

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga (Sunariyah, 2011). Secara umum aktivitas pasar modal menggunakan prinsip konvensional dan prinsip syariah. Instrument investasi pasar modal yang berbasis prinsip syariah, transaksinya tidak bertentangan dengan syariat Islam dan lebih menekankan terhadap pembiayaan yang tidak mengandung unsur riba.

Instrument investasi pasar modal yang berbasis prinsip syariah tahun 2000 sudah mulai diterapkan di Indonesia yang dikenal dengan obligasi syariah (*sukuk*). Landasan fatwa yang digunakan untuk menerbitkan *sukuk* ini adalah fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis ulama Indonesia (MUI), No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah. Istilah obligasi syariah kemudian dikenal dengan *sukuk*. Sejak fatwa tersebut dikeluarkan *sukuk* mulai berkembang. Peluang besar yang ditunjukkan oleh pasar sangat responsif terhadap penerbitan *sukuk* terlihat pada jumlah penerbit *sukuk* setiap tahun mengalami peningkatan (Sudaryanti dkk, 2011).

Akumulasi jumlah penerbitan *sukuk* dari tahun 2011 sampai 2016 berturut-turut mengalami peningkatan sesuai dengan statistik Pasar Modal Syariah yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan. Nilai akumulasi penerbitan *sukuk* pada tahun 2011 sebesar 7.915,40 miliar rupiah hingga tahun 2016 mencapai 20.425,40 triliun rupiah. Sampai akhir tahun 2016

terdapat 36 emiten yang menerbitkan *sukuk*. Total *sukuk* yang sudah diterbitkan di Indonesia sebanyak 102 seri (www.ojk.go.id, 20 Desember 2017). Hal ini membuktikan bahwa investasi berbasis prinsip syariah semakin diminati oleh investor Indonesia.

Penyebab akumulasi jumlah penerbitan *sukuk* mengalami peningkatan yaitu *sukuk* mampu menjamin *return* yang diperoleh aman dan tidak mengandung unsur riba. Selain itu *sukuk* menjamin aliran dana yang diterima akan masuk kepada proyek-proyek investasi sektor riil, karena akad-akad dalam keuangan syariah semuanya berbasis pada sektor riil (www.ojk.go.id).

Informasi peringkat *sukuk* mampu memberikan informasi mengenai indeks gagal bayar hutang suatu perusahaan. Menurut Wijayanti, dkk (2014) informasi peringkat *sukuk* dapat menjadi pertimbangan bagi para investor dalam pengambilan keputusan apakah *sukuk* tersebut layak dijadikan investasi atau tidak. Sehingga calon investor yang berminat berinvestasi *sukuk* harus memperhatikan peringkat *sukuk*.

Bagi perusahaan informasi peringkat *sukuk* perlu diumumkan ke publik untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan penerbit obligasi dan investor. Penerbit obligasi ingin mengurangi asimetri informasi mengenai *creditworthiness*, akan tetapi tidak ingin mengungkapkan informasi privat ke publik, oleh karena itu agen pemeringkat digunakan penerbit obligasi sebagai pemberi sertifikasi yang independen (Zuhrotun dan Baridwan, 2005).

Pemeringkatan *sukuk* sama halnya dengan pemeringkatan obligasi konvensional. Seperti yang diungkapkan oleh Sudaryanti dkk, (2011) bahwa di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat hutang yang juga memberikan peringkat atas *sukuk* dan obligasi, yaitu PT Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT Kasnic Credit Rating Indonesia (Moody's). Perusahaan pemeringkat ini mempunyai metode untuk penilaian peringkat *sukuk* dan obligasi. Metode untuk penilaian peringkat dapat dilihat dari unsur laporan keuangan perusahaan yang menjadi emiten sehingga peringkat *sukuk* dan obligasi dapat mencerminkan kondisi baik dan buruknya kinerja dari perusahaan.

Pemeringkatan oleh Pefindo dilakukan dengan menganalisis dari perspektif kredit, salah satunya yaitu obligasi dan *sukuk* memiliki karakteristik seperti: 1) Pengendapan, dimana dana ini diekspektasikan untuk mengendap permanen pada struktur permodalan perusahaan 2) Penundaan, dimana penundaan ini tidak menyebabkan kondisi gagal bayar 3) Penyerapan kerugian, dimana instrumen ini memberikan bantalan bagi kreditur dengan menyerap kerugian ([www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)).

Fenomena di Indonesia terjadi pada beberapa emiten yang mengalami penurunan peringkat. Pefindo menurunkan peringkat *Sukuk* PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yang akan jatuh tempo pada tanggal 5 April 2018 yaitu *sukuk* Ijarah I/2013 dan *sukuk* Ijarah II/2016 yang sebelumnya adalah "idA" menjadi "idBBB" ([www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)).

