

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar belakang

Salah satu bentuk pendanaan yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan untuk membiayai investasinya adalah dengan menerbitkan obligasi. Obligasi merupakan salah satu jenis modal hutang yang diperjualbelikan dalam pasar modal, yang dapat dijadikan alternatif investasi selain saham. Sufiyanti dan Wardani (2014) mengatakakan bahwa obligasi merupakan utang jangka panjang yang dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap jika ada. Adanya sejumlah pembayaran yang tetap membuat obligasi dipandang sebagai investasi yang relatif aman. Sekalipun dianggap sebagai investasi yang aman namun obligasi tetap memiliki risiko, misalnya risiko dimana emiten tidak membayar dana jatuh tempo tepat pada waktunya dan risiko gagal bayar (*default risk*). Menurut Yuliana (2011) apabila obligasi dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka *rating* obligasi akan semakin baik. Salah satu alasan lain yaitu dengan menjaminkan asset yang dimiliki perusahaan untuk obligasi berarti perusahaan dapat menekan risiko yang akan diterima perusahaan.

Lembaga pemeringkat efek merupakan lembaga independen, objektif dan dapat dipercaya yang bertugas dalam memeringkat efek perusahaan (Yuliana, 2011). Di Indonesia, lembaga pemeringkat yang diakui Bank Indonesia adalah PT PEFINDO, Standard and Poor's, Moody's Investor Servicedan sebagainya.

Penelitian ini lebih mengacu pada PT PEFINDO karena lembaga ini mempublikasikan peringkat obligasi setiap bulan dan jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkat ini jauh lebih banyak dibandingkan dengan lembaga pemeringkat lainnya (Yuliana, 2011). Pemeringkatan obligasi oleh Pefindo dilakukan dengan menilai risiko bisnis, risiko industri dan risiko finansial perusahaan yang terdapat dalam web pefindo itu sendiri ([www.pefindo.com](http://www.pefindo.com))

Beberapa perusahaan yang menerbitkan obligasi dan masuk ke dalam peringkat *investment grade* mengalami risiko gagal bayar. Kasus tersebut terjadi karena kurangnya antisipasi lembaga pemeringkat obligasi terhadap perubahan kondisi keuangan suatu perusahaan yang menerbitkan obligasi. Biasanya lembaga pemeringkat obligasi hanya melakukan satu kali pemeringkatan, ketika perusahaan tersebut akan menerbitkan obligasi. Kasus yang terdapat di PEFINDO menunjukkan bahwa pada tahun 2016 peringkat obligasi mengalami kenaikan dan penurunan, seperti contoh kasus pada PT Pemeringkat Efek Indonesia, mengantongi mandat emisi surat utang korporasi sebesar Rp21,3 triliun dan memproyeksi total emisi pada tahun 2017 mencapai Rp119,6 triliun atau lebih tinggi dari capaian tahun 2016. Salyadi Saputra, Direktur Utama Pefindo, menuturkan emisi obligasi korporasi di Indonesia terus meningkat. Sepanjang Januari-November 2016, nilai emisi obligasi korporasi tercatat mencapai Rp104,18 triliun. Nilai tersebut jauh lebih tinggi dibandingkan pada tahun 2014 sebesar Rp46,26 triliun dan Rp62,57 triliun pada 2015. Tahun 2016 ini penerbitan obligasi mencapai rekor baru. Sampai akhir tahun mungkin bisa Rp110 triliun lebih karena ada beberapa yang belum listing, tapi ada juga yang menunda listing

ke bulan depan. Sampai dengan Desember 2016, mandate pemeringkatan obligasi Pefindo yang belum listing mencapai Rp21,3 triliun. Mandat tersebut tidak termasuk program penawaran umum berkelanjutan (PUB) dan diberikan kepada 28 perusahaan yang mayoritas berasal dari 7 perusahaan pembiayaan, 4 bank, dan 4 perusahaan property yang dilansir TEMPO.CO-jakarta 02 oktober 2017 (<https://bisnis.tempo.co>).

Penelitian Pandutama (2012) menyampaikan bahwa peringkat obligasi merupakan skala resiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala tersebut menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuan emiten sebagai penerbit obligasi dalam membayar bunga dan pelunasan pokok obligasi pada akhir masa jatuh temponya. Penelitian Pandutama (2012) menyampaikan bahwa secara umum obligasi dibagi menjadi dua peringkat yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB ) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D). Penelitian Sunarjanto dan Tulasi, (2010) mengatakan tujuan utama peringkat obligasi adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri, perseroan yang menerbitkan surat utang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada investor.

Peringkat obligasi yang baik tercermin dari laporan keuangan perusahaan, dimana kalau kinerja perusahaan membaik maka peringkatnya akan naik sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya (Sihombing dan Rachmawati, 2015). Salah satu cara untuk mengukur kinerja perusahaan dalam peringkat obligasi yaitu dengan profitabilitas, likuidita dan *leverage*.

