

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Obligasi

Obligasi merupakan surat bukti hutang yang dikeluarkan penerbitnya. Obligasi sebagai sekuritas yang memberikan jaminan akan pembayaran dengan jadwal yang ditentukan. Obligasi merupakan surat berharga atau sertifikat yang diisi dengan kontrak atau kesepakatan investor yang akan memberikan dana kepada penerbit sebagai peminjam dana, terdapat pula keterangan berupa nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan ketentuan lainnya. Para penerbit obligasi memiliki kewajiban untuk membayarkan bunga dan pokok pinjaman sesuai jadwal yang ditetapkan kepada para investor [16].

Obligasi merupakan salah satu alternatif investasi yang menghindari risiko yang cenderung dapat merugikan investor. Obligasi dapat dijadikan sebagai aset yang cukup menarik, karena berinvestasi pada obligasi dapat memberikan pendapatan yang tetap bagi investor. Obligasi dapat dibedakan berdasarkan penerbitnya [16].

1. Obligasi negara (*government bond*)

Obligasi ini diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia. Obligasi seperti ini yang ada di Amerika biasanya disebut sebagai *treasury bonds (T-Bonds)*.

Obligasi yang diperdagangkan di BEI berupa obligasi negara seri *variable rate*, seri *fixed rate*, seri *zero coupon*, obligasi ritel, surat perbendaharaan negara. Volume tertinggi perdagangan obligasi negara berupa seri *fixed rate* dan seri *variable rate* dan disusul dengan Obligasi negara *zero coupon* dan Obligasi ritel [16].

2. Obligasi korporasi (*corporate bond*)

Obligasi ini diterbitkan oleh perusahaan berupa perusahaan swasta maupun negara (BUMN). Obligasi yang ditawarkan berupa bentuk mata uang asli rupiah Indonesia dan mata uang asing dollar Amerika [16]. Obligasi ini dapat memiliki berbagai permasalahan sebagai resiko yang harus diterima oleh

para pemegang obligasi apabila perusahaan mengalami kegagalan dalam memenuhi kewajibannya dengan faktor faktor tertentu [17].

3. *Municipal Bond*

Municipal bond merupakan obligasi yang diterbitkan oleh pemerintahan negara bagian, dan pada umumnya para pemegang obligasi akan dibebaskan dari pajak. Obligasi ini memiliki resiko yang dapat dikatakan lebih rendah dibandingkan obligasi perusahaan [17].

4. *Foreign Bond*

Obligasi ini diterbitkan oleh negara negara asing dengan arti para pemegang obligasi ini memiliki dana yang ditanamkan pada suatu negara. Obligasi ini tentunya memiliki resiko dengan mata uang asing yang dapat berubah ubah dan resiko lainnya apabila perusahaan mengalami kegagalan memenuhi kewajibannya [17].

Perusahaan dapat menerbitkan beberapa macam obligasi dengan waktu yang bersamaan. Obligasi korporasi ataupun obligasi negara terdapat tiga karakteristik berdasarkan nilai nominal, kupon, dan jatuh tempo [16].

1. Nilai nominal (*nominal value* atau *face value*) atau nilai pari (*par value*)

Nilai nominal yang menunjukkan seberapa besar nilai rupiah suatu obligasi diterbitkan. Saham biasa mempunyai nilai nominal kecil berupa ratusan rupiah, pada nominal obligasi memiliki nilai nominal besar. Akan tetapi obligasi pada umumnya diterbitkan dengan berbagai pecahan nilai nominal yang kecil dapat disebut denominasi [16].

2. Kupon (*coupon*)

Kupon dapat diartikan sebagai bunga yang akan dibayarkan secara regular oleh para penerbit kepada para investor. Kupon obligasi ditetapkan dengan persentase tahunan dari nilai nominal dan akan dibayarkan dengan jangka waktu tertentu. Pembayaran kupon pada obligasi korporasi biasanya ditetapkan tiga bulan atau setengah tahun. Sedangkan pada obligasi negara umumnya

dibayar setiap setengah tahun. adapula penetapan *zero coupon* yaitu tidak memberikan bunga kupon [16].

3. Jatuh tempo (*maturity*)

Jatuh tempo adalah waktu dimana para pemegang akan menerima kembali uang pokok pinjamannya. Tanggal jatuh tempo dari setiap obligasi bervariasi dari 1 tahun maupun sampai 10 tahun [16].

