

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Bank merupakan lembaga keuangan yang sangat berpengaruh terhadap roda perekonomian suatu negara. Banyak kegiatan terkait transaksi keuangan yang dilakukan oleh sebagian besar sektor usaha melalui bank. Hal ini dibuktikan dengan banyaknya jumlah bank di Indonesia, baik bank umum maupun bank perkreditan rakyat yang dinilai sangat signifikan. Berdasarkan data yang diperoleh dari Statistik Perbankan Indonesia, tercatat bahwa hingga Desember 2011, jumlah bank umum di Indonesia sebanyak 120 bank, sedangkan BPR sebanyak 1.669 bank atau terjadi penurunan sebesar 1,6% untuk bank umum dan 2,17% untuk BPR jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya yakni 122 bank umum dan 1.706 BPR. Penurunan tersebut antara lain dikarenakan upaya Bank Sentral, dalam hal ini Bank Indonesia, yang mengharuskan bank-bank dengan tingkat kesehatan yang sangat rendah dan berpotensi terjadinya *collapse* untuk menggabungkan diri dengan bank yang dinilai sangat potensial, sehingga dapat meminimalkan terjadinya efek berkelanjutan atau yang lebih dikenal dengan istilah “*domino effect*”, juga adanya keinginan dari masing-masing bank untuk meningkatkan usahanya sebagai bagian dari strategi bisnis (Kasmir, 2003:46).

Krisis moneter berkepanjangan yang pernah dialami Indonesia sebagai akibat dari adanya krisis di Thailand di akhir tahun 1997 hingga 1998 membuat pemerintah menjadi lebih berhati-hati dalam menyusun serta menetapkan kebijakan perekonomian. Dampak dari krisis tersebut sangat jelas terlihat dari adanya penurunan nilai mata uang rupiah terhadap dolar, dari Rp 2.300,- per US\$1,- hingga mencapai Rp 16.000,- per US\$1,-.

Selain itu, peristiwa lain yang juga merupakan cermin dari adanya krisis tersebut yakni kekacauan yang terjadi dalam pengelolaan sistem perbankan di Indonesia. Paket deregulasi perbankan Indonesia tahun 1983-1997 yang diterbitkan oleh pemerintah sebagai upaya membangun sistem perbankan yang sehat, efisien, dan tangguh, ternyata menyebabkan hampir seluruh bank di Indonesia tidak dikelola secara profesional. Peraturan mengenai perbankan yang telah ada sebelumnya menjadi tidak berfungsi dengan baik setelah dikeluarkan paket deregulasi tersebut. Puncak dari krisis moneter di Indonesia terjadi pada saat banyaknya kredit macet yang dihadapi bank. Kebijakan pemberian kredit yang dinilai kurang berhati-hati membuat bank mengalokasikan dana pinjaman kepada beberapa kelompok tertentu tanpa memperhatikan ketentuan mengenai perkreditan yang telah ditetapkan (www.bi.go.id). Tindakan tersebut berakibat pada timbulnya *rush* (penarikan dana secara bersamaan) yang dilakukan oleh masyarakat secara besar-besaran. Kepercayaan masyarakat terhadap bank pun sempat terguncang. Oleh karena itu, pemerintah terus melakukan upaya untuk mengembalikan kepercayaan masyarakat antara lain melalui program rekapitalisasi perbankan, restrukturisasi kredit, pengembangan infrastruktur perbankan serta perbaikan dan penyempurnaan fungsi pengawasan bank (Tim Pengajar Perekonomian Indonesia FE. UAJ, 2006:169-170).

Pada dasarnya krisis moneter di akhir tahun 1997 dapat dihindari apabila Indonesia telah menerapkan prinsip tata kelola perusahaan atau yang lebih dikenal dengan nama *corporate governance*. Bank Pembangunan Asia (*Asian Development Bank-ADB*) dalam laporannya di tahun 2001, menyatakan bahwa lemahnya kualitas penerapan *corporate governance* di Indonesia merupakan salah satu penyebab terjadinya krisis. Hal ini tampak dari adanya beberapa hal yang dinilai menyimpang dari prinsip-prinsip *good corporate governance*, antara lain konsentrasi kepemilikan perusahaan-perusahaan di Indonesia yang sebagian besar dimiliki oleh keluarga ataupun pihak atau

kelompok tertentu. Selain itu, ketiadaan komisaris independen dalam susunan keanggotaan dewan serta mekanisme penyaluran kredit yang tidak sesuai dengan ketentuan yang berlaku juga merupakan hal-hal yang dianggap menyimpang dari prinsip penerapan *corporate governance* (Husnan, 2001:17-30). Pernyataan ini diperkuat oleh adanya laporan Bank Dunia (*World Bank*) tahun 1998 dalam Adrian Sutedi (2011:68) yang menyatakan bahwa

“lemahnya implementasi *corporate governance* merupakan faktor yang menentukan parahnya krisis di Asia. Kelemahan tersebut antara lain terlihat dari minimnya pelaporan kinerja keuangan dan kewajiban-kewajiban perusahaan, kurangnya pengawasan atas aktivitas manajemen oleh komisaris dan auditor, serta kurangnya insentif eksternal untuk mendorong terciptanya efisiensi di perusahaan melalui mekanisme persaingan yang *fair*.”

Sebenarnya, istilah *corporate governance* telah lama diperkenalkan, akan tetapi istilah tersebut semakin dikenal di dunia bisnis setelah terjadinya peristiwa yang mengakibatkan runtuhnya beberapa perusahaan besar di Amerika, seperti *Enron*, *HealthSouth*, *Tyco* dan *Worldcom* beberapa tahun yang lalu (M. A. Daniri, 2006:4).

Corporate governance muncul atas dasar pengembangan teori keagenan (*agency theory*). Jensen dan Meckling (1976:5) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak yang terjadi di antara para *principal* dan *agents*, dalam hal ini *principal* mengikat para *agent* untuk bertindak atas nama perusahaan melalui pelimpahan wewenang pengambilan keputusan kepada para *agent*. Berdasarkan definisi tersebut tampak bahwa teori ini menghendaki adanya pemisahan kepemilikan terhadap pengelolaan perusahaan. Tujuan pemisahan tersebut yakni untuk memaksimalkan keuntungan yang akan diperoleh pemilik dengan tetap menganut prinsip efisiensi biaya yang didasarkan pada pertimbangan bahwa *agents* yang terdiri dari para profesional, memiliki pengetahuan dan pemahaman yang lebih baik dibandingkan para pemilik modal dalam hal tata cara pengelolaan perusahaan (Adrian Sutedi, 2011:13).

Keberadaan teori keagenan ternyata dapat menimbulkan suatu masalah. Y. S. Setyapurnama dan A. M. Vianey Norpratiwi (2006:4) menyatakan bahwa adanya perbedaan kepentingan diantara para *principal* dan *agent* merupakan penyebab timbulnya permasalahan tersebut. Apabila baik *principals* ataupun *agents*, masing-masing merupakan *utility maximizer* seperti yang diibaratkan oleh Jensen dan Meckling (1976:5), maka adanya pemisahan tersebut dapat menimbulkan suatu biaya yang dikenal dengan istilah *agency cost*. Biaya keagenan timbul sebagai upaya *principal* untuk mengurangi berbagai penyimpangan yang mungkin dilakukan oleh *agents*. Biaya tersebut antara lain meliputi biaya pengawasan oleh *principal* terhadap kinerja *agents* (*monitoring cost*); biaya pembatasan kegiatan *agents* (*bonding cost*); dan *residual loss* akibat ketidaksesuaian pengambilan keputusan antara *principal* dan *agents* dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan para *principal*. Adrian Sutedi (2011:18) menjelaskan bahwa permasalahan terkait teori keagenan juga dapat timbul diantara para *principal*. Pemberi pinjaman memiliki kekhawatiran bahwa dana yang diberikan sebagai pinjaman kepada perusahaan, tidak digunakan dengan baik oleh para pemegang saham, misalnya dana tersebut digunakan untuk membagikan dividen kepada para *investor*, sehingga biaya keagenan yang terjadi bernilai lebih besar.

