

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu Negara karena menjadi sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor), dan menjadi sarana bagi masyarakat untuk melakukan investasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Bursa Efek Indonesia merupakan pasar modal yang ada di Indonesia. Menurut [idx.co.id](http://idx.co.id), Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan *Self-Regulatory Organization (SRO)* yang menyediakan infrastruktur untuk mendukung

terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta mudah diakses oleh pemangku kepentingan.

Terdapat beberapa produk yang ada di BEI seperti saham, surat utang (obligasi), reksa dana, *Exchange Traded Fund (ETF)*, derivatif, dll. Salah satu produk yang diperdagangkan oleh BEI adalah obligasi. Obligasi dapat dijelaskan sebagai surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindahtangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Obligasi dapat diterbitkan oleh korporasi maupun Negara ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Saat ini obligasi masih menjadi minat masyarakat untuk berinvestasi. Hal tersebut dibuktikan oleh pernyataan *Senior Vice President Financial Institution Ratings Division* Pefindo Hendro Utomo yang menyatakan bahwa dari segi *outstanding*, obligasi korporasi menunjukkan kenaikan signifikan sepanjang semester II-2020. Dimana pada semester I-2020 total *outstanding* obligasi korporasi hanya Rp 30,03 triliun. Namun total penerbitan obligasi korporasi sampai dengan awal September 2020 sebesar Rp 52 triliun. Kenaikan signifikan tersebut disebabkan oleh emisi yang mulai meningkat seiring dengan pemulihan kegiatan ekonomi dibandingkan kuartal II-2020 yang sangat melambat seiring dengan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Selain itu, naiknya nilai emisi juga didukung oleh iklim suku bunga yang rendah ([investasi.kontan.co.id](http://investasi.kontan.co.id)).

Suku bunga yang menjadi acuan saat ini adalah BI 7-day (*Reverse*) *Repo Rate*. Menurut laman [bi.go.id](http://bi.go.id), Instrumen BI 7-day (*Reverse*) *Repo Rate* digunakan sebagai suku bunga kebijakan baru karena dapat secara cepat mempengaruhi pasar uang, perbankan, dan sektor riil. Instrumen BI 7-day (*Reverse*) *Repo Rate* sebagai acuan yang baru memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar uang, khususnya penggunaan instrumen repo. Berikut ini merupakan tabel periode penurunan BI 7-day (*Reverse*) *Repo Rate* selama tahun 2016 sampai dengan 16 Juli 2020:

**Tabel 1. 1**  
**BI 7-Day *Repo Rate***

Tanggal	BI 7-Day Rate
16 Juli 2020	4.00%
18 Juni 2020	4.25%
19 Maret 2020	4.50%
20 Februari 2020	4.75%
24 Oktober 2019	5.00%
19 September 2019	5.25%
22 Agustus 2019	5.50%
18 Juli 2019	5.75%
15 November 2018	6.00%
27 September 2018	5.75%
15 Agustus 2018	5.50%

29 Juni 2018	5.25%
30 Mei 2018	4.75%
17 Mei 2018	4.50%
22 September 2017	4.25%
22 Agustus 2017	4.50%
19 Januari 2017	4.75%
22 September 2016	5.00%
16 Juni 2016	5.25%
21 April 2016	5.50%

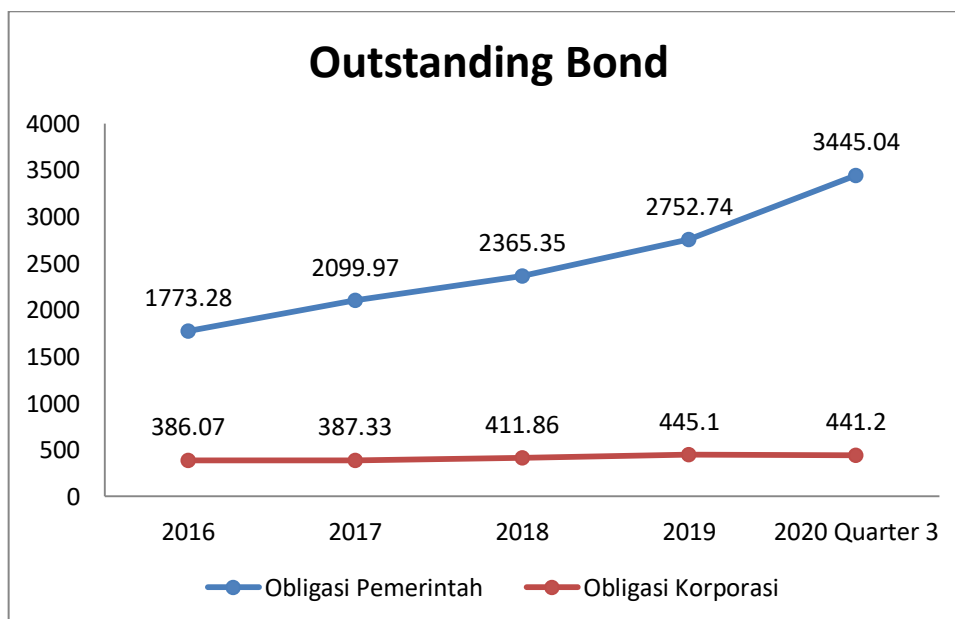
(Sumber: bi.go.id)

Menurut Tabel 1.1, sejak bulan Juli 2019, Bank Indonesia telah melakukan penurunan suku bunga acuan sebanyak tujuh kali. Pada tahun 2019 penurunan suku bunga acuan tersebut terjadi sebanyak 4 kali sebanyak 100 basis poin (bps) dari 6% menjadi 5%. Hal tersebut terjadi karena adanya perang dagang antara Amerika Serikat dan Cina. Dalam laman [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com), Perry Warjiyo selaku gubernur BI menyatakan bahwa keputusan penurunan BI *7-day (reverse) Repo Rate* dipengaruhi oleh penurunan volume perdagangan karena perang dagang antara Amerika Serikat (AS) dan China, serta penurunan produksi di beberapa negara.

Pada tahun 2020 penurunan suku bunga acuan juga terjadi sebanyak 4 kali, dimana pada bulan februari 2020, penurunan suku bunga acuan pertama sebanyak 25 bps dari 5% menjadi 4.75%. Penurunan kedua terjadi pada bulan maret sebesar 25 bps menjadi 4.50%. Penurunan ketiga terjadi pada bulan juni

sebesar 25 bps menjadi 4.25%, dan penurunan keempat terjadi pada tanggal 16 Juli 2020 sebesar 25 bps menjadi 4.00%. Terdapat beberapa hal yang menjadi alasan terjadinya penurunan suku bunga acuan pada tahun 2020. Keputusan yang dihasilkan dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 15-16 Juli 2020 tersebut konsisten dengan perkiraan inflasi yang tetap rendah, stabilitas eksternal yang terjaga dan sebagai langkah lanjutan untuk mendorong pemulihan ekonomi di masa pandemi Covid-19 (bi.go.id). Suku bunga merupakan faktor yang paling mempengaruhi minat masyarakat untuk berinvestasi obligasi. Hal tersebut terjadi karena jika suku bunga lebih rendah dari kupon obligasi yang diperdagangkan, memiliki arti bahwa investor membeli obligasi dengan harga diskon. Hal tersebut didukung dengan data mengenai jumlah obligasi yang beredar di masyarakat sejak tahun 2017 hingga kuartal ketiga tahun 2020, yaitu:

**Gambar 1. 1**  
**Data Jumlah Obligasi *Outstanding***



\*dalam triliun Rupiah

(Sumber: Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia)

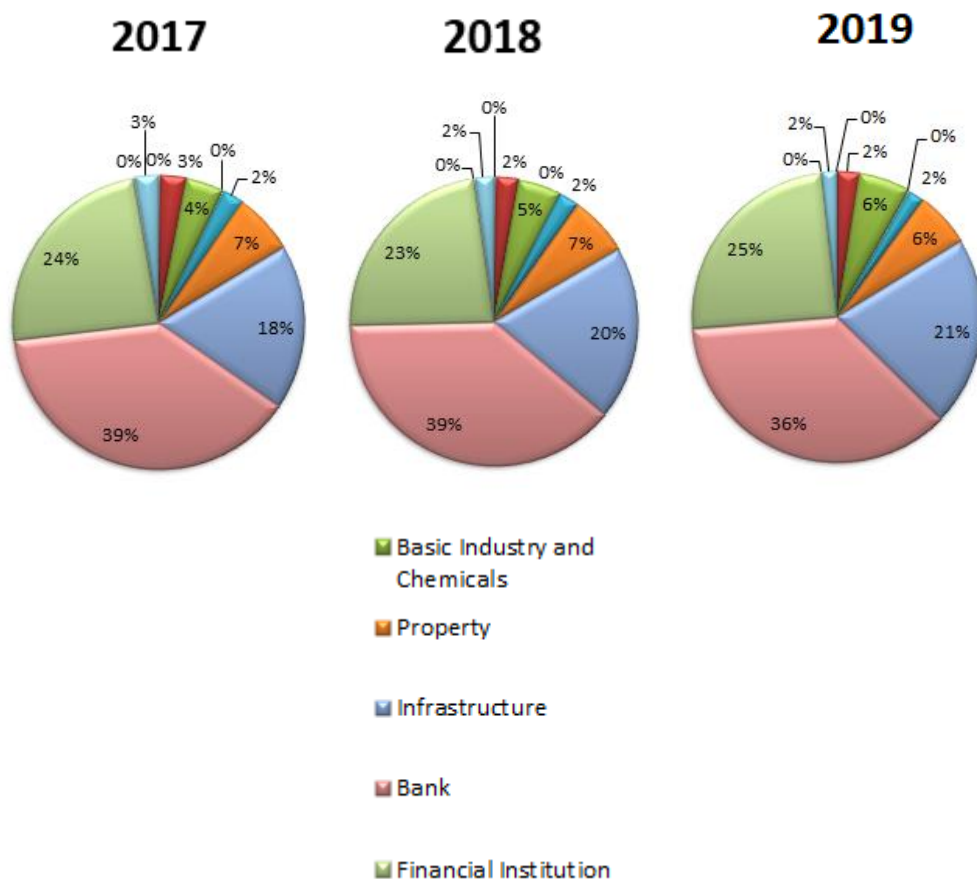
Gambar 1.1 menunjukkan pertumbuhan jumlah *outstanding* obligasi selama tahun 2017 sampai 2020 (kuarter 3). Dari data tersebut, jumlah obligasi mengalami kenaikan dari tahun ke tahun baik obligasi pemerintah maupun korporasi. Pada tahun 2016 jumlah obligasi *outstanding* sebesar Rp2.159.350.000.000, - (terdiri dari Rp 1.773.280.000.000, - obligasi pemerintah dan Rp 386.070.000.000, - obligasi korporasi). Pada tahun 2017, jumlah obligasi *outstanding* mengalami peningkatan menjadi Rp 2.487.296.000.000, - (terdiri dari Rp 2.099.966.000.000, - obligasi pemerintah dan Rp 387.330.000.000, - obligasi korporasi). Kenaikan jumlah tersebut terus berlanjut hingga kuartar ketiga tahun 2020 dimana jumlah obligasi yang beredar Rp 3.886.240.000.000,-. Kenaikan jumlah tersebut dialami oleh obligasi pemerintah dan perusahaan secara parsial dan secara general. Hal tersebut terjadi karena tingginya minat masyarakat Indonesia untuk mulai berinvestasi obligasi. Obligasi diminati oleh masyarakat karena cenderung memiliki risiko yang rendah, terlebih lagi untuk obligasi pemerintah karena obligasi tersebut dijamin oleh pemerintah.

*Chief Economist & Investment Strategist* PT Manulife Aset Manajemen Indonesia Katarina Setiawan menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor yang membuat pasar obligasi masih menawarkan potensi menarik, salah satunya adalah tren penurunan suku bunga yang menjadikan kondisi tersebut kondusif bagi pasar obligasi. Selain itu, tingkat imbal hasil obligasi menarik karena obligasi pemerintah Indonesia merupakan investasi dengan peringkat kredit *Investment Grade* yang menawarkan imbal hasil obligasi tenor 10 tahun di kisaran 7% (wartaekonomi.co.id). Investasi obligasi dinilai lebih menarik daripada deposito

karena saat suku bunga acuan mengalami penurunan, investor dapat membeli obligasi tersebut dengan harga diskon dan menerima hasil sesuai dengan harga nominal obligasi.

