

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di pasar modal, ada berbagai macam instrumen sekuritas. Dua jenis investasi yang paling umum digunakan yaitu investasi saham dan investasi obligasi. Di Indonesia, pemahaman tentang obligasi masih relatif rendah, dikarenakan informasi obligasi yang tersedia untuk publik tidak sebanyak informasi saham. Padahal investor yang investasi pada instrumen obligasi akan menerima keuntungan secara periodik.

Bagi perusahaan atau pemerintah, obligasi merupakan alternatif yang menarik untuk pembiayaan hutang, karena obligasi biasanya memiliki jangka waktu yang lebih lama dan relatif murah, karena obligasi merupakan proses hutang langsung kepada masyarakat (penyedia modal). Sebelum menawarkan obligasi kepada investor, obligasi akan di *rating* oleh lembaga pemeringkat terlebih dahulu. Proses pemeringkatan ini bertujuan guna mengevaluasi prestasi suatu perusahaan berdasarkan berbagai aspek yang secara langsung ataupun tidak berkaitan dengan finansial perusahaan. Karena obligasi adalah sekuritas hutang, maka memerlukan pemeringkatan untuk memperkirakan apakah semua utangnya dapat dibayar kembali atau tidak oleh penerbit.

Saat ini terdapat sekitar 100 lembaga pemeringkat kredit di dunia, tiga di antaranya disebut sebagai lembaga berskala global "*Big Three*", yaitu Fitch Ratings, Standard & Poor's dan Moody's. Di Indonesia sendiri terdapat lembaga pemeringkat swasta nasional, PT Pefindo yang beroperasi sejak tahun 1994. Selain itu ada dua lembaga pemeringkat asing, yaitu PT Fitch Ratings, Ltd yang bermarkas di New York dan London, dan PT ICRA Indonesia yang merupakan *subsidiary* dari lembaga pemeringkat *international* Moody's Investors Service. Menurut prinsip internasional, kehadiran

perusahaan pemeringkat asing di Indonesia telah mendorong pemeringkatan surat utang di pasar modal Indonesia.

PT Pefindo menjadi jasa pemeringkatan obligasi yang banyak digunakan oleh industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini berarti perusahaan memiliki kepercayaan penuh terhadap evaluasi perusahaan pemeringkat. Oleh karena itu, penelitian ini didasarkan pada hasil pemeringkatan yang diberikan oleh PT Pefindo dan diharapkan hasil Pefindo dapat memberikan informasi yang relevan. PT Pefindo membedakan jenis *investment grade* (AAA-BBB) dan *non-investment grade* (BB-D) dengan menambahkan ID diawal (singkatan Indonesia). Dibawah ini tercatat perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2015 :

Tabel 1.1 Data Industri Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2015 dengan Peringkat Obligasi Pefindo dan Skor CGPI

NO	TAHUN PENCATATA	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN	2015	SKOR CGPI
1	2007	BACA	PT Bank Capital Indonesia Tbk	idBBB+	-
2	2008	BBMI	Bank Muamalat Indonesia Tbk	idA-	-
3	2008	BTPN	PT Bank BTPN Tbk	-	-
4	2009	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	idAA	ST
5	2010	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	idAA-	T
6	2010	BSLT	BPD Sulawesi Utara (Bank Sulut)	idA-	-
7	2015	BBSY	PT Bank BNI Syariah	idAA+	T
8	2015	BJTG	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Tengah	idA-	-
	Ket :				
	ST : Sangat Terpercaya				
	T : Terpercaya				
	CT : Cukup Terpercaya				

Sumber: data yang diolah, Bursa Efek Indonesia

Peringkat obligasi perusahaan dipengaruhi oleh beberapa hal. Sejumlah penelitian menemukan bahwa peringkat obligasi dapat dipengaruhi oleh mekanisme dan implementasi tata kelola perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Burhanudin (2017) menjelaskan bahwa Skor CGPI yang didapat melalui IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*) dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Perusahaan yang mempunyai tata kelola yang baik, akan mendapat peringkat obligasi yang terpercaya, sehingga *stakeholder* akan memiliki persepsi yang baik terhadap perusahaan tersebut. Hal ini juga disampaikan melalui artikel www.proxisgroup.com tanggal 18 Februari 2019, organisasi yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Yasa (2014) yakni skor CGPI tidak diperhitungkan dalam peringkat obligasi.

Corporate governance adalah sistem yang digunakan untuk memimpin dan mengontrol perusahaan (Sunarjanto dan Tulasi, 2013). Menurut Sari and Yasa (2016) *Good Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Korelasi positif antara peringkat obligasi dengan penerapan tata kelola perusahaan yang baik, merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan investor untuk menentukan apakah suatu obligasi merupakan investasi yang baik. Dalam penelitian ini *Good Corporate Governance* diproksikan dengan skor CGPI (*Corporate Governance Perception Index*).

Sunarjanto (2013) mengungkapkan faktor-faktor yang dapat dipertimbangkan oleh lembaga pemeringkat ketika menentukan peringkat obligasi, antara lain berbagai rasio keuangan, persyaratan kontrak, perlindungan dan kualitas manajemen aset yang ada. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio keuangan berdasarkan catatan keuangan perusahaan, dan mengasumsikan bahwa laporan keuangan perusahaan

menunjukkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Analisis rasio keuangan dan analisis laporan keuangan dalam bentuk perhitungan statistik dapat digunakan untuk menemukan sekuritas yang bernilai rendah atau tinggi.

Peringkat obligasi yang baik dapat dilihat melalui catatan keuangan perusahaan, jika prestasi perusahaan bagus maka peringkat obligasi akan meningkat sehingga akan menarik investor untuk berinvestasi. Salah satu cara untuk menilai prestasi perusahaan adalah dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan yang diharapkan dapat menjadi arahan bagi investor untuk mempertimbangkan dan menentukan pencapaian perusahaan di masa depan.

Dalam penelitian ini, rasio keuangan yang digunakan adalah rasio solvabilitas yang akan diprosikan dengan CFOTL (*Cash Flow from Operating/Total Liabilities*). Rasio solvabilitas dipilih karena solvabilitas dapat membuktikan kemampuannya untuk memenuhi semua kewajiban keuangan jangka panjang dan jangka pendek. Semakin tinggi solvabilitas perusahaan, semakin baik elastisitas keuangan perusahaan dan peringkat obligasi, dan semakin kecil kemungkinan perusahaan menghadapi masalah keuangan di masa depan. Observasi Linandarini dan Pamudji (2010) menyatakan solvabilitas memiliki kemampuan prediksi peringkat obligasi. Hasil riset yang sama pula dilakukan oleh Dewi dan Yasa (2016) bahwa Solvabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Menurut Sunarjanto dan Tulasi (2013) masih sedikit penelitian tentang prediksi peringkat obligasi di Indonesia. Yang dikarenakan terbatasnya data obligasi dan pemahaman investor mengenai obligasi. Tidak hanya itu, secara historis tidak tampak informasi harga yang ada pada saat penerbitan atau penjualan. Karena transaksi obligasi sebagian besar diperdagangkan melalui pasar negosiasi (*over the counter market*). Ketidakmampuan untuk memperoleh informasi ini membuat pasar obligasi kurang aktif dibandingkan pasar saham.

Berdasarkan data dan penjelasan diatas, maka peneliti ingin membuktikan apakah benar bahwa *Good Corporate Governance* dan solvabilitas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi dan bagaimana *Good Corporate Governance* dan solvabilitas mempengaruhi peringkat obligasi. Namun dikarenakan terbatasnya waktu penelitian sehingga peneliti hanya mengelola data yang sudah tersedia, yakni pada periode tahun 2007-2015. Dari penjelasan diatas maka peneliti ingin menyusun penelitian dengan judul **“Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi pada Industri Perbankan Tahun 2007-2015”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Permasalahan penelitian yang akan diajukan penulis, dapat diidentifikasi sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah terdapat pengaruh Solvabilitas terhadap peringkat obligasi?

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan, pertanyaan penelitian dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah Solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan penelitian, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap peringkat obligasi
2. Untuk menguji pengaruh Solvabilitas terhadap peringkat obligasi

1.5 Kegunaan Penelitian

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak yang bersangkutan, antara lain:

1. Bagi Penulis
Bagi penulis, dengan penelitian ini diharapkan dapat memperoleh pengetahuan mengenai Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* dan Solvabilitas terhadap peringkat obligasi
2. Bagi Pengembangan Disiplin Ilmu
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan yang dapat memperkaya pengembangan ilmu sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian yang sama.
3. Bagi Investor
Bagi investor, penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan penilaian dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di instrumen obligasi.

1.6 Batasan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang dan identifikasi masalah, maka penulis membatasi ruang lingkup penulisan skripsi ini agar pokok pembahasan dapat sesuai dengan sasaran yang tepat. Berikut batasan masalah penelitian :

1. Perusahaan industri perbankan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan perbankan yang masih aktif pada tahun 2007-2015

3. Terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. Pefindo dan memiliki skor CGPI
4. Perusahaan memiliki obligasi denominasi rupiah

1.7 Sistematika Penulisan

Pembahasan dalam skripsi ini akan disajikan dalam 5 (lima) bab, antara lain :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah mengenai pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* dan Solvabilitas terhadap peringkat obligasi, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, batasan masalah, serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisikan mengenai pengertian *Good Corporate Governance*, Solvabilitas, penelitian terdahulu dan hipotesis.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisikan mengenai jenis dan objek penelitian, metode penelitian, metode konseptual, sampel penelitian, dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan mengenai deskriptif dan objek penelitian, hasil analisis data, pembahasan (diskusi) hasil penelitian

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisikan mengenai kesimpulan dan saran-saran