

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi digolongkan menjadi dua jenis, yaitu investasi dalam surat kepemilikan (saham) dan investasi dalam surat utang (obligasi). *Bursa Efek Indonesia* mendefinisikan obligasi sebagai surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Penerbitan obligasi dilakukan oleh perusahaan yang membutuhkan dana, baik untuk ekspansi bisnisnya ataupun untuk memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan dalam jangka pendek ataupun jangka panjang (Utami, 2012).

Obligasi dari sudut pandang perusahaan menyatakan hutang perusahaan kepada pemegangnya. Investor memandang obligasi perusahaan merupakan suatu investasi yang berbeda dengan saham biasa, artinya saham menyatakan klaim kepemilikan terhadap perusahaan sedangkan obligasi menyatakan klaim kreditur terhadap perusahaan. Obligasi (*bond*) didefinisikan sebagai utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap jika ada. Berdasarkan penerbitnya, obligasi dibedakan menjadi tiga yaitu obligasi korporasi (*Corporate Bonds*), obligasi pemerintah (*Government Bonds*), dan obligasi pemerintah daerah (*Municipal Bond*)(Amalia N, 2013).

Tahun 2009 fenomena obligasi gagal bayar (*default risk*) banyak terjadi pada perusahaan yang cukup populer bagi masyarakat. PT. Mobile-8 Telecom Tbk, telah gagal bayar 2 kali untuk kupon 15 maret 2009 dan 15 juni 2009 dengan obligasi senilai Rp 675 miliar yang jatuh tempo maret 2012. PT Davomas Abadi Tbk, obligasi senilai 235 juta dolar untuk jatuh tempo 2011 telah gagal bayar sebesar 13,09 juta dolar untuk kupon 5 mei 2009 (Kompasiana, 8 Februari 2010).

Salah satu faktor yang mendukung perkembangan obligasi ini adalah adanya *rating* atau peringkat. Peringkat obligasi sangat penting untuk diketahui bagi emiten perusahaan dan investor sebagai alat ukur probabilitas kegagalan hutang dan risiko dari perusahaan yang menjadi emiten. Dapat disimpulkan bahwa untuk mengukur tingkat *Risk and Return* atas investasi dalam sebuah perusahaan digunakan peringkat obligasi. Semakin baik peringkat yang dimiliki obligasi perusahaan, semakin rendah tingkat risiko gagal bayar obligasi tersebut. Sehingga hal tersebut secara tidak langsung akan menjadi syarat untuk berinvestasi dalam instrumen pasar modal jangka panjang ini.

Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat utang yang juga memberikan peringkat atas obligasi, yakni PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia. Perusahaan pemeringkat ini tentu mempunyai metode untuk penilaian peringkat obligasi tersebut. Metode penilaian dapat dilihat dari unsur laporan keuangan masing-masing perusahaan yang menjadi emiten sehingga peringkat obligasi ini mencerminkan baik buruknya kinerja perusahaan. Laporan keuangan perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Rating yang diberikan oleh lembaga pemerintah adalah apakah

obligasi tersebut pada peringkat *investment grade* atau peringkat *non investment grade*.

Aspek penilaian obligasi yang dilakukan PEFINDO berdasarkan pada 3 aspek, namun belum ada penjelasan lebih lanjut mengenai aspek mana yang lebih diutamakan dalam pemeringkatan. Tujuan penelitian ini adalah menguji salah satu aspek yang digunakan PEFINDO dalam penilaian, yaitu aspek keuangan. Aspek keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit. Salah satu faktor penentu utama dari peringkat obligasi adalah kondisi keuangan perusahaan. Salah satunya mekanisme *corporate governance* juga dapat membantu menjelaskan perbedaan peringkat utang antar perusahaan yang tidak tertangkap di kondisi keuangan masing-masing perusahaan. Untuk memonitor kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari adanya implementasi *Good Corporate Governance*. *Corporate governance* merupakan salah satu indikasi untuk penilaian tentang kinerja suatu perusahaan yang juga merupakan salah satu tolak ukur bagi para investor jika ingin melakukan investasi obligasi (Damayanti, 2013)

Menurut studi Bhojraj (2003) dalam penelitian Endri (2011) meneliti pengaruh *corporate governance* terhadap peringkat obligasi. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa persentase kepemilikan institusi dan proporsi komisaris independen berhubungan positif dengan peringkat obligasi. Selain itu menemukan adanya hubungan antara mekanisme *corporate governance* dengan peringkat hutang. Menurut penelitian di Indonesia oleh (Setyaningrum, 2005) dengan

sampel 213 observasi selama tahun 2002 – 2004, menemukan peringkat surat utang memiliki hubungan yang signifikan negatif dengan *blockholders*, positif dengan presentase kepemilikan institusi, positif dengan kualitas transparansi dan pengungkapan informasi keuangan yang diproksi dari auditor *big 4* dan komite audit. Namun hubungan yang tidak signifikan dengan persentase kepemilikan insider, ukuran dewan komisaris, dan presentase komisaris independen.

Penelitian terdahulu banyak yang meneliti mengenai *corporate governance*, namun masih sedikit yang mengaitkan dengan emiten yang menerbitkan obligasi. Dengan fakta-fakta yang dijelaskan pada latar belakang ini, pesatnya perkembangan obligasi di dunia semakin menambah alternatif investasi yang ditawarkan kepada masyarakat. Dalam penelitian ini *corporate governance* meliputi kepemilikan manajerial maka besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham, kepemilikan institusional mempunyai kemampuan untuk mengontrol dari pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif dan tepat sehingga dapat mengurangi tindakan manajemen laba, ukuran dewan komisaris untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan perusahaan melakukan *good corporate governance*, komisaris independen untuk memonitoring kinerja dari dewan direksi, komite audit untuk memastikan bahwa laporan keuangan yang disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Dan berdasarkan latar belakang diatas peneliti dapat membuat judul “**MEKANISME**

CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP PREDIKSI PERINGKAT OBLIGASI

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah yang telah dibahas yaitu :

1. Apakah kepemilikan manajerial dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi?
2. Apakah kepemilikan institusional dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi?
3. Apakah ukuran dewan komisaris dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi?
4. Apakah komisaris independen dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi?
5. Apakah komite audit dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui kepemilikan manajerial terhadap prediksi peringkat obligasi.

2. Untuk mengetahui kepemilikan institusional terhadap prediksi peringkat obligasi.
3. Untuk mengetahui ukuran dewan komisaris terhadap prediksi peringkat obligasi.
4. Untuk mengetahui komisaris independen terhadap prediksi peringkat obligasi.
5. Untuk mengetahui komite audit terhadap prediksi peringkat obligasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini, hasil yang akan dicapai diharapkan akan membawa manfaat yang banyak bagi pihak, antara lain :

a. Bagi penulis

Dengan melakukan penelitian ini, peneliti diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan terutama mengenai pentingnya penerapan *good corporate governance* dan pengetahuan tentang investasi obligasi terutama faktor-faktor yang mempengaruhinya.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan atau informasi yang berguna kepada pihak perusahaan yang bersangkutan. Berharap agar informasi ini dapat digunakan untuk pengambilan keputusan-keputusan atau

kebijakan-kebijakan, guna mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

c. Bagi STIE Perbanas

Diharapkan dapat menjadi motifasi dan inspirasi untuk penelitian selanjutnya dan bahan referensi tambahan dalam penelitian di bidang lainnya.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan merupakan urutan penyajian dari masing-masing bab secara terperinci, singkat dan jelas serta diharapkan dapat mempermudah dalam memahami laporan penelitian. Adapun sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menyajikan pendahuluan dari seluruh penulisan yang berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis yang merupakan jawaban sementara dari sesuatu yang diteliti.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis.

BAB IV : GAMBARAN SUBJEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Dalam bab ini mengemukakan tentang gambaran umum subjek penelitian, menganalisis data penelitian lalu melakukan pembahasan tentang analisis data yang diteliti.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini mengemukakan tentang kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, mengemukakan keterbatasan dalam penelitian dan saran-saran penelitian yang akan melanjutkan penelitian periode yang akan datang.