

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### **2.1.1 Teori Sinyal**

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Fenandar (2012) sinyal adalah sesuatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan, informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi disampaikan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*Good News*) atau sinyal yang buruk (*Bad News*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sinyal baik maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan efek, kemudian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan efek (Jogiyanto, 2014)

Jadi, teori sinyal dalam penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan sinyal berupa laporan keuangan perusahaan dan informasi non keuangan kepada lembaga pemeringkat. Kemudian lembaga pemeringkat obligasi melakukan proses pemeringkatan sehingga dapat menerbitkan peringkat obligasi bagi perusahaan penerbit obligasi.

## 2.1.2 Obligasi

### 2.1.2.1 Pengertian Obligasi

Menurut Bursa Efek Indonesia (2020) obligasi atau surat utang merupakan surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindah tangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditetapkan kepada pihak pembeli. Sedangkan menurut Agustian (2018) obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan penerbit obligasi. obligasi dipresentasikan sebagai janji untuk membayar sejumlah uang pada waktu jatuh tempo ditambah tingkat bunga periodik tertentu berdasarkan nilai obligasi. Kemudian menurut Tandelilin (2010) dari sudut pandang perusahaan, obligasi dinyatakan utang perusahaan kepada pemegangnya, sedangkan dari sudut pandang investor, obligasi perusahaan merupakan suatu investasi yang berbeda dengan saham biasa. Obligasi mempunyai jatuh tempo, artinya obligasi mempunyai lama waktu pelunasan utang yang telah ditentukan.

Pengertian sederhana dari obligasi adalah sertifikat yang berisi kontrak antara investor dan perusahaan penerbit obligasi yang menyatakan bahwa investor tersebut atau pemegang obligasi telah memberikan pinjaman dana kepada pihak perusahaan penerbit. Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai utang untuk membayar utang bunga secara reguler sesuai dengan jangka waktu yang telah ditentukan serta pokok pinjaman pada saat jatuh tempo. Tujuan utama perusahaan menerbitkan obligasi adalah untuk memperoleh dana dalam menunjang aktivitas perusahaan. Hal ini dikarenakan obligasi merupakan salah satu alternatif pendanaan yang relatif lebih murah jika dibandingkan dengan pinjaman dari pihak lain seperti pada bank. Ditinjau dari sisi investor, investasi obligasi merupakan alternatif investasi yang aman karena obligasi memberikan penghasilan tetap berupa kupon bunga yang dibayar secara tepat waktu pada saat jatuh tempo yang telah ditentukan (Susilowati dan Sumarto, 2010)

Menurut Weygandt, Paul, dan Keiso (2015) terdapat beberapa alasan perusahaan lebih memilih obligasi dibandingkan saham dalam pengumpulan pendanaan dari masyarakat, yaitu :

1. Kendali pemegang surat berharga tidak berlaku : pemegang surat berharga obligasi tidak memiliki hak suara atau tidak mempunyai pengendalian atas perusahaan penerbit sedangkan pemegang surat berharga saham memiliki kendali penuh atas perusahaan penerbit.
2. Adanya penghematan dari pihak sisi pajak : di beberapa negara, bunga obligasi dapat mengurangi pengenaan pajak penghasilan dari perusahaan, sedangkan deviden tidak.
3. *Earning per share* akan lebih tinggi : meskipun bunga obligasi dapat mengurangi laba bersih perusahaan, *Earning per share* seringkali lebih tinggi pada saat penerbitan obligasi, karena tidak ada penambahan jumlah surat berharga saham

#### 2.1.2.2 Karakteristik Obligasi

Menurut Rahardjo (2004) karakteristik umum yang terdapat pada sebuah obligasi memiliki kemiripan dengan karakteristik pinjaman utang pada umumnya, yaitu :

##### 1. Nilai Penerbitan Obligasi (Jumlah Pinjaman Dana)

Dalam penerbitan obligasi pihak penerbit akan dengan jelas menyatakan berapa jumlah dana yang dibutuhkan melalui penjualan obligasi. Istilah yang ada dikenal dengan “jumlah emisi obligasi”. Penentuan besar kecilnya jumlah penerbitan obligasi berdasarkan kemampuan aliran kas perusahaan serta kinerja bisnisnya.

##### 2. Jangka Waktu Obligasi

Setiap obligasi memiliki jangka waktu jatuh tempo (*maturity*). Masa jatuh tempo dari obligasi rata-rata adalah 5 tahun. Semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati oleh investor karena dianggap

risikonya semakin kecil. Penerbit obligasi berkewajiban untuk melunasi pembayaran pokok obligasi pada saat jatuh tempo.

### 3. Tingkat Suku Bunga

Cara menarik investor untuk membeli obligasi adalah dengan memberikan insetif berbentuk tingkat suku bunga yang menarik pertahunnya. Penentuan tingkat suku bunga biasanya ditentukan dengan membandingkan tingkat suku bunga perbankan pada umumnya. Istilah tingkat suku bunga obligasi biasanya dikenal dengan nama kupon obligasi. Jenis kupon bisa berbentuk *fixed rate* dan *variable rate* untuk alternatif pilihan bagi investor.

### 4. Jadwal Pembayaran Suku Bunga

Kegiatan pembayaran kupon (tingkat suku bunga obligasi) dilakukan secara periodik sesuai dengan kesepakatan sebelumnya. Ketepatan waktu pembayaran kupon merupakan aspek penting dalam menjaga reputasi penerbit obligasi.

### 5. Jaminan

Obligasi yang memberikan jaminan berbentuk aset perusahaan akan lebih mempunyai daya tarik bagi calon pembeli obligasi. Dalam penerbitan obligasi utang penyediaan tidak harus mutlak. Apabila memberikan jaminan berbentuk aset perusahaan ataupun tagihan piutang perusahaan dapat menjadi alternatif yang menarik investor.

#### 2.1.2.3 Jenis Obligasi

Menurut Bursa Efek Indoneisa (2017) Obligasi juga bisa dibedakan menjadi beberapa jenis yang dapat dilihat dari beberapa sisi, yaitu :

##### 1. Dilihat dari sisi penerbit :

- a. *Corporate Bonds* : Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik yang berbentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN), atau badan usaha swasta.

- b. *Government Bonds* : obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat.
- c. *Municipal Bonds* : obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik (*Pubic Utility*).

2. Dilihat dari sistem pembayaran bunga :

- a. *Zero Coupon Bonds* : obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik. Namun, bunga dan pokok dibayarkan sekaligus pada saat jatuh tempo.
- b. *Coupon Bonds* : obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai dengan ketentuan penerbitnya
- c. *Fixed Coupon Bonds* : obligasi dengan tingkat kupon bunga yang ditetapkan sebelum masa penawaran di pasar perdana dan akan dibayarkan secara periodik.
- d. *Floating Coupon Bonds* : obligasi dengan tingkat kupon bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut, berdasarkan suatu acuan (*benchmark*) tertentu seperti *Average Time Deposit (ATD)* yaitu rata-rata tertimbang tingkat suku bunga deposito dari bank pemerintah dan swasta.

3. Dilihat dari hak penukaran atau opsi :

- a. *Convertible Bonds* : obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan obligasi tersebut kedalam sejumlah saham milik penerbitnya.
- b. *Exchangeable Bonds* : obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar saham perusahaan kedalam sejumlah saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya.
- c. *Callable Bonds* : obligasi yang memberikan hak kepada emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

d. *Putable Bonds* : obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

4. Dilihat dari segi jaminan atau kolateralnya :

a. *Secured Bonds* : obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga. Dalam kelompok ini yang termasuk didalamnya adalah :

❖ *Guaranteed Bonds* : obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan penanggungan dari pihak ketiga.

❖ *Mortgage Bonds* : obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan agunan hipotik atas properti atau aset tetap.

❖ *Collateral Trust Bonds* : obligasi yang dijamin dengan efek yang dimiliki penerbit dalam portofolionya, misalnya saham-saham anak perusahaan yang dimilikinya.

b. *Unsecured Bonds* : obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum.

5. Dilihat dari segi nilai nominal yaitu :

a. *Konvensional Bonds* : obligasi yang lazim diperjualbelikan dalam satu nominal, Rp 1 miliar per satu lot.

b. *Retail Bonds* : obligasi yang diperjualbelikan dalam satuan nilai nominal yang kecil, baik corporate.

6. Dilihat dari segi perhitungan imbal hasil :

a. *Konvensional Bonds* : obligasi yang diperhitungkan dengan menggunakan sistem kupon bunga.

b. *Syariah Bonds* : obligasi yang perhitungan imbal hasil dengan menggunakan perhitungan bagi hasil. Dalam perhitungan ini dikenal dua macam obligasi syariah, yaitu :

❖ Obligasi Syariah Mudharabah merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad bagi hasil sedemikian sehingga pendapat yang

diperoleh investor atas obligasi tersebut diperoleh setelah mengetahui pendapat emiten.

- ❖ Obligasi Syariah Ijarah merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad sewa sedemikian sehingga kupon (fee ijarah) bersifat tetap, dan bisa diketahui atau diperhitungkan sejak awal obligasi diterbitkan.

#### *2.1.2.4 Kelebihan dan Kelemahan Obligasi*

Menurut Maharti & Duljono (2011), investor mempunyai pilihan atas masing-masing sekuritas yang akan dipilih dalam melakukan investasi dipasar modal. Salah satunya adalah investasi pada obligasi. Berikut ini kelebihan yang bisa dijadikan pertimbangan untuk memilih investasi obligasi :

##### 1. Bunga

Bunga obligasi dibayar secara reguler sampai jatuh tempo dan ditetapkan dalam presentase dari nominal.

##### 2. Capital Gain

Sebelum jatuh tempo biasanya obligasi diperdagangkan dipasar sekunder. Sehingga, investor mempunyai kesempatan untuk memperoleh capital gain. Capital gain juga bisa diperoleh jika investor membeli obligasi dengan diskon yaitu dengan nilai yang lebih rendah dari nilai nominalnya, kemudian pada saat jatuh tempo akan memperoleh pembayaran senilai dengan harga nominal.

##### 3. Hak Klaim Pertama

Jika emiten mengalami kebangkrutan maka pemegang obligasi sebagai kreditur memiliki hak klaim pertama atas aset perusahaan. Hal ini dikarenakan emiten telah terikat kontrak atas kewajiban pelunasan terhadap pihak pemegang obligasi. Namun tidak menutup kemungkinan aset perusahaan tidak mampu melunasi semua obligasi yang beredar. Oleh

karena itu, investasi obligasi juga memiliki risiko tetapi risiko obligasi relatif lebih rendah dibanding saham.

#### 4. Konversi saham

Kelebihan lain dari obligasi yaitu obligasi dapat dikonversikan menjadi saham. Konversi ini hanya dapat dilakukan pada jenis obligasi tertentu yaitu *Convertible bond*. Investor yang telah mengkonversikan obligasi menjadi saham pada harga tertentu telah sepenuhnya memiliki manfaat atas saham tersebut.

Dalam setiap hal pasti memiliki kelebihan dan kelemahan begitu juga obligasi. Investasi obligasi mampu menarik para pemodal dengan kelebihan yang ditawarkan. Namun, obligasi juga memiliki risiko yang mengikutinya. Berbagai bentuk kelemahan obligasi sangat bervariasi bergantung pada stabilitas perekonomian suatu negara. Berikut adalah uraian beberapa kelemahan obligasi diantaranya :

##### 1. Tingkat Bunga

Harga obligasi sangat bergantung pada kebijakan pemerintah maupun Bank Sentral. Tingkat bunga dipasar keuangan dengan harga obligasi mempunyai hubungan negatif. Artinya apabila harga obligasi naik maka tingkat bunga akan turun, demikian pula sebaliknya. Meskipun tingkat bunga obligasi bersifat tetap, namun harga obligasi sangat fluktuasi.

##### 2. Obligasi merupakan instrumen keuangan yang sangat Konservatif.

Dikatakan demikian karena obligasi merupakan investasi dengan risiko rendah sehingga menghasilkan yield yang cukup baik. Sebagai contoh obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah lebih menguntungkan dibandingkan dengan obligasi yang diterbitkan perusahaan swasta.

##### 3. Tingkat likuiditas obligasi rendah.

Hal ini dikarenakan pergerakan harga obligasi, khususnya apabila harga obligasi menurun. Dalam beberapa kasus pemegang obligasi akan

menahan obligasinya dan berspekulasi bahwa masa yang akan datang obligasi akan naik kembali.

#### 4. Risiko Penarikan.

Risiko ini terjadi apabila dalam kontrak perjanjian obligasi ada persyaratan penarikan obligasi, perusahaan dapat menarik obligasi sebelum jatuh tempo dengan membayar sejumlah premium.

### 2.1.3 Peringkat Obligasi

#### 2.1.3.1 Pengertian Peringkat Obligasi

Menurut PEFINDO (2019) peringkat obligasi merupakan sebuah kajian yang dilakukan secara menyeluruh atas kelayakan kredit sebuah perusahaan atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban keuangan perusahaan. Kajian tersebut merujuk kepada penilaian risiko utama perusahaan, yaitu risiko industri, risiko bisnis, dan risiko keuangan. Sedangkan menurut Setyapurnama dan Norpratiwi (2008) mendefinisikan peringkat obligasi sebagai indikator ketepatanwaktuan pembayaran pokok dan bunga utang obligasi yang memcerminkan skala risiko dari obligasi yang diperdagangkan.

Jadi peringkat obligasi perusahaan dapat memberikan petunjuk bagi investor tentang kualitas investasi obligasi yang investor minati. Para investor bisa menggunakan jasa *Credit rating Agency* yang memberikan jasa penilaian terhadap obligasi yang beredar untuk mendapatkan informasi mengenai rating obligasi. Salah satu perusahaan yang bergerak dalam jasa penilaian peringkat obligasi adalah PT. Pemeringkat Efek Indonesia atau yang lebih dikenal dengan nama PEFINDO.

#### 2.1.3.2 Manfaat Peringkat Obligasi

Menurut Wijayanti dan Priyadi (2014) menyatakan bahwa manfaat umum dari proses pemeringkatan obligasi adalah sebagai berikut :

1. Sistem informasi keterbukaan pasar bersifat transparan yang menyangkut berbagai produk obligasi diharapkan mampu menciptakan pasar obligasi yang sehat dan transparan juga.
2. Efisiensi biaya, hasil peringkat obligasi yang bagus biasanya memberikan keuntungan bagi perusahaan yaitu menghindari kewajiban persyaratan keuangan yang biasanya memberatkan perusahaan, seperti penyediaan *Sinking Fund* dan Jaminan Aset.
3. Menentukan besarnya *coupon rate*, semakin bagus peringkatnya maka akan cenderung semakin rendah nilai *coupon rate* dan sebaliknya.
4. Memberikan informasi yang objektif dan independen menyangkut kemampuan pembayaran utang, tingkat risiko investasi yang mungkin timbul, serta jenis dan tingkatan utang.
5. Mampu menggambarkan kondisi pasar obligasi dan kondisi ekonomi pada umumnya.

#### 2.1.3.3 PT. PEFINDO (*Pemeringkat Efek Indonesia*)

PT. PEFINDO atau PT. Pemeringkat Efek Indonesia adalah suatu perusahaan yang menerbitkan peringkat kredit bagi para penerbit obligasi. Peringkat kredit yang dikeluarkan oleh perusahaan pemeringkat tersebut mengukur kelayakan kredit, kemampuan pembayaran kembali utang, dan menilai pengaruh pada suku bunga yang dibebankan pada utang tersebut. Penerbitan obligasi yang dapat diperdagangkan pada pasar sekunder tersebut biasanya merupakan perusahaan, lembaga nirlaba, ataupun pemerintahan suatu negara.

PT Pemeringkat Efek Indonesia atau yang lebih dikenal luas sebagai PEFINDO, didirikan pada tanggal 21 Desember 1993 berdasarkan inisiatif Otoritas Jasa Keuangan (Dahulu dikenal sebagai Badan Pengawas Pasar Modal atau BAPEPAM) dan Bank Indonesia. Pada tanggal 13 Agustus 1994, PEFINDO memperoleh izin operasi dari BAPEPAM-LK (No.39/PM-Pi/1994) dan menjadi salah satu lembaga penunjang pasar modal Indonesia. Fungsi utama PEFINDO adalah menyediakan suatu peringkat yang obyektif, independen, serta dapat

dipertanggungjawabkan atas risiko kredit (dari penerbit surat utang) yang diterbitkan kepada publik. Selain kegiatan rating, PEFINDO juga memproduksi dan mempublikasikan informasi kredit yang berkaitan dengan utang pasar modal. Produk publikasi ini meliputi opini kredit pada perusahaan-perusahaan besar yang telah mengeluarkan obligasi dan sektor yang mendasarinya.

Untuk meningkatkan metodologi pemeringkat yang digunakan dan kriteria dalam melakukan pemeringkat, maka PT PEFINDO didukung oleh mitra global yaitu *Standard & Poor's Rating Services (S&P's)*. Menurut PEFINDO (2017), Metodologi yang digunakan PEFINDO dalam proses pemeringkat untuk sektor perusahaan keuangan mencakup tiga risiko utama penilaian yaitu :

1. Penilaian Risiko Industri (Industry Risks)

Penilaian risiko industri dilakukan berdasarkan analisis mendalam terhadap lima faktor risiko utama, yaitu :

- a) Pertumbuhan industri & stabilitas (*Growth & Stability*)

Hal ini terkait dengan kondisi permintaan dan penawaran, prospek, peluang pasar, tahapan industri (awal, pengembangan, matang, atau penurunan), dan jenis produk yang ditawarkan pada industri terkait (produk yang bersifat pelengkap vs produk yang bisa disubsituti, umum vs khusus, dan sebagainya).

- b) Pendapatan & struktur biaya (*Revenue & Cost Structure*)

Hal ini mencakup pemeriksaan komposisi aliran pendapatan, kemampuan untuk menaikkan harga (kemampuan untuk dengan mudah meneruskan kenaikan biaya kepada pelanggan atau para pengguna akhir, tenaga kerja dan bahan baku, struktur biaya dan komposisi, komposisi biaya tetap vs biaya variabel, pengendalian sumber pendanaan.

- c) Hambatan masuk dan persaingan didalam industri (*barrier to entry and competition with in the industry*)

Hal ini mencakup penilaian terhadap karakteristik industri (padat modal, padat karya, terfragmentasi, menyebar, diatur ketat,

dan sebagainya) untuk menentukan tingkat kesulitan masuk bagi para pemain baru. Penilaian juga mencakup analisis jumlah pemain dalam industri (domestik vs global), pesaing terdekat (domestik vs global), potensi perang harga (domestik vs global), dan lain-lain untuk mengetahui tingkat kompetisi yang ada sekarang dan dimasa mendatang.

d) Peraturan Industri (*Industry Regulation*)

Hal ini mencakup pembatasan jumlah pemain, lisensi, kebijakan pajak (ekspor, impor, kuota, tarif, bea, cukai, dll), kebijakan harga pemerintah (peraturan pemerintah Indonesia dalam mengatur harga di beberapa sektor seperti listrik, jalan tol, dan telepon) dan pemenuhan persyaratan terkait lingkungan sekitar (khususnya untuk sektor pertambangan) dan lain-lain.

e) Profil Keuangan (*Financial Profile*)

Industri umumnya dikaji dengan analisis dengan beberapa tolak ukur keuangan yang diambil dari beberapa perusahaan besar dalam industri yang sebagian besar dapat mewakili industri masing-masing. Analisis kinerja keuangan industri meliputi analisis tingkat utang dan perlindungan arus kas.

## 2. Risiko Keuangan

Penilaian risiko finansial dilakukan berdasarkan analisis menyeluruh dan rinci pada lima bidang utama, yaitu :

a) Kebijakan keuangan manajemen perusahaan, analisis ini mencakup:

- ❖ Tinjauan filosofi keuangan,
- ❖ Strategi dan kebijakan terhadap risiko keuangan (historis, sekarang, dan masa depan),
- ❖ Pemeriksaan manajemen atas target keuangan (pertumbuhan, leverage, struktur utang, kebijakan deviden, dll.), kebijakan

lindung nilai dan kebijakan lainnya dalam upaya mengurangi risiko keuangan perusahaan secara keseluruhan,

- ❖ Rekam jejak (*track record*) perusahaan pada saat pemenuhan kewajiban keuangan dimasa lalu juga diperiksa untuk menentukan tingkat komitmen, kesungguhan, dan konsistensinya untuk membayar kewajibannya secara tepat waktu.

b) Profitabilitas (*Profitability*)

Analisis ini meliputi penilaian terhadap kemampuan perusahaan untuk mempertahankan laba operasional dan margin (kecenderungan dan pertumbuhan).

c) Struktur Modal (*Capitalization*)

Analisis ini mencakup pemeriksaan pada besar kecilnya modal perusahaan dan komposisinya (ekuitas, revaluasi aset, laba yang belum direalisasi, laba ditahan dan sebagainya), struktur dan komposisi utang (rupiah vs mata uang asing, utang jangka pendek vs utang jangka panjang, dll), kemampuan untuk mendapatkan permodalan dari sumber ekstern / intern, modal dibandingkan dengan aset, serta filosofi manajemen dan strategi pendayagunaan modal.

d) Perlindungan Arus Kas (*Cash Flow Protection*)

Analisis ini meliputi tinjauan menyeluruh dari arus kas perusahaan dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek dan jangka panjang. Tingkat kemampuan melayani pembayaran utang, diukur dengan rasio pembayaran bunga dan rasio pembayaran utang. Tingkat likuiditas perusahaan pada pemenuhan kewajiban jangka pendek juga dikaji secara mendalam.

e) Fleksibilitas Keuangan (*Financial Flexibility*)

Analisis ini mencakup evaluasi gabungan semua ukuran finansial diatas untuk sampai pada pandangan keseluruhan pada kesehatan keuangan perusahaan. Analisis terhadap faktor-faktor yang lain yang terkait atau angka-angka yang tidak diperiksa secara khusus diatas, seperti asuransi, pembatasan dalam perjanjian pinjaman.

3. Risiko Bisnis (*Business Risk*)

Penilaian profil bisnis perusahaan sedikit berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Penilaian ini dilakukan berdasarkan pada faktor-faktor kunci kesuksesan (*key succes factors*) dari industri dimana perusahaan digolongkan. Selain itu juga dilakukan analisis perbandingan terhadap pesaing-pesaing sejenis dalam industri yang sama maupun industri itu sendiri dengan industri yang lainnya. Sebagai contoh dalam penelitian ini akan dilakukan penelitian perusahaan dalam sektor properti dan kontruksi. Berikut ini penilaian risiko bisnis untuk sektor perusahaan properti dan kontruksi meliputi :

- a. Modal, menganalisa penilaian terhadap dana awal yang dikeluarkan agar mendapatkan keuntungan yang sesuai.
- b. Biaya Perawatan, menganalisa penilaian pada biaya perawatan yang besar dalam bisnis properti karena jika properti yang ditawarkan tetap dengan keadaan dan kualitas yang baik maka keuntungan yang didapat akan meningkat.
- c. Waktu penjualan, menganalisa penilaian terhadap penjualan dan pemasaran.

PEFINDO atau Pemeringkat Efek Indonesia merupakan lembaga pemeringkat yang telah banyak memberikan penilaian terhadap obligasi berbagai macam sektor perusahaan di Indonesia. Penilaian yang dikeluarkan oleh PEFINDO dinamakan dengan rating, definisi rating dari PEFINDO adalah sebagai berikut :

**Tabel 2.1**

**Definisi Peringkat Obligasi**

<b>Simbol</b>	<b>Definisi Peringkat</b>
idAAA	Obligor dengan peringkat idAAA merupakan perusahaan <b>superior</b> dengan peringkat tertinggi yang diberikan oleh PEFINDO yang didukung pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya dan relatif terhadap obligor lain di Indonesia.
idAA	Obligor dengan peringkat idAA hanya memiliki sedikit perbedaan dengan peringkat tertinggi yang diberikan, dan memiliki kemampuan yang <b>sangat kuat</b> untuk memenuhi keuangan jangka panjangnya dibandingkan terhadap obligor Indonesia lainnya.
idA	Obligor dengan peringkat idA memiliki kemampuan yang <b>kuat</b> dibandingkan obligor Indonesia lainnya untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya. Walaupun demikian, kemampuan obligor mungkin akan mudah terpengaruh oleh perubahan keadaan dan kondisi ekonomi dibandingkan obligor dengan peringkat lebih tinggi.
idBBB	Obligor dengan peringkat idBBB memiliki kemampuan yang <b>memadai</b> dibandingkan obligor Indonesia lainnya untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya. Walaupun demikian, kemampuan obligor lebih mungkin akan terpengaruh oleh keadaan buruk perusahaan dan kondisi ekonomi.
idBB	Obligor dengan peringkat idBB memiliki kemampuan yang <b>sedikit lemah</b> untuk memenuhi komitmen keuangan

	<p>jangka panjangnya dibandingkan obligor Indonesia lainnya. Obligor menghadapi ketidakpastian yang terus berlanjut atau terpengaruh oleh pemburukan bisnis, keuangan atau kondisi ekonomi yang dapat berakibat kepada ketidakmampuan obligor untuk memenuhi komitmen keuangannya.</p>
idB	<p>Obligor dengan peringkat idB dinilai memiliki kapasitas yang <b>lemah</b> untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya dibandingkan obligor Indonesia lainnya. Kondisi bisnis, keuangan atau ekonomi yang kurang baik mungkin akan memperlemah kemampuan obligor dalam memenuhi komitmen keuangannya.</p>
idCCC	<p>Obligor dengan peringkat idCCC saat ini <b>rentan</b>, dan tergantung pada kondisi bisnis dan keuangan yang menguntungkan untuk memenuhi komitmen keuangannya.</p>
idSD	<p>Obligor dengan peringkat idSD (<i>Selective Default</i>) menandakan obligor <b>gagal</b> membayar satu atau lebih kewajiban finansial yang jatuh tempo, baik atas kewajiban yang telah diperingkat atau tidak diperingkat, tetapi masih melakukan pembayaran tepat waktu atas kewajiban lainnya.</p>
idD	<p>Obligor dengan peringkat idD menandakan obligor <b>gagal</b> membayar seluruh kewajiban finansialnya yang jatuh tempo, baik atas kewajiban yang telah diperingkat atau tidak diperingkat.</p>

Catatan :

- Jika ada tanda Tambah (+) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif kuat dan diatas rata-rata, sedangkan tanda kurang (-) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif lebih lemah dan dibawah rata-rata dari kategori yang bersangkutan.

- *Rating Outlook* mengkaji potensi perubahan peringkat kredit dalam jangka panjang. Dalam menentukan *outlook*, pertimbangan diberikan atas setiap perubahan ekonomi dan/atau kondisi bisnis yang sifatnya mendasar, rating outlook belum tentu merupakan pertanda perubahan peringkat atau *CreditWatch* yang akan datang.

Positif : peringkat kemungkinan berubah menjadi lebih tinggi.

Negatif : peringkat kemungkinan berubah menjadi lebih rendah.

Stabil : peringkat kemungkinan tidak berubah.

Berkembang : Peringkat kemungkinan berubah lebih tinggi, lebih rendah atau tetap.

- *CreditWatch* diberlakukan apabila terjadi peristiwa yang secara material memiliki dampak positif, negatif atau terus berkembang atas kinerja penerbit yang dapat mempengaruhi peringkat kredit jangka panjangnya. *Credit Watch* hanya berlaku untuk waktu kurang dari 3 bulan.

#### 2.1.4 Profitabilitas

Menurut Weygandt, dkk. (2015), rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi suatu perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Sudana (2009) mengatakan profitabilitas adalah perhitungan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Pendapat lain menyatakan bahwa profitabilitas merupakan suatu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode akuntansi tertentu yang bisa diketahui dengan membandingkan antara laba dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan dalam periode tertentu (Lestari dan Yasa, 2014). Menurut Weygandt, dkk. (2015), Profitabilitas dapat diukur dengan beberapa ukuran yang dijelaskan sebagai berikut :

### 1. *Profit Margin*

Rasio yang menunjukkan berapa persentase keuntungannya yang bisa diperoleh perusahaan dari total penjualan yang dilakukan. *Profit Margin* dibagi menjadi dua yaitu *Gross Profit margin* dan *Net Profit Margin*. *Gross Profit margin* merupakan persentase yang membandingkan antara laba kotor dengan penjualan. Sedangkan *Net Profit Margin* adalah presentase perbandingan antara laba setelah pajak dengan penjualan.

### 2. *Asset Turnover*

*Asset turnover* mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan, dengan cara menghitung penjualan bersih dibagi dengan rata-rata aset.

### 3. *Return on Assets (ROA)*

Return on asset (ROA) mengukur efektivitas perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset-aset yang tersedia. Rasio ini dihitung dengan membandingkan keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini juga memberikan gambaran seberapa efisien perusahaan dapat menggunakan aset-aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

### 4. *Return on Ordinary Shareholders Equity*

*Return on Ordinary Shareholders Equity* mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan untuk kepentingan pemegang saham biasa. Hal ini dihitung dengan membagi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan ekuitas pemegang saham biasa.

### 5. *Earning Per Share*

*Earning Per Share* merupakan jumlah laba per setiap lembar saham yang beredar dari saham perusahaan.

#### 6. *Price Earning Ratio*

*Price Earning Ratio* menggambarkan bagaimana keuntungan perusahaan atau emiten saham terhadap harga sahamnya.

#### 7. *Payout Ratio*

*Payout ratio* mengukur presentase laba perusahaan yang dibagikan ke dalam kas deviden.

#### 2.1.5 Likuiditas

Menurut Weygandt, dkk. (2015) rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dalam membayar kewajiban yang akan jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan atas kewajiban yang tidak terduga. Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan melunasi segala kewajiban keuangan jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang masih tersedia atau lebih singkatnya yaitu rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek (Prastika, 2017). Likuiditas sangat penting untuk perusahaan karena rasio yang diukur menunjukkan seberapa kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga akan diketahui bagaimana keberlangsungan perusahaan tersebut. Menurut kasmir (2013) rasio likuiditas terdiri dari :

##### 1. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

*Current Ratio* (Rasio Lancar) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.

##### 2. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

*Cash Ratio* (Rasio Kas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia dan kas yang disimpan di Bank.

### 3. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

*Quick Ratio* (Rasio Cepat) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang lebih likuid.

#### 2.1.6 Leverage

Prastika (2017) menyatakan bahwa leverage adalah rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Menurut Febriani (2017) pengertian lain dari leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan yang berasal dari utang atau modal. Jika dana internal perusahaan masih belum mencukupi kebutuhan perusahaan maka perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk mengembangkan usaha. Utang diperbolehkan sejauh masih memberikan manfaat karena utang dalam jumlah yang besar dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan. Jadi, Rasio Leverage mencerminkan seberapa jauh perusahaan didanai oleh utang atau pihak luar. Semakin tinggi rasio ini berarti rasio ini semakin tinggi penggunaan utang, sehingga hal ini dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Agustian, 2018). Rasio leverage menurut Kasmir (2013) adalah sebagai berikut :

##### 1. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur bagian modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang. Rumus untuk menghitungnya adalah utang lancar ditambah utang jangka panjang dibagi dengan jumlah modal sendiri.

##### 2. *Debt to Asset Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur bagian aset yang digunakan untuk menjamin keseluruhan utang. Rumus untuk menghitungnya adalah aset lancar ditambah utang jangka panjang dibagi jumlah aset.

### 3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang. Rumus untuk menghitungnya adalah utang jangka panjang dibagi dengan modal sendiri.

### 4. *Tangible Asset Debt Coverage*

Rasio ini digunakan untuk mengukur besar aset tetap tangibel yang digunakan untuk menjamin utang jangka panjang. Rumusnya adalah jumlah aset ditambah tangible dan utang lancar dibagi dengan utang jangka panjang.

### 5. *Times Interest Earned Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur besar jaminan keuntungan yang digunakan untuk membayar bunga utang jangka panjang. Rumusnya adalah EBIT dibagi dengan bunga utang jangka panjang.

#### 2.1.7 Umur Obligasi

Prastika (2017) menyatakan bahwa umur obligasi merupakan jangka waktu sejak diterbitkannya obligasi sampai dengan jatuh tempo obligasi. Pendapat lain menyatakan bahwa umur obligasi (*maturity*) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Secara umum, semakin lama jatuh tempo obligasi semakin besar tingkat ketidakpastian sehingga semakin besar pula risiko maturitas. Kustiyaningrum, Nuraina, dan Wijaya (2016) berpendapat bahwa investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena risiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Umur obligasi yang pendek ternyata menunjukkan peringkat obligasi yang *investment grade*.

### 2.1.8 Reputasi Auditor

Prastika (2017) menyatakan bahwa Reputasi KAP (Kantor Akuntas Publik) atau Reputasi auditor memiliki pengertian yang sama yaitu proksi dari kualitas audit. Kualitas audit bisa diketahui melalui ukuran KAP. KAP berukuran besar memiliki sumber daya yang lebih banyak dibandingkan dengan KAP yang berukuran kecil sehingga ketika melakukan audit akan lebih efektif dan efisien untuk mendapatkan hasil audit yang lebih baik. Menurut Widowati (2013) opini auditor dinilai sangat penting bagi para pembaca laporan keuangan karena laporan auditor memberikan gambaran mengenai keadaan suatu perusahaan.

Di Indonesia KAP dibagi menjadi KAP *Big Four* dan *non Big Four*. KAP yang berafiliasi dengan *Big Four* yaitu :

1. KAP Purwantono, Suherman, dan Surja – *affiliate of Ernst & Young*.
2. KAP Osman Bing Satrio dan Rekan - *affiliate of Deloitte Touche Tohmatsu (DTT)*
3. KAP Sidharta dan Widjaja - *affiliate of KPMG*
4. KAP Tanudiredja, Wibisana & Rekan serta KAP Haryanto Sahari & Rekan - *affiliate of PricewaterhouseCoopers (PwC)*

Laporan keuangan yang diaudit oleh KAP *big four* dinilai lebih berkualitas apabila dibandingkan dengan KAP *non big four* karena, opini yang dihasilkan KAP *big four* akan lebih independen, sehingga dapat mengurangi risiko kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, dan menurunkan risiko gagal bayar yang pada akhirnya akan meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.

## 2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian-penelitian terdahulu berikut ini akan digunakan sebagai referensi dalam penelitian ini.

**Tabel 2.2**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Sampel	Hasil
1	Dewi Widowati, Yeterina Nugrahanti, dan Ari Budi Kristanto 2013	Analisis faktor keuangan dan non keuangan yang berpengaruh pada prediksi peringkat obligasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Leverage</li> <li>• Likuiditas</li> <li>• Solvabilitas</li> <li>• Market Value Ratio</li> <li>• Produktifitas</li> <li>• Maturity</li> <li>• Secure</li> <li>• Reputasi Auditor</li> </ul>	163 Perusahaan non Keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas, likuiditas berpengaruh (+)</li> <li>• Leverage, Solvabilitas berpengaruh (-)</li> <li>• Market Value Ratio, Produktifitas tidak berpengaruh</li> <li>• Reputasi Auditor berpengaruh</li> <li>• Maturity, Secure tidak berpengaruh</li> </ul>
2	Yessy Arifman 2013	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Likuiditas</li> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Leverage</li> </ul>	27 perusahaan go public penerbit obligasi beredar	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Likuiditas tidak berpengaruh</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh (+)</li> </ul>

		Peringkat Obligasi		tahun 2009	• Leverage tidak berpengaruh
3	Aries Veronica, 2015	Faktor - faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Likuiditas</li> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Ukuran Perusahaan</li> <li>• Leverage</li> <li>• Umur Obligasi</li> </ul>	29 Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI tahun 2011-2013	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas tidak berpengaruh</li> <li>• Likuiditas tidak berpengaruh</li> <li>• Ukuran perusahaan berpengaruh</li> <li>• Leverage tidak berpengaruh</li> <li>• Umur obligasi berpengaruh</li> <li>• Secara simultan berpengaruh</li> </ul>
4	Desak Putu Opri, Ida Bagus Anom, 2016	Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Leverage</li> <li>• Pertumbuhan Perusahaan</li> <li>• Jaminan</li> </ul>	31 Perusahaan sektor jasa di BEI tahun 2011-2014	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas berpengaruh</li> <li>• Leverage berpengaruh</li> <li>• Pertumbuhan perusahaan berpengaruh tidak</li> </ul>

					<p>signifikan</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Jaminan berpengaruh tidak signifikan</li> </ul>
5	Gilang Elly Prastika 2017	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Umur Obligasi, Dan Reputasi KAP Terhadap Peringkat Obligasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Likuiditas</li> <li>• Ukuran Perusahaan</li> <li>• Leverage</li> <li>• Umur Obligasi</li> <li>• Reputasi KAP</li> </ul>	39 Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Reputasi KAP berpengaruh</li> <li>• Likuiditas, Leverage, Umur Obligasi tidak berpengaruh</li> </ul>
6	Dinda Aziiza Hasan, I Made Dana 2018	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Maturity, dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Likuiditas</li> <li>• Umur obligasi</li> <li>• Jaminan</li> </ul>	20 Perusahaan Keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2014F-2016	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas berpengaruh (+) tdk signifikan</li> <li>• Likuiditas berpengaruh (-) signifikan</li> <li>• Umur Obligasi berpengaruh (+) tidak signifikan</li> </ul>

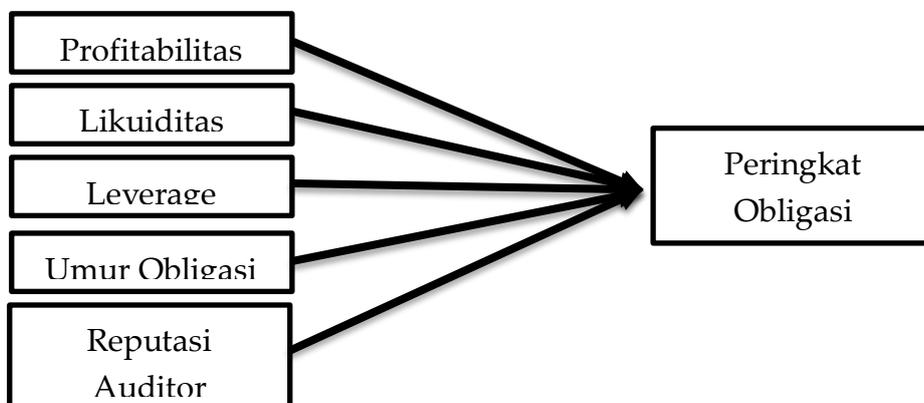
					<ul style="list-style-type: none"> <li>• Jaminan berpengaruh (+) signifikan</li> </ul>
--	--	--	--	--	--

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan Prastika (2017) dengan perbedaan pada penggunaan variabel reputasi KAP akan dirubah menjadi variabel reputasi auditor karena menurut peneliti pengertiannya sama hanya saja istilah yang sering digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah reputasi auditor. Perbedaan lainnya juga terletak pada objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan Properti dan Kontruksi yang terdaftar di bursa efek indonesia secara berturut-turut untuk periode 2014-2018 dan diperingkat oleh PEFINDO secara berturut-turut untuk periode 2015-2019. Objek penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013–2017.

### 2.3 Model Konseptual Penelitian

Penelitian ini menggunakan model penelitian yang mengacu kepada penelitian yang dilakukan oleh Dhikaton Putra (2018). Model penelitian dapat dilihat pada bagan berikut :

**Gambar 2.1**  
**Konseptual Penelitian**



Konsep penelitian ini akan menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, umur obligasi dan reputasi auditor pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terhadap peringkat obligasi yang di keluarkan oleh PEFINDO.

## **2.4 Pengembangan Hipotesis**

Hipotesis yang digunakan pada penelitian ini mengacu kepada hipotesis penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prastika (2017). Adapun hipotesis tersebut adalah sebagai berikut :

### **2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi**

Sudana (2009) mengatakan profitabilitas adalah perhitungan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Rasio profitabilitas di gunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam hubungannya dengan tingkat penjualan, aset maupun saham sendiri (Raharja dan Sari, 2008). Rasio profitabilitas juga merupakan rasio utama dalam seluruh laporan keuangan dalam sebuah perusahaan, dikatakan demikian karena bertujuan utama suatu perusahaan untuk mendapatkan hasil operasi atau keuntungan. Keuntungan yang dimaksud adalah hasil akhir dari kebijakan untuk mengatur ke efektifan operasi perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan pada perusahaan.

Profitabilitas perusahaan sebenarnya tidak berpengaruh pada investasi dalam bentuk obligasi, hal ini disebabkan berapapun keuntungan yang didapatkan perusahaan pemegang obligasi tetap menerima sebesar tingkat bunga yang telah ditentukan diawal. Meskipun demikian profitabilitas merupakan indikator satu-satunya yang paling baik untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan. Profitabilitas bisa digunakan sebagai pelengkap analisis risiko serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang mencerminkan bahwa perusahaan memperoleh aliran kas masuk. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan rasio profitabilitas tinggi akan memperoleh aliran kas yang baik, dengan

demikian mencerminkan risiko yang lebih kecil. Pada intinya semakin tinggi nilai rasio profitabilitas maka semakin baik peringkat obligasi perusahaan. Maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

**H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi**

#### 2.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap peringkat obligasi

Likuiditas merupakan kemampuan memenuhi kewajiban keuangan perusahaan tepat pada waktu yang telah ditentukan berarti perusahaan tersebut dalam keadaan yang sangat likuid (Magreta dan Nurmayanti, 2009). Likuiditas adalah salah satu istilah dalam ekonomi yang sering digunakan untuk menunjukkan posisi keuangan ataupun kekayaan sebuah perusahaan. Jadi, jika suatu perusahaan memiliki aktiva lancar yang lebih besar dibandingkan dengan hutang lancarnya maka perusahaan dianggap mampu dengan baik dalam memenuhi kewajiban keuangan perusahaan dengan tepat waktu, dengan kemungkinan terburuk perusahaan mengalami kebangkrutan maka sebagian aktiva yang dimiliki perusahaan bisa digunakan untuk menutupi hutang yang dimiliki perusahaan dan semakin baik pula peringkat obligasi perusahaan tersebut. Maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

**H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi**

#### 2.4.3 Pengaruh *Leverage* terhadap peringkat obligasi

*Leverage* rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan berasal dari hutang atau modal, sehingga dengan rasio ini dapat diketahui posisi perusahaan dan hutangnya yang bersifat tetap kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aset tetap dengan modal yang ada (Prastika, 2017). Menurut kasmir (2008) rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana perusahaan dibiayai oleh hutang.

Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan risiko kegagalan pada perusahaan yang tinggi pula karena perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Jika

rasio *leverage* rendah maka risiko kegagalan suatu perusahaan bisa dikatakan kecil. Pada intinya semakin rendah *leverage* maka semakin baik peringkat obligasi perusahaan tersebut. Maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

**H3 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi**

2.4.4. Pengaruh Umur Obligasi terhadap peringkat obligasi

Dalam sebuah jurnal dari Magreta dan Numayanti (2009) mengatakan bahwa umur obligasi adalah tanggal jatuh tempo dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimiliki. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 1 tahun sampai dengan lebih dari 5 tahun. Secara umum, semakin panjang umur obligasi, maka akan semakin tinggi kupon atau bunga yang diberikan perusahaan penerbit obligasi. Hal tersebut disebabkan obligasi dengan umur obligasi yang lebih pendek mempunyai risiko yang lebih kecil. Sehingga perusahaan yang rating obligasinya tinggi menggunakan umur obligasi yang lebih pendek dari untung mengurangi tingkat risiko perusahaan. Maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

**H4 : Umur obligasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi**

2.4.5 Pengaruh Reputasi Auditor terhadap peringkat obligasi

Hal yang mendasari dimasukkannya reputasi auditor adalah semakin tinggi reputasi auditor maka semakin tinggi pula tingkat kepastian suatu perusahaan sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan (Prastika, 2017). Perusahaan yang diaudit oleh auditor yang mempunyai reputasi yang baik akan memberikan informasi yang berkualitas dan lebih terpercaya sehingga membuat investor merasa lebih percaya oleh investor serta membuat peringkat obligasi perusahaan tersebut baik. Semakin tinggi reputasi auditor maka akan semakin tinggi pula tingkat kepastian suatu

perusahaan sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan. Maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

**H5 : Reputasi Auditor berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi**