

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring dengan pertumbuhan perekonomian di Indonesia, pasar modal menjadi pilihan utama bagi kalangan masyarakat yang memiliki keinginan untuk berinvestasi dengan tujuan agar mendapatkan keuntungan yang lebih di masa mendatang. Investasi pada sektor keuangan memiliki risiko yang sangat tinggi sesuai dengan perubahan kondisi keuangan perusahaan, tetapi memiliki keuntungan yang sangat tinggi pula yang akan didapatkan oleh investor. Oleh karena itu tidak sedikit orang yang memilih untuk berinvestasi pada sektor keuangan (Jelita, 2015).

Ada berbagai jenis investasi sektor keuangan yang ditawarkan dalam pasar modal salah satu bentuk instrumen yang berupa surat utang yang telah dikeluarkan oleh perusahaan untuk membayar sesuai dengan nilai dari obligasi dan seluruh bunga yang harus diberikan pada saat jatuh tempo modal, salah satunya adalah obligasi. Obligasi (*bond*) merupakan utang jangka panjang yang akan dibayarkan kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap jika ada, sedangkan surat utang jangka pendek disebut dengan *bill* (Hartono, 2017).

Sebelum penerbit (perusahaan/negara) mengeluarkan obligasi, maka akan dilakukan proses pengujian atas obligasi tersebut, dimana di Indonesia dilakukan oleh Bapepam selaku pengawas pasar modal dan dilakukan pengujian (*rating*) obligasi. biasanya proses penerbitan secara keseluruhan membutuhkan waktu sekitar 3-6 bulan sebelum dinyatakan bahwa obligasi tersebut dapat diterbitkan dan dibeli oleh investor. *Rating* merupakan salah satu acuan bagi investor ketika memutuskan akan membeli obligasi, jika pemerintah yang menerbitkan obligasi

biasanya sudah terdaftar pada (level A) karena pemerintah memiliki kemampuan untuk membayar pada saat jatuh tempo. Tetapi apabila perusahaan yang menerbitkan obligasi, maka biasanya perusahaan tersebut memiliki probabilitas *default* (Jelita, 2015).

Peringkat obligasi merupakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan, peringkat obligasi digunakan perusahaan untuk mengetahui kondisi obligasi dan mengetahui posisi kinerjanya dibandingkan dengan perusahaan lain. Jika perusahaan mendapatkan peringkat yang baik maka dapat dimanfaatkan sebagai sarana promosi dan meningkatkan kepercayaan kepada investor. Peringkat obligasi bertugas untuk membantu para investor dalam mengambil keputusan berinvestasi (Vina, 2017).

Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkatan obligasi yaitu Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO) dan *PT Kasnic Credit Rating*. 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 lainnya. PT Pefindo didirikan di Jakarta pada 21 Desember 1993 atas prakarsa BAPEPAM dan Bank Indonesia. Pada tanggal 13 Agustus 1994 PT Pefindo memperoleh surai izin operasi (No.39/PM-PI/1994) dari BAPEPAM dan menjadi salah satu institusi pendukung di pasar modal Indonesia. Fungsi utama PT Pefindo adalah untuk menyediakan suatu peringkat atas risiko kredit yang independen dan objektif serta dapat dipertanggung jawabkan atas penerbitan surat utang yang diperdagangkan kepada masyarakat. PT Pefindo juga menerbitkan dan mempublikasikan informasi kredit sehubungan dengan pasar perdagangan efek (Al Qadr, 2017).

Penurunan (*down grade*) peringkat obligasi terjadi pada sejumlah perusahaan di sektor keuangan tahun ini yang mengalami penurunan lebih meningkat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. PT Pefindo mencatat menurunkan peringkat tiga obligasi sektor keuangan sepanjang tahun ini yang dipicu oleh

turunnya kualitas asset perusahaan industri jasa keuangan dibandingkan tahun lalu, bahkan kondisi tersebut ditambah tidak adanya perbaikan kualitas asset perusahaan. Kemudian peringkat obligasi tersebut menurun lantaran kinerja perusahaan yang kurang memuaskan, ada pengaruh penurunan kinerja akibat kondisi makro sehingga ada beberapa entitas yang terkena dampak cukup signifikan dari penurunan kondisi makro ini yaitu penurunan obligasi.

Fenomena gagal bayar obligasi terjadi di beberapa perusahaan keuangan di Indonesia. Berdasarkan rangkuman dari PT Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia) pada periode 13 April – 17 Juli 2018 terjadi pada sejumlah perusahaan yang mengalami penurunan peringkat utang pada sektor keuangan. Kondisi makro ekonomi yang tertekan sentiment global menyebabkan meningkatnya risiko utang pada korporasi di Indonesia. dari 23 entitas yang tidak termasuk kedalam efek beragun asset tiga diantaranya mengalami penurunan peringkat dan ketiga perusahaan itu merupakan sektor keuangan.