Obligasi yang telah diterbitkan dapat diperjualbelikan sebelum jatuh tempo kepada sesama investor di Bursa Efek dengan harga yang berbeda dari nilai nominal yang diterbitkan. harga obligasi dapat dinyatakan dengan unit persentase (%) dari nominalnya. sedangkan saham dapat dinyatakan dengan unit mata uang [16].

Obligasi memiliki keunggulan dibandingkan dengan saham. Obligasi dapat dikatakan jauh dari resiko karena dengan tingkat suku bunga yang tetap. Obligasi diterbitkan oleh Lembaga yang memiliki badan hukum yang jelas sehingga dapat dipertanggungjawabkan apabila terjadi permasalahan. Obligasi yang sudah jatuh tempo dan memperoleh pendapatannya dapat diinvestasikan kembali. Obligasi dapat dipergunakan apabila pemegang obligasi mengalami keuangan, maka obligasinya dapat dipinjamkan kepada pihak lain untuk menyelesaikan masalah keuangannya.

2.1.2 Peringkat obligasi

Setiap obligasi perusahaan yang akan diterbitkan dengan penawaran umum harus diperingkat oleh lembaga peringkat yang memiliki persetujuan dari Bapepam. Terdapat komponen utama yang digunakan para pemeringkat dalam menentukan peringkat obligasi. Terutama yaitu kemampuan dari perusahaan penerbit dalam memnuhi kewajiban finansialnya yang sesuai dengan perjanjian. Kedua merupakan struktur dan ketentuan ketentuan yang diatur didalam surat utang. Ketiga adalah perlindungan yang dapat diberikan kepada para pemegang surat utang apabila terjadi kegagalan serta hukum yang mempengaruhi hak para pemegang surat utang [16].

Lembaga pemeringkat obligasi dapat memberikan informasi kepada investor untuk mengenal penerbit dan seluk beluk obligasi yang diterbitkan. hal ini diperlukan agar

dapat menaksir seberapa besar resiko khusus atau resiko gagal bayar (*default*) yang memungkinkan akan dialami para investor pada masa yang akan datang. Peringkat yang didapatkan setiap obligasi yang diterbitkan intitusi pemeringkat obligasi akan sangat membantu para investor. Di Indonesia ada 6 organisasi yang diakui sebagai pemeringkat obligasi oleh Bank Indonesia. Terdapat 3 lembaga yang berasal dari Indonesia yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO), ICRA Indonesia, *Fitch* Indonesia sedangkan 3 lembaga yang asing atau internasional berupa *Standard and Poor's*, *Moody's Investor Service*, dan *Fitch Ratings* [16].

Terdapat berbagai variasi tingkatan peringkat obligasi yang diperingkat lembaga pemeringkat dengan lembaga pemeringkat lainnya. Berikut merupakan peringkat obligasi yang dikeluarkan pefindo [16].

Tabel 2.1 Peringkat obligasi yang ditetapkan PT Pemeringkat Efek Indonesia

Peringkat Obligasi	Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka Panjang.
idAAA	Dapat terjamin sesuai perjanjian
idAA	Terjamin dan relative dibandingkan dengan yang lain
idA	Terjamin dan peka dengan perubahan faktor tertentu
idBBB	Dapat diperlemah dengan perubahan perekonomian
idBB	Peka terhadap perubahan keadaan perekonomian, bisnis, dan keuangan
idB	Perubahan keadaan perekonomian, bisnis, dan keuangan akan memperburuk kemampuan
idCCC	Tergantung dengan pebaikan keadaan bisnis dan keuangan perusahaan
idSD	Kegagalan Sebagian dalam memenuhi perjanjian
idD	Kegagalan dalam memenuhi kewajiban jangka Panjang (<i>default</i>)

Setiap peringkat idAAA sampai dengan idB bisa mendapatkan tanda plus (+) ataupun minus (-) yang dapat menunjukkan kekuatan relatif pada kategori peringkat yang biasanya disebut sebagai *ratingoutlook* [16].

