

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

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

##### **1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori keagenan menjelaskan hubungan suatu kontrak antara *principal* dengan *agent*. Menurut Estiyanti dan Yasa (2012) konflik keagenan yang berhubungan dengan penerbitan obligasi dapat terjadi antara manajemen dengan kreditor. Manajemen yang perusahaannya menerbitkan obligasi berkepentingan agar obligasi yang diterbitkan dapat terjual seluruhnya. Para kreditor berkepentingan terhadap penjaminan kondisi perusahaan penerbit dalam keadaan baik sehingga nantinya tidak mendatangkan kerugian. Untuk mengurangi konflik tersebut maka manajemen menggunakan jasa lembaga pemeringkat obligasi sehingga dalam hal ini dapat mengurangi biaya penjaminan (*bonding cost*).

##### **2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Menurut Dali *et al* (2015) teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi pada pihak eksternal (investor dan kreditor ). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal.

Informasi sangat dibutuhkan bagi pihak yang berkepentingan dalam suatu perusahaan. Menurut Estiyanti dan Yasa (2012) teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan berbagai pihak yang berkepentingan terhadap informasi perusahaan. Asimetri informasi terjadi karena salah satu pihak memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak lainnya. Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan.

Teori pensinyalan dalam penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan sinyal berupa laporan keuangan perusahaan dan informasi non keuangan kepada lembaga pemeringkat. Lembaga pemeringkat obligasi ini melakukan proses pemeringkatan sehingga dapat menerbitkan peringkat obligasi bagi perusahaan yang menerbitkan obligasi (Thamida dan Lukman, 2013).

Teori pensinyalan memberikan sinyal kepada manajemen berupa informasi mengenai kondisi obligasi perusahaan, apakah obligasi berpotensi gagal bayar atau tidak. Investor maupun kreditor dapat mengetahui kondisi perusahaan dari sinyal yang diberikan. Sinyal yang ditunjukkan pada investasi obligasi adalah adanya peringkat obligasi. Peringkat obligasi memberikan informasi mengenai kinerja keuangan

dan posisi bisnis perusahaan emiten termasuk informasi mengenai probabilitas kegagalan pembayaran utang suatu perusahaan.

### 3. Obligasi

Obligasi adalah surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindah tangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut (Bursa Efek Indonesia, 2016).

Menurut Bursa Efek Indonesia, jenis-jenis obligasi memiliki beberapa jenis yang berbeda, yaitu:

a. Berdasarkan Penerbit Obligasi

a) *Corporate Bonds*

★ Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik yang berbentuk badan usaha milik negara (BUMN) atau badan usaha swasta.

b) *Government Bonds*

Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat dengan tujuan untuk kepentingan pemerintah atau skala nasional.

Jaminan yang diberikan berupa alokasi pendapatan yang didapatkan dari pajak atau penerimaan negara lainnya.

c) *Municipal Bonds*

Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik. Dana yang diperoleh dari hasil obligasi tersebut dapat digunakan untuk kepentingan umum.

b. Berdasarkan Sistem Pembayaran Bunga

a) *Zero Coupon Bonds*

Obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik. Namun, bunga dan pokok dibayarkan sekaligus saat jatuh tempo.

b) *Coupon Bonds*

Obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai dengan ketentuan penerbitnya.

c) *Fixed Coupon Bonds*

Obligasi dengan tingkat kupon bunga yang telah ditetapkan sebelum masa penawaran perdana dan akan dibayarkan secara periodik.

d) *Floating Coupon Bonds*

Obligasi dengan tingkat kupon bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut, berdasarkan suatu acuan (*benchmark*) tertentu seperti *average time deposit* (ATD) yaitu rata-rata tertimbang tingkat suku bunga deposito dari bank pemerintah dan swasta.

c. Berdasarkan Hak Penukaran/Opsi

a) *Convertible Bonds*

Obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan obligasi tersebut ke dalam 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) *Collable Bonds*

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

d) *Putable Bonds*

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

d. Berdasarkan Jaminan Atau Kolateralnya

a) *Secured Bonds*

Obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga.

b) *Unsecured Bonds*

Obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum.

e. Berdasarkan nilai nominal

a) *Conventional Bonds*

Obligasi yang lazim diperjualbelikan dalam satu nominal Rp. 1 miliar per satu slot.

b) *Retail Bonds*

Obligasi yang diperjualbelikan dalam satuan nilai nominal yang kecil, baik *corporate bonds* maupun *government bonds*.

f. Berdasarkan perhitungan imbal hasil

a) Obligasi Konvensional

Obligasi yang diperhitungkan dengan menggunakan sistem kupon bunga.

b) Obligasi Syariah

Obligasi yang perhitungan imbal hasil dengan menggunakan bagi hasil.

