

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Laju pertumbuhan sektor bisnis yang kian dinamis dan rumit mendorong entitas usaha untuk terus mencari tambahan kucuran dana. Suntikan finansial tersebut difungsikan guna memperkuat kapasitas operasional perusahaan agar tetap kompetitif dalam persaingan industri. Berdasarkan asal muasalnya, pasokan dana dapat diperoleh dari ranah dalam maupun luar entitas. Pada area internal, korporasi dapat memanfaatkan saldo laba akumulasi operasional sebelumnya, sedangkan untuk ranah eksternal, penghimpunan modal dapat dilakukan melalui instrumen pasar keuangan. Sebuah perusahaan dapat menerbitkan instrumen keuangan di pasar modal dalam upaya memperoleh dana (Safitri et al., 2020).

Pasar modal menjadi salah satu instrumen investasi yang banyak dimanfaatkan oleh investor untuk mengalokasikan dana yang dimiliki. Melalui pasar modal, investor dapat memilih berbagai perusahaan dengan karakteristik dan kinerja yang beragam sebagai tujuan investasi pada berbagai jenis efek atau surat berharga (Werastuti, 2012). Selain berperan sebagai sarana investasi, pasar modal juga menjalankan fungsi ekonomi dengan mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan pendanaan untuk mengembangkan usahanya. Di sisi lain, pasar modal memiliki fungsi keuangan karena memberikan kesempatan kepada pemilik modal untuk memperoleh imbal hasil sesuai dengan tingkat risiko dan karakteristik

instrumen investasi yang dipilih (Weniasti & Marsoem, 2019). Dalam memilih instrumen investasi, salah satu faktor terpenting yang dipertimbangkan investor adalah risiko (Diatmika *et al.*, 2024).

Salah satu cara untuk memperoleh tambahan dana adalah dengan menerbitkan instrumen keuangan yang dapat diperdagangkan di pasar modal, seperti obligasi, sukuk, dan saham (A. Ni'mah *et al.*, 2020). Obligasi merupakan kontrak jangka panjang di mana pihak peminjam (emiten) menyetujui untuk melakukan pembayaran pokok dan bunga kepada pemegang obligasi pada tanggal yang telah ditentukan. Perusahaan dapat menggunakan penerbitan obligasi sebagai salah satu cara untuk membiayai kegiatan usahanya tanpa harus meminjam dana dari bank atau menerbitkan saham baru (Fadah *et al.*, 2020).

Penerbitan obligasi oleh perusahaan pada umumnya dilakukan untuk memperoleh sumber pendanaan dengan tingkat risiko yang relatif lebih rendah serta biaya pendanaan yang lebih efisien dalam memenuhi kewajiban pembayaran utang. Dari perspektif perusahaan, obligasi merupakan salah satu alternatif pembiayaan yang dipilih sebagai upaya meminimalkan potensi risiko keuangan yang dapat muncul dalam jangka panjang (Latif, 2022). Bagi investor, investasi pada obligasi menawarkan sejumlah keunggulan dibandingkan investasi saham, terutama dari sisi kepastian penerimaan imbal hasil sesuai dengan ketentuan yang telah disepakati. Selain itu, pemegang obligasi memiliki prioritas yang lebih tinggi dalam memperoleh hak atas aset perusahaan apabila perusahaan mengalami likuidasi. Kondisi tersebut disebabkan oleh adanya hubungan kontraktual yang mewajibkan perusahaan

untuk melunasi pokok utang beserta kewajiban lainnya kepada pemegang obligasi sesuai dengan perjanjian yang telah ditetapkan (Oktaviyani, 2021).

Setiap perusahaan yang merilis instrumen obligasi memiliki kewajiban menyetorkan imbalan kupon secara berkala sesuai dengan jadwal yang disepakati, serta mengembalikan nominal pokok pinjaman saat masa kontrak berakhir. Pada hakikatnya, instrumen ini merupakan produk utang yang dijual kepada publik luas. Walaupun tergolong investasi relatif aman, potensi kerugian tetap ada. Salah satunya ialah kendala finansial korporasi dalam menyelesaikan seluruh kewajibannya terhadap para investor.

(Oktaviyani, 2021). Oleh karena itu, diperlukan peringkat obligasi untuk mempermudah atau mengurangi risiko gagal bayar bagi investor. Perubahan peringkat obligasi juga dapat memengaruhi perubahan harga obligasi, yang selanjutnya berdampak pada pendanaan perusahaan (Andarwati, 2024).

Peringkat obligasi mengevaluasi tingkat kelayakan kredit perusahaan secara keseluruhan serta solvabilitas keuangannya. Peringkat ini menjadi referensi penting bagi investor di pasar obligasi (Li & Xie, 2025). Peringkat obligasi diterbitkan oleh lembaga pemeringkat sebagai bentuk penilaian terhadap tingkat kelayakan obligasi serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Informasi tersebut dipublikasikan untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi antara pihak yang membutuhkan pendanaan dan pihak yang menyediakan dana. Dalam proses penilaiannya, lembaga pemeringkat mempertimbangkan berbagai aspek, seperti risiko bisnis, risiko operasional perusahaan, dan kondisi keuangan perusahaan secara

menyeluruh. Penentuan peringkat juga didasarkan pada evaluasi atas kinerja perusahaan pada periode sebelumnya dan akan diperbarui secara berkala sesuai dengan perkembangan kondisi perusahaan. Untuk menghasilkan penilaian yang akurat, lembaga pemeringkat melakukan analisis yang komprehensif serta memantau respons pasar terhadap instrumen keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan (Sijabat & Eka Damayanthi, 2019).

Di Indonesia, ada lima lembaga pemeringkat yang diakui oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang memenuhi kriteria berdasarkan SE OJK 37/SEOJK.03/2016, yaitu PT. Fitch Ratings Indonesia, PT. Indonesian Rating Agency (PEFINDO), Fitch Ratings, Mody's Investor Service, dan Standard and Poor's. Penelitian ini menggunakan data peringkat obligasi dari PT. PEFINDO, karena beberapa perusahaan menggunakan jasa PT. PEFINDO dalam memberikan peringkat dan untuk akses data yang mudah. Penelitian ini menggunakan data berupa pemeringkatan surat utang korporasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) serta diterbitkan oleh PT PEFINDO sepanjang kurun waktu 2023–2025.

Lembaga pemeringkat umumnya mengelompokkan kelayakan obligasi dalam dua klasifikasi utama: *investment grade* (mencakup kualifikasi AAA, AA, A, serta BBB) dan *non-investment grade* (terdiri atas BB, B, CCC, hingga D). Pada tingkatan AA sampai B, penambahan lambang plus (+) atau minus (-) kerap digunakan guna menggambarkan posisi daya saing relatif pada tingkatan tersebut (Tambunan *et al.*, 2023). Pemegang modal obligasi senilai tinggi butuh acuan pasti sebelum menaruh dana mereka. Oleh sebab itu, laporan keuangan entitas yang transparan amat krusial bentuk

pertanggungjawaban pengelolaan modal. Di sisi lain, data peringkat obligasi hadir guna mengukur kapasitas kredit serta rekam jejak emiten. Informasi ini tergolong vital bagi pemodal demi menentukan kelayakan investasi sekaligus memetakan potensi risikonya

Peringkat obligasi merupakan salah satu informasi yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi, meskipun tidak menjadi satu-satunya faktor yang menentukan (Sijabat & Eka Damayanthi, 2019). Dalam praktiknya, peringkat obligasi suatu perusahaan dapat mengalami penurunan (*downgrade*) apabila kondisi atau kinerja perusahaan memburuk. Penurunan peringkat tersebut umumnya mencerminkan meningkatnya risiko gagal bayar, sehingga dapat mengurangi kepercayaan investor dan menurunkan minat mereka untuk berinvestasi. Sebaliknya, perusahaan yang menunjukkan perkembangan kinerja dan kondisi keuangan yang semakin baik berpeluang memperoleh kenaikan peringkat obligasi (*upgrade*) dari lembaga pemeringkat. Peningkatan peringkat ini menjadi sinyal positif mengenai prospek perusahaan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan masyarakat maupun investor terhadap perusahaan tersebut (Sijabat & Eka Damayanthi, 2019).

Sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada obligasi, investor tidak hanya perlu menyiapkan dana, tetapi juga memiliki kemampuan untuk menganalisis berbagai faktor yang memengaruhi kualitas instrumen tersebut. Penilaian terhadap obligasi dipengaruhi oleh sejumlah variabel, baik yang bersifat keuangan maupun nonkeuangan. Faktor keuangan meliputi tingkat leverage, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan,

sedangkan faktor nonkeuangan mencakup dana pelunasan (*sinking fund*), jangka waktu jatuh tempo, serta tingkat risiko obligasi. Beragam faktor tersebut menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menentukan keputusan investasi. Di samping itu, obligasi dipilih oleh sebagian investor karena menawarkan tingkat keamanan yang relatif lebih tinggi, pembayaran imbal hasil yang bersifat tetap selama periode tertentu, serta pergerakan harganya yang dipengaruhi oleh perubahan tingkat suku bunga (Oktaviyani, 2021a).

Walaupun obligasi sering dipandang sebagai instrumen investasi yang memiliki tingkat risiko relatif rendah dengan pendapatan yang lebih pasti, risiko gagal bayar (*default*) tetap dapat terjadi dan berpotensi menimbulkan kerugian bagi investor. Kondisi tersebut pernah terjadi di pasar modal Indonesia, salah satunya pada PT Mobile-8 Telecom Tbk. Pada tahun 2010, perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran bunga obligasi ke-12 dan ke-9 beserta denda yang dikenakan. Penurunan kinerja perusahaan yang berlangsung dari tahun ke tahun mengakibatkan keterbatasan dana sehingga perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban obligasinya. Sebelumnya, pada Maret 2009, Bursa Efek Indonesia (BEI) juga melakukan penghentian sementara perdagangan saham dan obligasi perusahaan dengan kode FREN karena perusahaan gagal membayar bunga obligasi senilai Rp675 miliar (Oktaviyani, 2021a).

Kasus serupa juga terjadi pada sektor perbankan, yaitu PT Bank Mayapada Internasional Tbk. Lembaga pemeringkat PEFINDO menurunkan peringkat Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Tahun 2017 dan Obligasi Subordinasi IV Tahun 2014 dari **idBBB+** menjadi **idBBB**. Penurunan peringkat

tersebut dipicu oleh melemahnya kualitas aset perusahaan yang diperkirakan belum akan mengalami perbaikan secara signifikan dalam jangka menengah. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan, rasio kredit bermasalah (*non-performing loan/NPL*) Bank Mayapada tercatat sebesar 3,7% pada Maret 2018, meningkat dibandingkan 5,6% pada Desember 2017, sehingga kondisi tersebut menjadi salah satu indikator yang memengaruhi penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya (Kontan.co.id).

Selain kasus tersebut, terdapat juga kasus PT Sunprima Nusantara Financing atau yang dikenal dengan SNP Finance. Perusahaan tersebut gagal membayar Medium Term Notes (MTN) dengan total nilai Rp1,85 triliun. Terdapat dua seri MTN yang bunganya tidak dibayarkan, yaitu MTN V SNP Tahap II dengan nilai pokok Rp200 miliar yang diterbitkan pada Februari 2018 dengan tingkat kupon sebesar 10,5% dan jatuh tempo pada 9 Februari 2020, serta MTN III/2017 Seri B yang diterbitkan pada November 2017 dengan nilai Rp50 miliar dan tingkat bunga sebesar 12,12% per tahun yang jatuh tempo pada 13 November 2019. Total kewajiban pembayaran bunga yang gagal dibayarkan mencapai Rp6,75 miliar.

Pada tahun 2017, PT Sunprima Nusantara Financing memiliki peringkat obligasi idA-, namun peringkat tersebut diturunkan menjadi idSD pada Mei. Selain itu, PT Batavia Prosperindo Finance Tbk (BPFI) dengan obligasi berkelanjutan Tahap II/2017 dan Tahap II/2018 sempat mendapatkan peringkat obligasi idBBB. Namun, PEFINDO merevisi prospek peringkat perusahaan dari “stabil” menjadi “negatif” pada tahun 2018. Prospek negatif menunjukkan potensi pelemahan peringkat di masa mendatang.

Penurunan peringkat dapat terjadi apabila pesanan baru perusahaan mengalami penurunan signifikan akibat pengetatan sumber pendanaan, yang pada akhirnya dapat menurunkan posisi perusahaan di industri serta memperlemah penilaian terhadap profil risiko bisnis perusahaan (Hafidania, 2020). Dari ketiga kasus tersebut penurunan peringkat obligasi memungkinkan terjadinya risiko gagal bayar, sehingga diikuti berkurangnya jumlah investor pemegang obligasi yang mengakibatkan likuiditas jadi rendah (H. Ni'mah et al., 2024). Kondisi ini menunjukkan perlunya mekanisme pengawasan internal yang kuat dalam perusahaan untuk mencegah terjadinya penurunan peringkat obligasi. Salah satu mekanisme yang dapat berperan dalam hal ini adalah corporate governance.

Tata kelola perusahaan (corporate governance) dapat menjadi indikator penting dalam mengevaluasi efisiensi operasional entitas, yang sekaligus menjadi acuan utama para pemodal sebelum menanamkan dana pada instrumen obligasi maupun sukuk. Dalam konteks ini, kapasitas jumlah dewan komisaris beserta kehadiran komisaris independen berfungsi memastikan keandalan pengawasan internal. Struktur tersebut bertugas mengawal setiap kebijakan strategis manajemen agar tetap transparan, sekaligus meminimalkan timbulnya potensi biaya keagenan (*agency cost*) (Nurmala et al., 2021). Komisaris independen berperan untuk mengawasi dan memberikan petunjuk serta arahan pada pengelola perusahaan (Terry, 2011). Perusahaan dengan struktur kepemilikan yang lebih baik serta pengawasan dewan independen yang lebih kuat cenderung memiliki sistem tata kelola yang lebih efektif. Pengurangan asimetri informasi dapat menurunkan biaya modal utang dengan menekan

masalah keagenan, yang pada akhirnya menurunkan imbal hasil obligasi dan meningkatkan peringkat obligasi yang diterbitkan (Hwang et al., 2020).

Namun demikian, efektivitas pengawasan komisaris independen di Indonesia masih dipertanyakan. Penunjukan komisaris independen yang cenderung hanya bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi menyebabkan fungsi pengawasan tidak berjalan secara optimal perusahaan (Sarasmitha et al., 2018). Ketika pengawasan dewan komisaris melemah, manajemen memiliki ruang yang lebih luas untuk bertindak secara oportunistik, salah satunya melalui praktik manajemen laba. Lemahnya kontrol dari komisaris independen memungkinkan manajemen untuk memanipulasi informasi dalam laporan keuangan demi menampilkan kinerja perusahaan yang lebih baik dari kondisi sesungguhnya. Kondisi ini pada akhirnya dapat menyesatkan lembaga pemeringkat dalam menilai kelayakan kredit perusahaan, sehingga peringkat obligasi yang dihasilkan tidak mencerminkan kondisi fundamental perusahaan yang sebenarnya (Rahayu).

Manajemen laba merupakan tindakan manipulasi laporan keuangan secara strategis untuk menampilkan citra tertentu tentang kinerja perusahaan. Praktik ini dapat menimbulkan dampak besar bagi para pemangku kepentingan, mulai dari menyesatkan investor hingga merusak integritas pasar (Rahayu et al., 2024). Manajemen perusahaan melakukan hal tersebut untuk memaksimalkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan tampak baik bagi stakeholder perusahaan (Nuraisyah, 2015). Praktik manajemen laba yang sederhana sekalipun dapat menyesatkan pasar dan, jika tidak terdeteksi, memanfaatkan adanya asimetri informasi sehingga

menyebabkan harga saham menjadi tidak wajar. Hal ini terjadi karena pasar menganggap bahwa laba yang telah “dikelola” tersebut mencerminkan kinerja perusahaan yang sebenarnya (Burlacu et al., 2024).