Tabel 2.2 ratingoutlook

<i>Positive</i>	Kemungkinan peningkatan peringkat
<i>Negative</i>	Kemungkinan penurunan peringkat
<i>Stable</i>	Kemungkinan tidak terjadi peningkatan dan penurunan peringkat
<i>Developing</i>	Kemungkinan terjadi peningkatan dan penurunan peringkat

Dengan demikian peringkat obligasi yang digunakan oleh PT.PEFINDO yaitu :

Tabel 2.3 Peringkat Obligasi

1	idAAA	7	idA-	13	idBB-
2	idAA+	8	idBBB+	14	idB+
3	idAA	9	idBBB	15	idB
4	idAA-	10	idBBB-	16	idB-
5	idA+	11	idBB+	17	idC
6	idA	12	idBB	18	idD

2.1.3 *Current Ratio*

Current ratio merupakan salah satu rasio likuiditas. Rasio ini dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini diperlukan karena kegagalan suatu perusahaan dalam membayar kewajibannya dapat menimbulkan kebangkrutan perusahaan tersebut. Rasio ini dapat mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek suatu perusahaan dari aset perusahaan relatif terhadap kewajiban lancar [17].

Kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dapat ditunjukkan dengan aset lancar yang jumlahnya lebih tinggi dari kewajiban lancar. Semakin besar aset perusahaan tertentu akan dapat meyakinkan bahwa perusahaan bisa melunasi kewajiban lancarnya. Dengan nilai aset lancar yang cukup tinggi maka semakin rendah kemungkinan adanya resiko yang akan muncul [17].

Current ratio atau rasio lancar adalah suatu ukuran tingkat keamanan atas ketidakpastian dan permasalahan arus kas perusahaan. ketidakpastian dan permasalahan seperti kerugian yang tiba tiba muncul dapat membahayakan arus kas perusahaan dari sementara waktu dan tidak terduga [17].

Perusahaan harus dapat menjamin bahwa aset lancar yang dimiliki dapat menutupi kewajiban lancar. Perusahaan yang harus dipertahankan adalah perusahaan yang memiliki perbandingan aset lancar dengan kewajiban lancar yaitu 3:1 atau 300%, dengan arti setiap kewajiban lancar dengan nilai Rp1 harus dijamin dengan aset lancar senilai Rp3 atau dapat dijamin dengan nilai *net working capital* senilai Rp2. *Current ratio* yang dijadikan untuk menganalisis dalam mengukur likuidasi. Tentunya ada cara yang dapat meningkatkan nilai rasionya. Seperti, diusahakan untuk meningkatkan aktiva lancar, mengurangi kewajiban lancar, dan dengan mengurangi aset lancar dan kewajiban lancar secara bersamaan [17].

Kondisi perusahaan yang memiliki *current ratio* tinggi biasanya dianggap baik. Sehingga para kreditur beranggapan perusahaan tersebut dapat memberikan jaminan. Akan tetapi, *current ratio* yang terlalu tinggi dapat dianggap pula tidak baik. Karena bisa saja terjadi penimbunan kas, piutang yang tidak tertagih, terjadinya penumpukan persediaan, dan rendahnya peminjaman jangka pendek. *Current ratio* yang tinggi akan dianggap baik dan kuat bagi manajer perusahaan maupun para kreditur. Namun para pemegang saham akan menganggapnya tidak baik. Hal ini dapat terjadi karena kurangnya memperdayakan sumber aset dengan baik dan efektif, atau rendahnya kreativitas manajer perusahaan [17].

Nilai *current ratio* yang rendah memiliki kemungkinan terjadinya resiko yang tidak diinginkan, tetapi dapat pula menunjukkan bahwa manajemen suatu perusahaan dapat mengoperasikan sumber daya aset yang tersedia dengan baik. Dengan saldo kas yang sesuai kebutuhan dan diusahakan memaksimalkan tingkat perputaran piutang dan persediaan [17].

Current ratio merupakan salah satu rasio likuiditas. Rasio likuiditas dapat digunakan dalam mengukur seberapa tingkat kemampuan dari suatu perusahaan untuk melunasi utang lancarnya yang akan tiba waktu temponya. Jika perusahaan dapat melunasi utang lancarnya maka dapat dinilai bahwa perusahaan tersebut likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat melunasi utang lancarnya maka dapat dinilai bahwa perusahaan tersebut tidak likuid. Agar dapat memenuhi utang lancar perusahaan

yang akan jatuh tempo, perusahaan harus memiliki jumlah ketersediaan kas yang tinggi atau pun aset lancar lainnya yang dapat dijadikan sebagai kas [18].

