

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Resesi keuangan global yang terjadi pada tahun 2008 lalu, telah membawa dampak negatif pada pertumbuhan ekonomi di setiap negara. Banyak perusahaan yang mengalami penurunan kinerja hingga kebangkutan. Hal ini disebabkan oleh likuiditas yang rendah, sehingga pemutusan hubungan kerja terjadi di banyak perusahaan. Di Indonesia sendiri dampak negatif tersebut terlihat dari turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang disebabkan turunnya kepercayaan investor dengan menarik dana yang ditanamkan di pasar modal. Namun di tengah kondisi krisis tersebut, Indonesia masih dapat bertahan dan merupakan salah satu negara di dunia yang mencapai pertumbuhan ekonomi yang positif. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), perekonomian Indonesia tahun 2010 tumbuh sebesar 4,8% jauh lebih baik dibandingkan dengan 2009 yang hanya tumbuh 3,6%. Bahkan di kawasan Asia Pasifik, pertumbuhan ekonomi Indonesia menduduki di urutan ketiga setelah China (8%) dan India (5,4%).

Paradigma dalam perekonomian di negara maju dan berkembang, khususnya di Indonesia pada saat ini telah mengalami perubahan. Jika awalnya sektor manufaktur yang menjadi tolak ukur perekonomian suatu negara, kini paradigma tersebut telah bergeser ke sektor perbankan. Sebagaimana menurut Totok Budisantoso dan Sigit Triandaru (2006:9) menjelaskan bahwa secara umum, fungsi bank adalah menghimpun kelebihan dana dari masyarakat dan

menyalurkannya kembali pada masyarakat untuk berbagai tujuan atau sebagai *financial intermediary*. Oleh karena itu perbankan dapat diibaratkan sebagai indikator dari sehat atau tidaknya perekonomian nasional.

Kinerja perbankan di Indonesia secara keseluruhan, telah memperlihatkan pertumbuhan yang positif seperti tampak pada tabel 1.1 dibawah ini.

Tabel 1.1
Pertumbuhan Penyaluran Kredit Perbankan

SEKTOR	JUMLAH (TRILLIUN RUPIAH)				PERTUMBUHAN(%)			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
<i>pertanian</i>	37,2	45,2	56,9	67,2	12,2	21,6	25,9	18,1
<i>pertamban gan</i>	8,1	14,1	26,2	32,2	4,0	73,6	85,9	22,9
<i>perindustrian</i>	171,3	184,0	205,6	271,2	18,2	7,4	11,7	31,9
<i>Listrik, Air dan Gas</i>	5,4	7,2	7,9	18,5	-10,2	34,1	10,0	133,3
<i>Konstruksi</i>	27,0	33,1	44,1	58,8	35,2	22,6	33,2	33,3
<i>Perdagangan</i>	135,8	163,4	216,9	259,6	20,1	20,3	32,7	19,7
<i>Pengangkutan</i>	19,8	27,1	36,8	62,6	12,3	36,6	35,8	70,0
<i>Jasa Dunia Usaha</i>	72,6	78,4	109,7	152,3	28,9	8,0	40,0	38,8
<i>Jasa Sosial</i>	10,0	12,0	13,9	15,7	24,5	19,8	15,7	13,4
<i>Lain-lain</i>	208,4	227,7	284,0	369,6	36,7	9,3	24,7	30,2
TOTAL	695,6	792,2	1.002,0	1.307,7	24,4	13,9	26,5	30,5

Sumber: Laporan Kinerja Sektor Keuangan Domestik Di tengah Krisis Global- Bank Indonesia, 2008 (tersedia di www.bi.go.id)

Dari tabel 1.1 di atas dapat dilihat bahwa jumlah dan pertumbuhan penyaluran kredit perbankan cenderung mengalami kenaikan yang signifikan setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa ketergantungan sektor usaha non perbankan terhadap kredit perbankan sangat tinggi dan menunjukkan pula potensi pengembangan kredit oleh bank nasional sangat prospektif. Gambaran tersebut tentunya memberikan kesempatan bagi perbankan Indonesia dalam meningkatkan pendapatan. Karena kredit merupakan aset utama yang menghasilkan pendapatan bagi perbankan. Oleh karena itu, perbankan memerlukan porsi pendanaan yang lebih besar dari perusahaan sektor non perbankan. Mengandalkan sumber pendanaan internal saja tidaklah memungkinkan, maka diperlukan sumber

pendanaan baru berupa pendanaan eksternal yang melibatkan investor di dalamnya dengan cara penerbitan sekuritas.

