

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Obligasi**

Semakin berkembangnya ilmu pengetahuan, para ekonom mendefinisikan obligasi sangat beragam namun secara keseluruhan memiliki makna atau pengertian yang hampir sama. Menurut Fahmi (2013:179), obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik, dimana disana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait. Menurut *A dictionary of economics, business & finance* (dalam buku tulisan Fahmi 2013:180) memberikan definisi antara lain:

- a. Persetujuan atau perjanjian tertulis yang telah ditetapkan pemerintah atau selainnya. Perjanjian ini menjelaskan bahwa perusahaan mesti membayar sejumlah harta dan bunga dan 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.

##### **2. Peringkat Obligasi (*Bonds Rating*)**

Secara umum *bond rating* merupakan suatu tingkat pengukuran kualitas dan keamanan dari sebuah *bond* yang didasarkan oleh sebuah kondisi *financial* dari *bond issuer*. Menurut Hartono (2017:251), peringkat obligasi adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi. Secara spesifik, *bond rating* digunakan sebagai proksi dari risiko obligasi (Hartono, 2017:251). Tujuan utama proses *rating* adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri perseroan yang menerbitkan surat hutang (obligasi) dalam bentuk peringkat pada calon investor.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Peringkat tersebut (*rating*), menggambarkan pada *credible* dan prospek layaknya obligasi tersebut dibeli untuk dijadikan sebagai salah satu *current asset* perusahaan (Fahmi, 2013:184). Secara umum peringkat obligasi ada dua kategori yaitu grade yang memiliki tingkat risiko kredit yang rendah dan non-grade yang memiliki tingkat risiko kredit yang tinggi. Dalam pengukuran variabel data penelitian ini menggunakan skala ordinal yaitu skala pengukuran yang sudah dapat digunakan untuk menyatakan peringkat antar tingkatan, akan tetapi jarak atau interval antar tingkatan belum jelas (Suliyanto, 2018:140). Dengan memberikan nilai atau skor 1 sampai 19 dengan maksud bobot yang lebih tinggi mempresentasikan peringkat obligasi yang lebih tinggi mengacu peneliti terdahulu Kurniawan & Suwarti (2015).

Peringkat obligasi dapat digunakan sebagai acuan apakah investor layak untuk berinvestasi atau tidak pada obligasi tertentu karena dalam

peringkat obligasi terdapat sinyal yang akan menarik investor untuk berinvestasi jika peringkat obligasi perusahaan tergolong bagus. Jadi, investor dapat menggunakan peringkat obligasi untuk mengidentifikasi risiko *default*. Sehingga investor dapat berinvestasi pada obligasi yang tingkat resikonya dapat di toleransi. Investor tidak perlu melakukan penelitian sendiri untuk mengetahui *rating* dari suatu obligasi, melainkan cukup melihat pengumuman peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat kredit yaitu PT. PEFINDO. Menurut Jansen dan Meckling (1976) pada teori keagenan adalah suatu kontrak di bawah satu atau lebih yang melibatkan *agent* untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*.

Berdasarkan teori tersebut yang dalam kaitannya dengan pemeringkat obligasi, PT. PEFINDO bertugas menjadi agen untuk menyediakan suatu peringkat atas risiko kredit yang objektif, independen, serta dapat dipertanggung jawabkan atas penerbitan surat hutang yang diperdagangkan kepada masyarakat luas. Maka dari itu investor dapat melakukan analisis dari segi keuangan atau manajemen dan bisnis fundamentalnya, jadi setiap investor dapat menilai kelayakan bisnis usaha emiten tersebut.

Selain itu, investor akan dapat menilai tingkat risiko yang timbul dari investasi obligasi tersebut. Namun perlu investor ketahui sebelum menerima hasil laporan dari jasa pemeringkat, ada beberapa konflik yang terjadi antara pihak jasa pemeringkat dengan kepentingan manajer yang disebut dengan asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi jika salah satu pihak dari satu

transaksi memiliki informasi lebih banyak atau lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Pada teori Spence (1973) dalam (Fahmi 2014:21) menyatakan *signalling theory* merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh kepada keputusan investor. Disebutkan pada teori Spence (1973) yang berupa teori sinyal, menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan sinyal informasi laporan keuangan pada pihak eksternal dikarenakan adanya asimetri informasi. Salah satu cara penerapan untuk mengurangi asimetri informasi yaitu dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi yang berkualitas yang diungkapkan perusahaan pada laporan keuangannya. Perusahaan yang besar dapat memperoleh peringkat obligasi yang lebih baik sehingga dapat memberi sinyal yang positif kepada investor untuk melakukan investasi obligasinya. Beberapa manfaat *rating* bagi investor adalah sebagai berikut :

- a. Informasi risiko investasi. Tujuan utama investasi adalah untuk meminimalkan risiko serta mendapatkan keuntungan yang maksimal. Oleh karena itu, dengan adanya *bond rating* diharapkan informasi risiko dapat diketahui lebih jelas posisinya.
- b. Rekomendasi investasi. Investor akan dengan mudah mengambil keputusan investasi berdasarkan hasil peringkat kinerja emiten obligasi tersebut. Dengan demikian investor dapat melakukan strategi investasi akan membeli atau menjual sesuai perencanaannya.

c. Perbandingan. Hasil *rating* akan dijadikan patokan dalam membandingkan obligasi yang satu dengan yang lain, serta membandingkan struktur yang lain seperti suku bunga dan metode penjaminannya. Untuk melakukan proses penerbitan obligasi, perusahaan harus melakukan proses pemeringkatan yang dilakukan oleh lembaga pemeringkat. Beberapa manfaat yang akan didapatkan dari emiten di antaranya adalah:

Informasi posisi bisnis. Dengan melakukan *rating*, pihak perseroan akan dapat mengetahui posisi bisnis dan kinerja usahanya dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya.

d. Menentukan struktur obligasi. Setelah diketahui keunggulan dan kelemahan manajemen, bisa ditentukan beberapa syarat atau struktur obligasi yang meliputi tingkat suku bunga, jenis obligasi, jangka waktu jatuh tempo, jumlah emisi obligasi serta berbagai struktur pendukung lainnya.

e. Mendukung kinerja. Apabila emiten mendapatkan *rating* yang cukup bagus maka kewajiban menyediakan *sinking fund* atau jaminan kredit bisa dijadikan pilihan alternatif.

f. Alat pemasaran. Dengan mendapatkan *rating* yang bagus, daya tarik perusahaan di mata investor bisa meningkat. Dengan demikian, adanya *rating* bisa membantu sistem pemasaran obligasi tersebut supaya lebih menarik.

- g. Menjaga kepercayaan investor. Hasil *rating* yang *independent* akan membuat investor merasa lebih aman, sehingga kepercayaan investor bisa terjaga. Definisi peringkat berdasarkan PEFINDO adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.1**

**Peringkat Obligasi Berdasarkan PEFINDO**

<b>Peringkat</b>	<b>Keterangan</b>
<b>IdAAA</b>	Merupakan peringkat <b>tertinggi</b> yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang superior untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya.
<b>IdAA</b>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang <b>sangat kuat</b> untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya.
<b>IdA</b>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang <b>kuat</b> untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya. Bagaimanapun, sekuritas hutang ini lebih mudah terpengaruh terhadap perubahan kondisi ekonomi dibandingkan sekuritas hutang dengan rating yang lebih tinggi.
<b>IdBBB</b>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang <b>cukup</b> untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya. Bagaimanapun, perubahan kondisi ekonomi dianggap dapat melemahkan kapasitas obligor dalam memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya.
<b>IdBB</b>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang <b>agak lemah</b> untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya. Kapasitas obligor untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya mudah terpengaruh oleh ketidakpastian, atau perubahan kondisi bisnis, keuangan dan kondisi ekonomi lainnya
<b>IdB</b>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang <b>lemah</b> untuk memenuhi

	komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya. Walaupun obligor kini memiliki kapasitas untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya, adanya perubahan kondisi kondisi bisnis, keuangan dan kondisi ekonomi lainnya dapat melemahkan kapasitas atau willingness pemenuhan kewajiban obligor tersebut.
<b>IdCCC</b>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang <b>sangat lemah</b> dan rentan untuk tidak memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya.
<b>IdD</b>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor <b>tidak memiliki kapasitas</b> untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya. Dengan kata lain obligor dalam kondisi default.
Pada peringkat dari idAA sampai idB dapat dimodifikasi menggunakan notasi plus (+) atau minus (-) untuk menunjukkan kekuatan relatif dalam kategori peringkat tersebut.	

*Sumber: PT. PEFINDO*

### 3. Syarat Sebuah Perusahaan Berhak Menerbitkan Obligasi

Pada saat sebuah perusahaan berkeinginan untuk menerbitkan obligasi, maka ada beberapa syarat yang harus dipenuhi, yaitu:

- a. Mengikuti prosedur yang ditetapkan oleh BAPEPAM-LK diantaranya melakukan pada BAPEPAM-LK bahwa yang bersangkutan berkeinginan untuk menerbitkan obligasi, dan BAPEPAM-LK secara efektif menyatakan layak.
- b. Perusahaan yang bersangkutan telah dinyatakan memiliki nama dan reputasi yang baik.
- c. Laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan telah diaudit oleh akuntan yang terdaftar.

- d. Pada dua dan tiga tahun terakhir perusahaan selalu mendapat keuntungan dan tidak mengalami kerugian (Fahmi, 2013:180).

#### **4. Pasar Obligasi dan Pihak Yang Berhak Menerbitkan Obligasi**

Saat ini dapat dikatakan pasar obligasi dianggap memiliki tempat khusus dalam masyarakat di Indonesia. Di sisi lain kalangan pebisnis menganggap pasar obligasi sebagai alternatif sumber pendanaan yang jauh lebih aman dibandingkan dengan pinjaman dari perbankan. Dan bagi pebisnis dengan memiliki sumber pendanaan yang tidak tergantung dari satu sektor sumber saja seperti perbankan maka diharapkan bisa memperkecil risiko yang akan timbul nantinya. Ini sebagaimana dikatakan oleh Iwan Jaya Aziz. Iwan menyatakan, tingginya ketergantungan pembiayaan dari perbankan memiliki risiko tinggi. Prinsip dasar pembiayaan menyebutkan, semakin tinggi tingkat ketergantungan pada satu sumber pembiayaan, semakin tinggi pula risikonya. Demikian pula sebaliknya.

Pasar obligasi terdiri atas tiga jenis, meliputi obligasi pemerintah, obligasi Bank Indonesia, dan obligasi swasta. Obligasi diterbitkan oleh pihak-pihak yang memiliki legalitas dari segi hukum, karena ini menyangkut dengan pertanggungjawaban di kemudian hari seperti persoalan ketidakmampuan menyelesaikan dan sebagainya. Ada beberapa pihak yang menerbitkan obligasi, yaitu:

- 1) Perusahaan
- 2) Pemerintah
- 3) Pemerintah negara bagian (di Indonesia sering di jelaskan dengan Pemda)

4) Pemerintah asing

5) Perusahaan asing (Fahmi, 2013:181).

## 5. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi

Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, dalam penelitian ini peneliti mengambil beberapa variable-variabel yang mempengaruhi peringkat obligasi antara lain sebagai berikut:

### a. Profitabilitas

Menurut Fahmi (2014:81) menyatakan bahwa rasio ini 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. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Menurut teori keagenan (*Agency Theory*) merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak perusahaan sebagai pelaksana yang disebut sebagai agen dan investor sebagai *principal*, membangun suatu kontrak kerjasama yang disebut dengan "*nexus of contract*", kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjalankan bahwa pihak perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan laba kepada investor (Fahmi, 2014:19).

Ada beberapa macam rasio profitabilitas namun penelitian ini menggunakan satu proksi profitabilitas yaitu return on asset (ROA). Menurut Sudana (2011:22) menyatakan bahwa “ROA adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki guna untuk menghasilkan laba setelah pajak”. Menurut Utari dkk. (2014:63) menyatakan bahwa probabilitas merupakan kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Laba terdiri dari laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Rasio ini sangat penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

#### **b. Likuiditas**

Likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu. Sama halnya dengan pendapat Dewi Utari dkk. (2014:60) menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi semua kewajibannya yang jatuh tempo. Sesuai teori *signaling*, likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajibannya dalam jangka relatif pendek. Kuatnya kondisi keuangan perusahaan tersebut dapat menandakan bahwa kemungkinan pelunasan kewajiban jangka panjangnya juga semakin baik,

sehingga nantinya akan mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan.

Kemampuan itu dapat diwujudkan bila jumlah harta lancar lebih besar daripada utang lancar. Contoh membayar listrik, telepon, air, gaji karyawan, gaji teknisi, gaji lembur, tagihan telepon, dan sebagainya. Rasio likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendek, umumnya kurang dari satu tahun (Harmono, 2011:106). Karena itu rasio likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity*. Rasio likuiditas secara umum dibagi dua 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. Harus dipahami bahwa penggunaan *current ratio* dalam menganalisis laporan keuangan hanya mampu memberi analisa secara kasar, oleh karena itu, perlu adanya dukungan analisa secara kualitatif secara lebih komprehensif.

#### 2) *Quick Ratio*

*Quick ratio (acid test ratio)* sering disebut dengan istilah rasio cepat. Rasio cepat adalah ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti daripada rasio lancar karena pembilangnya mengeliminasi persediaan yang dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian.

### c. **Leverage**

Rasio *leverage* disebut juga sebagai rasio solvabilitas, menurut Irham Fahmi (2013:251) merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi dan menjaga kemampuannya untuk selalu mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar utang secara tepat waktu. Rasio *leverage* yang umum dipakai antara lain adalah *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *time interest earned ratio*, *fixed charge coverage ratio*, dan *debt service coverage*.

Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar pula porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada modal, yang berarti pula resiko keuangan meningkat. Menurut Burton et al (2000) menyatakan bahwa “semakin besar *leverage* perusahaan, semakin besar resiko kegagalan perusahaan. Semakin rendah *leverage* perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan”. Hal ini mengindikasikan perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya.

Semakin tinggi rasio ini berarti sebagian besar aset didanai dari hutang. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan dihadapkan pada *default risk* atau peringkat obligasi yang rendah. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar resiko kegagalan perusahaan. Dengan demikian, semakin rendah *leverage* perusahaan maka akan semakin tinggi peringkat yang diberikan pada perusahaan.

Nilai *leverage* yang tinggi memberikan sinyal kepada investor adanya ketidakpastian kemampuan perusahaan dalam melaksanakan utangnya pada

saat jatuh tempo. Investor tidak ingin menanggung kerugian atau resiko yang mungkin terjadi jika memilih investasi pada obligasi *non investment grade* atau memiliki angka *leverage* yang tinggi. Hal ini mengindikasikan tingginya tingkat *leverage* mengakibatkan perusahaan dihadapkan pada risiko kegagalan perusahaan karena cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam melunasi utangnya dan peringkat obligasi menjadi turun.

#### **d. Umur Obligasi**

Umur Obligasi merupakan tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. *Maturity Value* atau disebut juga dengan nilai jatuh tempo adalah nilai yang dijanjikan akan dibayar pada saat obligasi jatuh tempo (Hartono, 2017:238). Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi Kupon/bunga-nya (Latumaerissa, 2017:512). Oleh karena itu investor akan memilih obligasi dengan umur pendek dibanding dengan obligasi berumur panjang. Karena obligasi yang berumur pendek memiliki resiko yang kecil dibanding dengan obligasi berumur panjang. Umur obligasi yang pendek ternyata menunjukkan peringkat obligasi yang *investment grade*. Hal ini menyebabkan umur obligasi dapat memberikan sinyal kepada investor agar dapat berinvestasi obligasi.

#### e. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total asset (Hery, 2017: 11). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total *asset* ataupun dengan total penjualan bersih. Semakin besar total asset maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar *asset* maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak perputaran utang dalam perusahaan (Hery, 2017: 12).

Brigham dan Houston menyatakan ukuran perusahaan sebagai rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun, ukuran perusahaan juga merupakan karakteristik suatu perusahaan dalam hubungannya dengan struktur perusahaan (Kristina Sari, 2016). Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi peringkat obligasi yang diberikan, hal ini disebabkan oleh tingginya tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dengan ukuran yang besar. Perusahaan besar memiliki posisi yang kuat pada masing-masing industri yang digeluti sehingga mendukung peringkat obligasi yang diberikan (Sari, 2016).

Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Alasannya adalah karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal, sehingga dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil (Hartono, 2017: 480).

Ukuran perusahaan yang tinggi dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut telah beroperasi dengan baik sehingga dapat menghasilkan aset dan laba yang tinggi, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Sesuai dengan teori sinyal bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, termasuk laba dan aset yang tinggi dapat meyakinkan serta memberi sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan profit dengan baik, sehingga nantinya dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan.

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu dalam penelitian ini dapat dijelaskan pada tabel 2.2 sebagai berikut:

**Tabel 2.2 Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Penulis & Tahun	Variabel Yang Digunakan	Hasil
1.	1 Dinda Aziiza Hasan, 2 I Made Dana (2018) (ISSN : 2302-8912, Vol. 7, No. 2, 2018: 643-673).	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : <i>Maturity</i> X4 : Jaminan Y : Peringkat Obligasi Tertinggi	1. Profitabilitas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan kepada <i>rating</i> obligasi 2. Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan kepada <i>rating</i> obligasi. 3. Tingkat umur obligasi memiliki pengaruh positif

			<p>namun tidak signifikan kepada <i>rating</i> obligasi.</p> <p>4. Jaminan memiliki pengaruh yang positif serta signifikan kepada <i>rating</i>.</p> <p>5. Profitabilitas, likuiditas, <i>maturity</i> dan jaminan dalam memberikan pengaruh pada <i>rating</i> obligasi dihasilkan sejumlah 0,516 atau 51%, dan sisanya sebesar 49% mendapatkan pengaruh dari variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.</p>
2.	Menurut Tetty Widiyastuti (2016). (ISSN 2088-6268).	X1 : Rasio <i>Leverage</i> X2: Rasio Profitabilitas Y : Peringkat Obligasi	<p>1. Rasio <i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif pada peringkat obligasi.</p> <p>2. Rasio Profitabilitas yang juga memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.</p>
3.	<p>1. Alben Hernando,</p> <p>2. Elvaretta Miranda</p> <p>3. Luvena Aileen , Aulia Nurul (2018). (ISSN:2541-061X-Online, ISSN:2338-1507-Print).</p>	X1 : ROA X2 : ROE X3 : DER X4 : CR X5 : ICR Y : Peringkat Obligasi	<p>1. Bahwa ROA, ROE, DER, dan CR memiliki pengaruh baik secara positif ataupun negatif terhadap penentuan peringkat <i>rating</i> obligasi.</p> <p>2. ICR tidak memberikan pengaruh pada penentuan peringkat <i>rating</i> obligasi.</p>
4.	<p>1. Dinik Kustiyaningrum</p> <p>2. Elva Nuraina, Anggita Langgeng Wijaya (2016). (Volume 5, Nomor 1, April 2016)</p>	X1 : <i>Leverage</i> X2 : Likuiditas X3 : Profitabilitas X4 : Umur Obligasi Y : Peringkat Obligasi	<p>1. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</p> <p>2. Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</p> <p>3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</p> <p>4. Umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</p> <p>5. <i>Leverage</i>, likuiditas,</p>

			profitabilitas dan umur obligasi secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
5.	1 Putri Kinanti Azani, 2 Khairunnisa, Vaya Juliana Dillak (2017). (ISSN : 2355-9357).	X1 : Likuiditas X2 : <i>Leverage</i> X3 : Pertumbuh Perusahaan Y : Peringkat Obligasi	1. Likuiditas, <i>leverage</i> dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. 2. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. 3. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. 4. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.
6.	Ni Made Sri Kristina Sari, Ida Bagus Badjra (2016). (Vol. 5, No.8, 2016: 5041-5069 ISSN : 2302-8912).	X1 : Likuiditas X2 : Ukuran perusahaan X3 : <i>Leverage</i> X4 : Jaminan Y : Peringkat Obligasi	1. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. 3. Ratio (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. 4. Jaminan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. 5. Likuiditas, ukuran perusahaan, <i>leverage</i> dan jaminan dalam mempengaruhi peringkat obligasi yaitu sebesar 0,740 atau 74%, sedangkan sisanya sebesar 26% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.
7.	1. Umi Mardiyati, 2. Sekar Ghita Nur Utami, Gatot Nazir Ahmad	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : <i>Leverage</i> X4 : Ukuran	1 Secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

	(2015). (Sinta-3, Vol 6, No. 2, 2015).	Perusahaan Y : Peringkat Obligasi	<p>2 Likuiditas tidak memberikan pengaruh pada peringkat obligasi.</p> <p>3 <i>Leverage</i> menunjukkan hasil yang signifikan namun memiliki arah hubungan yang positif.</p> <p>4 Ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.</p> <p>5 Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i>, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.</p>
8.	Yevi Dwitayanti (2018). (ISSN 2407 – 1072, Vol. 4 , No. 1, Januari - Juni 2018).	X1 : Rasio <i>Leverage</i> Y : Peringkat Obligasi	Rasio <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.
9.	Vina (ISSN 1412-775X (cetak)   2541-5204 (online), Vol. 15, No. 1, Maret 2017.	X1 : Reputasi Auditor X2 : Umur Obligasi X3 : Likuiditas X4 : <i>Growth</i> X5 : Produktivitas Y : Peringkat Obligasi	<p>1. Reputasi auditor, maturitas (umur obligasi), likuiditas, <i>growth</i> (pertumbuhan perusahaan) secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi</p> <p>2. <i>Current ratio</i> (likuiditas) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</p> <p>3. <i>Maturitas</i> (umur obligasi) berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</p> <p>4. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</p> <p>5. Produktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</p>
10.	1. Ameilia Damayanti 2. Sri Ambarwati (2017). (Vol. 4 No. 3 (Mar 2017) 206-219)	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : <i>Leverage</i> X4 : Umur Obligasi Y : Peringkat	<p>1. Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</p> <p>2. Profitabilitas , <i>leverage</i> dan umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</p>

		Obligasi	
11.	1. Hengki Junius Sihombing 2. Eka Nuraini Rachmawati (2015)	X1 : Ukuran Perusahaan X2 : Pertumbuhan perusahaan X3 : <i>Leverage</i> X4 : Profitabilitas Y : Peringkat Obligasi	1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi, <i>Leverage</i> dan 2. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. 3. Ukuran (SIZE) secara signifikan berpengaruh terhadap Peringkat obligasi 4. Pertumbuhan(GROWTH), <i>Leverage</i> (DER) dan Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
12.	Vina (2017). (ISSN 1412-775X, cetak,   2541-5204, online, Vol. 15, No. 1, Maret 2017).	X1 : Reputasi Auditor X2 : Umur Obligasi X3 : Likuiditas X4 : <i>Growth</i> X5 : Produktivitas Y : Peringkat Obligasi	1. Reputasi auditor, maturitas (umur obligasi), likuiditas, <i>growth</i> (pertumbuhan perusahaan) secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi. 2. <i>Current ratio</i> (likuiditas) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. 3. <i>Maturitas</i> (umur obligasi) berpengaruh terhadap peringkat obligasi. 4. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. 5. Produktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
13.	1. Jhon Urasti Blesia Dita Ria Pramudika (2016). (Asian Journal of Economics, Business and Accounting 1(3): 1-14, 2016; Article no.AJEBA.30244 SCIENCEDOMA	X1 : Ukuran perusahaan X2 : Likuiditas X3 : Profitabilitas X4 : <i>Leverage</i> X5 : Produktivitas X6 : Keamanan X7 : Usia ikatan X8 : Reputasi auditor Y : peringkat obligasi	1. Profitabilitas hanya secara parsial berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. 2. Ukuran perusahaan, likuiditas, <i>leverage</i> , produktivitas, keamanan, usia dan reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

	IN international, www.sciencedom ain.org)		
14.	1. Seung-Hun Han 2. Khicun Kang 3. Yoon S. Shin (2016). (Print ISSN: 2288-4637 / Online ISSN 2288-4645. doi:10.13106/jafe b.2016.vol3.no3. 5.)	X1 : Rasio Perputaran Aset X2 : Rasio Utang X3 : ROA X4 : Kepemilikan Institusional X5 : Kepemilikan Terbesar X6 : Kepemilikan Asing X7 : DR X8 : Total Aset X9 : Kematangan X10 : Jumlah Masalah Y : Peringkat Obligasi	1. TA, DET, AT, ROA, dan PUB secara statistik signifikan terhadap peringkat obligasi. 2. Tata kelola perusahaan secara signifikan mempengaruhi peringkat obligasi. 3. (FO) dan kepemilikan saham investor terbesar (LGE) tidak secara statistik signifikan. 4. Kepemilikan saham investor institusional (INST) dan Tingkat DR (DR) mempengaruhi spread hasil secara signifikan.
15.	1. Tri Gunarsih 2. Ponco Aditya Prasasti 3. Septi Diana Sari (S-2, Terakreditasi SK. No. 040/P/2014, Vol.19, No.1 Januari 2015, hlm. 52–66)	X1 : <i>Corporate Governance</i> X2 : Obligasi (subordinasi dan non subordinasi) X3 : Industri (financial atau utilitas) X4 ; <i>Maturity</i> Y : Peringkat Obligasi	1. Variabel independen mekanisme <i>corporate governance</i> yang diproksikan dengan skor CGPI berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. 2. Obligasi yang berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. 3. Obligasi financial atau utilitas berpengaruh positif terhadap peringkat. 4. Umur obligasi ( <i>maturity</i> ) tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
16.	Henny (2016). (S2- Jurnal Akuntansi/Volume XX, No. 01, Januari 2016: 52- 69)	X1 : <i>Leverage</i> X2 : <i>Liquidity</i> X3 : <i>Profitability</i> X4 : <i>Productivity</i> X5 : <i>Growth</i> Y : Peringkat Obligasi	1. <i>Profitability</i> dan <i>productivity</i> yang berpengaruh positif terhadap prediksi peringkat obligasi 2. <i>Leverage, liquidity, dan growth</i> , tidak berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi.

17.	<p>1 Putri Sakinah 2 Ardi Paminto 3 M. Amin Kadafi (2017). (S-4, ISSN Print: 0216-7743 ISSN Online: 2528-1135, Volume 14, No 1 2017)</p>	<p>X1 : Likuiditas X2 : <i>Leverage</i> X3 : Umur Obligasi X4 : Jaminan Y : Peringkat Obligasi</p>	<p>1. Likuiditas tidak berpengaruh negative signifikan terhadap peringkat obligasi 2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. 3. Umur obligasi negative tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. 4. Jaminan berpengaruh positif signifikan dan memiliki hubungan terhadap peringkat obligasi.</p>
18.	<p>Wastam Wahyu Hidayat (2018) (S-4, Vol.3, No.3, Oktober 2018: 387 – 394, P-ISSN 2527–7502 E-ISSN 2581-2165).</p>	<p>X1 : <i>Leverage</i> X2 : Likuiditas Y = Peringkat Obligasi</p>	<p>1. <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. 2. Likuiditas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.</p>
19.	<p>1. Adi Wira Pinanditha, 2. Ni Putu Santi Suryantini (2016) (Vol. 5, No. 10, 2016: 6670-6699 ISSN : 2302-8912)</p>	<p>X1 : Profitabilitas X2 : Rasio Solvabilitas X3 : Ukuran Perusahaan X4 : Reputasi Auditor Y : Peringkat Obligasi</p>	<p>1. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. 2. Rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. 4. Reputasi auditor berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.</p>
20.	<p>1. Cory Triduta Utami 2. Khairunnisa (ISSN : 2355-9357, Vol.2, No.3 Desember 2015).</p>	<p>X1 : Ukuran Perusahaan X2 : Profitabilitas X3 : <i>Leverage</i> X4 : Likuiditas</p>	<p>1. Ukuran perusahaan, profitabilitas, <i>leverage</i>, likuiditas dan jaminan obligasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi. 2. Secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan,</p>

		X5 : Jaminan Y : Peringkat Obligasi	<i>leverage</i> dan jaminan obligasi yang terbukti mempengaruhi peringkat obligasi, sedangkan profitabilitas dan likuiditas terbukti tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
21.	Yuniar Laeli Nur Faizah (Vol. 2, No. 1, Februari 2019, p- ISSN : 2622-8394   e-ISSN : 2622-8122, <a href="https://ojs.unsiq.ac.id/index.php/jematech">https://ojs.unsiq.ac.id/index.php/jematech</a> , DOI: <a href="https://doi.org/10.32500/jematech.v2i1.574">https://doi.org/10.32500/jematech.v2i1.574</a> )	X1 : <i>Leverage</i> X2 : <i>Maturity</i> X3 : <i>Size</i> X4 : <i>Yield</i> obligasi Y = Peringkat Obligasi	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.</li> <li>2. <i>Maturity</i> berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.</li> <li>3. <i>Size</i> perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.</li> <li>4. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh positif terhadap yield obligasi.</li> <li>5. <i>Maturity</i> tidak berpengaruh negatif terhadap yield obligasi.</li> <li>6. <i>Size</i> perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap yield obligasi.</li> <li>7. Peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap yield obligasi.</li> <li>8. Peringkat obligasi dapat menjadi pemediasi antara variabel <i>leverage</i>, dan <i>size</i> perusahaan terhadap yield obligasi, sedangkan <i>maturity</i> terhadap <i>yield</i> obligasi tidak dapat dimediasi oleh peringkat obligasi.</li> </ol>
22.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ni Putu Tresna Widiastuti</li> <li>2. Henny Rahyuda (E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.</li> </ol>	X1 : Pertumbuhan Perusahaan X2 : Rasio Likuiditas X3 : <i>Maturity</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pertumbuhan perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan jasa di Bursa Efek Indonesia</li> </ol>

	11, 2016: 6964-6993 ISSN : 2302-8912)	X4 : Rasio Aktivitas Y : Peringkat Obligasi	periode 2012 – 2014. 2. <i>Maturity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014. 3. Rasio aktivitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014.
23.	1. Adeka Titis Kurniawan, 2. Titiek Suwarti, S.E, M.M, AK, CA	X1 : Profitabilitas X2 : <i>Leverage</i> X3 : Likuiditas X4 : Produktifitas Y : Peringkat Obligasi	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Peringkat Obligasi. 2. <i>Leverage</i> terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap Peringkat Obligasi. 3. Likuiditas terbukti tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi. 4. Produktifitas terbukti tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.
24.	1. Desak Putu Opri Sani Saputri 2. Ida Bagus Anom Purbawangsa	X1 : <i>Leverage</i> X2 : Profitabilitas X3 : Pertumbuhan X4 : Jaminan Y : Peringkat Obligasi	1. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada sektor jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2014. 2. Profitabilitas yang di proksikan dengan <i>Return On Asset Ratio</i> (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada sektor jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2014. 3. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada

			<p>sektor jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2014.</p> <p>4. Jaminan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada sektor jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2014.</p>
25.	Tisya Ulya Luqman (2017)	<p>X1 : Ukuran Perusahaan</p> <p>X2 : Pertumbuhan Perusahaan</p> <p>X3 : Likuiditas</p> <p>X4 : Profitabilitas</p> <p>X5 : <i>Leverage</i></p> <p>X6 : Umur Obligasi</p> <p>Y : Peringkat Obligasi</p>	<p>1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi</p> <p>2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi</p> <p>3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi</p> <p>4. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi</p> <p>5. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi</p> <p>6. Umur Obligasi (<i>maturity</i>) berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi</p>
26.	1. Kurnia Oktavianti Tensia 2. Rizal Yahya 3. Edi Supriyono (2015)	<p>X1 : <i>Leverage</i></p> <p>X2 : Likuiditas</p> <p>X3 : Profitabilitas</p> <p>X4 : Produktivitas</p> <p>X5 : Ukuran Perusahaan</p> <p>X6 : Umur Obligasi</p> <p>X7 : Komisaris Independen</p> <p>Y : Peringkat Obligasi</p>	<p>1. Rasio <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi</p> <p>2. Rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi</p> <p>3. Rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi</p> <p>4. Rasio produktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi</p> <p>5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi</p>

			6. Umur obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi 7. Komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi
--	--	--	---

Sumber: Data Diolah 2019

### C. Kerangka Pemikiran

Kerangka konseptual merupakan suatu model yang menggambarkan bagaimana hubungan antara variabel-variabel penelitian, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini yang merupakan variabel independen adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan umur obligasi. Sedangkan variabel dependennya adalah peringkat obligasi. Ada beberapa teori dan hasil penelitian jurnal yang menguatkan kerangka pemikiran tersebut, antara lain:

#### 1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Menurut Jansen dan Meckling (1976) pada teori keagenan (*Agency Theory*) yang merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana perusahaan sebagai pelaksana yang disebut sebagai agen dan investor sebagai *principal* membangun suatu kontrak kerjasama yang disebut dengan “*nexus of contract*”, kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjalankan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan kepada investor terkait dengan laba yang tinggi (Fahmi, 2014:19). Probabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat

obligasi menurut Widiyastuti (2016), Henny (2016), Saputri & Purbawangsa (2016), Kurniawan & Suwarti (2015).

## **2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi**

Menurut teori Spence (1973) merupakan teori sinyal yang menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Sesuai teori sinyal, likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajibannya dalam jangka pendek, berbeda jika likuiditas yang rendah akan memberikan pengaruh yang tidak baik bagi investor. Menurut Azani (2017) bahwa tingkat likuiditas suatu obligasi sangat penting dalam mempengaruhi harga obligasi. Obligasi dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi dengan tingkat likuiditas yang rendah. Sehingga investor akan lebih memilih untuk berinvestasi pada obligasi yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi meskipun harga yang ditawarkan untuk obligasi tersebut tinggi, karena dengan tingkat likuiditas yang tinggi investor menilai perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban dalam membayar bunga obligasi maupun pokoknya pada waktu jatuh tempo.

Likuiditas menurut Hasan & Dana (2018), Kristina & Badjra (2016), yang menyatakan bahwa likuiditas yang diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Berbeda dengan pernyataan Azani dkk. (2017), Hidayat (2018), yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat

obligasi. Kustiyaningrum dkk. (2016), Damayanti, dkk. (2017), menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan jurnal hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

### **3. Pengaruh *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi**

Menurut teori Spence (1973) merupakan teori sinyal yang menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Nilai *leverage* yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan dalam keadaan tidak baik. *Leverage* digunakan sebagai proksi dari resiko *default* sebuah perusahaan, dimana semakin tinggi *leverage* mencerminkan resiko *default* yang lebih besar (Dwitayanti, 2018).

Penggunaan hutang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam katagori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan beberapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang, (Fahmi, 2011:127). Menurut Azani dkk. (2017), Widiyastuti (2016), Dwitayanti (2018), Mardiyati dkk. (2015), Sakinah dkk. (2017), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

### **4. Pengaruh Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi**

Menurut teori Spence (1973) merupakan teori sinyal yang menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Umur obligasi dapat memberikan sinyal informasi kepada investor tentang jangka waktu yang dipilih dalam investasi. Fahmi (2013:190) menyatakan bahwa obligasi adalah surat hutang, dalam konsep utang semakin lama jangka waktunya semakin tinggi suku bunga yang ditetapkan karena melihat nilai uang yang semakin jauh waktunya maka semakin menurun, sehingga semakin lama investor berinvestasi dalam obligasi, semakin besar kerugian yang ditanggungnya.

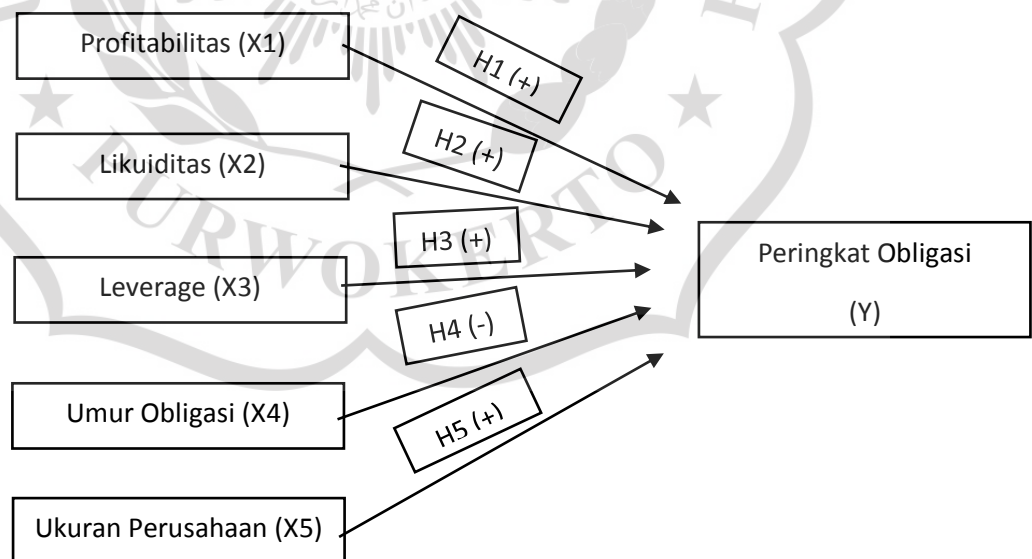
Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Tensia (2015) yang menyatakan bahwa umur obligasi dapat memengaruhi peringkat obligasi. Obligasi yang memiliki umur yang lebih panjang akan memiliki risiko kegagalan dalam memenuhi kewajibannya lebih besar sehingga peringkat obligasi yang didapat kecil sedangkan obligasi yang memiliki umur obligasi lebih pendek memiliki risiko kegagalan dalam memenuhi kewajibannya lebih kecil sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi. Hasil penelitian menurut Tensia (2015) dan Lukman (2017), menyatakan bahwa *maturity* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

## **5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi**

Sesuai dengan teori sinyal menurut Spence (1973) bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, termasuk laba dan aset yang tinggi dapat meyakinkan serta

memberi sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan profit dengan baik, sehingga nantinya dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan.

Ukuran perusahaan yang tinggi dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut telah beroperasi dengan baik sehingga dapat menghasilkan aset dan laba yang tinggi. Maka dari itu ukuran perusahaan dapat berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi dengan didukung oleh penelitian sebelumnya menurut Sari & Badjra (2016), Pinanditha & Suryantini (2016), menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *size* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Adapun bagan kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat dilihat pada skema gambar di bawah ini:



Gambar 2.1 Bagan Kerangka Pemikiran

#### D. Hipotesis

Hipotesis adalah prediksi tentang fenomena. Hipotesis memuat pernyataan singkat yang disimpulkan dari landasan teori atau tinjauan pustaka, kerangka pemikiran dan merupakan jawaban sementara (*conjecture*) terhadap masalah yang dihadapi, dan masih harus dibuktikan kebenarannya. Hipotesis penelitian harus didasarkan pada landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya yang mendukung. (Panduan Skripsi 2018:21). Berdasarkan rumusan masalah, tinjauan teoritis, tinjauan penelitian terdahulu, dan kerangka konseptual maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

H2 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

H3 : *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

H4 : Umur obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.