Rasio ini pada umumnya membandingkan total aset lancar dengan total utang lancar. Untuk melihat perkembangan kondisi tingkat likuiditas perusahaan dapat menggunakan beberapa periode perhitungan sehingga dapat mendapatkan hasil pengukuran yang lebih tepat [18].

Untuk menentukan apakah rasio lancar suatu perusahaan dapat dikatakan baik, nilai rasio lancar perusahaan yang dihasilkan dibandingkan dengan nilai rata rata industri. Apabila perusahaan memiliki nilai rasio lancar lebih baik dari nilai rata rata industri tentunya perusahaan memiliki prospek yang lebih baik dibanding dengan perusahaan lainnya. Jika perusahaan memiliki nilai rasio lancar dibawah nilai rasio lancar rata rata industri dapat diartikan bahwa kewajiban lancar perusahaan lebih tinggi dibandingkan aset lancar yang dimiliki, sehingga dapat menyebabkan timbulnya resiko.

Para kreditor membutuhkan perusahaan yang memiliki tingkat rasio likuiditas yang baik. Karena para kreditor dan peminjam dana mengharapkan perusahaan dapat mengembalikan jumlah pokok pinjaman dengan bunga yang dijanjikan.

Berikut merupakan rumus perhitungan untuk rasio lancar [18]:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (2.1)$$

2.1.4 Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan yang dapat memperlihatkan seberapa besar jaminan perusahaan yang dapat diberikan kepada kreditor [17]. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi total utang dengan modal. Kegunaan rasio ini dapat dikatakan untuk mengetahui seberapa besar perbandingan dari jumlah pendanaan milik kreditor dengan pendanaan milik perusahaan. Dapat dikatakan fungsi dari rasio ini adalah mengetahui seberapa nilai rupiah modal yang akan dijadikan sebagai jaminan utang [18].

Dari hasil pengukuran *debt to equity ratio*, tidak ada besaran rasio yang di tentukan untuk menunjukkan keamanan bagi perusahaan. namun pada umumnya nilai besaran yang nilainya melebihi dari 66% atau $\frac{2}{3}$ biasanya cenderung beresiko. Dengan nilai besaran *debt to equity ratio* yang cukup tinggi akan menimbulkan resiko seperti kurangnya minat investor dalam meminjamkan dananya karena dapat membahayakan akan terjadinya kegagalan membayar kewajiban yang ada. Nilai besaran yang kecil dapat menunjukkan bahwa kewajiban yang dimiliki dapat dibiayai oleh modal sendiri. Para kreditor tentunya lebih tertarik dengan nilai besaran *debt to equity ratio* yang lebih kecil karena kepentingan kreditor dapat terlindungi jika terjadinya penurunan pada perusahaan tersebut [17].

Debt to equity ratio adalah salah satu rasio *Leverage*. Rasio *laverage* merupakan rasio yang dapat mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Dapat dikatakan bahwa rasio *leverage* atau rasio solvabilitas dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menanggung beban utang dalam rangka pemenuhan aset. Dengan arti luas, rasio ini dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi keseluruhan kewajibannya, baik berupa kewajiban jangka Panjang maupun jangka pendek [18].

Rasio utang terhadap modal dapat memperlihatkan kewajaran dari jumlah utang suatu perusahaan. setiap perusahaan akan membutuhkan dana dari luar perusahaan. para pemegang saham akan memilih perusahaan yang memiliki nilai rasio utang terhadap modal yang lebih rendah dengan resiko yang lebih kecil. Akan tetapi perusahaan yang memiliki nilai rasio utang terhadap modal tinggi tidak sepenuhnya dinyatakan tidak baik, hal ini bisa saja perusahaan tersebut sudah lama beroperasi. Perusahaan yang sudah lama beroperasi tentunya membutuhkan nilai rasio utang terhadap modal yang lebih tinggi, hal tersebut dikatakan wajar karena perusahaan membutuhkan modal yang lebih besar untuk mengembangkan perusahaannya.