Sekuritas yang diperdagangkan di bursa efek terbagi dua jenis yaitu sekuritas dalam bentuk surat kepemilikan (saham) dan dalam bentuk surat hutang (obligasi). Obligasi bersifat untuk pendanaan jangka menengah-panjang karena waktu jatuh temponya yang berkisar antara tiga tahun bahkan sampai dua puluh tahun. Menurut sawidji widoatmodjo (2004;104), mendefinisikan obligasi sebagai berikut: “Obligasi adalah suatu istilah yang dipergunakan dalam dunia keuangan yang merupakan suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi beserta janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon bunganya kelak pada saat tanggal jatuh tempo pembayaran”.

Alasan perbankan menerbitkan obligasi, antara lain: (i) untuk mengurangi *asymmetric information*, namun tetap tidak kehilangan *confidentiality* secara penuh; (ii) secara tidak langsung menunjukkan kualitas perusahaan karena hanya perusahaan yang memiliki kinerja dan reputasi yang bagus yang mempunyai kecenderungan menerbitkan obligasi (Denis dan Mihov, 2003:3); (iii) Meningkatkan laba perusahaan karena biaya bunga (*coupon*) obligasi dikategorikan sebagai biaya sehingga dapat mengurangi pajak; dan (iv) dan dapat mendisiplinkan manajer dalam pemanfaatan *cash flow* perusahaan. Dilihat dari sisi penjaminan, obligasi lebih memberikan jaminan pengembalian yang aman dan pasti dibandingkan saham. Sebagaimana menurut Faerber (2000), menyatakan bahwa investor berinvestasi obligasi karena volatilitas saham lebih tinggi dibanding obligasi, sehingga mengurangi daya tarik investasi saham, selain itu

obligasi menawarkan tingkat pengembalian yang positif dengan pendapatan tetap (*fixed income*).

Obligasi di Indonesia telah berkembang sedemikian jauh, baik sebagai alat investasi, maupun sumber pendanaan perusahaan. Sampai saat ini telah diterbitkan kurang lebih 170 obligasi dengan masa jatuh tempo tiga sampai 10 tahun oleh berbagai sektor bisnis dengan perincian sektor perbankan berkontribusi 48 obligasi (www.infovesta.com). Dari angka tersebut terlihat dominasi obligasi sektor perbankan di pasar modal. Karena beragamnya sektor usaha lain di pasar modal. Investor yang akan berinvestasi obligasi hendaknya memperhatikan beberapa hal salah satunya adalah peringkat obligasi.

Peringkat obligasi memberikan informasi dan memberikan *signal* tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan. Peringkat obligasi menunjukkan skala risiko dari obligasi yang diperdagangkan. Skala tersebut menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi yang ditunjukkan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kupon dan melunasi pokok pinjaman. Semakin tinggi peringkat, semakin menunjukkan bahwa obligasi terhindar dari risiko gagal bayar (*default*). Pemeringkatan obligasi dilakukan oleh lembaga independen pemeringkat obligasi. Sejak tahun 1995, surat utang khususnya yang diterbitkan melalui penawaran umum wajib untuk diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar di Bapepam. Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT. Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia. Secara umum peringkat obligasi dibagi dalam dua kategori yaitu *investment grade* (idAAA, idAA, idA, idBBB) dan *non investment*

grade (idBB, idB, idCCC, idD). Dan penambahan tanda (+) dan (-) untuk menunjukkan kekuatan relatif dari kategori peringkat obligasi. Berikut perkembangan data peringkat obligasi perbankan yang dapat dilihat dalam tabel 1.2

Tabel 1.2
Tabel Peringkat Obligasi Perbankan periode tahun 2006-2010

No	Peringkat Obligasi	Jumlah Perbankan Penerbit Obligasi (tahun)				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	idAAA	5	4	2	4	3
2	idAA+	3	7	8	7	8
3	idAA	5	8	6	9	7
4	idAA-	3	8	7	7	9
5	idA+	4	5	5	6	8
6	idA	4	3	6	4	6
7	idA-	2	3	5	5	3
8	idBBB+	0	2	1	1	0
9	idBBB	1	2	2	1	2
10	idBBB-	1	0	1	0	0
Rata-rata		idA+	idA+	idAA	idAA	idAA

Sumber : Laporan Rating Obligasi PT Pefindo (data diolah kembali)