Berdasarkan data mengenai peningkatan obligasi yang beredar di masyarakat, serta alasan terjadinya peningkatan obligasi yang beredar, terdapat beberapa sektor industri yang menjadi pusat perhatian investor untuk berinvestasi dalam bentuk obligasi. Hal tersebut dibuktikan dengan data:

**Gambar 1. 2**  
**Presentase *Outsanding Bond* per Sektor Industri**



Sumber: Bursa Efek Indonesia

Gambar 1.2 menunjukkan persentase obligasi korporasi yang beredar di masyarakat pada tahun 2019. Industri perbankan merupakan industri yang terus mendominasi pasar obligasi dari berbagai sektor industri lainnya. Hal tersebut menandakan bahwa para investor lebih tertarik untuk melakukan investasi pada sektor perbankan. Seluruh obligasi yang diperdagangkan memberikan risiko serta keuntungan bagi para investor. Pertama, keuntungan berupa pendapatan tetap dari kupon bunga secara periodik yang ditetapkan penerbit. Umumnya bunga obligasi lebih tinggi daripada bunga deposito ataupun *BI Rate*. Selain itu, jatuh tempo obligasi akan menentukan besaran dari bunga yang diberikan kepada investor. Kedua, *capital gain* atau selisih penjualan obligasi. Keuntungan ini diperoleh investor ketika menjual obligasi di pasar sekunder dibandingkan harga pokok atau harga pembelian saat obligasi ini terbit (bareksa.com).

Selain memiliki keuntungan, investasi obligasi juga dapat menimbulkan beberapa risiko, yaitu:

1. Risiko Likuiditas. Risiko ini terjadi jika obligasi sulit untuk diperdagangkan di pasar sekunder. Hal tersebut dipengaruhi oleh karakteristik penerbit, kupon bunga, dan masa jatuh tempo.
2. Risiko Maturitas. Semakin lama waktu jatuh tempo suatu obligasi, maka tingkat risiko juga semakin tinggi. Sebagai kompensasi, penerbit obligasi menjual obligasi tersebut memberikan kupon bunga yang lebih tinggi.
3. Risiko Suku Bunga. Harga obligasi berbanding terbalik dengan suku bunga. Jika suku bunga acuan (*BI Rate*) turun, maka harga obligasi akan cenderung naik dan sebaliknya.



#### 4. Risiko Gagal Bayar. Risiko ini melekat pada obligasi korporasi.

([www.bareksa.com](http://www.bareksa.com))

Untuk menentukan obligasi yang akan diinvestasikan, para investor harus memilih dengan bijak untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dan risiko yang minimal. Salah satu cara yang bisa dilakukan investor dalam memilih obligasi adalah melihat peringkat obligasi untuk menentukan apakah investasi tersebut layak atau tidak untuk diinvestasikan dan apakah obligasi tersebut memiliki risiko gagal bayar atau tidak. Menurut Kustiyaningrum, Nuraina, dan Wijaya (2016) peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala tersebut menunjukkan tingkat keamanan dari suatu obligasi bagi para investor. Tujuan dari dibuatnya peringkat obligasi adalah memberikan informasi yang akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis, dan industri dalam bentuk peringkat.

Terdapat lembaga yang berwenang untuk memberikan peringkat atas obligasi yang telah diterbitkan sampai dengan pokok obligasi tersebut dilunasi. Terdapat beberapa lembaga pemeringkat yang diakui Otoritas Jasa Keuangan, lembaga tersebut adalah Fitch Ratings, Moody's Investor Service, Standard and Poor's, PT Fitch Ratings Indonesia, dan PT Pemeringkat Efek Indonesia ([ojk.go.id](http://ojk.go.id)). PT PEFINDO merupakan lembaga pemeringkat nasional tertua di Indonesia yang telah dipercayai oleh banyak perusahaan untuk melakukan pemeringkatan. Terdapat tiga risiko yang menjadi metode untuk melakukan pemeringkatan. Risiko pertama adalah risiko industri yang meliputi penilaian terhadap peningkatan dan stabilitas industri, struktur pendapatan dan biaya,

persaingan, regulasi, dan profil keuangan industri. Risiko kedua adalah risiko bisnis yang meliputi penilaian posisi pasar, diversifikasi, kualitas layanan yang termasuk pelaksanaan *Good Corporate Governance*, dan penilaian manajemen operasi. Risiko ketiga adalah risiko keuangan yang meliputi penilaian terhadap permodalan, kualitas aset, profitabilitas, likuiditas dan fleksibilitas keuangan ([www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)).

Penelitian ini menggunakan peringkat perusahaan yang diberikan oleh PT PEFINDO karena telah dipercaya oleh banyak perusahaan dan telah ditunjuk oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Peringkat yang diberikan oleh PT PEFINDO dapat berupa peningkatan, penurunan ataupun pernyataan bahwa peringkat tersebut stabil. Menurunnya peringkat obligasi akan mengindikasikan bahwa kemampuan pihak penerbit obligasi untuk melakukan pelunasan pokok beserta bunga obligasi tersebut mengalami penurunan. Sebaliknya, jika pihak penerbit mengalami kenaikan peringkat, maka akan memberikan arti bahwa kemampuan pelunasannya mengalami peningkatan. Hal tersebut yang akan menjadi petunjuk bagi para investor untuk memilih obligasi yang akan diinvestasikan.

Contoh kasus dari efek menurunnya peringkat obligasi adalah penurunan peringkat obligasi PT Bank Mayapada Internasional Tbk. Pada tanggal 8 Juli 2019, PEFINDO mengumumkan penurunan peringkat perusahaan dan obligasi yang dimiliki oleh PT Bank Mayapada Internasional Tbk. Pefindo menurunkan peringkat perusahaan ke “idBBB+” dari “idA-”. Penurunan peringkat ini didorong oleh penurunan indikator kualitas aset seperti yang terlihat dari meningkatnya rasio kredit dalam perhatian khusus (DPK) yang meningkat ke 67,3% per 31

Maret 2019 dari 32,9% per Desember 2018. Rasio kredit bermasalah (*non-performing loan, NPL*) tetap tinggi pada 5% per 31 Maret 2019, meskipun telah membaik dibandingkan 5,5% per 31 Desember 2018 dan 5,6% per 31 Desember 2017. Prospek peringkat PT Bank Mayapada Internasional Tbk dipertahankan pada “negatif”, karena PEFINDO mengantisipasi tekanan untuk penurunan kualitas aset lebih lanjut karena tingginya porsi rasio kredit DPK dengan rata-rata di atas 30% sejak tahun 2017 (pefindo.com).

Dari contoh kasus penurunan peringkat obligasi Bank Mayapada, dapat disimpulkan bahwa peringkat obligasi sangat penting untuk diperhatikan karena menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan kewajiban membayar pokok beserta bunga pinjaman. Dalam laman [investasi.kontan.co.id](http://investasi.kontan.co.id), I Made Adi Saputra Analis *Fixed Income* MNC Sekuritas menyatakan bahwa penurunan peringkat obligasi menandakan adanya risiko gagal bayar. Selain itu, penurunan peringkat obligasi biasanya diikuti merosotnya jumlah investor pemegang obligasi, sehingga likuiditas menjadi rendah. Menurut data statistik buku obligasi dari laman [idx.co.id](http://idx.co.id), setelah mengalami penurunan peringkat dari PEFINDO, volume perdagangan obligasi subordinasi V/2018, obligasi subordinasi III/2013 mengalami penurunan pada kuartar keempat tahun 2019 dari kuartar sebelumnya. Dimana pada kuartar ketiga volume perdagangan obligasi subordinasi III/2013 sebesar Rp 120.000.000.000 sedangkan pada kuartar keempat volume perdagangan obligasi tersebut hanya sebesar Rp 30.000.000.000. Sedangkan untuk obligasi subordinasi V/2018 pada kuartar ketiga terdapat volume perdagangan sebesar Rp 14.800.000.000 namun pada kuartar keempat, volume

perdagangan menjadi Rp 4.000.000.000. Dari beberapa risiko yang digunakan PEFINDO untuk menentukan peringkat obligasi, terdapat faktor keuangan yang terdiri dari ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas serta faktor non-keuangan yang terdiri dari reputasi auditor yang diduga mampu mempengaruhi peringkat dari obligasi yang ada.

Variabel pertama yang diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi adalah ukuran perusahaan. Menurut Sigit (2012) dalam Fikriyah (2018), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aset. Dengan ukuran perusahaan, investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi (Utami dan Khairunnisa, 2015).

Penelitian ini menggunakan proksi total aset untuk mengetahui ukuran bank. Fikriyah (2018) menyatakan bahwa total aset dinilai lebih mencerminkan kekayaan perusahaan secara menyeluruh. Menurut IAI (2018) dalam PSAK 19, aset adalah sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat peristiwa masa lalu, dan manfaat ekonomik masa depan dari aset tersebut diperkirakan mengalir ke entitas. Semakin besar nominal aset yang dimiliki oleh bank terutama aset yang digunakan oleh bank untuk memperoleh pendapatan, maka akan menunjukkan bahwa bank memiliki banyak sumber dana yang dapat digunakan dalam menunjang kegiatan operasional bank sehingga akan meningkatkan produktivitas bank.

Jika produktivitas bank meningkat, maka pendapatan yang diperoleh juga akan meningkat sehingga akan meningkatkan laba. Dengan demikian, bank bisa menggunakan laba tersebut untuk memenuhi kebutuhan nasabah atas kas yang disimpan di bank tersebut. Selain itu, bank juga bisa melunasi pokok beserta bunga obligasi dengan laba yang didapatkan tersebut sehingga akan menurunkan risiko gagal bayar. Aset yang dimiliki oleh bank tersebut juga dapat digunakan sebagai jaminan atas obligasi yang diterbitkan. Dengan menurunnya risiko tersebut, maka akan menurunkan risiko keuangan terkait kualitas aset, serta risiko industri terkait profil keuangan yang mencakup analisis kualitas aset yang digunakan oleh PT PEFINDO dalam melakukan pemeringkatan sehingga akan menyebabkan peringkat obligasi semakin tinggi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami, dan Khairunnisa (2015), Surya dan Wuryani (2015), dan Fikriyah (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian Werastuti (2015) menyatakan bahwa total aset tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Variabel kedua yang diduga memberikan pengaruh terhadap peringkat obligasi adalah reputasi auditor. Auditor adalah seseorang yang memiliki kompetensi untuk menjalankan atau melaksanakan proses audit. Reputasi auditor menunjukkan prestasi dan memberikan hasil audit yang dapat dipercaya (Vina, 2017). Reputasi auditor merupakan prestasi dan kepercayaan publik yang disandang auditor atas nama besar yang dimiliki auditor tersebut. Klien biasanya mempersepsikan bahwa auditor yang berasal dari KAP besar dan yang memiliki afiliasi dengan KAP internasional yang memiliki kualitas yang lebih tinggi karena

auditor tersebut memiliki karakteristik yang dapat dikaitkan dengan kualitas seperti pelatihan, pengakuan internasional, serta adanya *peer review* (Crasswell, 1998 dalam Nizar, 2017). Dalam penelitian ini, reputasi auditor dikelompokkan menjadi dua yaitu auditor yang bekerja di Kantor Akuntan Publik (KAP) *big four* dan auditor yang bekerja di KAP *non-big four*.

Auditor yang bekerja di KAP *big four* umumnya memiliki kompetensi yang tinggi jika dibandingkan dengan auditor yang bekerja di KAP *non-big four*. Hal tersebut terjadi karena untuk menjadi auditor *big four* harus melewati tahapan seleksi dengan standar yang tinggi. Selain itu, auditor yang bekerja di KAP *big four* biasanya akan mendapatkan pelatihan dalam menjalankan tugasnya. Dengan seleksi yang berstandar tinggi dan pelatihan yang diberikan akan membuat auditor *big four* lebih kompeten dalam memberikan jasa audit. Selain itu, jumlah klien di KAP *big four* lebih banyak dan akan membuat auditor tersebut memiliki banyak pengalaman dalam melakukan audit. KAP *big four* juga didukung dengan sistem yang memadai untuk melakukan proses audit sehingga hasil audit akan lebih akurat.

Dengan kemampuan auditor yang kompeten, pengalaman, serta sistem audit yang memadai maka tingkat akurasi laporan keuangan yang telah diaudit tersebut menjadi tinggi, sehingga risiko audit akan menurun. Risiko audit merupakan risiko bahwa auditor menyatakan suatu opini yang tidak tepat ketika laporan keuangan mengandung kesalahan penyajian material (Standar Audit (SA) 200). Menurunnya risiko audit juga akan menurunkan risiko industri terkait regulasi yang digunakan oleh PT PEFINDO dalam melakukan pemeringkatan

sehingga akan menyebabkan peringkat obligasi semakin tinggi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Vina (2017) serta Rusfika dan Wahidahwati (2017) reputasi auditor secara signifikan berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Sedangkan penelitian Werastuti (2015) menyatakan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Variabel ketiga yang diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal. Profitabilitas dapat memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan laba perusahaan (Dewi dan Yasa, 2016). Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets (ROA)*. Menurut Erdawati, Adel, dan Rambe (2018), *ROA* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total asetnya.

Semakin tinggi *ROA*, bank telah menggunakan asetnya secara efektif untuk memperoleh pendapatan dengan cara menyalurkan kembali kas yang dimiliki oleh bank dari simpanan yang diperoleh dari nasabah kepada nasabah lainnya dalam bentuk pinjaman atau kredit. Dengan demikian, bank akan memperoleh pendapatan bunga. Tentunya bank harus memperoleh pendapatan atas bunga lebih besar jumlahnya daripada biaya bunga yang harus dikeluarkan. Dengan demikian, bank mampu melunasi kewajiban pokok beserta bunga atas obligasi yang dimiliki. Kemampuan bank untuk melunasi pokok dan bunga obligasi akan menurunkan risiko gagal bayar sehingga akan menurunkan risiko

industri terkait struktur pendapatan dan biaya industri, risiko industri terkait profil keuangan yang mencakup analisis profitabilitas, serta risiko keuangan terkait profitabilitas yang digunakan oleh PT PEFINDO untuk memberikan peringkat sehingga akan mengakibatkan peringkat obligasi semakin tinggi.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Erdawati, dkk (2018), Dewi dan Yasa (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi dan Febriani (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Namun, penelitian Fikriyah (2018) dan Kustiyaningrum, Nuraina, dan Wijaya (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Variabel keempat yang diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi adalah likuiditas. Menurut Fahmi (2013) dalam Kustiyaningrum, Nuraina, dan Wijaya (2016) rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Menurut Febriani (2017) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan pengelola perusahaan dalam memenuhi utang atau membayar utang jangka pendeknya. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Loan to Deposit Ratio (LDR)*. Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/15/PBI/2013 tentang Giro Wajib Minimum Bank Umum dalam Rupiah dan Valuta Asing bagi Bank Umum Konvensional. *LDR* adalah rasio kredit yang diberikan kepada pihak ketiga dalam rupiah dan valuta asing, tidak termasuk kredit kepada bank lain, terhadap dana pihak ketiga yang mencakup giro, tabungan, dan deposito dalam rupiah dan valuta asing, tidak termasuk dana antar bank.



Semakin tinggi *Loan to Deposit Ratio*, maka akan semakin besar nominal dana pihak ketiga yang mencakup giro, tabungan, deposito yang disalurkan kepada nasabah lainnya dalam bentuk kredit yang diberikan kepada pihak ketiga. Semakin besar nominal kredit yang diberikan kepada pihak ketiga, maka akan semakin tinggi risiko gagal bayar yang akan diterima oleh bank dari nasabah. Dengan demikian, bank memiliki kemampuan yang rendah untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh bank termasuk melakukan pembayaran atas bunga obligasi dan akan meningkatkan risiko gagal bayar. Meningkatnya risiko gagal bayar tersebut akan menyebabkan likuiditas bank menurun sehingga risiko keuangan bank terkait likuiditas, serta risiko industri terkait profil keuangan yang digunakan oleh PEFINDO untuk melakukan pemeringkatan akan meningkat dan akan mengakibatkan peringkat obligasi semakin rendah.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti dan Yuliana (2019), Uma dan Wahyudi (2015) menyatakan bahwa *Loan to Deposit Ratio (LDR)* secara langsung berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan hasil penelitian Hanif (2017) menyatakan bahwa *LDR* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian Purnama (2019) dengan perbedaan dasar mengenai:

1. Tidak menggunakan variabel umur obligasi dan solvabilitas. Menambah variabel ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Fikriyah (2018).

- Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI sejak 2016 sampai dengan 2019 dan diperingkat oleh PT PEFINDO. Sementara objek penelitian Purnama (2019) adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan pada bagian latar belakang, maka judul penelitian ini adalah **“PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, REPUTASI AUDITOR, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI”**.

## **1.2 Batasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka dapat diidentifikasi batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

- Penelitian menggunakan data perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI sejak tahun 2016 sampai dengan tahun 2019 dan diperingkat oleh PT PEFINDO pada periode 2017 sampai dengan periode 2020.
- Variabel dependen yang diteliti adalah peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO. Sedangkan variabel independen yang diteliti adalah ukuran perusahaan, reputasi auditor, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset*, dan likuiditas yang diproksikan dengan *loan to deposit ratio*.

## **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi dalam industri perbankan?
2. Apakah reputasi auditor berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi dalam industri perbankan?
3. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi dalam industri perbankan?
4. Apakah likuiditas yang diproksikan dengan *Loan to Deposit Ratio* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi dalam industri perbankan?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi dalam industri perbankan;
2. Pengaruh positif reputasi auditor terhadap peringkat obligasi dalam industri perbankan;
3. Pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* terhadap peringkat obligasi dalam industri perbankan;
4. Pengaruh negatif likuiditas yang diproksikan dengan *Loan to Deposit Ratio* terhadap peringkat obligasi dalam industri perbankan.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Informasi yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, yaitu:

1. Peneliti

Meningkatkan pengetahuan mengenai laporan keuangan dan rasio perusahaan sektor perbankan, dan menambah wawasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi.

2. Perusahaan Perbankan

Memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peningkatan peringkat obligasi yang diterbitkan di pasar modal sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada investor.

3. Investor

Memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi sehingga investor dapat berinvestasi obligasi pada perusahaan sektor perbankan dengan aman dan dapat mengambil keputusan yang tepat jika dihadapkan dengan beberapa pilihan dalam berinvestasi.

4. Akademisi

Memberikan manfaat sebagai referensi untuk melakukan penelitian terkait peringkat obligasi.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Penelitian ini terbagi menjadi lima bab, yaitu:

### **BAB I            PENDAHULUAN**

Bab ini berisi tentang latar belakang penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

## **BAB II TELAAH LITERATUR**

Bab ini berisi tentang landasan teori mengenai peringkat obligasi sebagai variable dependen, teori variabel-variabel independen (ukuran perusahaan, reputasi auditor, umur obligasi, profitabilitas, dan likuiditas), kerangka pemikiran, hasil penelitian sebelumnya, hipotesis dari masalah yang muncul dan model penelitian.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi uraian tentang gambaran umum objek penelitian, variabel penelitian dengan satu variabel dependen dan lima variabel independen, metode pengumpulan data, teknik pengumpulan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, serta metode analisis yang terdiri dari statistik deskriptif, uji model fit, uji kelayakan model, uji koefisien determinasi, uji *parallel line*, uji estimasi parameter, dan uji hipotesis.

## **BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini berisi uraian mengenai deskripsi penelitian berdasarkan data yang telah dikumpulkan, pengujian dan analisis hipotesis dengan menggunakan regresi logistik ordinal, serta pembahasan hasil penelitian.

## **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Dalam bab ini berisi simpulan, keterbatasan dan saran yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.