Corporate governance dinilai sebagai suatu sistem yang mampu menyelesaikan permasalahan yang timbul diantara *principal* dan *agents* ataupun diantara para *principal*. Hingga saat ini belum ada definisi yang pasti mengenai *corporate governance*. Adrian Sutedi (2011:1) mendefinisikan *good corporate governance* sebagai suatu proses dan struktur yang diterapkan oleh organ perusahaan yang berfokus pada penciptaan nilai pemegang saham dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lain. Shleifer dan Vishny (1997:737) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan suatu cara yang digunakan oleh pihak yang berperan sebagai penyedia keuangan perusahaan

(pemegang saham dan pemberi pinjaman) dalam rangka menumbuhkan keyakinan akan adanya pengembalian (*return*) yang akan diperoleh dari hasil investasi pada perusahaan. Berdasarkan definisi yang telah dikemukakan, maka dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berfokus pada keselarasan pemenuhan kebutuhan para *stakeholder*, baik internal maupun eksternal. PBI No. 8/4/PBI/2006 sebagaimana telah diubah menjadi PBI No. 8/14/PBI/2006 tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum, secara jelas mencantumkan lima prinsip dasar *good corporate governance* yang lazim disebut TARIF antara lain prinsip keterbukaan (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), independensi (*independency*) dan kewajaran (*fairness*). Oleh karena itu, dengan diterapkannya *corporate governance* di perusahaan, diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan di antara para *principal* dan *agent* (Y. S. Setyapurnama dan A. M. Vianey Norpratiwi, 2006:5).

Mengingat pentingnya peranan *corporate governance* bagi perusahaan, maka di Indonesia telah dibentuk sebuah komite yang bersifat nonpemerintah dengan tugas utama antara lain merumuskan serta merekomendasikan kebijakan nasional terkait pengelolaan perusahaan yang baik bagi dunia usaha. Komite tersebut bernama Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) (Adrian Sutedi, 2011:72). Selain itu, pemerintah juga telah mengeluarkan beberapa peraturan terkait penerapan *corporate governance* antara lain PBI Nomor 8/4/PBI/2006 sebagaimana telah diubah menjadi PBI No. 8/14/PBI/2006 tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum dan Peraturan Menteri BUMN No. PER-1/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan (*Good Corporate Governance*) yang Baik pada Badan Usaha Milik Negara. Adanya peraturan tersebut mencerminkan kesadaran dan kepedulian pemerintah terhadap perilaku dan etika bisnis perusahaan yang ada di Indonesia, khususnya pada bank. Hal

ini terkait peran utama bank yakni sebagai lembaga intermediasi. Selain itu, pentingnya peran bank dalam perekonomian Indonesia juga menjadi salah satu alasan pemerintah dalam membuat peraturan penerapan *good corporate governance* yang dikhususkan untuk bank.

Penilaian terhadap pelaksanaan *good corporate governance* bank dilakukan oleh Bank Indonesia, akan tetapi BI juga mewajibkan bank umum untuk melakukan penilaian secara mandiri terhadap pelaksanaan *corporate governance* di masing-masing bank. Perwujudan penerapan *corporate governance* di sektor perbankan antara lain melalui: pelaksanaan tugas dan tanggung jawab dewan komisaris dan direksi; kelengkapan dan pelaksanaan tugas komite-komite dan satuan kerja yang menjalankan fungsi pengendalian *intern* bank; penerapan fungsi kepatuhan, auditor internal dan auditor eksternal; penerapan manajemen risiko, termasuk sistem pengendalian *intern*; penyediaan dana kepada pihak terkait dan penyediaan dana besar; rencana strategis bank; serta transparansi kondisi keuangan bank dan non bank.

Keberhasilan penerapan *corporate governance* tentunya tidak akan tercapai apabila tidak adanya kesadaran dan kemauan para pengusaha untuk secara sungguh-sungguh menerapkan mekanisme *good corporate management*. Hal tersebut didasarkan pada pemikiran bahwa diperlukan komitmen bersama antara dewan komisaris hingga karyawan dalam rangka mendukung tercapainya penghargaan pemegang saham secara tidak langsung menjadikan perusahaan akan dikelola dengan baik. Perbedaan antara *good corporate governance* dengan *good corporate management* tampak dari ruang lingkup pengaturan hubungan diantara pihak-pihak terkait. *Good corporate governance* memiliki cakupan yang lebih luas karena mengatur hubungan antara RUPS, Dewan Komisaris, dan Dewan Direksi, berbeda halnya dengan *good corporate management* yang memiliki cakupan pengaturan yang lebih kecil, yakni mulai dari tingkat direksi

hingga tingkat operasional (Tim *Corporate Governance* BPKP,___). Selain itu, Wilson Arafat dan Mohamad Fajri (2009:110) menyatakan bahwa setiap perusahaan harus menetapkan *code of conduct* sebagai cerminan dari budaya kerja perusahaan. Hal ini dikarenakan penerapan *good corporate governance* dalam suatu perusahaan tidak hanya ditujukan sebagai upaya pemenuhan peraturan pemerintah, akan tetapi harus dilakukan sebagai satu kesatuan dari budaya kerja perusahaan yang tidak dapat terpisahkan. Budaya kerja tersebut berperan sebagai media yang dapat membentuk nilai-nilai perusahaan yang secara tidak langsung akan mempengaruhi perilaku dan etika bisnis perusahaan (Deny Arisandy, 2010:40).

Setiap perusahaan pasti membutuhkan modal untuk menjalankan usahanya, begitupun dengan bank. Besarnya modal yang dibutuhkan tiap perusahaan berbeda, bergantung pada jenis usaha. Bank yang kegiatan usahanya menghimpun dan menyalurkan dana dari dan ke masyarakat, memiliki modal yang jumlahnya berbeda dengan perusahaan lain, misalnya manufaktur. Akan tetapi, modal yang dimiliki masing-masing perusahaan tersebut dinilai tidak mencukupi kebutuhan usaha, sehingga perusahaan menggunakan alternatif pembiayaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan dana. Umumnya dana diperoleh melalui mekanisme penerbitan saham, obligasi ataupun melalui pasar uang. Masing-masing mekanisme perolehan dana tersebut memiliki kelebihan dan kekurangan. Penerbitan obligasi merupakan mekanisme pembiayaan yang paling disukai oleh penerbit obligasi maupun *investor*, sedangkan mekanisme perolehan dana melalui pasar uang kurang disenangi oleh perusahaan dikarenakan besarnya *cost of debt* yang ditimbulkan, meskipun jangka waktu perolehan dana lebih singkat dibandingkan mekanisme lainnya.

Obligasi berbeda dengan saham. Dahlan Siamat (2005:507) mendefinisikan saham sebagai bukti kepemilikan dalam suatu perseroan terbatas melalui mekanisme

penanaman modal. PT. Bursa Efek Indonesia Tbk. mendefinisikan obligasi sebagai surat utang berjangka waktu menengah ataupun panjang dan dapat dipindahtangankan yang mewajibkan penerbit untuk membayar pokok dan bunga obligasi kepada *bondholder* pada waktu yang telah ditentukan (www.idx.co.id). Jadi, obligasi menunjukkan bukti utang perusahaan terhadap pihak lain, sedangkan saham menunjukkan bukti kepemilikan perusahaan. Bagi penerbit, pendanaan melalui obligasi sangat menguntungkan dibandingkan melalui saham. Obligasi menawarkan beberapa kelebihan yang tidak dimiliki oleh saham, antara lain tidak adanya *transfer* kepemilikan, mengurangi besarnya pajak terutang, serta dapat meningkatkan *earning per share* perusahaan (Mungniyati, 2009:130). Tidak adanya transfer kepemilikan dikarenakan obligasi merupakan surat yang menunjukkan adanya transaksi yang mengakibatkan timbulnya utang-piutang antara *bond issuer* dengan *bondholder* dan obligasi tersebut tidak memiliki hak suara (*voting right*). Obligasi dapat mengurangi besarnya pajak yang terutang, hal tersebut tercermin dari adanya biaya bunga yang dilaporkan sebagai pengurang penghasilan yang dicatat dalam laporan rugi-laba perusahaan. Secara tidak langsung, penerbitan obligasi sebagai alat untuk memperoleh pendanaan dapat meningkatkan *earning per share* perusahaan, karena penerbitan obligasi tidak akan merubah jumlah saham perusahaan yang beredar di pasar, sedangkan bagi *investor*, berinvestasi pada obligasi lebih menguntungkan dibanding deposito berjangka, antara lain dikarenakan jangka waktu obligasi yang lebih panjang, tingkat pengembalian yang cenderung tetap serta volatilitas obligasi yang cukup rendah sehingga tidak mudah terpengaruh terhadap fluktuasi tingkat harga (Dahlan Siamat, 2005:510).

Risiko berinvestasi pada obligasi yang sering dihadapi oleh *investor* yakni ketidakmampuan penerbit (*bond issuer*) untuk memenuhi kewajibannya terhadap pemegang obligasi (*bondholder*). *Investor* menggunakan peringkat kredit sebagai

indikator tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan (*Fitch Ratings*, 2011:6). Peringkat kredit yakni penilaian yang dilakukan oleh lembaga pemeringkat terhadap probabilitas distribusi *future cash flow* masing-masing perusahaan untuk para *bondholder* (Asbaugh, Collins, LaFond, 2004:4). Bhojraj dan Sengupta (2003:1) menyatakan bahwa baik peringkat ataupun *yield* obligasi ditentukan oleh dua hal, pertama, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditentukan oleh ketersediaan informasi yang akurat yang dapat digunakan oleh *investor* untuk mengevaluasi *default risk* dan biaya keagenan, serta tingkat keamanan yang ditawarkan penerbit terhadap pemberi pinjaman. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik peringkat obligasi maka semakin kecil risiko *default* yang dihadapi oleh *investor*. Seiring meningkatnya kesadaran *investor* terhadap pentingnya peranan peringkat sekuritas dalam rangka mengurangi potensi risiko investasi, turut pula meningkatkan kebutuhan akan lembaga pemeringkat sekuritas. Berdasarkan SE BI No. 13/31/DPNP tanggal 22 Desember 2011, secara jelas menyatakan bahwa pentingnya peranan lembaga pemeringkat dalam rangka mendukung operasional sistem keuangan serta percepatan pertumbuhan ekonomi, antara lain melalui terciptanya transparansi pasar keuangan dan mendorong investasi yang efisien. Saat ini, terdapat enam lembaga pemeringkat yang diakui oleh Bank Indonesia, antara lain *Fitch Ratings*, *Moody's Investor Service*, *Standard and Poor's*, PT. *Fitch Ratings Indonesia*, PT. ICRA Indonesia, serta PT. Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo). Masing-masing lembaga pemeringkat tersebut memiliki kriteria serta metode pemeringkatan yang berbeda.

Mekanisme *corporate governance* dapat mempengaruhi penilaian atas kelayakan kredit perusahaan antara lain melalui pengawasan dari dewan independen terhadap manajemen perusahaan, sehingga setiap keputusan yang dibuat oleh para manajer akan lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (misalnya dengan berinvestasi

pada proyek yang menghasilkan NPV-*Net Present Value* positif) serta mencegah adanya kesempatan bagi para *agent* untuk melakukan penyimpangan yang dapat mengurangi nilai perusahaan dan pada akhirnya akan berakibat pada rendahnya biaya pinjaman (*cost of debt*) perusahaan (Asbaugh, Collins, LaFond, 2004:4). Menurut Bhojraj dan Sengupta (2003:1) mekanisme *corporate governance* dapat mempengaruhi penilaian terhadap kelayakan kredit perusahaan dengan cara mengurangi risiko keagenan dan risiko informasi. *Agency risk* yakni risiko yang timbul dari adanya perilaku menyimpang para *agents* yang lebih mementingkan kesejahteraan diri sendiri daripada memaksimalkan nilai perusahaan, sedangkan *information risk* timbul akibat kurangnya transparansi mengenai kondisi perusahaan yang dilakukan oleh *agents* terhadap *principal*. *Standard and Poor's* (2002:5) menyatakan bahwa meskipun mekanisme *corporate governance* dapat mempengaruhi penilaian atas *creditworthiness* suatu perusahaan, akan tetapi hal tersebut tidak mencerminkan kualitas kredit ataupun nilai perusahaan secara keseluruhan. Hal ini dikarenakan terdapat komponen lain yang digunakan dalam penilaian peringkat kredit surat utang perusahaan, antara lain penilaian terhadap risiko bisnis dan risiko keuangan (www.newpefindo.com).

Penelitian terdahulu mengenai *corporate governance* telah banyak dilakukan. Akan tetapi, yang meneliti hubungan antara penerapan mekanisme *corporate governance* terhadap peringkat obligasi belum banyak dilakukan. Hal tersebut antara lain dikarenakan adanya keterbatasan data mengenai obligasi serta kurangnya pengetahuan para *investor* mengenai obligasi (Y. S. Setyapurnama dan A. M. Vianey Norpratiwi, 2006:3). Bhojraj dan Sengupta (2003) menguji mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap peringkat dan *yield* obligasi dengan menekankan pada peran *investor* institusional dan direktur independen sebagai proksi dari *corporate governance*. Hasil penelitian menemukan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang

besar serta keberadaan komisaris independen pada suatu perusahaan berpengaruh pada rendahnya *yield* obligasi serta tingginya peringkat obligasi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Asbaugh *et. al.*, (2004) bertujuan untuk mengetahui apakah perusahaan yang berstatus *strong governance* akan memiliki peringkat obligasi yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan status *weak governance*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan rerangka kerja yang dibangun oleh salah satu lembaga pemeringkat, yakni *Standard and Poor's* mengenai struktur dan penerapan *corporate governance*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peringkat obligasi: (1) berhubungan negatif terhadap jumlah *blockholders*; (2) berhubungan positif terhadap lemahnya hak-hak pemegang saham dalam pengambilalihan; (3) berhubungan positif terhadap tingkat transparansi keuangan; (4) berhubungan positif terhadap independensi dewan, kepemilikan saham dewan dan keahlian dewan serta kekuasaan CEO atas dewan.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Setyaningrum (2005) yang menguji mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap peringkat surat utang perusahaan di Indonesia dengan mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Asbaugh *et. al.*, (2004). Hasil penelitian menunjukkan bahwa peringkat obligasi perusahaan: (1) berhubungan negatif dengan jumlah *blockholders*; (2) berhubungan positif dengan persentase kepemilikan institusional; (3) berhubungan positif dengan ukuran kantor akuntan publik; dan (4) berhubungan positif dengan keberadaan komite audit. Y. S. Setyapurnama dan A. M. Vianey Norpratiwi (2006) menguji pengaruh *corporate governance* terhadap peringkat dan *yield* obligasi, menemukan bahwa (1) komisaris independen berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi dan berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi; (2) keberadaan komite audit berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi. Mark S. Beasley (1996) menguji hubungan antara komposisi dewan direksi dan kejahatan laporan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

perusahaan yang melakukan kejahatan dengan menggunakan laporan keuangan sebagai media memiliki jumlah direksi independen yang lebih rendah dibanding perusahaan yang tidak melakukan kejahatan. Oleh karena itu, tingkat kejahatan yang terjadi lebih besar. Selain itu, keberadaan komite audit tidak secara signifikan berpengaruh terhadap terjadinya kejahatan melalui laporan keuangan.

Rini dan Rahmawati (2008) menguji pengaruh komposisi dewan komisaris dan keberadaan komite audit terhadap aktivitas manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komposisi dewan komisaris berpengaruh terhadap aktivitas manajemen laba sedangkan keberadaan komite audit, auditor, kepemilikan manajerial dan institusional tidak berpengaruh terhadap aktivitas manajemen laba.

Peneliti tertarik untuk mengembangkan penelitian tersebut antara lain dikarenakan kurangnya pemahaman para *stakeholder* mengenai pentingnya penerapan *corporate governance* di dalam suatu institusi serta adanya pemikiran bahwa meskipun komponen penilaian peringkat obligasi sebagian besar dipengaruhi oleh aspek keuangan perusahaan, akan tetapi aspek keuangan perusahaan tersebut tidak akan bernilai baik apabila tidak ditunjang oleh aspek manajemen perusahaan yang baik pula. Hal ini dikarenakan kondisi keuangan perusahaan yang dapat dengan mudah dimanipulasi oleh pihak manajemen perusahaan, sehingga peneliti menganggap bahwa *investor* perlu untuk terlebih dahulu mengkaji internal perusahaan untuk memperoleh pengetahuan dan pemahaman mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya sebelum melakukan investasi dalam rangka mencegah atau mengurangi potensi kerugian yang mungkin terjadi dan *corporate governance* merupakan sistem tata kelola perusahaan yang dinilai mampu memperbaiki aspek manajemen perusahaan tersebut. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode dan objek penelitian. Periode

penelitian ini dimulai pada 1 Januari 2008 s.d 31 Desember 2011 dengan objek penelitian berupa obligasi perusahaan yang tergolong ke dalam industri perbankan. Hal ini didasarkan pada adanya penurunan volume transaksi perdagangan obligasi korporasi di bursa dibanding tahun 2007 sebesar 22,45% (dari IDR 68,22 triliun pada tahun 2007 menjadi IDR 53,18 triliun di tahun 2008) (www.idx.co.id). Selain itu, adanya kasus Bank *Century*, menyebabkan kepercayaan masyarakat, *lenders* dan *investor* terhadap bank di Indonesia sedikit mengalami penurunan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka judul penelitian ini yakni **PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI BANK DI INDONESIA (Studi pada Bank-Bank yang Menerbitkan Obligasi di BEI periode 2008-2011).**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu, maka dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* yang diterapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Hal tersebut dikarenakan *corporate governance* tidak hanya berfokus terhadap kepentingan *stakeholder* tertentu, melainkan seluruh *stakeholder*, sehingga *corporate governance* dinilai mampu menyelesaikan permasalahan yang timbul dalam teori keagenan (*agency risk* dan *information risk*). Permasalahan tersebut dinilai dapat mempengaruhi *cash flow* perusahaan, sehingga kemungkinan terjadinya *default* menjadi semakin besar. Hal tersebut menyebabkan peringkat obligasi perusahaan bernilai rendah atau tergolong *speculative grade*. *Investor* umumnya cenderung untuk berinvestasi pada perusahaan atau proyek yang dinilai menguntungkan. Oleh karena itu, terhadap perusahaan atau proyek yang dinilai berisiko tinggi (misalnya obligasi dengan peringkat rendah), *investor* umumnya akan menetapkan

tingkat pengembalian (*return*) yang melebihi *return* yang ditawarkan oleh perusahaan penerbit obligasi. Tindakan itu dilakukan sebagai upaya mengurangi risiko investasi yang akan dihadapi *investor*. Semakin rendah peringkat obligasi dan semakin besar kekhawatiran *investor* terhadap suatu investasi menyebabkan *yield* obligasi menjadi semakin besar.

Mekanisme *corporate governance* dapat mempengaruhi penilaian atas kelayakan kredit perusahaan antara lain melalui pengawasan dari dewan independen terhadap manajemen perusahaan, sehingga setiap keputusan yang dibuat oleh para manajer akan lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (misalnya dengan berinvestasi pada proyek yang menghasilkan NPV positif) serta mencegah adanya kesempatan bagi para *agents* untuk melakukan hal yang menyimpang yang dapat mengurangi nilai perusahaan dan pada akhirnya akan berakibat pada rendahnya biaya pinjaman (*cost of debt*) perusahaan (Asbaugh, Collins, LaFond, 2004:4). Pentingnya peringkat obligasi bagi para *investor*, membuat pemerintah secara tegas mengeluarkan peraturan mengenai lembaga pemeringkat dan peringkat yang diakui oleh Bank Indonesia yang tertuang dalam SE BI No. 13/31/DPNP tanggal 22 Desember 2011. Hingga saat ini terdapat enam lembaga pemeringkat yang diakui oleh Bank Indonesia, antara lain *Fitch Ratings*; *Moody's Investor Service*; *Standard and Poor's*; PT. *Fitch Ratings Indonesia*; PT. ICRA Indonesia; serta PT. Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo).

1.3 Pembatasan Masalah

Agar kedalaman dan keluasan dalam analisis ini lebih terfokus, maka analisis ini dibatasi sebagai berikut:

1. Objek dalam penelitian ini adalah obligasi sektor perbankan yang berdenominasi rupiah yang dikeluarkan oleh emiten yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dan obligasi tersebut diketahui peringkatnya.
2. Data laporan keuangan tahunan emiten tersedia selama periode penelitian, yakni 31 Desember 2008 s.d 31 Desember 2011. Informasi dalam laporan keuangan tersebut yang digunakan hanya yang terkait dengan variabel penelitian, antara lain: komposisi pemegang saham dan laporan tata kelola perusahaan.
3. Peringkat obligasi yang digunakan yakni hanya peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo).
4. Penelitian ini menggunakan rerangka penelitian yang hampir serupa dengan Asbaugh *et. al.*, (2004) yang disesuaikan dengan peraturan yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia mengenai Pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum, akan tetapi tidak seluruh aspek *corporate governance* tersebut diikutsertakan dalam penelitian, beberapa diantaranya kepemilikan saham oleh manajerial perusahaan (komisaris dan direktur), serta pelaksanaan fungsi kepatuhan bank yang diukur berdasarkan ukuran KAP. Hal ini dikarenakan besarnya saham yang dimiliki baik oleh manajerial perusahaan berjumlah kurang dari 1% dan berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Setyaningrum (2005) dan Setyapurnama dan Norpratiwi (2006), diperoleh hasil berupa tidak adanya hubungan antara kepemilikan manajerial dengan peringkat surat utang perusahaan. Sedangkan untuk kualitas audit, seluruh sampel telah menggunakan jasa KAP sesuai dengan ketentuan BI yang mengharuskan seluruh bank untuk menggunakan jasa KAP yang terdaftar di BI. Oleh karena itu, BI tentunya telah melakukan penilaian terhadap independensi dari masing-masing KAP sehingga kualitas audit yang dilakukan lebih terjamin.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah yang akan diteliti, yakni:

1. Apakah penerapan mekanisme *corporate governance* dengan proksi jumlah kepemilikan saham oleh *blockholder* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah penerapan mekanisme *corporate governance* dengan proksi jumlah kepemilikan saham oleh *investor* institusi berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah penerapan mekanisme *corporate governance* dengan proksi jumlah komisaris independen dalam susunan keanggotaan dewan berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah penerapan mekanisme *corporate governance* dengan proksi jumlah komisaris independen dan pihak independen lain dalam susunan keanggotaan komite audit berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh penerapan mekanisme *corporate governance* dengan proksi jumlah kepemilikan saham oleh *blockholder* terhadap peringkat obligasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh penerapan mekanisme *corporate governance* dengan proksi jumlah kepemilikan saham oleh *investor* institusi terhadap peringkat obligasi.
3. Untuk mengetahui pengaruh penerapan mekanisme *corporate governance* dengan proksi jumlah komisaris independen dalam susunan keanggotaan dewan terhadap peringkat obligasi.

4. Untuk mengetahui pengaruh penerapan mekanisme *corporate governance* dengan proksi jumlah komisaris independen dan pihak independen lain dalam susunan keanggotaan komite audit terhadap peringkat obligasi.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya:

1. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai pentingnya penerapan *good corporate governance* dan pengetahuan tentang investasi obligasi.
2. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan referensi dalam penelitian selanjutnya.
3. Bagi *investor*, penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan sebelum melakukan investasi, sehingga dapat mengurangi kemungkinan risiko yang akan dihadapi oleh *investor*.
4. Bagi bank, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai unsur mekanisme *corporate governance* bank yang dianggap masih lemah, sehingga bank dapat melakukan tindakan perbaikan terhadap unsur tersebut.
5. Bagi pemerintah, penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi mengenai efektifitas peraturan yang telah ditetapkan terhadap mekanisme *corporate governance* yang telah dilakukan oleh bank.

1.7 Sistematika Penelitian

Sistematika pembahasan karya tulis ini terdiri dari lima bab yang masing-masing berisi mengenai:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini terdiri dari latar belakang masalah; masalah penelitian yang terdiri dari identifikasi masalah, pembatasan masalah, dan rumusan masalah; tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bagian ini berisi pemaparan teori-teori yang berkaitan dengan topik penelitian terutama variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Metode penelitian membahas mengenai objek, waktu, dan tempat penelitian serta teknik pengumpulan dan pengolahan data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bagian ini memberikan penjelasan mengenai sampel penelitian, hasil analisis data, dan implikasi manajerial.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan penutup dari keseluruhan pembahasan penelitian dengan adanya kesimpulan, dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.