Tabel 1.2 menjelaskan bahwa rata-rata obligasi perbankan di Indonesia memiliki peringkat obligasi yang cukup baik selama periode 2006-2010. Jumlah perbankan yang menerbitkan obligasi cenderung meningkat tiap tahunnya, jika dilihat secara keseluruhan rata-rata peringkat obligasi perbankan Indonesia berada pada skala yang baik (idA+, idAA). Berdasarkan definisi peringkat obligasi PT Pefindo, peringkat tersebut berarti efek utang memiliki kualitas kredit sedikit dibawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian, relatif dibanding dengan entitas Indonesia lainnya. Dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan. Sebagai perusahaan yang telah *go public*, pemeringkatan

terhadap obligasi yang diterbitkan menjadi sangat penting, karena secara tidak langsung menunjukkan kualitas perusahaan. Sebagaimana dikemukakan Foster (1986), menjelaskan bahwa pemeringkatan obligasi salah satunya berfungsi sebagai sumber informasi superior atas kemampuan perusahaan untuk membuat ketepatan waktu pembayaran kembali utang pokok dan tingkat bunga yang dipinjamkan.

Meskipun demikian, cerminan peringkat obligasi ini sepertinya tidak serta merta merepresentasikan keseluruhan kondisi obligasi perbankan yang ada di dalamnya. Karena meskipun perbankan secara umum memiliki peringkat obligasi yang baik, akan tetapi jika dilihat dari kondisi secara parsial dari masing-masing bank, ternyata terdapat bank yang peringkat obligasinya mengalami stagnansi bahkan penurunan dibandingkan peringkat obligasi rata-rata perbankan nasional. Bank tersebut justru memiliki peringkat obligasi yang kurang baik. Bahkan tidak saja untuk tahun sekarang, namun juga pada lima tahun terakhir Bank yang dimaksud adalah PT. Bank ICB Bumiputera Tbk. Penurunan dan ketertinggalan peringkat obligasi PT. Bank ICB Bumiputera Tbk terlihat pada tabel 1.3.

Tabel 1.3
Perkembangan Peringkat Obligasi PT Bank ICB Bumiputera Tbk
periode 2006-2010

	2006	2007	2008	2009	2010
Peringkat	idBBB-	idBBB	idBBB+	idBBB+	idBBB

Sumber : PT Pefindo (April 2010)

Berdasarkan uraian dan data di atas, dapat disimpulkan bahwa terjadi stagnansi dan penurunan peringkat obligasi PT Bank ICB Bumiputera Tbk selama lima tahun periode penelitian yang cukup mengkhawatirkan. Pada tahun 2007

peringkat obligasi sempat naik dari idBBB- ke idBBB dan di pertengahan tahun 2008 peringkat obligasi sempat mengalami kenaikan menjadi idBBB+. Namun di tahun 2009 kembali mengalami penurunan peringkat menjadi idBBB. Dan pada awal tahun 2010 peringkat obligasi PT Bank ICB Bumiputera Tbk tidak mengalami perubahan. Definisi peringkat idBBB menurut PT. Pefindo adalah efek utang beresiko investasi cukup rendah didukung oleh kemampuan obligor yang memadai, relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansialnya sesuai dengan perjanjian namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan. Kondisi demikian menyebabkan obligasi milik PT. Bank ICB Bumiputera Tbk dalam situasi yang sangat sensitif terhadap gejolak perekonomian. Selain itu pula peringkat idBBB ini merupakan peringkat obligasi dengan skala terendah dalam jenis *investment grade*. Oleh karena itu, penurunan peringkat obligasi tersebut merupakan masalah yang cukup serius.

Penurunan peringkat obligasi PT. Bank ICB Bumiputera Tbk ini merupakan hal penting yang perlu dicermati dan perlu dicarikan penyelesaian masalahnya. Hal ini menekankan pada masalah keamanan yang berarti bahwa semakin tinggi peringkat obligasi, maka risiko yang ditanggung investor semakin kecil yang akan semakin meningkatkan kepercayaan investor untuk terus menanamkan modalnya pada bank tersebut. Namun sebaliknya, jika bank terus mengalami penurunan peringkat obligasi, menyebabkan kepercayaan investor akan berkurang, karena selain prospek pengembalian dananya tidak terjamin, resiko yang ditanggung investor menjadi semakin besar. Akibatnya, investor akan

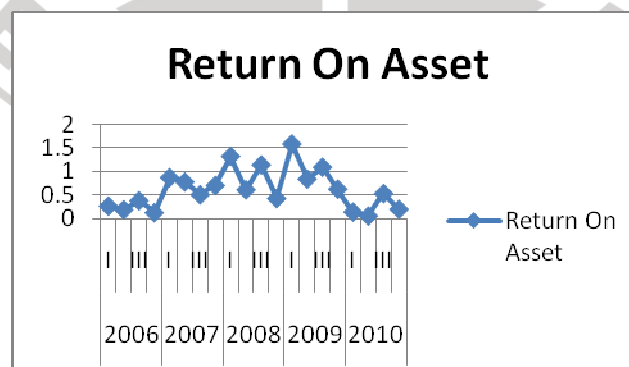
menarik dana dari bank bersangkutan yang dapat mempengaruhi modal bank dan pada akhirnya dapat menurunkan daya saing dengan perbankan lainnya. Oleh karena itu, atas dasar dampak yang akan ditimbulkan, maka penurunan peringkat obligasi ini harus dicermati, diteliti dan diatasi sebaik mungkin agar bank mampu keluar dari permasalahannya.

Menurut Bringham dan Houston dalam Nicko (2011;4), peringkat obligasi dipengaruhi oleh bermacam-macam faktor, berupa faktor keuangan, seperti jaminan obligasi yang diterbitkan, umur obligasi, stabilitas laba dan penjualan emiten. Dan faktor non keuangan yaitu kondisi eksternal perusahaan berupa pergerakan suku bunga, kondisi sosial politik, fluktuasi nilai tukar mata uang. Analisis laporan keuangan yang berupa analisis rasio keuangan dan perhitungan statistik dapat dipergunakan untuk mendeteksi *under or overvalued* suatu sekuritas (Kaplan dan Urwitz, 1979 dalam Raharja dan Sari, 2008).

Dengan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan, investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan untuk berkembang, membayar kupon obligasi dan menghindari kebangkrutan (Sawir,2003:1). Alat yang digunakan untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan adalah rasio profitabilitas. Sebagaimana dikemukakan Bringham dan Houston dalam Nicko (2011,29) bahwa: Semakin baik profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi peringkat obligasi perusahaan tersebut. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dalam penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono,2001:122). Profitabilitas ini merupakan rasio yang menunjukkan hubungan dengan investasi. Karena laba perusahaan selain

merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para pemegang kepentingan dalam perusahaan juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return of assets* (ROA). Menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, JR (2005:205), *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Sedangkan menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004:72), menerangkan bahwa: ROA yang sering disebut dengan rentabilitas ekonomi ini mengukur kemampuan aktiva operasional perusahaan memperoleh laba dari operasi perusahaan.

Dalam penelitian ini, terjadi selisih peringkat obligasi PT. Bank ICB Bumiputera Tbk yang terlampaui jauh dengan rata-rata peringkat obligasi perbankan nasional dan peringkat obligasi dari tahun 2006 sampai tahun 2010 cenderung mengalami penurunan yang diduga karena faktor *Return On Asset* (ROA). Berikut tingkat *Return On Asset* (ROA) pada PT. Bank ICB Bumiputera tahun 2006 sampai tahun 2010, yang dapat dilihat pada gambar 1.1



Sumber : Laporan Keuangan Bank ICB Bumiputera Tbk www.bi.go.id (diolah kembali)

Gambar 1.1
Tingkat Return On Asset (ROA) PT Bank ICB Bumiputera Tbk periode 2006-2010

Gambar 1.1 menjelaskan bahwa tingkat *Return On Assets* (ROA) pada PT. Bank ICB Bumiputera Tbk fluktuatif dan cenderung menurun. Rata-rata ROA yang diperoleh tiap tahunnya berada di bawah rasio ketentuan Bank Indonesia yaitu 1,215% tetapi masih dikategorikan cukup sehat karena tidak menunjukkan rasio yang negatif atau rugi. Rasio ini memberikan informasi seberapa efisien suatu perusahaan menjalankan operasionalnya. ROA adalah rasio keuntungan untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan pemanfaatan aktiva dalam memberikan keuntungan bagi para investor. Semakin tinggi rasio ROA maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Laba perusahaan yang tinggi berarti pula tingginya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Hal tersebut akan meningkatkan ekspektasi investor yang kemudian berimbas pada peningkatan peringkat obligasi.

Berdasarkan uraian di atas dan untuk mengetahui lebih lanjut tentang kinerja PT. Bank ICB Bumiputera Tbk dilihat dari profitabilitas melalui ROA, serta pengaruhnya terhadap peringkat obligasi PT. Bank ICB Bumiputera Tbk maka penulis mengambil judul sebagai berikut: **“Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi PT. Bank ICB Bumiputera Tbk (Periode 2006-2010)”**

1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Obligasi di Indonesia telah berkembang sedemikian jauh, baik sebagai alat investasi, maupun sumber pendanaan perusahaan. Investor hendaknya memperhatikan beberapa hal salah satunya adalah peringkat obligasi. Peringkat obligasi merupakan hal yang penting untuk diperhatikan bagi perbankan yang telah berstatus *go public*, karena peringkat obligasi merupakan indikator nilai perusahaan dan memberikan informasi dan memberikan *signal* tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan. Semakin tinggi peringkat obligasi, semakin menunjukkan bahwa obligasi terhindar dari risiko *default*.

PT. Bank ICB Bumiputera Tbk sebagai bank yang telah menerbitkan obligasi, memiliki rekam jejak peringkat obligasi yang tidak terlalu baik dari tahun ke tahun, tidak menunjukkan kenaikan peringkat obligasi yang signifikan. Dimana pada tahun 2007 peringkat obligasi sempat naik dari idBBB- ke idBBB dan di pertengahan tahun 2008 peringkat obligasi sempat mengalami kenaikan menjadi idBBB+.

Pada akhir tahun 2009 kembali mengalami penurunan peringkat menjadi idBBB. Dan pada tahun 2010 peringkat obligasi PT Bank ICB Bumiputera Tbk tidak mengalami perubahan. Selain itu, bila dibandingkan dengan peringkat obligasi perbankan lain peringkat obligasi Bank ICB Bumiputera Tbk selalu berada dibawah rata-rata perbankan nasional yang berada di peringkat idAA.

Kenaikan ataupun penurunan peringkat obligasi dipengaruhi oleh bermacam-macam faktor, yaitu rasio keuangan dan faktor non keuangan.

Alat yang digunakan untuk menilai rasio keuangan adalah rasio profitabilitas. Sebagaimana dikemukakan Bringham dan Houston dalam Nicko (2011,29) bahwa: Semakin baik rasio *profitability* perusahaan maka semakin tinggi peringkat obligasi perusahaan tersebut. Profitabilitas PT. Bank ICB Bumiputera Tbk yang dilihat dari *Return On Assets* (ROA) cenderung fluktuatif dan rata-rata tiap tahunnya berada di bawah rasio ketetapan ideal Bank Indonesia yaitu 1,215% tetapi masih dapat dikategorikan cukup sehat karena tidak menunjukkan angka negatif atau rugi.

Oleh karena itu, bagi investor yang berkepentingan akan menunjukkan perhatiannya pada laba yang akan diperoleh perusahaan dan prospeknya di masa yang akan datang. Dari identifikasi masalah di atas, peneliti membatasi ruang lingkungannya dengan berfokus pada pengaruh profitabilitas melalui *Return On Assets* (ROA) terhadap peringkat obligasi PT. Bank ICB Bumiputera Tbk.

1.2.2 Rumusan Masalah

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

1. Bagaimana gambaran profitabilitas PT. Bank ICB Bumiputera Tbk selama periode tahun 2006-2010?
2. Bagaimana gambaran peringkat obligasi PT. Bank ICB Bumiputera Tbk selama periode tahun 2006-2010?

3. Sejauh mana pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi PT. Bank ICB Bumiputera Tbk selama periode tahun 2006-2010?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Gambaran profitabilitas PT. Bank ICB Bumiputera Tbk selama periode tahun 2006-2010.
2. Gambaran peringkat obligasi PT. Bank ICB Bumiputera Tbk selama periode tahun 2006-2010.
3. Pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi PT. Bank ICB Bumiputera Tbk selama periode tahun 2006-2010.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini adalah:

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis, kegunaan, dan ilmiah. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen, khususnya manajemen keuangan yang berkaitan mengenai pengetahuan profitabilitas dan pengetahuan bagaimana penetapan peringkat obligasi. Serta diharapkan dapat digunakan sebagai referensi atau perbandingan dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam penelitian terhadap objek yang sama.

2. Kegunaan Praktis

Secara praktis (guna laksana), diharapkan penelitian ini juga dapat memberi sumbangan dalam hal:

a. Bagi Investor

Bagi investor ataupun calon investor penelitian ini dapat memberikan informasi atau bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dalam suatu perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi perbankan penerbit obligasi dalam perkembangan profitabilitas untuk mengukur perkembangan peringkat obligasi.