Purwaningsih (2013) menjelaskan bahwa rating *sukuk* dapat dipengaruhi oleh beberapa hal termasuk rasio akuntansi dan non akuntansi. Rasio non akuntansi yang digunakan dalam memprediksi rating *sukuk* adalah *secure*, *maturity*, reputasi auditor dan *sinking fund*. Sedangkan rasio akuntansi yang dipakai adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, produktifitas, *size* dan solvabilitas.

*Secure* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Jenis obligasi dapat berupa obligasi yang dijamin dan obligasi tidak dijamin. Menurut Purwaningsih (2013) investor lebih menyukai obligasi yang memiliki jaminan karena pemegang obligasi berhak untuk mengambil alih aset tersebut jika perusahaan gagal memenuhi kewajibannya.

Menurut Allen (1994) di Indonesia emiten yang diaudit oleh KAP *big four* akan mempunyai obligasi yang *investment grade* karena memberikan hasil audit yang dapat dipercaya. Hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga Semakin baik reputasi auditor maka akan mempengaruhi peringkat obligasi.

Kasmir (2016) mengungkapkan bahwa profitabilitas memberikan gambaran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Solvabilitas (*leverage ratio*) memberikan gambaran tentang hubungan utang perusahaan dengan modal maupun aset. Rasio solvabilitas ini

digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aktivanya (Kasmir, 2016).

Beberapa penelitian terdahulu yang melakukan penelitian mengenai masalah peringkat *sukuk* menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Wijayanti dkk, (2014) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *secure* dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi sedangkan Magreta dan Nurmayanti (2009) dalam penelitiannya menunjukkan adanya pengaruh variabel profitabilitas dan *secure* terhadap peringkat obligasi dan tidak adanya pengaruh antara variabel *leverage* dan reputasi auditor terhadap peringkat obligasi.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda dan berdasarkan latar belakang serta fenomena di atas mendorong peneliti untuk melakukan penelitian kembali terkait peringkat *sukuk* dengan menggunakan *secure*, reputasi auditor, profitabilitas dan solvabilitas sebagai variabel independen. Peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian **“Pengaruh *Secure*, Reputasi Auditor, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Peringkat *Sukuk* Pada Perusahaan Penerbit Obligasi Syariah yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2012-2016”**.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *secure* terhadap peringkat *sukuk* pada perusahaan penerbit obligasi syariah yang terdaftar di otoritas jasa keuangan?
2. Bagaimana pengaruh reputasi auditor terhadap peringkat *sukuk* pada perusahaan penerbit obligasi syariah yang terdaftar di otoritas jasa keuangan?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap peringkat *sukuk* pada perusahaan penerbit obligasi syariah yang terdaftar di otoritas jasa keuangan?
4. Bagaimana pengaruh solvabilitas terhadap peringkat *sukuk* pada perusahaan penerbit obligasi syariah yang terdaftar di otoritas jasa keuangan?
5. Bagaimana pengaruh *secure*, reputasi auditor, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap peringkat *sukuk* pada perusahaan penerbit obligasi syariah yang terdaftar di otoritas jasa keuangan?

## 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

### 1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *secure* terhadap peringkat *sukuk* pada perusahaan penerbit obligasi syariah yang terdaftar di otoritas jasa keuangan
2. Untuk mengetahui pengaruh reputasi auditor terhadap peringkat *sukuk* pada perusahaan penerbit obligasi syariah yang terdaftar di otoritas jasa keuangan
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap peringkat *sukuk* pada perusahaan penerbit obligasi syariah yang terdaftar di otoritas jasa keuangan
4. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap peringkat *sukuk* pada perusahaan penerbit obligasi syariah yang terdaftar di otoritas jasa keuangan
5. Untuk mengetahui pengaruh *secure*, reputasi auditor, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap peringkat *sukuk* pada perusahaan penerbit obligasi syariah yang terdaftar di otoritas jasa keuangan

### 1.3.2 Manfaat Penelitian

#### 1. Bagi Universitas

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan di bidang investasi syariah dan penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber referensi bagi pembaca dan pihak yang berkepentingan untuk meneliti kembali masalah peringkat *sukuk*.

## 2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini sangat berguna bagi penulis untuk menambah wawasan dan pengetahuan terkait peringkat Obligasi Syariah (*Sukuk*). Diharapkan penelitian ini bisa menyempurnakan penelitian sebelumnya dan bisa menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya.

