

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Perusahaan dalam menjalankan kegiatannya membutuhkan dana atau modal yang biasa diperoleh melalui pasar uang maupun pasar modal. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri (Husnan, 2010). Salah satu instrument yang diperjual belikan dipasar modal adalah obligasi.

Obligasi merupakan salah satu instrument pasar modal yang memberikan pendapatan tetap bagi pemegangnya. Salah satu bentuk informasi yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas adalah pengumuman yang berhubungan dengan hutang misalnya rating hutang. Namun obligasi memiliki resiko gagal bayar ketika emiten gagal memenuhi kewajiban pembayaran kupon atau bunga obligasi yang sudah jatuh tempo (Sari Kartika dan Bandi, 2010).

Akhir-akhir ini banyak bermunculan segala sesuatu yang berbasis syariah . Salah satu instrumen investasi berbasis syariah yang sedang trend di pasar modal Indonesia yaitu obligasi syariah atau dikenal dengan istilah sukuk. Obligasi syariah merujuk kepada fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 32/ DSN-MUI/IX/2002 adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan

oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi, berupa bagi hasil atau margin / fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Obligasi syariah merupakan instrument pasar modal yang memacu pertumbuhan ekonomi perusahaan didalam memenuhi kebutuhan dananya, disisi lain penerbitan obligasi syariah juga merupakan salah satu alternatif bagi pemilik modal atau investor untuk melakukan investasi. Untuk melakukan investasi pada obligasi syariah pemilik modal membutuhkan dana yang cukup besar, selain itu pemilik modal juga memerlukan pengetahuan yang cukup tentang obligasi serta diikuti dengan naluri bisnis yang baik untuk bisa menganalisis atau memperkirakan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi investasi pada obligasi, maka dari itu pemilik modal membutuhkan informasi yang dijadikan acuan dalam mengkomunikasi keputusan investasinya (Maharti dan Daljono, 2011).

Informasi peringkat obligasi akan menentukan keberhasilan suatu perusahaan mendapatkan pendanaan dari penerbitan obligasi tersebut. Oleh karena adanya kondisi tersebut mengindikasikan bahwa rating obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga rating dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan emiten atau perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, seperti leverage, likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas.

Peringkat obligasi penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang perkiraan kegagalan perusahaan dalam melunasi hutangnya. Oleh sebab itu peringkat obligasi diperbarui secara *reguler* untuk

mencerminkan perubahan signifikan dari kinerja keuangan dan bisnis perusahaan; perubahan peringkat memiliki pengaruh signifikan, maka investor akan menyesuaikan strategi investasi mereka sesuai dengan perubahan peringkat (Magreta dan nurmayanti,2009). Semakin rendah rating, berarti semakin tinggi risiko gagal bayar dan berarti semakin tinggi pula imbal hasil (*return*) yang diharapkan oleh investor (Mujahid dan Fitrijanti, 2010).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2010) menunjukkan bahwa rasio *likuiditas* berpengaruh signifikan terhadap *rating* obligasi. Sebaliknya, Pertiwi (2013), Maharti dan Daljono (2011), Estiyanti dan Yasa (2012) menunjukkan hasil bahwa rasio *likuiditas* tidak berpengaruh signifikan terhadap *rating* obligasi.

Selanjutnya penelitian Pertiwi (2013), Maharti dan Daljono (2011) menunjukkan bahwa rasio *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *rating* obligasi. Sebaliknya, penelitian Magreta dan Numrayanti (2009), Rahmawati (2010), Estiyanti dan Yasa (2012) menunjukkan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *rating* obligasi.

Selanjutnya penelitian Magreta dan Numrayanti (2009) menunjukkan bahwa rasio *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap *rating* obligasi. Sebaliknya, penelitian Pertiwi (2013), Rahmawati (2010), Maharti dan Daljono (2011) menunjukkan bahwa rasio *profitabilitas* tidak berpengaruh signifikan terhadap *rating* obligasi.

Selanjutnya penelitian Pertiwi (2013) menunjukkan bahwa *cash flow to debt ratio* berpengaruh signifikan terhadap *rating* obligasi. Sebaliknya, penelitian

Rahmawati (2010) menunjukkan bahwa *cash flow to debt ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *rating* obligasi.

Penelitian yang menguji pengaruh *rating* obligasi terhadap *return* saham juga masih terdapat penelitian yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Kosasih (2011) menunjukkan bahwa *rating* obligasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya, hasil penelitian Mujahid dan Fitrijanti (2010) menunjukkan bahwa *rating* obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Septianingtyas (2012). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan variabel-variabel yang ada pada penelitian yang dilakukan Septianingtyas (2012). Variabel yang digunakan yaitu peringkat obligasi syariah, nilai obligasi syariah, dan *return* saham. Penelitian ini merupakan penggabungan dari penelitian Septianingtyas (2012) dan penelitian Rahmawati (2010). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dalam pengukuran rasio *leverage* menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi (2013). Menurut Kosasih (2011) semakin tinggi rating penerbitan obligasi syariah perusahaan maka *return* saham yang didapat juga akan tinggi. Variabel independen yang terdapat pada penelitian ini digunakan karena adanya perbedaan dari hasil penelitian sebelumnya yang masih menunjukkan hasil penelitian yang belum konsisten. Periode pengamatan yang digunakan adalah tahun 2011 sampai dengan 2014 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia).

Berdasarkan uraian diatas, dalam studi ini disusun judul “**Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Rating Penerbitan Obligasi Syariah dan Dampaknya terhadap Return Saham**”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Fakta pesatnya pertumbuhan ekonomi syariah ini tentu membawa dampak positif bagi para pelaku ekonomi, tidak terkecuali pelaku ekonomi di pasar keuangan. Pertumbuhan obligasi syariah (*sukuk*) global, obligasi syariah (*sukuk*) negara dan obligasi syariah (*sukuk*) perusahaan menjadi daya tarik tersendiri bagi para pelaku pasar keuangan tersebut. Khusus untuk obligasi syariah (*sukuk*) perusahaan, ini menjadi peluang dan alternatif yang bagus bagi perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya. Pertumbuhan obligasi syariah (*sukuk*) perusahaan dari tahun ke tahun juga memberikan sinyal bahwa instrumen keuangan syariah ini bisa menjadi penyokong kebutuhan pendanaan perusahaan untuk saat ini dan masa mendatang, di mana perusahaan bisa menerbitkan obligasi syariah (*sukuk*) sebagai alternatif investasi.

Berdasarkan uraian di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Bagaimana pengaruh rasio leverage terhadap rating obligasi syariah ?
- b. Bagaimana pengaruh rasio likuiditas terhadap rating obligasi syariah ?
- c. Bagaimana pengaruh rasio profitabilitas terhadap rating obligasi syariah ?

- d. Bagaimana pengaruh rasio *cash flow to debt ratio* terhadap rating obligasi syariah?
- e. Bagaimana pengaruh rating obligasi syariah terhadap *return saham* ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah yang telah disusun di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk:

- a. Menganalisis pengaruh rasio leverage terhadap rating obligasi syariah.
- b. Menganalisis pengaruh rasio likuiditas terhadap rating obligasi syariah.
- c. Menganalisis pengaruh rasio profitabilitas terhadap rating obligasi syariah.
- d. Menganalisis pengaruh rasio *cash flow to debt ratio* terhadap rating obligasi syariah.
- e. Menganalisis pengaruh rating obligasi syariah terhadap *return saham*.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

#### **1. Aspek Teoritis (Keilmuan)**

Bagi peneliti, diharapkan mampu dalam menjawab permasalahan nyata dalam kehidupan sehari-hari, khususnya yang terkait dengan pasar modal serta meningkatkan dan memperluas pemahaman keilmuan peneliti secara keseluruhan.

Bagi akademisi, diharapkan penelitian ini sebagai bahan referensi dan pengembangan teori akuntansi dan dapat dijadikan motivasi dan inspirasi untuk melakukan penelitian selanjutnya.

## **2. Aspek Praktis (Guna Laksana)**

Bagi investor, diharapkan dapat memberikan pertimbangan dalam pembelian obligasi syariah dengan melihat peringkat obligasi perusahaan, serta faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi syariah yang berupa rasio *likuiditas*, rasio *leverage*, rasio *profitabilitas*, dan rasio *solvabilitas*. Sehingga diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai *return* saham perusahaan yang mengeluarkan obligasi syariah.

Bagi perusahaan, diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bukti empiris untuk mengkaji dampak kebijakan perusahaan dalam penerbitan obligasi syariah.