Manajemen laba biasanya dilakukan karena adanya dorongan dari pihak manajemen untuk memenuhi target keuangan tertentu, meskipun hal tersebut dapat merugikan nilai perusahaan dalam jangka Panjang (Rahayu et al., 2024). Informasi dalam laporan keuangan dapat dimanipulasi melalui pemilihan kebijakan akuntansi tertentu atau dengan mengatur transaksi agar terlihat berbeda dari kondisi sebenarnya (Eriandani et al., 2020). Perusahaan dapat menunda pengakuan pendapatan ke periode berikutnya agar pendapatan terlihat lebih baik di mata pengguna laporan keuangan (Rahayu et al., 2024).

Mengingat besarnya dampak yang ditimbulkan oleh praktik manajemen laba terhadap kualitas informasi keuangan dan kepercayaan investor, diperlukan suatu mekanisme pengawasan yang mampu mendeteksi dan membatasi perilaku oportunistik manajemen tersebut. Salah satu mekanisme yang dianggap efektif dalam menjalankan fungsi ini adalah komite audit. Salah satu tanggung jawab utama komite audit adalah meningkatkan kualitas dan akurasi informasi keuangan dengan terus mengawasi perilaku oportunistik manajemen, komite audit dianggap sebagai mekanisme pengawasan yang dirancang untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan para pemangku kepentingan (Galal et al., 2022).

Maria, (2014) mengkaji dampak tata kelola perusahaan serta komite audit melalui kegiatan evaluasi dan sintesis dari sejumlah literatur terdahulu yang relevan. Temuan studi ini mengindikasikan bahwa keberadaan komite

audit terbukti memiliki korelasi positif terhadap peningkatan mutu pelaporan keuangan maupun performa operasional entitas bisnis secara menyeluruh.

Peran komite audit adalah mendampingi dewan komisaris dalam mengawasi penyusunan laporan keuangan oleh pihak manajemen. Hal ini bertujuan memperkuat keandalan berkas tersebut, menekan potensi default, meningkatkan pemeringkatan obligasi entitas, serta mencegah timbulnya kesenjangan informasi terhadap pihak luar. Laporan tersebut, selanjutnya dipakai oleh pihak-pihak yang memerlukan informasi untuk mengambil berbagai macam keputusan yang diperlukan (Musmini, 2013). Keandalan serta transparansi informasi keuangan perusahaan dapat tercermin melalui keberadaan komite audit yang menjalankan fungsi pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan dan tata kelola perusahaan. Komite audit bertugas melakukan penelaahan, pemeriksaan, serta evaluasi yang diperlukan guna mendukung pelaksanaan fungsi pengawasan dewan direksi dalam pengelolaan perusahaan (Nurmala et al., 2021).

Jumlah anggota komite audit yang memadai diyakini mampu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang lebih optimal diharapkan dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang sehat umumnya memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban pembayaran obligasi yang telah diterbitkan. Kondisi tersebut memberikan sinyal positif kepada lembaga pemeringkat bahwa risiko gagal bayar perusahaan relatif rendah, sehingga peluang perusahaan memperoleh peringkat obligasi yang lebih tinggi menjadi semakin besar (Putri et al., 2017).

Sejumlah penelitian telah mengkaji pengaruh dewan komisaris independen terhadap peringkat obligasi, namun menghasilkan temuan yang tidak konsisten. Sahabbudin dan Hadiano (2020) serta Tarigan dan Fitriany (2018) menemukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini mengindikasikan bahwa fungsi pengawasan yang dijalankan oleh dewan komisaris dapat berkontribusi pada peningkatan peringkat obligasi perusahaan, khususnya ketika manajemen mampu menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Sebaliknya, Marfiah dan Endaryati (2018) justru menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap prediksi peringkat obligasi. Kondisi ini diduga terjadi karena pengangkatan komisaris independen pada banyak perusahaan hanya dimaksudkan untuk memenuhi persyaratan regulasi semata, bukan untuk menegakkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) secara substansial. Selain itu, komisaris independen yang diangkat seringkali tidak memiliki kompetensi yang memadai di bidang akuntansi maupun keuangan, sehingga semakin besar proporsinya justru berpotensi menurunkan prediksi peringkat obligasi perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian juga terlihat pada kajian mengenai pengaruh manajemen laba terhadap peringkat obligasi. Penelitian yang dilakukan oleh Hartono et al. (2022) serta Andriyani dan Darmawati (2016) menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Sebaliknya, Labu et al. (2024) menemukan bahwa manajemen laba tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa hubungan

antara praktik manajemen laba dan peringkat obligasi masih memerlukan pengujian lebih lanjut untuk memperoleh bukti empiris yang lebih meyakinkan.

Temuan yang beragam juga dijumpai pada penelitian mengenai pengaruh komite audit terhadap peringkat obligasi. Sahabbudin dan Hadiano (2020) serta Tarigan dan Fitriany (2018) membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Akan tetapi, hasil penelitian Mariana (2016) menunjukkan bahwa keberadaan komite audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan bahwa efektivitas komite audit dalam memengaruhi penilaian peringkat obligasi masih menjadi isu yang perlu dikaji lebih mendalam.

Beragamnya hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh dewan komisaris independen, manajemen laba, dan komite audit terhadap peringkat obligasi menjadi landasan utama dilaksanakannya penelitian ini. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh dewan komisaris independen dan manajemen laba terhadap peringkat obligasi. Kebaruan (novelty) penelitian terletak pada penggunaan komite audit sebagai variabel moderasi. Komite audit diposisikan sebagai variabel moderasi karena memiliki peran penting dalam mendukung fungsi pengawasan dewan komisaris, khususnya terhadap proses penyusunan dan penyajian laporan keuangan oleh manajemen. Pengawasan yang efektif diharapkan mampu meningkatkan kualitas dan kredibilitas informasi keuangan, menekan potensi asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal, serta mengurangi risiko gagal bayar. Dengan

demikian, keberadaan komite audit diperkirakan dapat memperkuat hubungan positif antara dewan komisaris independen dan peringkat obligasi perusahaan.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Penelitian ini dimotivasi dan dilatarbelakangi oleh beberapa masalah, yaitu **pertama**, Fenomena penurunan peringkat obligasi dan gagal bayar utang masih sering terjadi di Indonesia dan mencerminkan tingginya risiko kredit perusahaan. Beberapa kasus menunjukkan bahwa ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok obligasi berdampak langsung pada penurunan peringkat obligasi hingga gagal bayar. Contohnya adalah PT Mobile 8 Telekom Tbk yang mengalami penurunan peringkat obligasi dan gagal membayar bunga obligasi, PT Bank Mayapada Internasional yang peringkat obligasinya diturunkan akibat melemahnya kualitas aset, serta PT Sunprima Nusantara Financing yang gagal membayar Medium Term Notes sehingga peringkat obligasinya turun drastis. Selain itu, PT Batavia Prosperindo Finance Tbk juga mengalami revisi prospek peringkat menjadi negatif akibat tekanan pendanaan dan risiko bisnis. Kasus-kasus tersebut menunjukkan bahwa kondisi keuangan, kualitas aset, serta risiko bisnis perusahaan berperan penting dalam menentukan peringkat obligasi dan potensi gagal bayar, sehingga menjadi isu penting untuk diteliti lebih lanjut..

**Kedua**, permasalahan dalam tata kelola perusahaan di Indonesia adalah bahwa penunjukan komisaris independen cenderung hanya untuk memenuhi regulasi tanpa pelaksanaan yang efektif. Hal ini menimbulkan keraguan terhadap independensi dewan komisaris, yang kemudian meningkatkan

kekhawatiran kreditur. Akibatnya, kreditur memberi tekanan berupa peningkatan biaya utang kepada perusahaan karena mempertimbangkan risiko yang lebih tinggi.

**Ketiga**, Penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang memengaruhi peringkat obligasi perusahaan masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten. Pertama, penelitian mengenai pengaruh dewan komisaris independen terhadap peringkat obligasi menunjukkan hasil yang saling bertentangan, di mana sebagian peneliti menemukan pengaruh positif, sementara yang lain justru menemukan pengaruh negatif. Kedua, hubungan antara manajemen laba dan peringkat obligasi juga belum menunjukkan kesimpulan yang seragam, sebagian penelitian menyatakan terdapat pengaruh yang signifikan, sedangkan penelitian lainnya menyatakan tidak terdapat pengaruh yang berarti. Ketiga, peran komite audit terhadap peringkat obligasi pun masih diperdebatkan, antara berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan.

**Keterbaruan** dalam penelitian ini adalah penelitian ini menggunakan data yang diambil dari peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mendapat penurunan peringkat obligasi dari PT. PEFINDO selama periode 2023-2025. Penelitian ini juga mengeksplorasi menggunakan komite audit sebagai variabel moderasi.

### 1.3 Batasan Masalah

Pembatasan masalah dalam penelitian ini dilakukan agar ruang lingkup pembahasan menjadi lebih jelas, sehingga penelitian tetap terfokus pada pokok

permasalahan yang telah ditetapkan. Dengan adanya pembatasan tersebut, pembahasan diharapkan tidak meluas dan tujuan penelitian dapat dicapai dengan lebih terarah. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Penelitian ini hanya menggunakan variabel komisaris independen dan manajemen laba untuk mencari pengaruhnya terhadap peringkat obligasi, dan menggunakan komite audit sebagai variabel moderasi.
- 2) Penelitian ini juga difokuskan hanya pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) dan mendapat peringkat obligasi dari PT. PEFINDO selama periode 2023-2025.

#### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan masalah penelitian adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi?
- 2) Apakah manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi?
- 3) Apakah komite audit memperkuat pengaruh positif signifikan dewan komisaris independen terhadap peringkat obligasi?
- 4) Apakah komite audit memperkuat pengaruh negatif signifikan manajemen laba terhadap peringkat obligasi?

### 1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh positif signifikan dewan komisaris independen terhadap peringkat obligasi.
- 2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh negatif signifikan manajemen laba terhadap peringkat obligasi.
- 3) Untuk menguji dan menganalisis komite audit memperkuat hubungan positif signifikan dewan komisaris independen dan peringkat obligasi.
- 4) Untuk menguji dan menganalisis komite audit memperkuat hubungan negatif signifikan manajemen laba dan peringkat obligasi.

### 1.6 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini memiliki manfaat baik secara teoritis maupun praktis bagi semua pihak yang terkait dengan penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

- 1) Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam perkembangan ilmu pengetahuan dan memperkaya wawasan keilmuan mengenai pengaruh variabel dewan komisaris independent dan manajemen laba terhadap peringkat obligasi dan mengetahui apakah komite audit mampu memoderasi hubungan dewan komisaris independent dan manajemen laba dengan peringkat obligasi.

## 2) Manfaat Praktis

### (1) Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan tambahan dan masukan yang berharga bagi investor. Informasi ini dapat digunakan untuk membuat keputusan investasi yang lebih informasional dan dapat mengelola risiko investasi.

### (2) Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan implikasi penting bagi perusahaan. Informasi yang dihasilkan dapat menjadi dasar yang kuat untuk mengurangi risiko penurunan peringkat obligasi.

## 1.7 Penjelasan Istilah

Penjelasan mengenai istilah atau singkatan yang digunakan dalam tesis ini akan diuraikan melalui beberapa penjelasan, sebagai berikut.

- 1) OJK = Otoritas Jasa Keuangan
- 2) PT. PEFINDO = PT Pemeringkat Efek Indonesia
- 3) BEI = Bursa Efek Indonesia

## 1.8 Asumsi Penelitian

Asumsi yang diajukan dalam penelitian ini adalah dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap penurunan peringkat obligasi. Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap penurunan peringkat obligasi, dan komite audit memoderasi hubungan dewan komisaris independen dan manajemen laba terhadap penurunan peringkat obligasi

### 1.9 Rencana Publikasi

Penelitian ini akan dipublikasikan pada Jurnal Akuntansi Sinta 3.

