

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Obligasi merupakan salah satu instrumen pasar modal berupa pendanaan perusahaan melalui utang jangka panjang yang diterbitkan oleh *issuer* kepada *bondholder*. Menurut Bodie et al., (2005) obligasi lebih dipilih investor karena obligasi lebih mudah dimengerti dimana besarnya pembayaran sudah ditentukan dari awal dan risiko yang ditanggung relatif lebih kecil selama penerbit obligasi dapat dipercaya kemampuannya untuk membayar hutangnya.

Berbicara mengenai obligasi, Bursa Efek Indonesia (BEI) menilai bahwa pertumbuhan ekonomi nasional akan memicu penerbitan obligasi oleh perusahaan pada tahun ini (Mahrofi et al., 2017) dalam harian ANTARA yang didukung dengan pernyataan Direktur Penilaian Perusahaan BEI. Faktor suku bunga dan inflasi yang terjadi di Indonesia menjadi *push factor* bagi perusahaan-perusahaan untuk menerbitkan obligasi dalam meraih pendanaan dan ekspansi.

Berdasarkan data BEI pada awal November 2017 obligasi dan sukuk yang sudah tercatat sepanjang 2017 adalah 80 Emisi dari 54 Emiten senilai Rp 123,56 triliun. Padahal total nilai emisi obligasi di tahun sebelumnya hanya sekitar Rp 113 triliun. Walaupun masih didominasi oleh Surat Utang Negara, obligasi korporasi juga memegang nilai investasi yang tinggi bahkan nilai *outstanding bond* korporasi di akhir kuartal kedua 2017 mencapai sekitar Rp. 359,763,467,000,000.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia

**Gambar 1.1**  
**Perkembangan Nilai *Outstanding Bond* Korporasi yang tercatat pada Rekapitulasi Perdagangan Obligasi Tahun 2012 – 2017**

Meluncur cepatnya tren positif obligasi di Indonesia tidak terlepas dari banyaknya investor yang tertarik untuk berinvestasi ke dalam instrumen obligasi. Akan tetapi sebelum berinvestasi, investor memerlukan informasi sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Terdapat dua hal yang perlu diperhatikan investor sebelum mengambil keputusan berinvestasi yaitu resiko kredit dan *assymetric information*. Resiko kredit terjadi jika *counterparty* (pihak lain dalam transaksi bisnis) tidak bisa memenuhi kewajibannya atau wanprestasi. Faktor kedua yang perlu diperhatikan investor adalah asimetri informasi. Untuk mengantisipasi resiko kredit dan asimetri informasi tersebut ada beberapa cara yang dapat dilakukan oleh calon investor yang mana salah satunya dengan mengamati *bond rating* dari suatu perusahaan.

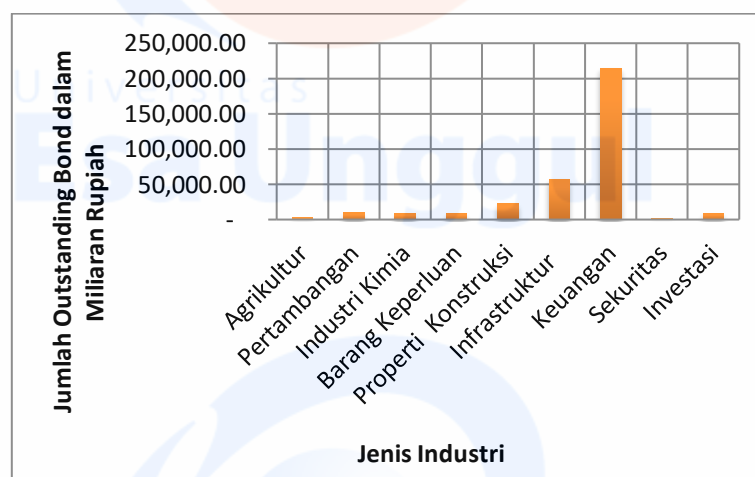
*Bond rating* pada dasarnya merupakan informasi kepada investor mengenai penilaian yang berkualitas dan evaluasi resmi dari perusahaan serta

kemampuannya dalam membayar kewajiban (Phillips et al., 2005). Menurut pendapat Altman dalam Raharja dan Sari (2008) peringkat obligasi merupakan hal yang sangat penting bagi investor dikarenakan mampu memberikan pernyataan informatif dan memberikan sinyal tentang kemungkinan *default* suatu perusahaan.

Peraturan di Bursa Efek Indonesia juga menyebutkan bahwa emiten yang akan melakukan pencatatan efek bersifat utang di bursa wajib menyerahkan hasil *bond rating* oleh lembaga pemeringkat efek yang terdaftar di BAPEPAM sekurang-kurangnya BBB- (*investment grade*). Pemberian *bond rating* oleh lembaga pemeringkat ini tentunya harus mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran pokok dengan tepat waktu (Pogue dan Soldofsky, 1969). Sehingga pada akhirnya, pemberian peringkat obligasi dapat dimanfaatkan untuk memutuskan apakah obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi serta mengetahui tingkat resikonya (Zuhrotun dan Baridwan, 2005). Lanjut menurut Hickman (1958) dalam Yasa (2007), *bond rating* secara ekstensif merupakan komunikasi investasi sebagai informasi pengukuran resiko obligasi.

Berdasarkan surat edaran BI No. 13/31/DPNP Tanggal 22 Desember 2011 terdapat 6 lembaga pemeringkat yang diakui oleh BI, yaitu Fitch Rating, Moody's Investor Services, Standard & Poor's, PT . Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo), PT. Fitch Rating Indonesia, dan ICRA Indonesia. Lembaga-lembaga pemeringkat obligasi ini pada dasarnya merupakan organisasi profesional yang menyediakan jasa analisis dan beroperasi dengan prinsip-prinsip dasar seperti independen, objektif, kredibel, dan *disclosure* (Dewi dan Yasa, 2016).

Walaupun lembaga *rating* memainkan peran penting dalam hal keuangan, akan tetapi masih sedikit mendapat perhatian dari para peneliti (Demirtas dan Cornaggia, 2013). Penelitian yang dilakukan terhadap obligasi dengan mengambil kondisi pasar obligasi Indonesia masih jarang ditemukan dikarenakan keterbatasan data mengenai obligasi itu sendiri (Setyapurnama dan Norpratiwi, 2006). Terlebih lagi penelitian obligasi di Indonesia malah banyak menyoroti industri non-keuangan. Padahal menurut data yang ada, obligasi korporasi keuangan (yang didominasi oleh perbankan) di Indonesia justru memainkan peranan vital dengan jumlah *outstanding bond* tertinggi hingga kuartal kedua tahun 2017 dan meninggalkan industry-industri lain dengan jumlah yang signifikan. Selain itu, pasar obligasi industri keuangan Indonesia sebagai pasar negara berkembang kawasan ASEAN masih mengalami isu ketidakpastian yang perlu diteliti lebih lanjut (ADB, 2013).



Sumber: Indonesia Stock Exchange (IDX)

**Gambar 1.2**  
**Jumlah Nilai *Outstanding Bond* Korporasi di Bursa Efek Indonesia Tercatat hingga Kuartal Kedua 2017**

Ketidakpastian tersebut dipicu banyak hal mulai dari tingkat stabilitas politik, transparansi, perlindungan investor serta indikasi tingginya *asymmetric information* (Manurung et al., 2009). Selain itu, peran lembaga *rating* di Indonesia dianggap masih belum seefektif seperti yang diharapkan yaitu tidak akurat dan tidak tepat waktunya terhadap subjek kelayakan kredit klien mereka. Belum lagi dengan adanya fenomena emiten yang kemungkinan besar mengalami gagal bayar (*default*) padahal memiliki peringkat layak investasi (*investment grade*) baik di pasar obligasi nasional maupun internasional. Krisis kredit di tahun 2008 oleh *Lehman Brothers* contohnya, menegaskan perdebatan mengenai lembaga *rating* oleh banyak kelompok yang berbeda termasuk regulator. Bahkan, independensi dan nilai informasi dari *rating* kredit telah dipertanyakan. Menurut Chan dan Jegadeesh (2004) salah satu alasan mengapa peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat tidak sesuai dengan kondisi sebenarnya dikarenakan agen pemeringkat tidak melakukan pengawasan terhadap kinerja perusahaan setiap hari dan hanya menilai dari terjadinya suatu peristiwa saja.

Di Indonesia sendiri, Pefindo baru saja melakukan peninjauan ulang peringkat perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) dipertengahan tahun 2017 akibat kasus penetapan harga beras subsidi pada harga beras premium oleh anak usahanya. AISA sendiri mendapatkan peringkat idA/Stable melalui hasil pemeringkatan Mei 2017 dari Pefindo sebelum kasus bergulir pada bulan Juli 2017. Obligasi-obligasi lain seperti ELTY, FREN, BTEL, APOL, dan BLTA dalam 10 tahun terakhir mengalami *default* dengan masih mengantongi *investment*

*grade* dikarenakan persaingan pangsa pasar yang ketat dan menjadikan *margin* laba bersih perusahaan turun drastis.

Fenomena-fenomena di atas semakin menegaskan bahwa resiko kredit menjadi semakin penting untuk diperhatikan akhir-akhir ini karena banyak peristiwa *default* yang dialami perusahaan-perusahaan. Salah satu sorotan dari resiko kredit adalah berbentuk asimetri informasi. Penman (2001) mengatakan bahwa penggunaan informasi yang diberikan oleh perusahaan oleh masing-masing pihak sangat terkait dengan adanya asimetri informasi yang terjadi antara pihak manajemen dengan pihak eksternal (terutama kreditor dan investor). Penyebab munculnya asimetri informasi ini disampaikan oleh Richardson (1998) dalam Silvia (2011) yang meneliti hubungan antara asimetri informasi (yang diukur dari *bid-ask spread* dan *dispersi analyst's forecast*) dan *earnings management*. Berdasarkan hasil penelitiannya, ia menyimpulkan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara asimetri informasi dan *earning management*. Burgstahler & Dichev (1997) dalam Silvia (2011) menemukan bahwa perusahaan melakukan *earnings management* untuk menghindari melaporkan kerugian atau penurunan laba. Hasil penelitian ini lebih konsisten dengan OEM (*Opportunistic Earning Management*).

Oleh karena itu penelitian ini dilakukan salah satunya untuk menguji hubungan antara kualitas informasi akuntansi dan peringkat obligasi, yang mana kualitas informasi akuntansi diukur dengan kualitas akrual (manajemen laba).

Manajemen laba memiliki kaitan erat dengan kasus pemeringkatan nasional maupun internasional (Bhojraj dan Sengupta, 2003). Manajemen laba pada



dasarnya dilakukan untuk memberikan suatu informasi kepada agen pemeringkat mengenai kinerja keuangan perusahaan yang positif, dengan harapan pemberian *bond rating* yang lebih baik. Semakin besar manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin buruk kualitas akrual pada laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Kualitas akrual penelitian ini sendiri diukur dengan *Loan Loss Provision*.

Selain manajemen laba, menurut Foster dalam Linandarini (2010) faktor yang dapat dipertimbangkan agen pemeringkat dalam menentukan peringkat obligasi diantaranya berupa berbagai rasio keuangan, provisi *indenture agreements*, perlindungan terhadap aset yang ada dan kualitas manajemen. Akan tetapi, di dalam perusahaan perbankan terdapat karakteristik yang berbeda dengan industri lain dalam pemeringkatan obligasi.

Pada agen pemeringkat PEFINDO sendiri, terdapat dua metode yang digunakan untuk menilai peringkat obligasi antara perusahaan yang tergolong perusahaan finansial yang salah satunya dengan menilai kesehatan bank umum yang ada.

Kegiatan usaha bank senantiasa dihadapkan pada resiko-resiko yang berkaitan erat dengan fungsinya sebagai lembaga intermediasi keuangan. Resiko-resiko yang dihadapi bank sebagai lembaga intermediasi sangat banyak yang diantaranya berupa resiko kredit, resiko pasar, resiko likuiditas, resiko operasional, resiko hukum, resiko strategik, resiko kepatuhan, dan resiko reputasi. Kompleksnya resiko kegiatan usaha bank pada akhirnya menuntut

penyempurnaan metode penilaian tingkat kesehatan bank dengan pendekatan resiko.

Melalui Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011 bank wajib melakukan penilaian tingkat kesehatan dengan menggunakan pendekatan resiko (*Risk-based Bank Rating*) menggantikan CAMEL sebagai metode analisis kesehatan bank terbaru. *Risk-based Bank Rating* mencakup aspek profil resiko (*risk profile*), *good corporate governance* (GCG), rentabilitas (*earnings*), dan permodalan (*capital*). Pada prinsipnya RBBR memiliki cakupan analisis yang lebih luas. RBBR banyak membahas resiko-resiko inheren dan kualitas penerapan resiko dalam operasional serta aspek GCG yang berjalan dalam industri perbankan. Pedoman perhitungan selengkapnya kemudian diatur dalam Surat Edaran Bank Indonesia No. 13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011 perihal Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum. Metode RGEC ini berlaku secara efektif sejak tanggal 1 Januari 2012 yaitu untuk penilaian tingkat kesehatan bank periode yang berakhir 31 Desember 2011 dan sekaligus menghapus metode CAMEL.

Menurut Permana (2012) metode CAMELS tidak memberikan tingkat kesehatan yang efektif. Dilanjutkan dalam Dwiwanda dalam Wiagustini (2014) metode RGEC lebih menekankan pada pentingnya kualitas dari kinerja manajemen bank itu sendiri.

Dalam penelitian ini semua indikator yang terkandung dalam RBBR akan dihubungkan atau diproksikan pada rasio-rasio keuangan untuk memprediksi peringkat obligasi. Menurut Chen (Wilopo, 2001) rasio keuangan bermanfaat



dalam menilai kondisi kesehatan perbankan, memprediksi kelangsungan usaha baik yang sehat maupun yang tidak sehat. Penilaian peringkat dari komponen masing-masing dipergunakan beberapa rasio yang dianggap mampu mewakili komponen dari metode RBBR itu sendiri. Rasio-rasio tersebut di antara lain rasio NPL (*Non Performing Loan*) dan rasio LDR (*Loan to Deposit Ratio*) untuk *Risk Profile*. *Good Corporate Governance* ditentukan menggunakan peringkat komposit. Rasio ROA (*Return on Asset*) dan rasio NIM (*Net Interest Margin*) untuk *Earning*. CAR (*Capital Adequacy Ratio*) untuk *Capital*. Rasio-rasio keuangan dalam penelitian ini kemudian akan diubah kedalam poin komposit sesuai dengan Surat Edaran Bank Indonesia atas Tingkat Kesehatan Bank umum RBBR yang berlaku.

Penelitian ini memberikan sejumlah kontribusi terhadap literatur saat ini. Pertama, penelitian yang menguji antara hubungan kualitas informasi akuntansi berupa kualitas akrual dan tingkat kesehatan bank umum terhadap *bond rating* perusahaan perbankan adalah sangat terbatas. Penelitian yang sebelumnya lebih banyak menguji hal tersebut terhadap industri non-keuangan seperti Ali dan Zhang (2008); Demirtas dan Cornaggia (2013). Penelitian-penelitian tersebut pada akhirnya menyimpulkan bahwa perusahaan yang bersangkutan terlibat dalam manajemen laba untuk meningkatkan peringkat kredit awal sementara lembaga pemeringkat tidak dapat mengenali strategi tersebut atau bisa juga dikarenakan masalah konflik kepentingan dan standar pemeringkatan yang belum diperketat.

Berdasarkan uraian tersebut di atas maka dalam penulisan penelitian ini mengambil judul **“ANALISIS KUALITAS AKRUAL DAN TINGKAT KESEHATAN BANK UMUM (*RISK-BASED BANK RATING/RGEC*) TERHADAP *BOND RATING* (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2012 – 2016)”**

## **1.2 Identifikasi dan Pembatasan Masalah**

### **1.2.1 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut:

1. Pertumbuhan tren *corporate bond* yang meningkat tiap tahunnya tidak diimbangi dengan kepastian dalam hal tingkat stabilitas politik, transparansi, perlindungan investor serta tingginya *asymmetric information*.
2. Peran lembaga *rating* di Indonesia dianggap masih belum seefektif seperti yang diharapkan yaitu tidak akurat dan tidak tepat waktunya terhadap subjek kelayakan kredit klien mereka.
3. Fenomena emiten yang mengalami kemungkinan gagal bayar (*default*) yang tinggi padahal memiliki peringkat layak investasi (*investment grade*) baik di pasar obligasi nasional maupun internasional.

### 1.2.2 Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang sesuai dengan tujuan yang akan ditetapkan, maka dilakukanlah pembatasan terhadap ruang lingkup penelitian. Pembatasan masalah di dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini pada dasarnya meneliti kualitas akrual dan tingkat kesehatan bank umum (RBBR/RGEC) terhadap *bond rating*, dimana kualitas akrual diukur melalui *Loan Loss Provision* (Cadangan Kerugian Penurunan Nilai) dan tingkat kesehatan bank umum diproksikan pada rasio-rasio keuangan sesuai dengan Lampiran Surat Edaran Bank Indonesia atas bobot peringkat komposit masing-masing.
2. Data-data yang diperlukan untuk penelitian ini berasal dari data sekunder berupa laporan tahunan emiten, laporan tahunan emiten, Surat Edaran Bank Indonesia, dan laporan hasil pemeringkatan obligasi emiten yang diterbitkan oleh PT PEFINDO yang dipublikasikan pada tahun 2012 – 2016..
3. Obligasi yang diteliti dalam penelitian ini merupakan obligasi korporasi perbankan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 hingga tahun 2016 diluar sukuk dan obligasi negara.

### 1.3 Rumusan Masalah

Mengacu kepada latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kualitas akrual bank dan tingkat kesehatan bank umum (RBBR/RGEC) berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap *bond rating*?
2. Apakah kualitas akrual bank berpengaruh positif terhadap *bond rating*?
3. Apakah tingkat kesehatan bank umum berpengaruh positif terhadap *bond rating*?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan dari permasalahan yang telah dirumuskan tersebut maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh positif kualitas akrual dan tingkat kesehatan bank umum (RBBR/RGEC) terhadap *bond rating*.
2. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh positif kualitas akrual bank terhadap *bond rating*.
3. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh positif tingkat kesehatan bank umum (RBBR/RGEC) terhadap *bond rating*.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Dengan diadakannya penelitian ini penulis memiliki harapan akan diperolehnya manfaat-manfaat sebagai berikut:

##### **1.5.1 Manfaat Teoritis**

Manfaat teoritis yang bisa dicapai dari penelitian ini diantaranya:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa masukan baru di bidang akuntansi keuangan khususnya atas kualitas

- akrual dan analisis tingkat kesehatan bank umum dengan metode RBBR /RGEC atas *bond rating* perusahaan perbankan di Indonesia.
2. Mengembangkan dan memperkuat hasil-hasil penelitian sebelumnya atas investigasi pengetahuan mengenai kemampuan manajemen laba dan tingkat kesehatan bank umum dalam *bond rating*.
  3. Penelitian ini dapat menjadi sumber referensi dan informasi terbaru bagi pembaca atau pihak yang berkepentingan khususnya para peneliti maupun akademisi.

### 1.5.2 Manfaat Praktis

Manfaat praktis yang bisa didapat dari penelitian ini diantaranya:

1. Bagi regulator pasar modal diharapkan hasil penelitian ini dapat mendorong pihak-pihak terkait *bond rating* di pemerintahan untuk lebih menaruh perhatiannya pada efektivitas *bond rating* dan mendorong pelaporan keuangan dari emiten untuk terus meningkatkan kualitasnya.
2. Bagi komisioner emiten diharapkan agar penelitian ini mampu menjadi wacana dan referensi bagi penentuan kebijakan perusahaan serta dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan perusahaan atas pelaporan keuangan untuk kepentingan *bond rating* khususnya di perusahaan perbankan.
3. Bagi investor dan calon investor diharapkan dari hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan bagi para investor maupun calon investor dalam membuat keputusan investasi obligasi,

khususnya di perusahaan perbankan setelah mengetahui pengaruh manajemen laba dan tingkat kesehatan bank umum atas *bond rating*.

Universitas  
**Esa Unggul**

Universitas  
**Esa Unggul**

Universitas  
**Esa Unggul**