Peneliti Sufiyanti dan Wardani (2014) mengatakan bahwa Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan melakukan penjualan dan di dapat dari total aktiva maupun modal sendiri. Penelitian Sufiyanti dan Wardani (2010) juga berpendapat bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA mempunyai pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan laba karena rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Ketika laba perusahaan tinggi maka akan memberikan peringkat obligasi yang tinggi pula. Hasil dari profitabilitas menunjukkan bahwa dari hasil penelitian terbukti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi (Elva dan Anggita, 2016).

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek, biasanya diukur dengan current ratio. Jika perusahaan memiliki aktiva lancar yang tinggi maka kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dikatakan baik dan tepat waktu dan mengindikasikan bahwa perusahaan dalam keadaan likuid (Rusfika dan Wahidahwati, 2015). Variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi adalah variabel likuiditas yang diukur dengan rasio lancar (current ratio). Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Hasil dari variabel likuiditas ini menunjukkan bahwa penelitian ini terbukti Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi (Elva dan Anggita, 2016)

*Leverage* adalah untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang, menurut peneliti (Erny dan Eni, 2015). Rasio *leverage* merupakan

rasio keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki (Sufiyanti dan Wardani, 2014). Semakin besar *leverage* perusahaan, semakin besar risiko kegagalan perusahaan. Semakin rendah *leverage* perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan (Sufiyanti dan Wardani, 2014). Hal ini mengindikasikan tingginya tingkat *leverage* mengakibatkan perusahaan dihadapkan pada risiko kegagalan perusahaan karena cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam melunasi kewajibannya dan peringkat obligasi menjadi turun. Semakin rendah *leverage* maka semakin baik peringkat yang diberikan kepada perusahaan (Sufiyanti dan Wardani, 2014). Rasio ini seringkali diukur dengan menggunakan *debt ratio* yaitu rasio yang dipergunakan untuk mengukur jumlah aktiva perusahaan yang di biayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditur (Sufiyanti dan Wardani, 2014).

Dewan Komisaris adalah inti dari *corporate governance* yaitu dalam menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Dewan komisaris terbagi menjadi dua kategori, yaitu dewan komisaris independen dan dewan komisaris non independen. Dewan komisaris independen merupakan komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi dengan pihak perusahaan, sedangkan komisaris non-independen merupakan komisaris yang memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan. Kategori terafiliasi disini adalah pihak yang memiliki hubungan bisnis dan hubungan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi, dewan komisaris lain dan dengan perusahaan itu

sendiri. Salah satu indikator keefektifan struktur dewan perusahaan adalah jumlah atau ukuran dewan komisaris (Jelita, 2014).

komite audit adalah suatu badan yang dibentuk di dalam perusahaan klien yang bertugas memelihara independensi akuntan pemeriksa terhadap manajemen. Selain itu, komite audit memiliki tanggung jawab yang besar dalam menyiapkan audit, melakukan ratifikasi terhadap sistem pengendalian internal, dan memecahkan perselisihan dalam peraturan akuntansi (Jelita, 2014).

Beragam dan ketidak samaan hasil penelitian di atas menjadi latar belakang untuk dilakukannya penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Periode penelitian ini di ambil dari periode 2012 – 2016. Berdasarkan uraian di atas penulis mengambil judul **“Pengaruh Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Komite Audit, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Perusahaan Pefindo Tahun 2012-2016”**.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian pada latar belakang permasalahan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah dewan komisaris berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah komite audit berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
6. Apakah leverage berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Dewan Komisaris terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Pefindo tahun 2012-2016
2. Untuk mengetahui pengaruh Komisaris Independen terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Pefindo tahun 2012-2016
3. Untuk mengetahui pengaruh Komite Audit terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Pefindo tahun 2012-2016
4. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Pefindo tahun 2012-2016
5. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Pefindo tahun 2012-2016
6. Untuk mengetahui pengaruh Leverage terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Pefindo tahun 2012-2016

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi penulis untuk mengembangkan konsep dari GCG yang dapat menambah pengetahuan mengenai pentingnya mekanisme dari Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Komite Audit. Penelitian ini juga diharapkan memberikan manfaat untuk mengembangkan rasio keuangan dari mekanisme, leverage, likuiditas dan profitabilitas dalam menentukan peringkat obligasi.

Selain itu penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor sebelum mengambil keputusan investasi, sehingga dapat memperkecil risiko yang mungkin terjadi sebagai akibat dalam pembelian obligasi di pasar modal.

### **1.5. Sistematika Penulisan Skripsi**

Sistematika pembahasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### **BAB 1 PENDAHULUAN**

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian dan maksud dari penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini membahas tentang penelitian terdahulu beserta dengan teori-teori yang digunakan dan berhubungan dengan permasalahan yang sedang diteliti, kerangka pemikiran yang menghasilkan hipotesis sehingga digunakan dalam penelitian ini.

#### **BAB 3 METODE PENELITIAN**

Bab ini terdiri dari rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variable, definisi oprasional dan pengukuran variable, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan pengumpulan data, serta teknik analisis data yang digunakan sebagai dasar pengujian dan pengambilan keputusan.



#### BAB 4 GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran subyek penelitian, memaparkan analisis data, dan pembahasan yang berisi penjelasan hasil penelitian.

#### BAB 5 PENUTUP

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran untuk peneliti selanjutnya.



