

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal berperan penting dalam meningkatkan pertumbuhan perekonomian yang merupakan salah satu indikator perkembangan suatu negara. Salah satu bentuk investasi pada pasar modal yaitu obligasi. Obligasi adalah instrumen hutang yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan sebagai debitur. Investasi obligasi merupakan salah satu investasi yang banyak diminati oleh investor karena memiliki pendapatan tetap yang diperoleh atas bunga yang diterima secara periodik serta pokok obligasi pada waktu jatuh tempo (Rusfika & Wahidahwati, 2017).

Salah satu bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi obligasi yakni informasi mengenai peringkat obligasi. Hal ini dikarenakan peringkat obligasi tersebut dapat membantu investor dalam mengetahui kualitas suatu obligasi (Rosa & Musdholifah, 2016). Obligasi yang diterbitkan wajib diperingkat agar dapat mengetahui tingkat risiko serta menentukan kelayakan obligasi untuk dijadikan investasi (Darmadji & Fakhrudin, 2012). Salah satu lembaga pemeringkat kredit lokal yang terdaftar dan diakui oleh Otoritas Jasa Keuangan adalah PT Pemeringkat Efek Indonesia (Vidyarti & Khairunnisa, 2015). Banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperingkat oleh PT Pefindo (Febriani, 2017). Oleh karena itu, penelitian ini mengacu pada peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT Pefindo.

Dalam dunia investasi obligasi, terdapat risiko yang mana akan merugikan investor yaitu risiko gagal bayar (*default risk*). Risiko gagal bayar merupakan risiko

perusahaan apabila perusahaan tidak mampu mengembalikan pokok obligasi atau membayar kupon obligasi (Darmadji & Fakhruddin, 2012).

Jumlah kasus gagal bayar obligasi menunjukkan tren yang cukup beragam. Merujuk data dari PT Pefindo (2020), *default rate* pada Sektor *Financial Institution* (FIN) hingga tahun 2020 bergerak flat di level 0,10%. Sementara itu, untuk Lembaga non-keuangan mencatatkan penurunan tingkat gagal bayar menjadi sebesar 2,17% sampai dengan tahun 2019. Namun kembali meningkat sampai dengan tahun 2020 menjadi 2,20%. Adapun kedelapan industri yang mengalami gagal bayar tersebut adalah Perusahaan Pembiayaan (FINA), Makanan dan Minuman (FOOD), Manufaktur (MNFG), Properti (PROP), Sewa Kendaraan dan Transportasi (RENT), Perkapalan (SHIP), Telekomunikasi (TLCO), dan Perdagangan dan Distribusi (TRAD).

Sepanjang tahun 2015-2020, tidak terdapat kasus gagal bayar yang dialami oleh perbankan. Menurut PT Pefindo, risiko gagal bayar cenderung lebih kecil bagi perusahaan di sektor jasa keuangan yang tergabung dalam konglomerasi besar termasuk perbankan. Selain itu, menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) kondisi perbankan dalam negeri sampai tahun 2020 dalam kondisi stabil dan normal karena ketahanan industri perbankan kuat, serta likuiditas tetap terjaga dan juga risiko kredit bermasalah tetap terjaga (CNBC, 2020).

Namun terdapat fenomena penurunan peringkat obligasi, yaitu Pefindo menurunkan peringkat Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I 2017 dan Obligasi Subordinasi IV 2014 milik PT Bank Mayapada Internasional (MAYA) dari idBBB+

menjadi idBBB. Selain itu, peringkat obligasi Subordinasi III 3 2013 milik MAYA diturunkan dari idA- menjadi idBBB+. Peringkat Bank Mayapada juga turun dari idA menjadi idA- (Kontan, 2018). Selain itu, Pefindo menurunkan peringkat Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I 2012 dari idA menjadi idBBB+ dan menurunkan Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II 2015 dari idA- menjadi idBBB. Sedangkan peringkat Bank Bukopin turun dari idA+ menjadi idA (Kontan, 2018). Kedua bank tersebut mengalami penurunan peringkat yang disebabkan oleh kualitas aset yang dimiliki melemah serta penurunan kinerja akibat kondisi makro (Kontan, 2018).

Menurut Pefindo, peringkat perusahaan disebut juga *General Obligation rating* (GO) yakni penilaian kelayakan kredit secara keseluruhan dari suatu perusahaan, atau kapasitasnya untuk memenuhi semua kewajiban keuangannya. Pefindo memberikan peringkat *General Obligation* (GO) pada lembaga keuangan termasuk perbankan, serta instrumen utang tertentu yang mereka terbitkan. Sedangkan peringkat obligasi subordinasi adalah peringkat obligasi yang memiliki prioritas lebih rendah dibandingkan obligasi lainnya yang diterbitkan oleh penerbit dalam hal terjadinya likuidasi. Dalam penelitian ini, peringkat yang digunakan adalah peringkat *general obligation* (GO).

Lembaga pemeringkat menggunakan tiga komponen utama ketika menilai peringkat obligasi, antara lain kemampuan perusahaan penerbit obligasi dalam melunasi kewajibannya, struktur dan berbagai peraturan yang diatur dalam surat utang, perlindungan yang diberikan atau posisi klaim dari pemegang obligasi pada saat likuidasi, dan hukum lain yang berpengaruh pada hak-hak kreditur

**Indonesia Banking School**

(Tandelilin, 2010). Namun, lembaga pemeringkat tidak memberikan informasi detail terkait faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi.

Peristiwa tersebut mendorong peneliti untuk menyelidiki terkait penentuan peringkat obligasi. Lebih lanjut, beberapa penelitian sebelumnya telah mencoba untuk menyelidiki terkait faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan peringkat obligasi suatu perusahaan, yaitu meliputi faktor *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, *good corporate governance*, dan reputasi auditor.

Rasio *leverage* mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang (Fahmi, 2011). Rasio *leverage* yang cukup tinggi menunjukkan jumlah hutang yang besar, yang membuat perusahaan menghadapi kesulitan keuangan dan risiko gagal bayar yang tinggi, sehingga peringkat obligasi perusahaan turun (Aisyah, 2019). Konsep di atas didukung oleh penelitian Hidayat (2018) dan Hafidania & Hakimian (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosa & Musdholifah (2016), Henny (2017) dan Setiawati et al. (2020) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Rasio likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar lebih tinggi dari kewajiban lancar, yang berarti bahwa perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendek tepat waktu kepada investor (Sari & Badjra, 2016). Likuiditas yang tinggi akan menunjukkan situasi keuangan yang kuat, sehingga akan mempengaruhi peringkat obligasi (Adams et al., 2003). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rusfika & Wahidahwati (2017) dan Darmawan et al. (2020)

**Indonesia Banking School**

menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Namun penelitian yang dilakukan oleh Rukmana (2016) serta Maghfiroh & Fidiana (2019) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Ogden (1987) memiliki pandangan bahwa ukuran perusahaan dan total utang mempunyai hubungan yang positif dan kuat. Ukuran perusahaan yang besar umumnya akan memberikan peringkat yang baik yakni *investment grade*. Selain itu, ukuran perusahaan juga berkaitan dengan risiko kebangkrutan yang akan berdampak pada peringkat obligasi (Pinanditha & Suryantini, 2016). Penelitian terdahulu oleh Rosa & Musdholifah (2016), Sari & Badjra (2016), Pinanditha & Suryantini (2016), Rukmana (2016), serta Mahfudhoh & Cahyonowati (2014) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berkaitan positif pada peringkat obligasi. Namun penelitian Arisanti et al. (2014) dan Setiawati et al. (2020) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan dan peringkat obligasi.

*Good corporate governance* merupakan suatu tata kelola yang mengatur hubungan harmonis dewan komisaris, direksi, pemegang saham serta para *stakeholder* lainnya (Oemar, 2014). Salah satu pihak yang turut menciptakan tata kelola yang baik adalah komisaris independen. Objektivitas, independensi dan keseimbangan yang diciptakan oleh komisaris independen akan membuat kondisi perusahaan baik dan tentunya akan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan (Sari & Murtini, 2015). Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Grassa, R. (2015) yang menunjukkan komisaris independen memiliki

**Indonesia Banking School**

pengaruh positif signifikan pada peringkat obligasi. Namun bertentangan dengan penelitian Dali et al. (2015) dan Dwi Pasca (2020) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh pada peringkat obligasi.

Reputasi auditor yang semakin tinggi akan menunjukkan harapan hasil audit yang diberikan akan lebih berkualitas. Kualitas audit yang tinggi menggambarkan keandalan suatu laporan keuangan, sehingga tercermin kinerja perusahaan yang sebenarnya. Perusahaan yang menggunakan KAP *Big Four* berusaha meyakinkan agen pemeringkat bahwa risiko gagal bayar terkendali, maka peringkat obligasi diharapkan lebih baik (Wijaya, 2019). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Susanto (2015), Wijaya (2019) menyebutkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara reputasi auditor dan peringkat obligasi. Namun bertentangan dengan penelitian Pinanditha & Suryantini (2016) yang mengatakan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh pada peringkat obligasi.

Beberapa hasil penelitian telah dikumpulkan, namun hasilnya berbeda-beda, oleh karena itu penulis tertarik untuk meneliti dengan judul “Analisis *Leverage*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Good Corporate Governance*, dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi Perbankan (Studi Empiris di BEI Tahun 2015-2020)”

## 1.2 Ruang Lingkup Masalah

Penelitian ini mengembangkan penelitian terdahulu dari Rosa & Musdholifah (2016) dan Grassa, R. (2015), memodifikasi model penelitian dengan mengambil beberapa variabel dari jurnal penelitian terdahulu. Variabel yang digunakan berdasarkan jurnal Rosa & Musdholifah (2016) adalah *leverage*, likuiditas, ukuroan

**Indonesia Banking School**

perusahaan, dan reputasi auditor. Selain itu, berdasarkan jurnal Grassa, R. (2015) penulis menggunakan variabel *good corporate governance* yang diproksikan dengan komisaris independen (*independent board*). Penelitian ini terdiri dari lima variabel independen dan satu variabel dependen dengan uraian yang terbagi sebagai berikut:

#### Variabel independen

1. *Leverage*
2. Likuiditas
3. Ukuran Perusahaan
4. *Good Corporate Governance*
5. Reputasi Auditor

#### Variabel dependen

1. Peringkat obligasi

Penggunaan peringkat obligasi sebagai variabel dependen didasari oleh keingintahuan penulis mengenai faktor apa saja yang memengaruhi peringkat suatu obligasi. Hal ini dikarenakan di dalam investasi obligasi terdapat suatu risiko yaitu risiko gagal bayar. Peringkat obligasi dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan penerbit dalam membayar obligasi dan juga untuk melihat bahwa perusahaan akan gagal bayar atau tidak (Rosa & Musdholifah, 2016).

Variabel independen *leverage* diduga memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. *Leverage* yang tinggi memiliki arti bahwa besarnya penggunaan utang untuk membiayai aktivitas perusahaan. Jika penggunaan utang semakin besar daripada modal yang dimiliki, maka perusahaan tersebut akan dikatakan menjadi

**Indonesia Banking School**

tidak sehat dan mudah bangkrut, sehingga risiko gagal bayar akan tinggi dan peringkat obligasi akan menurun (Rosa & Musdholifah, 2016).

Variabel likuiditas berperan penting di dalam suatu perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu melaksanakan kewajibannya dalam waktu yang relatif singkat. Menurut Rosa & Musdholifah (2016), tingginya tingkat likuiditas mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi likuid dan secara tidak langsung memengaruhi pembayaran kewajiban jangka panjangnya yang lebih baik seperti pembayaran obligasi, dan risiko gagal bayar akan rendah, sehingga peringkat obligasi meningkat.

Variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi, dimana dengan ukuran perusahaan yang besar maka kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya menjadi lebih tinggi, sehingga risiko gagal bayar akan rendah. Risiko gagal bayar yang rendah menyebabkan peringkat obligasi yang diperoleh akan lebih tinggi (Rosa & Musdholifah, 2016).

Variabel *good corporate governance* diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Salah satu pihak yang berperan penting dalam *good corporate governance* adalah komisaris independen. Keberadaan komisaris independen dimaksudkan untuk menciptakan iklim yang lebih obyektif dan independen karena dapat mempengaruhi integritas laporan keuangan yang disusun oleh manajemen, yang nantinya akan berpengaruh pada peringkat perusahaan tersebut. Peringkat obligasi dapat meningkat dengan peningkatan dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan (Grassa, R. 2015).

Variabel reputasi auditor diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan. Reputasi auditor berperan penting dalam mengaudit laporan keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan yang diaudit oleh auditor dengan reputasi yang lebih baik menunjukkan bahwa laporan tersebut lebih kredibel, serta *agency risk* dan *default risk* akan berkurang, sehingga peringkat obligasi akan meningkat (Pinanditha & Suryantini, 2016).

### 1.3 Identifikasi Masalah

Beranjak dari fenomena pada latar belakang, penelitian ini mencoba untuk menganalisis faktor yang memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perbankan, karena industri ini menunjukkan perkembangan yang pesat dan merupakan penopang utama sistem keuangan Indonesia. Beberapa faktor yang diduga mempengaruhi peringkat obligasi adalah *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, *good corporate governance*, dan reputasi auditor.

### 1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan pada penelitian ini adalah :

1. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
5. Apakah reputasi auditor berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?

**Indonesia Banking School**

### 1.5 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan yang ingin dicapai yakni :

1. Untuk menganalisis pengaruh variabel *leverage* terhadap peringkat obligasi
2. Untuk menganalisis pengaruh variabel likuiditas terhadap peringkat obligasi
3. Untuk menganalisis pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi
4. Untuk menganalisis pengaruh variabel *good corporate governance* terhadap peringkat obligasi
5. Untuk menganalisis pengaruh variabel reputasi auditor terhadap peringkat obligasi

### 1.6 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, manfaat yang dapat diperoleh adalah :

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam mengambil keputusan mengenai obligasi, dengan mengetahui keterkaitan yang signifikan antara faktor yang diujikan terhadap peringkat obligasi. Oleh sebab itu, investor akan lebih berhati-hati dalam membeli dan menjual obligasi.

2. Bagi Perusahaan Penerbit Obligasi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan saran bagi perusahaan penerbit obligasi untuk lebih meningkatkan kualitas terkait dengan faktor-faktor

penelitian di atas, sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.

### 3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan untuk membantu penelitian selanjutnya dalam pengembangan dan eksplorasi penelitian mengenai peringkat obligasi.

#### **1.7 Pembatasan Masalah**

Perusahaan yang akan dikaji pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan di BEI dan diperingkat oleh PT Pefindo. Penelitian ini membatasi periode penelitian 6 (enam) tahun yaitu dari tahun 2015 sampai 2020.

#### **1.8 Sistematika Penulisan Skripsi**

Sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari lima bab yaitu:

##### **BAB I Pendahuluan**

Bab pertama merupakan pendahuluan dari penelitian ini. Bab ini menjelaskan latar belakang tentang jumlah gagal bayar obligasi, fenomena penurunan peringkat obligasi, serta pengaruh faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan perbankan, dan dilanjutkan dengan ruang lingkup, identifikasi masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, pembatasan masalah, dan sistematika penulisan skripsi.

##### **BAB II Landasan Teori**

Bab kedua merupakan landasan teori yang menjelaskan mengenai teori yang mendasari, memperkuat, dan menjadi landasan penelitian dari variabel terkait yaitu peringkat obligasi, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, GCG, dan reputasi auditor. Pada bab ini juga dimuat penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis penelitian, serta rerangka pemikiran dari penelitian.

### BAB III Metode Penelitian

Bab ketiga merupakan metode penelitian yang membahas tentang objek penelitian, desain penelitian, metode pengambilan sampel, definisi operasional variabel, serta teknik pengolahan dan analisis data.

### BAB IV Pembahasan

Bab keempat merupakan pembahasan yang menjelaskan mengenai bagaimana hasil dari penelitian, pembahasan hasil penelitian, serta implikasi dari hasil penelitian.

### BAB V Kesimpulan

Dalam bab penutup ini berisi kesimpulan dari hasil analisis data yang telah dilakukan di bab sebelumnya. Bab ini juga memuat saran yang diberikan peneliti untuk penelitian selanjutnya serta memuat keterbatasan yang ada didalam penelitian ini.