Pefindo telah menurunkan peringkat obligasi subordinasi berkelanjutan I 2017 dan obligasi subordinasi IV 2014 milik Bank Maya Pada Internasional (MAYA) dari idBBB+ menjadi idBBB, kemudian Pefindo juga menurunkan peringkat obligasi subordinasi III tahun 2013 milik Maya Pada dari idA menjadi idBB+ dan peringkat MAYA juga turun dari idA menjadi idA- . Peringkat utang tersebut menurun lantaran kinerja perusahaan yang kurang memuaskan sehingga Pefindo harus menurunkan peringkat tersebut guna melindungi para investor.

Pefindo juga menurunkan peringkat Bank Bukopin yaitu obligasi subordinasi berkelanjutan I 2017 dan obligasi subordinasi berkelanjutan I tahun 2012 dari idA menjadi idBBB+ dan menurunkan obligasi subordinasi II 2015 dari idA menjadi idBBB. Sedangkan peringkat surat utang BBKP turun dari idA+ menjadi idA. Pefindo memprediksi secara umum kinerja sektor keuangan masih akan stabil apabila tidak terjadi kenaikan suku bunga yang menjadi acuan permasalahan dalam sektor keuangan sehingga target pertumbuhan kredit masing-masing bank

akan tertekan yang menyebabkan tingginya risiko utang dan mengakibatkan perusahaan lalai dalam melakukan pembayaran bahkan terjadinya *default* (gagal) bayar kemungkinan sangat besar. (Kontan.co.id-JAKARTA)

Dalam pasar obligasi, terdapat berbagai risiko yang dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor dalam membeli suatu obligasi. Risiko tersebut antara lain risiko likuiditas, maturitas dan *default*. Risiko likuiditas adalah risiko yang timbul karena adanya kemungkinan tidak mudahnya suatu obligasi bila diperdagangkan di pasar sekunder. Risiko ini melekat dalam bentuk semua instrument investasi. Selanjutnya, risiko maturitas adalah risiko yang timbul berkaitan dengan masa jatuh tempo obligasi tersebut. Semakin lama jatuh tempo obligasi maka akan semakin besar tingkat ketidak pastiannya sehingga risiko ini juga semakin besar. Terakhir, risiko *default* adalah suatu risiko yang timbul akibat adanya kemungkinan gagal bayar. Risiko ini akan berkurang apabila adanya jaminan atas obligasi yang diterbitkan terhadap aset perusahaan untuk memastikan bahwa perusahaan penerbit dapat melunasi utangnya (Al Qadr, 2017).

Selain adanya peringkat yang memberikan penilaian apakah perusahaan mampu mempertanggung jawabkan dan melunasi bunga utangnya, perusahaan juga perlu menilai kinerja perusahaan itu sendiri, dikenal suatu instrument pengendalian yang sering disebut dengan *Corporate Governane* (GCG). Praktek *corporate governance* pada penelitian ini yang terdiri dari (kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris, dewan komisaris independen dan kepemilikan dispersi) juga dapat menjelaskan perbedaan peringkat obligasi yang tidak tertangkap dari kondisi keuangan perusahaan. Mekanisme *corporate governance* juga dapat mengurangi risiko gagal bayar dengan cara mengurangi biaya agensi yaitu dengan cara memonitor kinerja manajemen dan mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan kreditur. Implementasi dalam penerapan *good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik dapat memberikan keyakinan dalam pengembalian return atas investasi terutama bagi investor (Jelita, 2015).

Penelitian sebelumnya mengenai peringkat obligasi sebagai variabel dependen dan *corporate governance* sebagai variabel independen juga telah banyak dilakukan diantaranya penelitian yang dilakukan oleh (Prasetyo,2010), (Irvandi dan Warsilah, 2013), (Mustikasari, 2013), (Elhaj at al ,2015), (Jelita, 2015), (Dhamayanti, 2016), (Rizki, dkk, 2017), (Al Qadr, 2017). Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit sebagai bagian dari sistem GCG serta kualitas audit.

Variabel kepemilikan institusional telah diteliti oleh (Prasetyo, 2010), (Dhamayanti, 2016) dan (Al Qadr, 2017) telah menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian (Irvandi dan Warsilah, 2013), (Mustikasari, 2013), (Jelita, 2015) dan (Rizki, dkk, 2017) menunjukkan hasil yang sebaliknya. Variabel kepemilikan manajerial telah diteliti oleh (Irvandi dan Warsilah, 2013), (Jelita, 2015) dan (Rizki, dkk, 2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Variabel dewan komisaris independen telah diteliti oleh (Elhaj at al, 2015) menemukan bahwa peringkat sukuk (surat utang berdasarkan konsep islam) memiliki pengaruh positif terhadap dewan komisaris independen. Hasil serupa juga tidak sama dengan penelitian (Prasetyo, 2010), (Jelita, 2015) dan (Al Qadr, 2017) yang meneliti peringkat obligasi menunjukkan persentase dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Variabel komite audit dan kualitas audit juga telah diteliti oleh (Prasetyo, 2010), (Irvandi dan Warsilah, 2013), (Al Qadr, 2017) menunjukkan bahwa komite audit dan kualitas audit berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan menurut penelitian (Rizki, dkk, 2017) bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Dari ketidak konsistenan dan keberagaman hasil penelitian di atas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menguji kembali faktor yang

berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada variabel mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari (kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris, dewan komisaris independen, kepemilikan dispersi) dan kualitas audit. Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh (Al Qadr, 2017). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada (1) objek penelitian, yaitu perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan keuangan digunakan untuk menjadi pembeda antara penelitian sebelumnya yang menggunakan perusahaan non-keuangan; (2) penambahan variabel independen, yaitu mekanisme *good corporate governance* yang meliputi kepemilikan dispersi, dewan komisaris independen; (3) tahun penelitian yaitu tahun 2015 sampai dengan 2017. Penelitian ini dilakukan untuk menguji faktor apa saja yang mempengaruhi peringkat obligasi, sehingga penelitian ini disusun dengan judul **“PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN KUALITAS AUDIT TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI”**

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apa pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menguji apa pengaruh antara variabel dependen yang terdiri dari kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris, dewan komisaris independent dan kualitas audit terhadap variabel dependen. Dalam hal ini variabel dependen adalah peringkat obligasi.

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang keuangan yang obligasi nya sudah pernah diterbitkan dan sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia dan PT Pefindo. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sukunder perusahaan keuangan yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan PT Pefindo serta telah menerbitkan obligasi nya dan data ini diambil dalam periode pengamatan yaitu tahun 2015 sampai dengan 2017.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas maka rumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan?
2. Apakah terdapat pengaruh komite audit terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan?
3. Apakah terdapat pengaruh dewan komisaris terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan?
4. Apakah terdapat pengaruh dewan komisaris independent terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan?
5. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan dispersi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan?
6. Apakah terdapat pengaruh kualitas audit terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan perumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan.
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh komite audit terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan.
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh dewan komisaris terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan.
4. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh dewan komisaris independent terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan.
5. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh kepemilikan dispersi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan.

6. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh kualitas audit terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat secara teoritis maupun analitis dari permasalahan ini. Manfaat yang diharapkan dapat diterima oleh berbagai pihak adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi yang kredibel untuk melakukan analisis terhadap perusahaan secara mendalam, serta dapat digunakan dalam pengambilan keputusan atas kegiatan investasinya di masa kini dan masa yang akan datang.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang kiranya mempengaruhi laba, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya dan akan berdampak pada meningkatnya kualitas laba.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan referensi dan dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya agar penelitian ini terus berkembang dan mampu menambah wawasan serta pengetahuan baru mengenai pentingnya berkualitas laba untuk masa depan sebuah perusahaan.

1.6 Sistematika Penulisan

Pembahasan dalam skripsi ini akan disajikan dalam lima bab yang berurutan sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Dalam bab ini menjelaskan tentang latar belakang yang mendukung terjadinya penelitian mengenai peringkat obligasi. Ruang lingkup

penelitian yang sesuai dengan penelitian. Permasalahan yang muncul dalam penelitian ini dirumuskan dalam rumusan masalah yang akan diketahui penyelesaiannya di akhir penelitian. Selain itu terdapat tujuan dan manfaat penelitian atas peringkat obligasi dan sistematika penulisan agar dalam mengerjakan penelitian ini dapat lebih sistematis dan terstruktur.

BAB II Landasan Teori

Dalam bab ini akan menguraikan konsep-konsep teoritis untuk menyelesaikan penelitian dimana terdapat variabel-variabel yang memiliki pengaruh terhadap penelitian. Selain itu, pada bab ini juga membentuk model penelitian serta hipotesis-hipotesis baru yang menjelaskan antar variabel yang saling berpengaruh.

BAB III Metode Penelitian

Dalam bab ini akan menggambarkan bentuk penelitian yang akan digunakan dan objek penelitian yang didasarkan pada sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini. Setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini akan dijelaskan dalam definisi operasional dan pengukurannya. Teknik pengumpulan data dan metode analisis data juga akan dibahas pada bab ini.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Dalam bab ini akan melakukan pemilihan sampel, serta melakukan analisis data, dan juga melakukan pembahasan dari hasil penelitian dengan melakukan

BAB V Kesimpulan dan Saran

Dalam bab ini akan menguraikan kesimpulan dan saran-saran dari hasil penelitian dan pembahasan yang sudah diuraikan pada bab-bab sebelumnya.