

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Kegiatan investasi pada aset keuangan semakin menarik minat masyarakat pada akhir-akhir ini. Hal ini terjadi karena dengan semakin meningkatnya kegiatan investasi dibutuhkan dana yang besar sementara banyak anggota masyarakat yang memiliki surplus dana menginginkan peningkatan nilai dari dana yang dimilikinya. Oleh karena itu ketika penggunaan modal internal perusahaan sudah tidak bisa menutupi kebutuhan dana perusahaan banyak perusahaan mencari dana dari masyarakat luas melalui pasar modal.

Kaitannya dengan investasi pada aset finansial dapat dibedakan atas dua kelompok yakni aset finansial yang *marketable* dan yang *non marketable*. Investasi pada aset finansial *marketable*, umumnya dilakukan melalui pasar modal. Aset finansial yang diperjualbelikan dalam pasar modal terbagi atas dua kelompok yaitu *debt capital* (modal utang) dan *equity capital* (modal ekuitas) (Sunarjanto dan Tulasi, 2013).

Obligasi merupakan salah satu jenis aset finansial dan instrumen modal utang yang tergolong surat berharga pasar modal dengan pendapatan tetap yang diperjualbelikan dalam pasar modal. Obligasi memiliki pendapatan yang bersifat tetap yang berasal dari bunga yang akan diterima secara periodik dan pokok obligasi pada saat jatuh tempo.

Investasi pada obligasi relatif lebih aman jika dibandingkan dengan investasi pada saham, karena pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan telah memiliki kontrak perjanjian untuk melunasi obligasi yang telah dibeli oleh pemegang obligasi (Sucipta dan Rahyuda, 2015). Selain itu obligasi merupakan sekuritas yang aman karena biaya emisinya lebih murah daripada saham. Penerbitan obligasi juga untuk menghindari penilaian jelek investor dibandingkan jika perusahaan menerbitkan saham baru (Husnan, 2000).

Penerbitan obligasi merupakan salah satu keputusan penting yang diambil oleh pengelola perusahaan karena obligasi selain digunakan sebagai sarana melakukan ekspansi juga dapat digunakan sebagai sarana dalam memperkuat permodalan bagi perusahaan. Pertimbangan utama yang mendasari perusahaan memilih untuk menerbitkan obligasi sebagai alternatif pendanaan jangka panjang adalah karena tingkat suku bunga obligasi lebih rendah daripada tingkat bunga pinjaman bank (Dewi, 2015).

Meskipun obligasi merupakan investasi yang aman, namun tetap saja obligasi memiliki resiko. Resiko yang pertama yaitu resiko tingkat suku bunga. Pergerakan harga obligasi sangat ditentukan oleh pergerakan tingkat suku bunga. Pergerakan ini berbanding terbalik dengan tingkat suku bunga, artinya jika tingkat suku bunga naik maka harga obligasi akan turun dan sebaliknya jika tingkat suku bunga turun maka harga obligasi akan naik. Kedua, resiko perusahaan tidak mampu membayar kupon

obligasi dan atau pokok hutang obligasinya. Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar bunga dan atau pokok hutang obligasi yang dikenal dengan istilah *default* (Dewi, 2015).

Agar dapat menganalisis dan memperkirakan resiko yang ada dalam investasi pada obligasi memerlukan informasi yang cukup tentang obligasi, salah satu informasi yang diperlukan investor adalah peringkat obligasi (*bond rating*) dari perusahaan penerbit obligasi. Menurut Andry (2005) lembaga pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala resiko hutang, salah satu diantaranya adalah sekuritas obligasi, sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok hutang obligasi untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi perusahaan.

Salah satu lembaga pemeringkat yang ada di Indonesia dan telah mendapat izin usaha sebagai lembaga dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan untuk melakukan evaluasi dan analisa obligasi yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO). Penelitian ini lebih mengacu pada hasil yang diberikan oleh PT PEFINDO karena mayoritas perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan jasa PT PEFINDO untuk memperingkat obligasi yang akan diterbitkan.

Fenomena terkait peringkat obligasi di Indonesia yang di publikasikan oleh [www.viva.co.id](http://www.viva.co.id) dapat dilihat pada kasus salah satu emiten yaitu PT Bank Sumut, PT PEFINDO menurunkan peringkat obligasi PT Bank Sumut dari idA+ menjadi idA kemudian turun lagi menjadi idA- untuk periode 29 September 2014 sampai 1 Maret 2015. Faktor utama penurunan peringkat ini dipicu lemahnya kualitas aset Bank Sumut yang berdampak pada profil rentabilitas bank. Serta pertumbuhan kredit dan pendanaan yang mengalami stagnansi di tahun-tahun terakhir.

Kemudian Bank DKI diturunkan peringkat obligasinya oleh PT PEFINDO dari idAA- menjadi idA+ untuk obligasi yang jatuh tempo pada 17 Juni 2016. PT PEFINDO menurunkan peringkat obligasi Bank DKI disebabkan melemahnya profil kualitas aset dan profitabilitas Bank DKI yang sulit untuk dipulihkan secara substansial dalam waktu dekat. Kondisi makroekonomi yang kurang menguntungkan, praktek *loan underwriting* yang kurang hati-hati dan ekspansi kredit yang agresif pada masa lalu menyebabkan penurunan kualitas kredit debitur Bank DKI terutama di segmen korporasi (Kontan, 2016). Berdasarkan hasil rating obligasi pada tahun 2010-2013 obligasi perusahaan yang diperingkat oleh PT PEFINDO mengalami kondisi fluktuatif dimana terdapat 2 perusahaan yang mengalami gagal bayar namun sebelumnya memiliki peringkat *investment grade* dan 21 perusahaan mengalami perubahan peringkat (Utami, 2012)

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji pengaruh berbagai variabel baik dari faktor keuangan maupun non keuangan, namun terdapat ketidakkonsistenan atas hasil penelitian. Penelitian Paranandhi (2013) menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Menurut Lestari dan Yasa (2014) bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Menurut Sucipta dan Rahyuda (2015) menunjukkan bahwa umur obligasi (*maturity*) berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Menurut Adrian (2011), umur obligasi berpengaruh negatif pada prediksi peringkat obligasi, sedangkan Yasa (2012) dan Widowati (2013) menunjukkan umur obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Dalam proses pemeringkatan, perusahaan pemeringkatan melakukan analisis yang akan digunakan untuk memberikan nilai peringkat obligasi. Namun hingga saat ini masih belum ada kepastian dari perusahaan pemeringkat yang ada mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pemeringkatan sebuah obligasi, bagaimana peringkat itu diberikan dan apa saja yang menjadi pertimbangan. Hal tersebut sering kali tidak diungkapkan oleh perusahaan pemeringkat.

. Beberapa penelitian mengenai peringkat obligasi yang telah dilakukan memiliki hasil yang beragam. Ketidak konsistenan pada faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi inilah yang mendorong

peneliti untuk melakukan verifikasi ulang mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Lestari dan Yasa (2014) tentang pengaruh penerapan *corporate governance* dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi. Adapun alasan mereplikasi penelitian Lestari dan Yasa (2014) karena belum adanya konsistensi pada variabelnya khususnya variabel *corporate governance* sedangkan variabel profitabilitas tidak diteliti ulang oleh peneliti karena dari banyak penelitian mengenai variabel rasio keuangan sudah menunjukkan adanya konsistensi termasuk variabel profitabilitas.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Lestari dan Yasa (2014) yaitu terletak pada tahun penelitian, objek penelitian serta menambah variabel umur obligasi dan reputasi auditor. Penelitian sebelumnya menggunakan periode 2002-2012 dan objek penelitian mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan, penelitian ini menggunakan periode 2011-2015 dan objek penelitian ini yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar sebagai peserta CGPI.

Penelitian ini menggunakan objek pada perusahaan perbankan, karena saat ini lembaga keuangan bank merupakan salah satu pelaku terpenting dalam perekonomian sebuah negara. Masyarakat maupun kalangan industri/usaha sangat membutuhkan jasa lembaga keuangan bank untuk mendukung dan memperlancar aktivitasnya.

Penelitian Lestari dan Yasa (2014) menggunakan variabel *corporate governance* dan profitabilitas, sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel *corporate governance*, umur obligasi dan reputasi auditor. Alasan menambahkan variabel umur obligasi karena umur obligasi berhubungan erat dengan obligasi tersebut, umur obligasi atau disebut juga jatuh tempo dari obligasi. Periode umur obligasi bervariasi dari 1 tahun sampai dengan di atas 5 tahun. Obligasi yang jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode hingga 5 tahun. Karena semakin panjang suatu jatuh tempo, maka akan semakin tinggi bunganya sehingga besar tingkat ketidakpastian dari obligasi tersebut.

Selain itu menambah variabel umur obligasi dikarenakan peneliti ingin mengetahui apakah faktor non keuangan dapat berpengaruh terhadap peringkat obligasi, dan karena masih minimnya penelitian mengenai umur obligasi sehingga masih belum adanya konsistensi hasil dari variabel tersebut.

Penelitian ini penting dilakukan karena untuk memberikan informasi maupun pengetahuan tentang keadaan utang perusahaan di Indonesia, karena tingkat hutang dengan mengeluarkan obligasi akan dinilai tinggi rendahnya peringkat obligasi tersebut. Semakin tinggi peringkat obligasi suatu perusahaan maka akan semakin rendah tingkat hutangnya dan sebaliknya semakin rendah peringkat obligasi suatu perusahaan maka semakin tinggi tingkat hutangnya.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat dikemukakan perumusan masalahnya yakni sebagai berikut :

1. Apakah *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah umur obligasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi?

## **C. Tujuan Penelitian**

1. Menguji pengaruh positif *corporate governance* terhadap peringkat obligasi
2. Menguji pengaruh negatif umur obligasi terhadap peringkat obligasi

## **D. Manfaat Penelitian**

Melalui penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat :

1. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan untuk menilai kualitas obligasi sebelum berinvestasi pada suatu obligasi.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat mengetahui tentang faktor-faktor apa saja yang berpengaruh pada peringkat obligasi agar obligasi dapat bersaing di pasar modal.



### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan tambahan informasi mengenai pengaruh *corporate governance* dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi, serta diharapkan dapat menjadi dasar atau acuan untuk melakukan penelitian selanjutnya yang lebih baik lagi.

### 4. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi terhadap perkembangan ilmu pengetahuan khususnya yang berkaitan dengan peringkat obligasi serta dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.

