

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai peringkat obligasi pernah dilakukan oleh Adi Wira Pinanditha dan Ni Putu Santi Suryantini (2016) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Rasio solvabilitas, Ukuran Perusahaan dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Perbankan”. Dengan tujuan untuk mengetahui signifikansi variabel profitabilitas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan dan reputasi auditor terhadap peringkat obligasi pada sektor perbankan. Pengujian hipotesisnya menggunakan analisis regresi logistik dengan hasil menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas dan rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi dan reputasi auditor berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Penelitian mengenai peringkat obligasi juga pernah dilakukan oleh Hengki Junius Sihombing dan Eka Nuraini Rachmawati (2015) dengan judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI”. Dengan tujuan penelitian yakni menguji pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi. Menggunakan teknik analisis data berupa regresi logistik ordinal dan hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada *level of signification* kurang dari 5% namun,

pertumbuhan, leverage dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian sejenis juga pernah dilakukan oleh Yessi Arifman (2013) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Dengan tujuan penelitian untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap obligasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Berdasarkan hasil analisis regresi logistik dengan tingkat signifikansi 0,05 maka hasil penelitian menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dengan nilai signifikansi 0,184 $>$ 0,05 serta β sebesar 1,343 (H_1 ditolak) sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dengan nilai signifikansi 0,037 $<$ 0,05 serta β sebesar 15,194 (H_2 diterima) dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dengan nilai signifikansi 0,336 $>$ 0,05 serta β sebesar 0,240 (H_3 ditolak).

Tabel 2.1
Perbedaan dan persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang

No	Nama	Judul	Penelitian terdahulu	Penelitian sekarang	Perbedaan
1.	Adi Wira Pinanditha dan Ni Putu Santi Suryantini (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Rasio solvabilitas, Ukuran Perusahaan dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Perbankan	X1 : Profitabilitas X2 : Rasio Solvabilitas X3 : Ukuran Perusahaan X4 : Reputasi Auditor	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Solvabilitas X4 : Umur Obligasi	X3 : Ukuran Perusahaan X4 : Reputasi Auditor
2.	Hengki Junius sihombing dan Eka nuraini rachmawati (2015)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI	X1 : Ukuran Perusahaan X2 : Profitabilitas X3 : Leverage X4 : Pertumbuhan Perusahaan	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Solvabilitas X4 : Umur Obligasi	X1 : Ukuran perusahaan X4 : Pertumbuhan Perusahaan
3.	Yessi Arifman (2013)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	X1 : Likuiditas X2 : Profitabilitas X3 : Leverage	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Solvabilitas X4 : Umur Obligasi	X4 : Umur Obligasi

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Obligasi

Bursa Efek Indonesia mendefinisikan obligasi sebagai surat hutang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

Fahmi (2011;42) mendefinisikan obligasi kedalam 3 pengertian yaitu :

1. *Bond* (Obligasi) merupakan janji tertulis sebuah perusahaan pemerintah, atau lembaga keuangan lainnya untuk membayar sebanyak nilai nominal pada waktu jatuh tempo.
2. *Bond* (Obligasi) adalah sekuritas utang jangka panjang yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan, atau pemerintah yang memiliki suku bunga dan tanggal jatuh tempo yang tetap.
3. *A dictionary of economics, business & finance* memberikan definisi obligasi sebagai berikut :
 - a) Persetujuan atau perjanjian tertulis yang telah ditetapkan oleh pemerintah atau selainnya. Perjanjian ini menjelaskan bahwa perusahaan mesti membayar sejumlah harta dan bunga dari tanggal yang telah ditetapkan.
 - b) Perjanjian antara 2 orang atau lebih, bertujuan agar salah satu pihak mesti mempunyai kewajiban yang akan membayar utang kepada pihak lain.

Obligasi adalah surat hutang yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan untuk mendapatkan dana. Pihak penerbit obligasi tersebut juga akan

membayar sejumlah bunga atau sering disebut dengan kupon berdasarkan waktu yang telah ditentukan dan akan mengembalikan utang pokoknya pada tanggal jatuh tempo obligasi tersebut. Keuntungan yang diperoleh investor dari investasi obligasi berasal dari kupon yang dibayarkan oleh penerbit obligasi. Namun, ada beberapa obligasi tersebut berasal dari selisih harga beli dan harga parinya pada waktu jatuh tempo (Zubir, 2012;1).

2.2.2 Karakteristik Obligasi

Rahardjo (2004;8) mengungkapkan karakteristik umum yang terdapat pada sebuah obligasi memiliki kemiripan dengan karakteristik pinjaman utang pada umumnya, yaitu :

1. Nilai Penerbitan Obligasi

Dalam penerbitan pihak emiten akan dengan jelas menyatakan beberapa jumlah dana yang dibutuhkan melalui penjualan obligasi. Istilah yang ada dikenal dengan “jumlah emisi obligasi”. Apabila perusahaan membutuhkan dana Rp 400 Miliar maka dengan jumlah uang yang sama akan diterbitkan obligasi senilai dana tersebut. Penentuan besar kecilnya jumlah penerbitan obligasi berdasarkan kemampuan aliran kas perusahaan serta kinerja bisnisnya.

2. Jangka Waktu Obligasi

Masa jatuh tempo obligasi rata-rata 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

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 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 tersebut. Dalam penerbitan obligasi sendiri kewajiban penyediaan tidak harus mutlak. Apabila memberikan jaminan berbentuk aset perusahaan ataupun tagihan piutang perusahaan dapat menjadi alternatif yang menarik investor.

2.2.3 Jenis-Jenis Obligasi

Obligasi dibagi menjadi beberapa kelompok yang berbeda, yaitu obligasi berdasarkan penerbit obligasi, penukaran/opsi obligasi dan jangka waktu.

1. Menurut Rahardjo (2004;25) apabila dari penerbitnya obligasi dapat diklasifikasikan menjadi tiga jenis, yaitu :

a) Obligasi Pemerintah

Obligasi pemerintah merupakan obligasi yang dikeluarkan pemerintah pusat dengan tujuan untuk kepentingan pemerintah atau skala nasional. Jaminan

yang diberikan yaitu berupa alokasi pendapatan pemerintah yang didapatkannya dari pendapatan pajak atau penerimaan negara lainnya, sehingga kecil kemungkinan terjadi gagal bayar. Contoh obligasi pemerintah adalah SUN dan ORI.

b) Obligasi Pemerintah Daerah

Obligasi pemerintah daerah adalah obligasi yang dikeluarkan oleh Pemerintah Daerah dalam rangka mengembangkan proyek fasilitas umum di wilayah daerah tersebut.

c) Obligasi Perusahaan

Obligasi perusahaan adalah obligasi yang dikeluarkan perusahaan atau perseroan dalam rangka mendukung kepentingan bisnisnya. Obligasi perusahaan menjadi menarik karena memberikan kupon yang relatif tinggi.

2. Berdasarkan hak penukaran/opsi obligasi, Ridwan dkk., (2010;451) mengelompokkan menjadi empat jenis, yaitu :

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 ke dalam 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) *Puttable Bonds*

Obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

3. Menurut Sitorus (2015;17) dari sisi jangka waktu obligasi dibagi menjadi dua, yaitu :

a) Obligasi jangka pendek

Obligasi jangka pendek berjangka waktu sampai dengan satu tahun dan merupakan instrumen yang diperdagangkan dipasar uang dan tunduk pada ketentuan yang dikeluarkan oleh otoritas pasar uang, yaitu Bank Indonesia.

b) Obligasi Jangka Panjang

Obligasi yang berjangka waktu lebih dari setahun merupakan instrumen pasar modal dan tunduk pada ketentuan hukum yang dikeluarkan oleh otoritas pasar modal.

2.2.4 Risiko Investasi Obligasi

Zubir (2012;6-7) mengemukakan bahwa ada beberapa potensi risiko yang dihadapi investor dalam investasi obligasi adalah sebagai berikut :

1. Risiko Tingkat Bunga

Harga obligasi berbanding terbalik dengan tingkat bunga pasar. Apabila tingkat bunga pasar naik, maka harga obligasi akan turun. Investor yang menjual

obligasi disaat tingkat bunga pasar naik akan mengalami kerugian. Obligasi yang memiliki jatuh tempo yang lebih lama makin besar potensi risiko tingkat bunga yang dihadapi investor. Untuk meminimalisir risiko sebaiknya investor tetap memegang obligasi sampai jatuh tempo.

2. Risiko Gagal Bayar

Risiko dimana *issuer* tidak dapat membayar pinjaman pokok pada saat jatuh tempo. Obligasi pemerintah tidak akan mengalami risiko gagal bayar karena dijamin oleh alokasi pendapatan negara. Obligasi yang mungkin terjadi *default risk* adalah obligasi perusahaan. Risiko gagal bayar obligasi perusahaan bergantung pada kesehatan keuangan perusahaan yang tercermin pada neraca dan laporan laba ruginya. Untuk melindungi investor dari risiko gagal bayar, maka diterbitkan peringkat obligasi (*rating bonds*). Peringkat obligasi diterbitkan oleh lembaga pemeringkat yang independen. Peringkat obligasi mencerminkan keamanan obligasi atau kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Obligasi dengan peringkat tertinggi memiliki tingkat keamanan yang paling tinggi.

3. Call Risk

Risiko yang timbul karena obligasi dibeli kembali oleh *issuer* pada harga tertentu sebelum jatuh tempo dan menguntungkan *issuer*. *Issuer* akan membeli kembali obligasi apabila tingkat bunga pasar berada dibawah *coupon rate*.

4. Purchasing Risk

Risiko yang disebabkan oleh inflasi yang akan menggerus *return* obligasi tersebut. Kupon yang diterima investor adalah tetap, sementara daya belinya

akan turun dengan adanya inflasi. Untuk menghadapi inflasi tersebut, investor akan memilih obligasi yang memberikan *return* yang lebih tinggi dari tingkat obligasi.

5. *Reinvestment Risk*

Risiko atas *return* investasi kupon obligasi. Semua obligasi memiliki risiko reinvestasi tersebut. Kupon yang diterima investor diinvestasikan kembali pada tingkat bunga yang lebih rendah dari *coupon rate*. Obligasi yang tidak memiliki risiko reinvestasi adalah *zero coupon bond*.

6. *Liquidity Risk*

Risiko yang dihadapi investor karena obligasi tidak diperdagangkan secara aktif di bursa dan tidak ada harga yang jelas. Oleh karena itu, investor akan mencari obligasi yang aktif diperdagangkan di bursa.

2.2.5 Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan opini dari lembaga pemeringkat serta sumber informatif bagi pemodal atas risiko obligasi yang diperdagangkan (Berdasarkan Keputusan BAPEPAM dan Lembaga keuangan Kep-151/BL/2009). Informasi peringkat tersebut diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Dengan demikian investor dapat melakukan strategi apakah akan membeli obligasi atau tidak.

Peringkat Obligasi memiliki arti penting bagi perusahaan dan investor. Pertama, karena peringkat obligasi merupakan indikator dari risiko gagal bayarnya, peringkat memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat bunga obligasi dan biaya utang perusahaan. kedua, sebagian besar obligasi dibeli oleh investor institusional dan bukan individual, kebanyakan institusi dibatasi

hanya berinvestasi pada sekuritas yang layak investasi (Brigham dan Houston, 2014:302).

Peringkat obligasi diharapkan dapat memberi petunjuk bagi investor mengenai kualitas obligasi yang mereka minati. Obligasi dengan peringkat yang rendah memberi sinyal bahwa keamanan dari obligasi tersebut rendah. Investor dapat menghindari obligasi tersebut dengan memilih untuk berinvestasi pada obligasi dengan peringkat yang lebih tinggi. Akan tetapi obligasi dengan peringkat tinggi akan menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih rendah dibandingkan dengan obligasi yang memiliki peringkat rendah (Ridwan dkk., 2010:321).

2.2.6 Lembaga Pemeringkat

Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/31/DPNP tanggal 22 Desember 2011 perihal Lembaga Pemeringkat dan Peringkat yang Diakui Bank Indonesia, terdapat tiga lembaga pemeringkat, yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia), PT Fitch Ratings Indonesia dan PT ICRA Indonesia. PT PEFINDO merupakan lembaga pemeringkat rating tertua di Indonesia yakni berdiri sejak tahun 1993. Sedangkan PT Fitch Rating Indonesia dan PT ICRA Indonesia mulai mendapat pengakuan dari Bank Indonesia sejak tahun 2008 dan 2010. Di antara ketiga lembaga pemeringkat rating tersebut, PT PEFINDO adalah yang paling banyak digunakan jasanya oleh perusahaan. Oleh karena itu pada penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT PEFINDO.

Setiap lembaga pemeringkatan mempunyai karakteristik simbol peringkat yang berbeda-beda tetapi mempunyai pengertian yang sama. Peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO menggunakan awalan “id” menunjukkan bahwa peringkat obligasi disesuaikan dengan kondisi Indonesia. Peringkat idAA hingga idB dapat dimodifikasi dengan menambah tanda *plus* (+) atau *minus* (-). Tanda *plus* (+) menunjukkan suatu kategori peringkat lebih mendekati peringkat di atasnya. Sedangkan tanda *minus* (-) menunjukkan suatu kategori peringkat lebih mendekati peringkat di bawahnya. Hal ini digunakan untuk membedakan kekuatan kategori suatu peringkat.

2.2.7 Rasio Keuangan

Kasmir (2010;93) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Angka-angka yang ada dalam laporan keuangan menjadi kurang berarti jika hanya dilihat satu sisi saja. dengan melakukan perbandingan antara angka dari komponen satu dengan yang lainnya, maka kita dapat membuat kesimpulan mengenai posisi keuangan pada periode tertentu.

Rasio keuangan dirancang untuk mengevaluasi laporan keuangan. Laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada satu titik waktu dan kegiatan operasinya selama beberapa periode. Laporan keuangan dapat digunakan untuk meramalkan keuntungan yang akan didapat investor di masa yang akan datang. Bagi investor, laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk meramalkan keuntungan atau kerugian yang akan didapat. Bagi manajemen, laporan keuangan

dapat digunakan sebagai titik awal untuk meramalkan tindakan-tindakan yang akan memperbaiki kinerja di masa depan (Brigham dan Houston, 2014;135).

Rasio keuangan yang digunakan pada perusahaan perbankan tidak berbeda jauh dengan rasio keuangan yang digunakan pada perusahaan non keuangan. Sama seperti perusahaan non keuangan, untuk mengetahui kondisi keuangan suatu bank, dapat dilihat dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan perbankan secara periodik. Laporan ini sekaligus menggambarkan kinerja bank selama periode tersebut. Laporan digunakan oleh pihak eksternal perusahaan untuk mengetahui kondisi bank tersebut pada waktu tertentu.

Agar laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan perbankan mudah dipahami oleh pihak eksternal, perlu dilakukan analisis. Analisis ini berbentuk rasio-rasio keuangan. Menurut Kasmir (2012;310) ada beberapa rasio keuangan bank yang dianggap penting. Adapun rasio-rasio tersebut adalah :

2.2.7.1 Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2014;146) rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil-hasil operasi. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk *going concern*. Profitabilitas yang tinggi juga dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

Sedangkan Menurut Fahmi (2013;135) rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya

tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Menurut Kasmir (2009;115) rasio profitabilitas dapat diukur dengan *Return on Asset (ROA)* dan *Net Profit Margin (NPM)*.

1. *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba. Rasio ini merupakan perbandingan antara laba dengan rata-rata aktiva yang dimiliki perusahaan. Rumus untuk mencari ROA adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin (NPM) merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan membandingkan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dengan penjualan. Rumus untuk mencari NPM adalah sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

2.2.7.2 Likuiditas

Brigham dan Houston (2014;134) mengemukakan bahwa rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang tersebut ketika jatuh tempo. Jika perusahaan

mengalami kesulitan keuangan, perusahaan mulai lambat membayar tagihan (utang), pinjaman bank dan kewajiban lainnya.

Menurut Fahmi (2013;121) rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Karena itu rasio likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity*. Secara umum ada dua rasio likuiditas yaitu *current ratio* dan *quick ratio*.

1. *Current Ratio*

Rasio lancar (*Current Ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Adapun rumus *current ratio* adalah :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. *Quick Ratio*

Quick Ratio sering disebut dengan istilah rasio cepat. Rasio cepat adalah ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti dari pada rasio lancar karena pembilangnya mengeliminasi persediaan yang dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian. Adapun rumus *quick ratio* adalah :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.2.7.3 Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membayarkan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang

ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaliknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber – sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi, 2013;127).

Brigham dan Houston (2014;140) mengemukakan bahwa rasio solvabilitas atau *leverage* ini juga disebut sebagai rasio manajemen utang. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan utang. Bagi kreditor, rasio ini dapat digunakan untuk melihat ekuitas atau dana yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengaman. Semakin tinggi proporsi total modal yang diberikan oleh perusahaan, semakin kecil risiko yang dihadapi oleh kreditor.

Salah satu alat yang dipakai untuk mengukur *leverage* adalah dengan menggunakan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Semakin besar *leverage* perusahaan, semakin besar risiko kegagalan perusahaan. Untuk mencari *debt to equity ratio* dapat menggunakan rumus berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

2.2.8 Umur Obligasi (*Maturity*)

Umur obligasi (*Maturity*) adalah jangka waktu sejak diterbitkannya obligasi sampai dengan tanggal jatuh tempo obligasi (Estiyanti dan Gerianta, 2012;10). Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas

5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunganya. Obligasi yang jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Menurut Zubir (2012;105) jangka waktu jatuh tempo (*maturity*) atau umur obligasi yaitu lamanya waktu sampai penerbit obligasi membayar kembali utang pokoknya.

2.2.9 Hubungan Antar Variabel

2.2.9.1 Hubungan Profitabilitas Dengan Peringkat Obligasi

Menurut Purwaningsih (2008;8) Profitabilitas memberikan indikasi kemampuan perusahaan untuk *going concern*. Semakin tinggi rasio profitabilitas semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik dan melunasi pokok jaminan sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi, dimana semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar dan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut.

2.2.9.2 Hubungan Likuiditas Dengan Peringkat Obligasi

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aset lancar lebih besar dari pada hutang lancarnya. Burton *et al.* (dalam Sejati, 2007;72) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga *financial* akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi.

Semakin likuid perusahaan yang mengeluarkan obligasi maka semakin kecil risiko gagal bayar dan semakin baik peringkat obligasi yang diberikan kepada perusahaan tersebut.

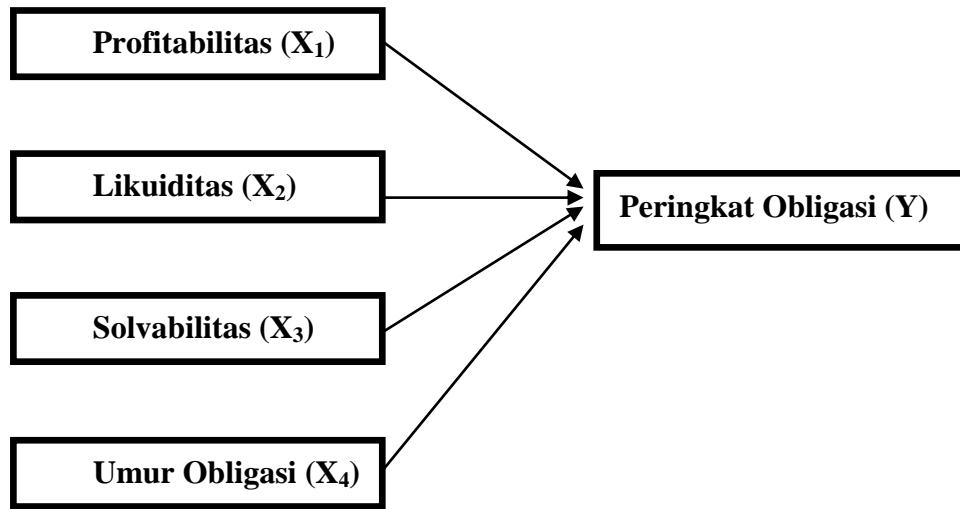
2.2.9.3 Hubungan Solvabilitas Dengan Peringkat Obligasi

Menurut Rika dkk., (2011;6) perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya, dengan demikian semakin rendah solvabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi peringkat yang diberikan pada perusahaan. Rendahnya nilai rasio solvabilitas dapat diartikan bahwa hanya sebagian kecil aktiva didanai dengan utang dan semakin kecil risiko kegagalan perusahaan.

2.2.9.4 Hubungan Umur Obligasi (*Maturity*) Dengan Peringkat Obligasi

Obligasi yang jatuh tempo dalam jangka waktu yang pendek akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu yang panjang (Raharjo, 2004:47). Obligasi dengan umur yang lebih pendek dapat memberikan sinyal positif karena memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki umur yang lebih lama sehingga dapat menaikkan peringkat obligasi perusahaan.

2.3 Kerangka Konseptual



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah diuraikan diatas diarahkan merujuk pada dugaan sementara yaitu :

1. Diduga Profitabilitas berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi Pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Diduga Likuiditas berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi Pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Diduga Solvabilitas berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi Pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Diduga Umur Obligasi berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi Pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia