleh Rike Yuliana dari fakultas ekonomi universitas sebelas maret Surakarta. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti saat ini yaitu terletak pada studi kasus, syariah dan non syariah, dan menggunakan metode yang berbeda pula tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh faktor akutansi terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan.

Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat onligasi merupakan penelitian sejenis yang dilakukan oleh Widya Andri yang menggunakan variabel independen baik berupa faktor-faktor akutansi, maupun faktor non akutansi. Penelitian ini menggunakan variabel dependen dengan kategori (1) untuk investment grade dan (0) untuk non investment grade,

sedangkan variabel independennya yaitu growth, size, sinking fund, secure, maturity dan auditor. Sampel yang digunakan sebanyak 180 perusahaan manufaktur pada tahun 2000 sampai 2002. Hasil penelitian menunjukkan bahwa growth, sinking fund, maturity perusahaan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Sedangkan size/ukuran perusahaan tidak mempengaruhi prediksi peringkat obligasi¹⁵.

F. Sistematika Pembahasan

BAB 1 : Pendahuluan

Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, kajian pustaka, kerangka teoritik, dan sistematika pembahasan skripsi.

BAB II : Landasan Teori

Dalam bab ini penulis menyajikan mengenai landasan teori yang menguraikan tinjauan teori yang dipergunakan sebagai dasar dalam penelitian, kajian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III : Metodologi Penelitian

Dalam bab ini penulis menyajikan mengenai metodologi penelitian yang dipakai oleh penulis meliputi objek penelitian, jenis penelitian, sumber penelitian, metode pengolahan data, metode analisis data dan data yang diperoleh.

¹⁵ Wydia Andry, *Analisis Faktor-Faktor*,. 258.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Dalam bab ini penulis menyajikan pembahasan yang menguraikan tentang deskripsi objek penelitian, hasil analisa perhitungan data, pembahasan tentang hasil penelitian yang digunakan untuk menjawab permasalahan dalam rumusan masalah.

BAB V : Penutup

Dalam bab ini penulis akan membahas tentang uraian berisi kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian serta saran.