

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Obligasi dan Peringkat Obligasi

Obligasi merupakan surat tanda utang kepada kreditor berupa perorangan atau lembaga seperti yang terdapat pada surat obligasi yang menyantumkan bunga yang harus dibayarkan, termasuk ketentuan pengembalian pokok dalam angsuran pinjaman pada saat jatuh tempo (Harmono, 2014). Obligasi adalah surat hutang yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan untuk mendapatkan dana. Pihak penerbit obligasi akan membayar bunga dari obligasi tersebut yang disebut dengan *coupon* setiap 6 bulan sekali atau pada tanggal jatuh temponya. Obligasi juga ada 4 kategori utama yaitu obligasi pemerintah; obligasi perusahaan; mortgages; obligasi pemerintah kota atau negara bagian (*municipal bonds*). Obligasi perusahaan (*corporate bonds*) merupakan surat utang yang dikeluarkan oleh perusahaan dan diperjualbelikan di bursa atau secara privat, biasanya dengan bank atau perusahaan asuransi (Zubir, 2012).

Menurut Faerber (2000) dalam Purwaningsih (2004), investor memilih berinvestasi pada obligasi dibandingkan saham karena mempunyai alasan yang kuat yaitu; (1) Volatilitas saham jauh lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi sehingga mengurangi daya tarik investasi

pada saham, dan (2) Obligasi menawarkan tingkat pengembalian yang positif dengan pendapatan tetap (*fixed income*). Zubir (2012) menyatakan bahwa obligasi memiliki beberapa risiko antara lain yaitu; risiko tingkat bunga; risiko gagal bayar; call risk; purchasing power risk; reinvestment risk; dan liquidity risk. Untuk mencegah dan menghindari terjadinya risiko-risiko tersebut, sebaiknya investor memperhatikan peringkat obligasi.

Peringkat obligasi adalah skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala risiko tersebut akan membantu investor untuk mengetahui tingkat keamanan suatu obligasi. Keamanan tersebut ditujukan untuk emiten (penerbit obligasi) dalam membayar bunga dan pelunasan obligasi pada akhir jatuh temponya. Peringkat obligasi sangat penting karena dapat memberikan informasi dan sinyal mengenai probabilitas *default* hutang suatu perusahaan, selain itu kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya. Peringkat obligasi juga menunjukkan kelayakan kredit perusahaan untuk mampu tidaknya perusahaan dalam membayar kewajibannya terkait dengan surat hutang tertentu. Bagi investor peringkat obligasi sangat menguntungkan karena peringkat obligasi dapat menunjukkan penilaian obligasi dari perusahaan penerbit atas keamanan suatu obligasi. Pembaruan peringkat obligasi secara reguler bertujuan untuk mencerminkan perubahan yang signifikan dari suatu kinerja keuangan dan bisnis perusahaan.

Peringkat obligasi dibagi menjadi dua kategori yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) yang mempunyai peringkat tinggi/baik dan *non investment grade* (BB, B, CCC, dan D) yang mempunyai peringkat rendah/buruk. Bila investor ingin memperoleh informasi mengenai peringkat obligasi, investor dapat menggunakan jasa agen pemeringkat. Menurut Sari, (2007) agen pemeringkat merupakan lembaga independen yang menerbitkan peringkat dan informasi mengenai risiko kredit berbagai surat hutang maupun peringkat perusahaan tersebut sebagai petunjuk tingkat keamanan suatu obligasi. Dapat dilihat pada (www.bi.go.id) bahwa dalam Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/31/DPNP tanggal 22 Desember 2011 perihal Lembaga Pemeringkat dan Peringkat yang diakui Bank Indonesia antara lain yaitu Fitch Ratings, Moody's Investor Service, Standard and Poor's, PT Fitch Rating Indonesia, PT ICRA Indonesia dan PT Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO). Penelitian ini mengambil lembaga pemeringkat obligasi yaitu PT PEFINDO karena PT PEFINDO sampai saat ini telah banyak melakukan pemeringkatan lebih dari 500 perusahaan dan pemerintah daerah, dilihat dari (www.pefindo.com). Dibawah ini akan dijelaskan mengenai simbol arti peringkat obligasi yang diambil dari salah satu lembaga yaitu PT PEFINDO.

Tabel 2.1 Defini Peringkat Obligasi PT. PEFINDO

Simbol Arti	
AAA	Efek utang yang peringkatnya paling tinggi dan berisiko paling rendah yang didukung oleh kemampuan obligor yang superior relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian.
AA	Efek utang yang memiliki kualitas kredit sedikit di bawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian, relatif dibanding dengan entitas Indonesia lainnya. Dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan.
A	Efek utang yang berisiko investasi rendah dan memiliki kemampuan dukungan obligor yang kuat dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajibannya sesuai dengan perjanjian namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan.
BBB	Efek utang yang berisiko investasi cukup rendah didukung oleh kemampuan obligor yang memadai, relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban keuangannya sesuai dengan perjanjian namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
BB	Efek utang yang menunjukkan dukungan kemampuan obligor yang agak lemah relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu dan merugikan.
B	Efek utang yang menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan tersebut untuk memenuhi kewajibannya.

CCC	Efek utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban keuangannya serta hanya bergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.
D	Efek utang yang macet atau emitennya sudah berhenti berusaha.

Sumber: PEFINDO

2.1.2. Rasio Likuiditas

Harmono, (2014) menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendek, yang umumnya kurang dari 1 tahun. Rasio likuiditas juga menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar dengan kewajiban lancarnya. Salah satu alat ukur yang digunakan adalah *Loan to Deposit Ratio (LDR)*. *Loan to Deposit Ratio (LDR)* merupakan perbandingan antara total kredit yang diberikan dengan total dana pihak ketiga (DPK) yang dapat dihimpun oleh perusahaan (Riyadi, 2006). Semakin tinggi LDR memberikan indikasi semakin rendahnya kemampuan likuiditas suatu perusahaan.

Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mampu melunasi seluruh kewajibannya tepat waktu. Oleh karena itu aktiva lancar yang dimiliki perusahaan mampu melunasi semua kewajibannya dalam jangka pendek. Sehingga secara tidak langsung kewajiban jangka panjang (obligasi) ini juga akan terlunasi dengan tepat waktu. Widowati, Nugrahanti, & Kristanto (2013) berpendapat bahwa semakin banyak aset likuid yang dimiliki suatu perusahaan maka secara tidak langsung akan mempengaruhi pelunasan jangka panjangnya (obligasi) yang diharapkan akan mengurangi *default risk*, sehingga peringkat obligasi kemungkinan akan semakin

baik. Pemegang saham akan merasa aman apabila tingkat obligasi suatu perusahaan itu tinggi sehingga memperkecil risiko kegagalan obligasi tersebut.

2.1.3. Rasio Produktivitas

Rasio produktivitas adalah rasio untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan dana-dana yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin tinggi produktivitas suatu perusahaan maka semakin baik peringkat obligasi yang diberikan perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki produktivitas tinggi cenderung lebih mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi juga. Rasio produktivitas dapat dilihat dari perbandingan penjualan dengan persediaan, total aset ataupun piutang. Penelitian Yasa (2016) menyatakan bahwa ketika produktivitas tinggi dapat menyebabkan peringkat obligasi perusahaan juga tinggi (*investment grade*), karena produktivitas yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut menghasilkan laba yang tinggi juga sehingga perusahaan dapat melunasi seluruh kewajiban utangnya.

2.1.4. Rasio Coverage

Zubir (2012) menyatakan bahwa *coverage ratio* merupakan perbandingan laba operasi perusahaan terhadap biaya tetap. Terdapat 2 rasio yang digunakan yaitu *time interest earned ratio* dan *fixed charge coverage ratio*. *Time interest earned ratio* (TIE) yaitu perbandingan antara laba operasi terhadap biaya bunga. Semakin rendahnya nilai dari rasio *Time interest earned ratio* (TIE) maka kemampuan perusahaan dalam menutupi

bunga berarti rendah. Rendahnya *coverage ratio* adalah tanda suatu perusahaan mengalami kesulitan arus kas dan semakin besar risiko perusahaan tidak mampu dalam membayar utangnya.

Menurut Sutrisno (2012), *Time interest earned ratio* (TIE) yang sering disebut *coverage ratio* merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio ini juga mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi beban tetapnya berupa bunga dari laba yang diperoleh perusahaan tersebut. Sedangkan *fixed charge coverage ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran deviden saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa. Rendahnya *coverage ratio* adalah tanda suatu perusahaan mengalami kesulitan arus kas dan semakin besar risiko perusahaan tidak mampu dalam membayar utangnya.

2.1.5. Growth (Pertumbuhan Perusahaan)

Penelitian Burton, B., Mike Adams, (1998) dalam Sejati, (2010) menyatakan bahwa *growth* (Pertumbuhan Perusahaan) merupakan faktor akuntansi yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi karena *growth* yang positif dalam *annual surplus* dapat mengindikasikan berbagai kondisi finansial perusahaan. Peneliti tersebut berpendapat bahwa perusahaan penerbit obligasi yang mempunyai *growth* yang tinggi dari tahun ke tahun, kemungkinan besar juga akan mendapatkan peringkat obligasi yang tinggi. Umumnya *growth* (Pertumbuhan Perusahaan) yang baik akan memberikan peringkat obligasi yang *investment grade*

(AAA, AA, A, dan BBB) atau yang mempunyai peringkat tinggi/baik. Investor akan memilih investasi pada obligasi ketika melihat pertumbuhan perusahaan mempunyai nilai yang baik. Menurut Wiagustini, (2010) dalam Rahyuda (2012) menyatakan bahwa salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengukur growth (Pertumbuhan Perusahaan) yaitu *market to book value* (MBV). *Market to book value* (MBV) adalah rasio yang menunjukkan penilaian pasar terhadap kondisi keuangan yang telah dicapai sebuah perusahaan.

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

Sejumlah penelitian menemukan bahwa prediksi peringkat obligasi dengan menggunakan rasio keuangan ditemukan berbeda-beda. Tabel berikut menunjukkan rangkuman dari beberapa penelitian terdahulu yang menjadikan pemilihan variabel independen yang mampu memprediksi peringkat obligasi.

Tabel 2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1	Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (Pt Pefindo) <u>Maylia Pramono Sari (2007)</u>	Dependen: Peringkat Obligasi Independen: X1 : Rasio Leverage X2 : Rasio Likuiditas	analisis diskriminan	Hasil penelitian menunjukkan hasil analisis discriminant adalah rasio yang signifikan. Model memprediksi obligasi tersebut memiliki akurasi 96,9% untuk discriminant analisis. Ini berarti Model dapat digunakan sebagai alat dalam memprediksi peringkat obligasi untuk perusahaan produsen Indonesia di Indonesia.

		<p>X3 : Rasio Solvabilitas</p> <p>X4 : Rasio Profitabilitas</p> <p>X5 : Rasio Produktivitas</p>		
2	<p>Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dibej</p> <p><u>Anna Purwaningsih (2008)</u></p>	<p>Dependen:</p> <p>Peringkat Obligasi</p> <p>Independen:</p> <p>X1 : Leverage,</p> <p>X2 : Likuiditas,</p> <p>X3 : Profitabilitas,</p> <p>X4 : Solvabilitas,</p> <p>X5 : Produktivitas</p>	<p><i>Factor analysis</i> dan <i>backward regression</i></p>	<p>1.) rasio keuangan yang dapat diterapkan untuk memprediksi peringkat obligasi adalah SFA (rasio produktivitas), CFOTL (rasio solvabilitas), dan LTLTA dan NWTa (Keduanya rasio leverage)</p> <p>2.) yang terbaik rasio keuangan untuk memprediksi CaCl (rasio likuiditas) peringkat obligasi</p>
3	<p>Analisis Faktor Akuntansi Dan Non Akuntansi Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur</p> <p><u>Grace Putri Sejati (2010)</u></p>	<p>Dependen:</p> <p>Peringkat Obligasi</p> <p>Independen:</p> <p>X1 : Profitabilitas,</p> <p>X2 : Likuiditas,</p> <p>X3 : Growth,</p>	<p>Analisis Regresi Logit</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor akuntansi yang mempengaruhi prediksi tingkat obligasi adalah pertumbuhan, sedangkan tingkat non-akuntansi yang tidak mempengaruhi prediksi tingkat obligasi adalah reputasi auditor.</p>

		X4 : Size, X5 : Reputasi Auditor		
4	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta <u>Luciana Spica Almia Dan Vieka Devi (2007)</u>	Dependen: Peringkat Obligasi Independen: X1 : Pertumbuhan Perusahaan (Growth) X2 : Ukuran Perusahaan (Size) X3 : Profitabilitas X4 : Likuiditas X5 : Jaminan (Secure) X6 : Umur Obligasi (Maturity) X7 : Reputasi Auditor	Analisis Regresi Logistik	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan dan rasio likuiditas adalah variabel yang signifikan menentukan Peringkat kewajiban.
5	Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan	Dependen: Peringkat Obligasi Independen: X1 :	Analisis Multivariat	pengujian diskriminan, menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage, solvabilitas dan produktivitas memiliki kemampuan dalam memprediksi peringkat

	<p>Sektor Non Keuangan</p> <p><u>Made Bana Partha Dan Gerianta Wirawan Yasa (2016)</u></p>	<p>Profitabilitas,</p> <p>X2 : Leverage,</p> <p>X3 : Likuiditas,</p> <p>X4 : Solvabilitas</p> <p>X5 : Produktivitas</p>		<p>obligasi perusahaan oleh Pefindo yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. Sedangkan variabel likuiditas tidak mampu memprediksi peringkat obligasi perusahaan oleh Pefindo yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.</p>
6	<p>Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei)</p> <p><u>Tetty Widiyastuti Dan Djumahir Nur Khusniyah (2014)</u></p>	<p>Dependen:</p> <p>Peringkat Obligasi</p> <p>Independen:</p> <p>X1 : Rasio Coverage</p> <p>X2 : Rasio Likuiditas</p> <p>X3 : Rasio Solvabilitas</p> <p>X4 : Rasio Profitabilitas</p> <p>X5 : Risiko Bisnis</p>	<p>Analisis Regresi Berganda</p>	<p>Penelitian menunjukkan bahwa Rasio Cakupan Bunga (TIE) tidak memberikan pengaruh terhadap peringkat obligasi. Current Ratio tidak memberikan pengaruh terhadap peringkat obligasi. Debt to total Asset (DAR) tidak memberikan pengaruh terhadap peringkat obligasi. ROE tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. volatilitas EBIT mempunyai hubungan negatif dan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.</p>
7	<p>Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI</p>	<p>Dependen:</p> <p>Peringkat Obligasi</p> <p>Independen:</p> <p>X1 : Leverage</p>	<p>Analisis Regresi Logistik</p>	<p>Hasil pengujian dengan regresi logistik menunjukkan bahwa terbukti variabel jaminan obligasi berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan manufaktur tahun 2007-</p>

	<u>Arvian Pandutama (2012)</u>	<p>X2 : Ukuran Perusahaan</p> <p>X3 : Profitabilitas</p> <p>X4 : Growth</p> <p>X5 : Umur Obligasi</p> <p>X6 : Jaminan Obligasi</p> <p>X7 : Reputasi Auditor</p>		2010. Sedangkan variabel leverage, ukuran perusahaan (size), profitabilitas, growth, umur obligasi, dan reputasi auditor dari hasil pengujian dengan regresi logistik menunjukkan bahwa tidak terbukti berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan manufaktur tahun 2007-2010.
8	<p>Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Maturity Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia</p> <p><u>Ni Kadek Sirma Nila Sucipta Dan Henny Rahyuda (2013)</u></p>	<p>Dependen:</p> <p>Peringkat Obligasi</p> <p>Independen:</p> <p>X1 : Pertumbuhan Perusahaan (Growth)</p> <p>X2 : Likuiditas</p> <p>X3 : Umur Obligasi (Maturity)</p>	Analisis Regresi Logit	variabel pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan maturity secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012.
9	<p>Analisis Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Yang Berpengaruh Pada Prediksi Peringkat Obligasi Di Indonesia</p>	<p>Dependen:</p> <p>Peringkat Obligasi</p> <p>Independen:</p> <p>X1 : Profitabilitas,</p>	Analisis Regresi Logistik	profitabilitas dan likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi dan berpengaruh positif pada prediksi peringkat obligasi. Leverage dapat digunakan untuk memprediksi tetapi berpengaruh negatif pada

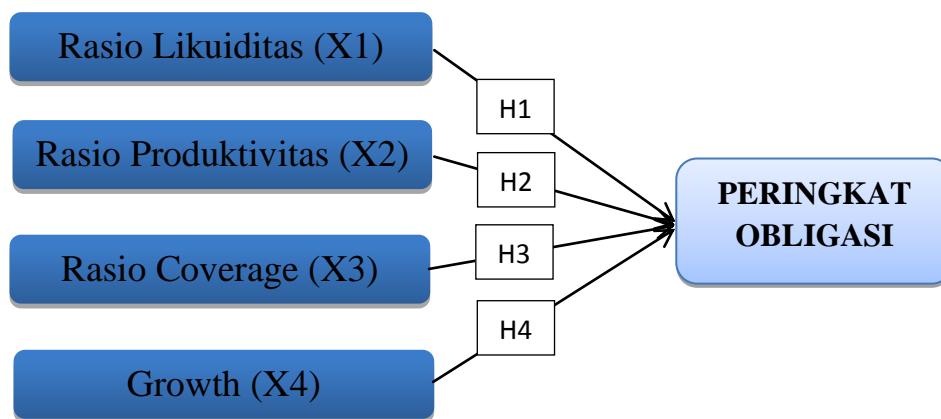
	<p>(Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Dan Di Daftar Peringkat PT Pefindo 2009-2011)</p> <p><u>Dewi Widowati, Yeterina Nugrahanti Dan Ari Budi Kristanto (2013)</u></p>	<p>X2 : Leverage</p> <p>X3 : Likuiditas</p> <p>X4 : Solvabilitas</p> <p>X5 : Market Value Rasio</p> <p>X6 : Produktifitas</p> <p>X7 : Maturity</p> <p>X8 : Secure</p> <p>X9 : Reputasi Auditor</p>		<p>prediksi peringkat obligasi. Solvabilitas dapat digunakan untuk memprediksi tetapi tidak berpengaruh positif pada prediksi peringkat obligasi. Sedangkan market value rasio dan Produktivitas tidak dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi. Sedangkan faktor non keuangan yang berpengaruh dapat menjadi faktor dan berpengaruh pada prediksi peringkat obligasi adalah Reputasi auditor. Sedangkan Maturity dan Secure tidak dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi.</p>
10	<p>Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011 – 2013</p> <p><u>Asih (2016)</u></p>	<p>Dependen:</p> <p>Peringkat Obligasi</p> <p>Independen:</p> <p>X1 : Ukuran Perusahaan (Size)</p> <p>X2 : Leverage</p> <p>X3 : Provitability</p> <p>X4 : Aktivitas</p> <p>X5 : Maturity</p>	<p>Analisis Regresi Logistik</p>	<p>Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Aktivitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Maturity berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Secure tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Likuiditas berpengaruh</p>

		<p>X6 : Jaminan (Secure)</p> <p>X7 : Reputasi Auditor</p> <p>X8 : Likuiditas</p> <p>X9 : Pertumbuhan Perusahaan</p>		<p>terhadap peringkat obligasi. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</p>
11	<p>Prediksi Kebijakan Utang, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, Dan Status Perusahaan Terhadap Kemungkinan Penentuan Peringkat Obligasi: Studi Empirik Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Di Bursa Efek Indonesia</p> <p><u>Bram Hadiano</u> <u>Dan M. Sienly</u> <u>Veronica Wijaya</u> (2010)</p>	<p>Dependen: Peringkat Obligasi</p> <p>Independen: X1 : Kebijakan Utang X2 : Profitabilitas X3 : Likuiditas X4 : Ukuran Perusahaan X5 : Status Perusahaan</p>	<p>Analisis Regresi Logistik</p>	<p>Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap kemungkinan penentuan peringkat obligasi. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kemungkinan penentuan peringkat obligasi. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kemungkinan penentuan peringkat obligasi. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kemungkinan penentuan peringkat obligasi. Status perusahaan tidak berpengaruh terhadap kemungkinan penentuan peringkat obligasi.</p>

Sumber :Sari(2007); Purwaningsih (2004); Sejati(2010); Almilia (2007); Yasa (2016); Widiyastuti & Khusniyah(2011); Pandutama(2012);Rahyuda (2012); Widowati, Nugrahanti, & Kristanto (2013); Asih(2013); dan Hadiano & Wijaya(2010).

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis (KPT)

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat dibuat kerangka pemikiran dengan tujuan memberikan gambaran singkat mengenai penelitian ini. Kerangka pemikiran teoritis ditunjukkan pada gambar dibawah ini.



Gambar 2. 1Kerangka Pemikiran Teoritis

2.4. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka terdapat rumusan hipotesis sebagai berikut:

2.4.1. Hubungan rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendek tepat pada waktunya (Putri, 2010).Rasio likuiditas juga menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar dengan kewajiban lancarnya. Salah satu alat ukur yang digunakan adalah *Loan to Deposit Ratio* (LDR).*Loan to Deposit Ratio*(LDR) merupakan perbandingan antara total kredit yang diberikan dengan total

dana pihak ketiga (DPK) yang dapat dihimpun oleh perusahaan (Riyadi, 2006). Semakin tinggi LDR memberikan indikasi semakin rendahnya kemampuan likuiditas suatu perusahaan. Perusahaan yang likuid merupakan perusahaan yang mampu melunasi semua kewajibannya tepat pada waktunya.

Menurut penelitian Sari (2007) menemukan bahwa Likuiditas mempunyai pengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Hasil tersebut tidak jauh berbeda dengan hasil yang diperoleh Purwaningsih (2004); Almilialia (2007); Rahyuda (2012); Widowati, Nugrahanti, & Kristanto (2013); dan Asih (2013). Namun, berbeda dengan penelitian Sejati (2010); Yasa (2016); Widiyastuti & Khusniyah (2011); dan Hadianto & Wijaya (2010) mereka menemukan hasil bahwa Likuiditas tidak mempunyai pengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan.

H1 = Rasio likuiditas dapat mempengaruhi peringkat obligasi

2.4.2. Hubungan Rasio produktifitas terhadap peringkat obligasi

Rasio produktivitas menunjukkan seberapa efektifnya suatu perusahaan dalam mengatur sumber dana yang dimiliki oleh perusahaan. Produktivitas dapat dibuktikan dengan membandingkan penjualan dengan persediaan, dengan total aset ataupun piutang. Menurut Horridge (1966) dalam Sari, (2007) bahwa rasio produktivitas dapat berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi. Semakin tinggi produktivitas maka akan semakin baik peringkat obligasi yang dihasilkan perusahaan. Penelitian Sari (2007); Purwaningsih (2004); dan Yasa (2016) menyatakan bahwa

Produktifitas mempunyai pengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Berbeda dengan penelitian Widowati, Nugrahanti, & Kristanto (2013) yang berpendapat bahwa Produktifitas tidak dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi perusahaan.

H2 = Rasio produktifitas dapat mempengaruhi peringkat obligasi

2.4.3. Hubungan rasio coverage terhadap peringkat obligasi

Zubir (2012) menyatakan bahwa *coverage ratio* merupakan perbandingan laba operasi perusahaan terhadap biaya tetap. Terdapat 2 rasio yang digunakan yaitu *time interest earned ratio* dan *fixed charge coverage ratio*. *Time interest earned ratio* (TIE) yang sering disebut *coverage ratio* merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio ini juga mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi beban tetapnya berupa bunga dari laba yang diperoleh perusahaan tersebut (Sutrisno 2012). Semakin rendahnya nilai dari rasio *Time interest earned ratio* (TIE) maka kemampuan perusahaan dalam menutupi bunga berarti rendah. Rendahnya *coverage ratio* adalah tanda suatu perusahaan mengalami kesulitan arus kas dan semakin besar risiko perusahaan tidak mampu dalam membayar utangnya. Hasil penelitian menurut Widiyastuti & Khusniyah (2011) menemukan bahwa Coverage tidak memberikan pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan.

H3 = Rasio coverage dapat mempengaruhi peringkat obligasi

2.4.4. Hubungan growth (pertumbuhan perusahaan) terhadap peringkat obligas

Penelitian Burton, B., Mike Adams, (1998) dalam Sejati, (2010) menyatakan bahwa growth (Pertumbuhan Perusahaan) merupakan faktor akuntansi yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi karena growth yang positif dalam *annual surplus* dapat mengindikasikan berbagai kondisi finansial perusahaan. Menurut Wiagustini, (2010) dalam Rahyuda (2012) menyatakan bahwa salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengukur growth (Pertumbuhan Perusahaan) yaitu *market to book value* (MBV). *Market to book value* (MBV) adalah rasio yang menunjukkan penilaian pasar terhadap kondisi keuangan yang telah dicapai sebuah perusahaan. Menurut penelitian Sejati (2010); Almilia (2007); Rahyuda (2012); dan Asih (2013) menemukan bahwa Growth (Pertumbuhan Perusahaan) mempunyai pengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Sedangkan penelitian Pandutama (2012) berpendapat bahwa Growth (Pertumbuhan Perusahaan) tidak mempunyai pengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan.

H4 = Growth (pertumbuhan perusahaan) dapat mempengaruhi peringkat obligasi