Penyebabkan timbulnya resiko keuangan yang tinggi pada perusahaan diakibatkan dengan adanya nilai rasio solvabilitas yang tinggi, akan tetapi dapat pula memiliki peluang yang cukup besar untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi. Risiko yang

timbul ini karena adanya tanggungan perusahaan yang terbebani dengan melunasi bunga dengan jumlah tertentu. Risiko ini akan dapat ditangani dengan mengefisienkan penggunaan dana yang sudah dipinjam dan membeli aset produktif yang dapat membiayai ekspansi bagi perusahaan, sehingga dapat menciptakan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan keuntungan. Sebaliknya pada perusahaan yang memiliki nilai solvabilitas yang rendah, akan memiliki peluang yang rendah pula untuk meningkatkan keuntungannya [18].

Berikut merupakan rumus perhitungan untuk rasio utang terhadap modal [18] :

$$\text{Rasio utang terhadap modal} = \frac{\text{total utang}}{\text{total modal}} \quad (2.2)$$

2.1.5 Return On Asset

Return On Asset merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan atau yang biasanya disebut sebagai laba. Analisis ini diperlukan para pemegang saham atau kreditur agar dapat menghitung kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Hal ini karena para investor mengharapkan perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi mereka. Rasio ini juga merupakan salah satu rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam penggunaan aset yang ada [17]. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan terhadap total aset yang ada [18].

Return On Asset atau pengembalian atas aset memiliki nilai pengembalian yang tinggi maka dengan dana yang tertanam didalam total aset akan menghasilkan jumlah laba bersih yang tinggi. Sebaliknya, tingkat pengembalian atas aset yang kecil akan menunjukkan jumlah dana yang tertanam didalam total aset akan menghasilkan jumlah laba bersih yang kecil [18].

Return On Asset merupakan salah satu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yaitu rasio yang dapat digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dari aktivitas umum bisnisnya. Setiap perusahaan akan berupaya mengoperasikan perusahaannya untuk memperoleh keuntungan, dengan berbagai cara seperti menjual produk dan jasa untuk pelanggan. Tujuan dari operasional perusahaan adalah

memaksimalkan keuntungan. Manajemen bertanggung jawab untuk meningkatkan keuntungan untuk perusahaan dan juga untuk meningkatkan kesejahteraan bagi karyawan. Hal ini dapat terjadi apabila perusahaan mendapatkan laba dari aktivitas bisnisnya [18].

Rasio profitabilitas ini tidak hanya digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan periode tertentu, rasio ini juga dapat mengukur efektifitas manajemen perusahaan dalam menggerakkan operasional suatu perusahaan. Rasio ini dapat menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan melalui sumber kemampuan dan sumber daya yang tersedia, seperti dari kegiatan penjualan, penggunaan modal, maupun penggunaan aset. Kinerja yang baik dapat dilihat dari keberhasilan manajemen perusahaan dengan menghasilkan keuntungan yang maksimal bagi perusahaan [18].

Rasio hasil pengembalian atas aset ini dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki perusahaan. setiap perusahaan tentunya menginginkan keuntungan yang maksimal. Keuntungan tersebut dapat dihasilkan apabila perusahaan memiliki keahlian dalam mengelolanya. Maka dari itu untuk memimiliki nilai hasil pengembalian atas aset diperlukan kinerja baik perusahaan. perusahaan dengan kinerja yang baik akan memiliki nilai hasil pengembalian atas aset yang baik, sehingga dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan dapat menambah aset yang dimiliki dan dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban lainnya.

Pengukuran yang dengan rasio ini dapat dilakukan untuk memonitoring dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas bagi perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan adanya analisis ini memungkinkan manajemen perusahaan dapat menetapkan langkah langkah yang lebih baik dan efektif. Selain itu, dapat pula dibandingkan dengan dengan standard rasio rata rata industri. Penggunaan rasio ini dapat disesuaikan dengan tujuan beserta kebutuhannya [18].

Berikut merupakan rumus perhitungan untuk hasil pengembalian atas aset [18]:

$$\text{Hasil pengembalian atas aset} = \frac{\text{labu bersih}}{\text{total aset}} \quad (2.3)$$

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Beberapa review penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Desak Putu Opri Sani Saputri dan Ida Bagus Anom Purbawangsa melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia”. Didalam penelitian ini terdapat jumlah sampel sebanyak 31 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, Sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan dan jaminan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi [14].
2. Hanna Mutia Naradika, H. Fauji Sanudi. MM dan Ika Utami W. melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris pada Perusaha Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015)”. Didalam penelitian ini terdapat jumlah sampel sebanyak 8 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi [15].
3. Ni Made Sri Kritina Sari dan Ida Bagus Badjra melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan”. Didalam penelitian ini terdapat jumlah sampel sebanyak 20 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel *Current Ratio* (CR), ukuran perusahaan (*SIZE*) dan jaminan berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi [12].
4. Vina melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Umur Obligasi, Likuiditas, *Growth*, dan Produktivitas

Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada Pertumbuhan *GO PUBLIC* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Didalam penelitian ini terdapat jumlah sampel sebanyak 78 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa secara simultan variabel reputasi auditor, maturitas (umur obligasi), likuiditas, growth (pertumbuhan perusahaan) berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan secara parsial variabel maturitas (umur obligasi), reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi dan *Current Ratio* (CR), Pertumbuhan perusahaan (*Growth*), dan Produktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi [13].

5. Wastam Wahyu Hidayat melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi: Studi kasus perusahaan non keuangan di Indonesia”. Didalam penelitian ini terdapat jumlah sampel sebanyak 9 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menyatakan secara simultan maupun secara parsial bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap peringkat obligasi [11].

Tabel 2.4 Review Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Desak Putu Opri Sani Saputri dan Ida Bagus Anom Purbawangsa	Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen: Peringkat Obligasi Variabel independent: a. <i>Debt to Equity Ratio</i> b. <i>Return On Asset</i> c. Pertumbuhan Perusahaan d. Jaminan	Variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Return On Asset</i> (ROA) berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan dan jaminan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi
Hanna Mutia Naradika, Dr. H. Fauji Sanudi. Drs., MM dan Ika	Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio <i>Leverage</i> Terhadap Peringkat	Variabel Dependen: Peringkat Obligasi Variabel independent: a. <i>Return On Asset</i>	Variabel <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap

Tabel 2.4 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Utami W. SE., M.Si	Obligasi (Studi Empiris pada Perusahn Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015)	b. <i>Debt to Equity Ratio</i>	peringkat obligasi.
Ni Made Sri Kritina Sari dan Ida Bagus Badjra	Pengaruh Lukuiditas, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan	Variabel Dependen: Peringkat Obligasi Variabel independent: a. <i>Current Ratio</i> b. Ukuran perusahaan c. <i>Debt to Equity Ratio</i> d. jaminan	Variabel <i>Current Ratio</i> (CR), ukuran perusahaan (<i>SIZE</i>) dan jaminan berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi
Vina	Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Umur Obligasi, Likuiditas, <i>Growth</i> , dan Produktivitas Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada Pertumbuhan <i>GO PUBLIC</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen: Peringkat Obligasi Variabel independent: a. Reputasi auditor b. Umur Obligasi c. <i>Current Ratio</i> d. Pertumbuhan Perusahaan e. Produktivitas	Secara simultan: variabel reputasi auditor, maturitas (umur obligasi), likuiditas, <i>growth</i> (pertumbuhan perusahaan) berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Secara parsial: a. variabel maturitas (umur obligasi), reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi b. Variabel <i>Current Ratio</i> (CR), Pertumbuhan perusahaan (<i>Growth</i>), dan Produktivitas tidak berpengaruh terhadap

Tabel 2.4 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
			peringkat obligasi.
Wastam Wahyu Hidayat	Pengaruh <i>Leverage</i> dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi: Studi kasus perusahaan non keuangan di Indonesia	Variabel Dependen: Peringkat Obligasi Variabel independent: a. <i>Debt to Equity Ratio</i> b. <i>Current Ratio</i>	Secara simultan maupun secara parsial: variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual diartikan sebagai suatu kerangka pemikiran dari tinjauan teori yang dapat menggambarkan keterkaitan dari variabel yang akan diteliti dan menjadi tuntutan bagi peneliti agar dapat memecahkan masalah dan merumuskan hipotesis.

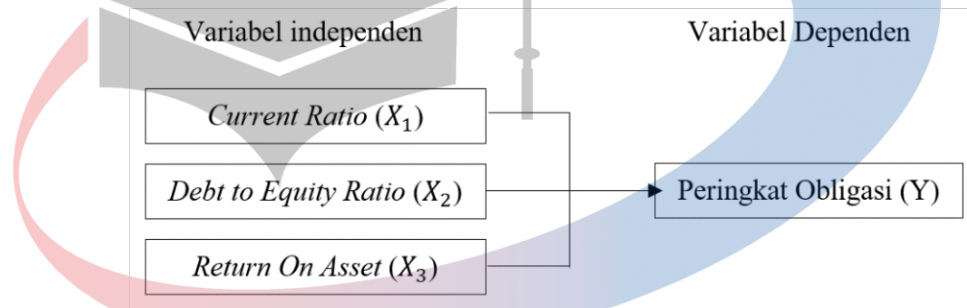
Current Ratio dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan persediaan total aset lancar yang dimiliki perusahaan. tingkat *Current Ratio* yang tinggi dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola keuangannya sehingga dapat memberikan jaminan kepada kreditor. tingkat *current ratio* yang terlalu tinggi tidak dapat dikatakan sepenuhnya baik karena bisa saja manajemen perusahaan tersebut kurang efektif dalam mengelola aset perusahaan.

Debt to Equity Ratio dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban yang ada dengan modal yang dimiliki dengan cara membandingkan total kewajiban dengan total modal. Perusahaan yang sudah lama beroperasi akan membutuhkan nilai *Debt to Equity Ratio* yang lebih tinggi dengan alasan sudah menjadi perusahaan yang lebih besar. Nilai DER yang terlalu tinggi dapat menghambat kinerja suatu perusahaan karena tingginya kewajiban yang harus dibayarkan. Tentunya memberikan nilai prospek yang kurang baik sehingga kreditor akan ragu untuk memijamkan dananya dan dapat menurunkan peringkat obligasinya.

Return On Asset dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan persediaan total aset yang perusahaan. semakin tinggi

nilai *Return On Asset* suatu perusahaan tentunya akan dapat menghasilkan laba bersih yang cukup tinggi dengan setiap persediaan asetnya. Apabila tingkat ROA suatu perusahaan baik dapat diartikan perusahaan memiliki prospek yang baik dengan kemampuan mengelola aset perusahaan, dan karena itu para kreditor akan lebih percaya dengan perusahaan tersebut untuk memberikan jaminan pengembalian pokok yang sudah ditanamkan oleh para investor dan dapat memiliki peringkat obligasi yang baik.

Berdasarkan uraian diatas, dapat menggambarkan pengaruh dari variabel independen dengan variabel dependen. Kerangka konseptual dalam penelitian ini dengan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual diatas dan tujuan dari penelitian, maka penulis mengambil suatu hipotesis yang akan diuji kebenarannya sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh *Current Ratio* terhadap Peringkat Obligasi.

Current Ratio dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan persediaan total aset lancar yang dimiliki perusahaan. tingkat *current ratio* yang rendah dapat memperlihatkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai aset lancar sedikit untuk membiayai kewajiban lancarnya. Jika tingkat *current ratio* tinggi sesuai standar kebutuhan akan dinilai bahwa manajemen perusahaan dapat mengelola ketersediaan kas dan persediaan beserta aset lancar lainnya. Tingkat *current ratio* yang terlalu tinggi akan dinilai bahwa manajemen perusahaan kurang efektif dalam mengelola kas dan persediaan perusahaan [18].

Jika current ratio perusahaan dinilai baik tentunya akan menarik bagi kreditor untuk menanamkan dananya sehingga perusahaan dapat menggunakan dananya dengan baik. Tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi dapat membuktikan kondisi keuangan perusahaan yang kuat sehingga secara finansial dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Dengan tingginya nilai likuiditas perusahaan tentunya semakin baik peringkat obligasi yang diberikan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : *Current Ratio* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

2.4.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Peringkat Obligasi.

Debt to Equity Ratio dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban yang ada dengan modal yang dimiliki dengan cara membandingkan total kewajiban dengan total modal. Perusahaan yang memiliki debt to equity ratio yang tinggi dapat diartikan bahwa semakin kecil jumlah modal pemilik yang dijadikan sebagai jaminan kewajiban. Maka perusahaan akan mengalami hambatan dengan kewajiban yang sangat tinggi dapat dilihat tingkat DER yang tinggi [18].

Agar mendapatkan tingkat DER yang kecil, perusahaan harus dapat mengelolah utang perusahaan dengan baik. Kreditor akan lebih tertarik apabila perusahaan dapat mengelolah utangnya. Perusahaan yang dapat mengelolah utangnya dapat memberikan jaminan kepada kreditor dengan minimnya resiko yang ada. Pengelolaan utang yang baik dapat meningkatkan kepercayaan kreditor. Tingkat *leverage* yang rendah pada suatu perusahaan, maka semakin tinggi tingkat peringkat yang akan diberikan kepada perusahaan, maka sebaliknya dengan nilai *leverage* yang terlalu tinggi dapat memberikan prospek yang kurang baik, dapat dikatakan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya termasuk obligasi, oleh karena itu peringkat obligasi dapat turunkan karena kurang baik.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

2.4.3 Pengaruh *Return On Asset* terhadap Peringkat Obligasi.

Return On Asset merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan atau yang biasanya disebut sebagai laba [17].

Semakin tinggi tingkat hasil pengembalian atas aset suatu perusahaan tentunya laba bersih yang dihasilkan akan lebih tinggi dari setiap dana aset yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset maka laba bersih yang dihasilkan juga sedikit [18].

Jika hasil pengembalian atas aset perusahaan tinggi dapat membuktikan perusahaan dapat mengelolah total aset yang ada dengan baik. Kreditor akan tertarik dengan perusahaan yang dapat menghasilkan laba bersih yang cukup baik sehingga dapat memenuhi kewajiban yang ada. Semakin tinggi nilai profitabilitas suatu perusahaan akan mendapatkan peringkat obligasi yang lebih tinggi.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3 : *Return On Asset* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

2.4.4 Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* Terhadap Peringkat Obligasi.

Peringkat Obligasi sebagai suatu penilaian untuk obligasi obligasi yang diterbitkan. Perusahaan yang menerbitkan obligasi pada umumnya akan memiliki penilaian bagi setiap obligasi yang diterbitkan. investor atau kreditur dapat melihat prospek suatu perusahaan dari peringkat obligasi yang didapatkan. Semakin tinggi peringkat obligasi suatu perusahaan tentunya akan dapat memberikan jaminan yang lebih kepada investornya. Maka dari itu investor akan lebih tertarik dengan obligasi yang memiliki peringkat lebih tinggi,

Current Ratio akan memperlihatkan bahwa suatu perusahaan memiliki kinerja yang baik atau tidak dengan memenuhi kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan. *Current Ratio* yang tinggi maupun rendah dapat dijadikan sebagai penilaian bagi investor apakah perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban

lancarnya. Obligasi yang diterbitkan juga merupakan bagian dari kewajiban suatu perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dapat mengukur seberapa besar kewajiban perusahaan yang dapat ditutupi dengan modal perusahaan. perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* yang tinggi tentunya memiliki kewajiban yang lebih besar dibandingkan dengan modal yang dimiliki. kewajiban suatu perusahaan harus diperhatikan dengan baik, semakin rendah kewajiban suatu perusahaan tentunya akan lebih baik. Akan tetapi tidak semua perusahaan yang memiliki kewajiban yang tinggi dinilai tidak baik karena ada perusahaan yang melakukan pengembangan sehingga memerlukan pinjaman yang sesuai. Perusahaan yang memiliki kewajiban yang terlalu tinggi atau melebihi kapasitasnya dapat mempengaruhi prospek pada perusahaannya. *Return On Asset* suatu perusahaan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki perusahaan. *Return On Asset* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan keuntungan yang lebih dengan aset yang dimiliki. sehingga keuntungan yang diperoleh dapat dijadikan sebagai aset masa depan dan tentunya perusahaan kemungkinan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dimasa yang akan datang. Sehingga perusahaan dapat memiliki prospek yang baik dengan *Return On Asset* yang tinggi.

Kinerja baik perusahaan yang akan menentukan prospek baik bagi perusahaan sehingga perusahaan akan mendapatkan peningkatan untuk peringkat obligasi.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H4 : *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi