

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan dalam menjalankan kegiatannya membutuhkan dana atau modal yang biasa diperoleh melalui pasar uang maupun pasar modal. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri (Husnan, 2003). Salah satu instrument yang diperjual belikan dipasar modal adalah obligasi.

Obligasi merupakan salah satu instrument pasar modal yang memberikan pendapatan tetap bagi pemegangnya. Salah satu bentuk informasi yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas adalah pengumuman yang berhubungan dengan hutang misalnya peringkat hutang. Namun obligasi memiliki resiko gagal bayar (default risk) ketika emiten gagal memenuhi kewajiban pembayaran kupon atau bunga obligasi yang sudah jatuh tempo (Sari Kartika dan Bandi, 2010).

Sebelum suatu penerbit obligasi melakukan emisi, maka akan dilakukan proses penilaian terhadap obligasi tersebut, di Indonesia penilaian tersebut dilakukan oleh Bapepam selaku pengawas pasar modal. Lembaga pemeringkat yang diberi otoritas oleh Bapepam untuk melakukan evaluasi obligasi adalah PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia (KCRI). Penilaian yang dilakukan mencakup tiga resiko utama, yaitu resiko industri, resiko bisnis dan resiko financial (Sari Kartika dan Yudawijayai, 2012).

Informasi peringkat obligasi mempunyai peranan penting sebagai sinyal dari kinerja suatu perusahaan. Sinyal ini digunakan sebagai salah satu dasar pembuatan keputusan investasi. Informasi keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan emiten diharapkan benar-benar mencerminkan kinerja keuangan penerbit, sehingga peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga peringkat dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan emiten dalam memenuhi kewajibannya.

Agency theory menekankan pada pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (agents) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis (perusahaan) sehari-hari. Mereka (agents) bertugas secara profesional bekerja untuk kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan. Sementara pemilik perusahaan (pemegang saham) hanya bertugas mengawasi jalannya perusahaan yang dikelola oleh manajemen untuk memastikan bahwa mereka bekerja dengan baik untuk kepentingan perusahaan.

Isu *corporate governance* muncul karena pemisahan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dengan pengelola perusahaan (manajemen) yang menimbulkan masalah (*agency problems*), permasalahan antara pemegang saham dengan manajemen adalah bagaimana sulitnya memastikan bahwa dana yang ditanam terinvestasikan secara benar sehingga mendatangkan keuntungan (*return*) yang maksimal bagi perusahaan. *Good*

corporate governance diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan tersebut.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat aturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak dan kewajiban mereka. Secara singkat FCGI mendefinisikan *corporate governance* sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Good Corporate Governance (GCG) sendiri merupakan tata kelola korporasi yang memberikan jaminan atas hasil dari suatu proses dan sistem-sistem yang berdasarkan prinsip-prinsip antara lain: (1) *Transparency*, dalam setiap korporasi diharapkan seluruh elemen di dalamnya mempunyai kesempatan yang sama untuk memperoleh informasi dan apapun risikonya. (2) *Fairness*, ditujukan kepada pihak-pihak minoritas di dalam korporasi perlu mendapatkan perlakuan yang adil dan perlindungan sebab setiap komponen informasi yang ada dalam korporasi merupakan sumber kekuatan menuju kesuksesan korporasi. (3) *Accountability*, merupakan tanggung jawab manajemen melalui pengawasan yang efektif berdasarkan keseimbangan wewenang antar pemangku kepentingan (*stakeholders*) dalam korporasi. Diharapkan, masing-masing *stakeholders* menyadari tugas dan wewenangnya dengan selalu mengedepankan sikap saling menghormati dan menghargai, (4) *Responsibility*, berarti suatu korporasi harus berjalan sesuai dengan aturan,

sistem, dan prosedur yang berlaku dan disepakati bersama dan berusaha memberikan pelayanan terbaik kepada seluruh stakeholders.

Tujuan *good corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Pelaksanaan GCG yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku, akan membuat investor memberikan respon yang positif terhadap kinerja perusahaan. Investasi tersebut digolongkan menjadi dua jenis, yaitu investasi dalam surat kepemilikan (saham) dan investasi dalam surat utang (obligasi). Setyaningrum (2005) menyatakan bahwa investor menghadapi masalah informasi yang disebabkan beragamnya karakteristik dari penerbit obligasi. Peringkat atau (*rating*) obligasi yang diterbitkan oleh lembaga independen membantu mengurangi masalah informasi tersebut. Selain peringkat, faktor lain yang dipertimbangkan oleh investor obligasi adalah return obligasi. Return obligasi merupakan hasil yang akan diperoleh investor apabila melakukan investasi pada obligasi. *Return* obligasi ini dinyatakan dalam *yield*.

Hasil penelitian terdahulu yang berbeda adalah Satyapurnama dan Norpratiwi (2006), membuktikan bahwa jumlah komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap *yield* obligasi, sedangkan menurut Bradley (2007), membuktikan bahwa jumlah komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Satyapurnama dan Norpratiwi (2006), membuktikan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi, sedangkan Bradley (2007), membuktikan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap

yield obligasi. Siska dan Sung Suk (2010), membuktikan bahwa *secure* dan *maturity* berpengaruh terhadap *yield* obligasi, sedangkan menurut Yuliana, R. Dkk (2011), membuktikan bahwa *secure* dan *maturity* tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

Penelitian ini merupakan replikasi dari Satyapurnama dan Norpratiwi (2006), yang menggunakan variabel *good corporate governance* dalam mempengaruhi *yield obligasi*. GAP dengan penelitian sekarang adalah penambahan variabel bebas *maturity* dan *secure* yang mengacu pada penelitian Siska dan Sung Suk (2010). Berdasarkan uraian diatas, maka judul dalam penelitian ini adalah : “Pengaruh *Corporate Governance*, *Maturity* dan *Secure* Terhadap Yield Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”.

1.2. Perumusan Masalah

Peringkat obligasi merupakan salah satu acuan dari investor ketika akan memutuskan membeli suatu obligasi. Mengacu pada ketentuan Bapepam SK-024/LGL/BES/XI/2004 tanggal 25 November 2004 yang menyatakan bahwa hasil pemeringkatan Efek dari lembaga pemeringkatan efek yang terdaftar di Bapepam sekurang-kurangnya BBB- (*investment grade*), sehingga perusahaan cenderung akan menggunakan tata kelola perusahaan yang baik agar yield obligasi bisa meningkat. Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada pengaruh positif komisaris independen terhadap *yield* obligasi ?
2. Apakah ada pengaruh positif komite audit terhadap *yield* obligasi?
3. Apakah ada pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap *yield* obligasi ?

4. Apakah ada pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap *yield* obligasi ?
5. Apakah ada pengaruh positif *maturity* (umur obligasi) terhadap *yield* obligasi ?
6. Apakah ada pengaruh positif *secure* (jaminan) terhadap *yield* obligasi ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris :

1. Menganalisis apakah ada pengaruh positif komisaris independen terhadap *yield* obligasi.
2. Menganalisis apakah ada pengaruh positif komite audit terhadap *yield* obligasi.
3. Menganalisis apakah ada pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap *yield* obligasi
4. Menganalisis apakah ada pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap *yield* obligasi
5. Menganalisis apakah ada pengaruh positif *maturity* (umur obligasi) terhadap *yield* obligasi
6. Menganalisis apakah ada pengaruh positif *secure* (jaminan) terhadap *yield* obligasi.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam bidang ilmu pengetahuan pada umumnya, dan akuntansi pada khususnya. Kegunaan lain dari hasil penelitian ini lebih rincinya adalah :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini bermanfaat sebagai bahan referensi dan pengembangan teori akuntansi bagi pihak akademisi yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai topik ini.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini bermanfaat bagi calon investor sebagai dasar pertimbangan dalam pembelian obligasi yang diterbitkan perusahaan. Selain itu hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan praktik yield obligasi, agar menguntungkan bagi perusahaan dan investor.