Sama seperti investasi pada instrumen pasar modal lainnya, investasi obligasi juga memiliki resiko. Besar kecilnya resiko tergantung pada jenis dan *issuer* obligasi. Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah dianggap lebih aman dibandingkan dengan obligasi

yang diterbitkan oleh perusahaan. Hal itu karena obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah dijamin dengan alokasi pendapatan pemerintah. *Unsecured bonds* memiliki resiko yang lebih besar dari *secured bonds*.

#### 4. Peringkat Obligasi

Peringkat (*rating*) merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan emiten dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan utang yang dimiliki, sehingga dapat dikatakan bahwa *rating* mencoba mengukur resiko kegagalan, yaitu keadaan dimana emiten atau peminjam akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya. Semakin tinggi peringkat obligasi, semakin menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari resiko *default* (Baskoro dan Wahidahwati, 2014).

Peringkat obligasi dikeluarkan oleh lembaga yang secara khusus bertugas memberikan peringkat atas semua obligasi yang diterbitkan wajib diberi peringkat agar investor dapat mengukur atau memperkirakan seberapa besar resiko yang akan dihadapi dengan membeli obligasi tersebut (Sihombing dan Rachmawati, 2015). Berdasarkan surat edaran Bank Indonesia No. 13/31/DPNP Tanggal 22 Desember 2011 terdapat 6 lembaga pemeringkat yang diakui oleh BI, yaitu tiga lembaga pemeringkat internasional (*Moody's Investor Service, Standar and Poor's, Fitch Rating*) dan tiga lembaga

pemeringkat domestik (PT Pemeringkat Efek Indonesia, PT ICRA Indonesia, PT Fitch Ratings Indonesia).

PT PEFINDO merupakan lembaga pemeringkat Nasional tertua di Indonesia yang telah dipercayai banyak perusahaan untuk melakukan pemeringkatan khususnya industri perbankan yang terdaftar di BEI. Tugas utama PT PEFINDO yaitu menyediakan peringkat atas resiko kredit dengan objektif, independen dan dapat dipertanggungjawabkan atas penerbitan surat hutang yang diperdagangkan kepada masyarakat luas. Peringkat obligasi merupakan skala resiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi para investor. Keamanan ini ditunjukkan dari kemampuannya dalam membayar bunga dan pelunasan harga pokok pinjaman secara tepat waktu (sumber: [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com), 4 Oktober 2016).

Metode pemeringkatan pada PT PEFINDO mencakup penilaian atas tiga resiko utama, yaitu:

- a. Penilaian resiko industri, mencakup pertumbuhan industri dan stabilitas, struktur pendapatan dan struktur biaya, tingkat persaingan dalam industri, regulasi dan profil keuangan dari industri.
- b. Penilaian resiko finansial, mencakup kebijakan keuangan manajemen perusahaan dan empat indikator keuangan



termasuk profitabilitas, struktur modal, perlindungan arus kas dan fleksibilitas keuangan

- c. Penilaian resiko bisnis, metode pemeringkatan yang dilakukan di perusahaan keuangan tergantung sektor industri masing-masing. Penilaian resiko bisnis pada industri perbankan analisis mendalam dilakukan pada posisi pasar, infrastruktur dan pelayanan, diversifikasi dan manajemen serta sumber daya manusia.

Secara umum peringkat obligasi yang diberikan lembaga pemeringkat dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu *investment grade* (idAAA, idAA, idA, dan idBBB) dan *non investment grade* (idBB, idB, idCCC, dan idD). Berikut adalah definisi peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO:

**Tabel 2.1 Definisi Peringkat Obligasi PT PEFINDO**

| Simbol       | Arti                                                                                                                                                                                                                |
|--------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>idAAA</b> | Memiliki kemampuan <b>paling unggul</b> dibandingkan dengan obligor lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial atas efek hutang jangka panjang.                                                                     |
| <b>idAA</b>  | Memiliki kemampuan <b>paling kuat</b> dibandingkan dengan obligor lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial atas efek hutang jangka panjang.                                                                       |
| <b>idA</b>   | Memiliki kemampuan <b>kuat</b> dibandingkan dengan obligor lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial atas efek hutang jangka panjang, namun lebih sensitif terhadap efek yang pasif dan perubahan kondisi ekonomi. |
| <b>idBBB</b> | Memiliki kemampuan <b>memadai</b> dibandingkan dengan obligor lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial atas efek hutang jangka panjang. Namun kondisi ekonomi yang merugikan akan memperlemah kapasitas obligor.  |
| <b>idBB</b>  | Memiliki kemampuan <b>agak lemah</b> dibandingkan dengan obligor lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial atas efek                                                                                               |

|              |                                                                                                                                                                                                                           |
|--------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|              | hutang jangka panjang. Obligor menghadapi ketidakpastian untuk melawan kondisi bisnis, keuangan dan ekonomi.                                                                                                              |
| <b>idB</b>   | Memiliki kemampuan <b>lemah</b> dibandingkan dengan obligor lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial atas efek hutang jangka panjang. Melawan kondisi bisnis, keuangan dan ekonomi akan merusak kapasitas obligor.      |
| <b>idCCC</b> | Memiliki kemampuan <b>tidak mampu</b> dibandingkan dengan obligor lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial atas efek hutang jangka panjang. Kondisi obligor ini rentan dan bergantung pada kondisi bisnis dan keuangan. |
| <b>idD</b>   | Gagal                                                                                                                                                                                                                     |

Sumber : Pefindo 2015

## 5. *Corporate Governance*

*Corporate governance* menurut *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) adalah serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*).

*Corporate governance* adalah seperangkat aturan yang mendefinisikan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan dan *stakeholder* internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (Sunarjanto dan Tulasi, 2013).

*Corporate governance* timbul karena kepentingan perusahaan untuk memastikan kepada pihak penyandang dana (*principal/ investor*) bahwa dana yang ditanamkan digunakan secara tepat dan efisien. Selain itu *corporate governance*, perusahaan memberikan kepastian

bahwa manajemen bertindak yang terbaik demi kepentingan perusahaan.

Penerapan *corporate governance* memberikan manfaat, yaitu: (1) meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi perusahaan, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*, (2) mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga akan meningkatkan *corporate value*, (3) mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia, (4) investor akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus meningkatkan dividen (Sunarjanto dan Tulasi, 2013).

Tata kelola perusahaan yang baik menjadi poin yang cukup penting bagi perusahaan untuk mendapatkan *image* dan penilaian yang baik dari para *stakeholders*, investor, lembaga keuangan dan pemerintah. Pelaksanaan *corporate governance* yang efektif memberikan sinyal keunggulan tata kelola perusahaan serta mengandung arti perusahaan memiliki pengawasan yang baik dan menunjang stabilitas perusahaan dan pasar, memacu tingkat kepercayaan investor.

## 6. Umur Obligasi (*Maturity*)

Umur obligasi adalah jangka waktu sejak diterbitkannya obligasi sampai dengan tanggal jatuh tempo obligasi. Jatuh tempo umur obligasi adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan

pembayaran kembali pokok atau nilai nominal yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi dari 365 hari sampai dengan diatas 5 (lima) tahun (Fauziah, 2014).

Obligasi yang 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 maka semakin tinggi kupon atau bunganya (Bursa Efek Indonesia, 2016).

Menurut Andry (2005), obligasi dengan umur obligasi yang lebih pendek mempunyai resiko yang lebih kecil. Sehingga perusahaan yang peringkat obligasinya tinggi menggunakan umur obligasi yang lebih pendek dari perusahaan yang menggunakan umur obligasi yang lebih lama.

## **B. Hasil Penelitian Terdahulu**

Berbagai peneliti terkait dengan peringkat obligasi menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian Paranandhi dan Haryanto (2013), Dewi dan Yasa (2016), Dali *et al* (2015) menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun ada juga yang hasil penelitiannya menunjukkan adanya hubungan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi (Lestari dan Yasa, 2014) sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarjanto dan Tulasi (2013).

Menurut Sucipta dan Rahyuda (2015), Sari (2011) dan Andry (2005) menunjukkan bahwa umur obligasi (*maturity*) berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi tetapi menurut penelitian dari Estiyanti dan Yasa (2012) serta Widowati *et al* (2013) dan Ma'arij *et al* (2014) menyatakan bahwa umur obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Selain itu penelitian lain menunjukkan bahwa umur obligasi berpengaruh negatif pada peringkat obligasi (Adrian, 2011).

**Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu**

| No | Peneliti                                                                         | Judul Penelitian                                                                                         | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                           |
|----|----------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | Ni Made Estiyanti dan Gerianta W. Yasa/ Simposium Nasional Akuntansi XV (2012)   | Pengaruh Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia                | Laba ditahan berpengaruh positif<br>laba operasi, aliran kas operasi, likuiditas, <i>total assets</i> , <i>leverage</i> , <i>maturity</i> dan jaminan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi                                        |
| 2  | Dewi Widowati dan Ari Budi Kristanto/ Jurnal Manajemen (2013)                    | Analisis Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Yang Berpengaruh Pada Prediksi Peringkat Obligasi Di Indonesia | Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif<br><i>leverage</i> dan solvabilitas berpengaruh negatif, reputasi auditor berpengaruh<br><br><i>maturity</i> dan <i>market value ratio</i> tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi |
| 3  | Cindikia Paranandhi dan Haryanto/ Diponegoro <i>Journal of Accounting</i> (2013) | Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Resiko Kredit Non                           | <i>Corporate governance</i> berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi                                                                                                                                                                |

|   |                                                                            |                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                       |
|---|----------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 4 | N. Agus Sunarjanto dan Daniel Tulasi/ Jurnal Keuangan dan Perbankan (2013) | Keuangan<br>Kemampuan Rasio Keuangan dan <i>Corporate Governance</i> memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan <i>consumer goods</i> | <i>Corporate governance</i> tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi<br><br>Rasio keuangan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi                                       |
| 5 | Kadek Yuni Lestari dan Gerianta W. Yasa/ E-Jurnal Akuntansi (2014)         | Pengaruh Penerapan <i>Corporate Governance</i> dan Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi                                             | <i>Corporate governance</i> dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi                                                                                          |
| 6 | Ni Kadek S.N. Sucipta dan Henny Rahyuda/ E-Journal Manajemen (2015)        | Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Dan Maturity Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia                   | Pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan maturity berpengaruh terhadap peringkat obligasi                                                                                               |
| 7 | Chandra Ly Dali, Sautman Ronni dan Mariana Ing Malelak/ Finesta (2015)     | Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> dan Rasio Keuangan terhadap Peringkat Obligasi                                             | Kepemilikan konstitusional, kepemilikan manajerial, jumlah komite audit, CGPI dan ROA berpengaruh positif<br><br>Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi |
| 8 | Kadek Kristiana Dewi dan Gerianta Wirawan Yasa/ E-Journal Akuntansi (2016) | Pengaruh <i>corporate governance</i> , profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap peringkat obligasi                            | Skor CGPI, ROA, dan solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi<br><br>Likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi                                              |

|   |                                                                             |                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                            |
|---|-----------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 9 | Arinurty Ma'arij, Drs.<br>Zulbahridar, Drs. Al Azhar<br>A/ Jom FEKON (2014) | Analisis faktor akuntansi dan non akuntansi yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI | <i>Growth size</i> , likuiditas dan sinking fund berpengaruh terhadap peringkat obligasi<br><br>Solvabilitas, profitabilitas, leverage, <i>secure</i> , <i>maturity</i> dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi |
|---|-----------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

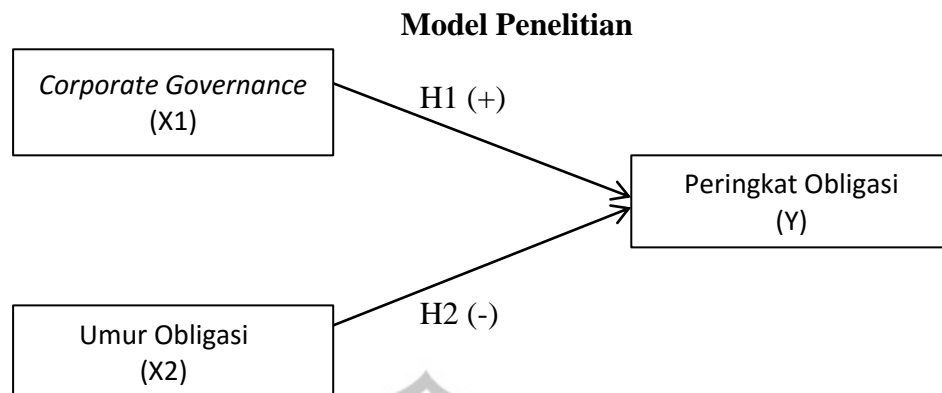
### C. Kerangka Pemikiran

Obligasi merupakan salah satu jenis aset finansial dan instrumen modal (hutang) yang tergolong surat berharga pasar modal dengan pendapatan tetap yang diperjualbelikan dalam pasar modal. Sebelum berinvestasi obligasi, investor dapat melihat obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi atau tidak serta dapat mengetahui tingkat risikonya dengan cara menilai suatu obligasi dari peringkatnya.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu *corporate governance* dan umur obligasi. Hubungan *corporate governance* terhadap peringkat obligasi berpengaruh positif sejalan dengan penelitian yang dilakukan Paranandhi dan Haryanto (2013), Dali *et al* (2015), Dewi dan Yasa (2016) dan hubungannya umur obligasi dengan peringkat obligasi berpengaruh negatif seperti penelitian yang dilakukan oleh Andry (2015), Sucipta dan Rahyuda (2015), Sari (2011).

Kerangka pemikiran teoritis untuk mengembangkan hipotesis dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut :

**Gambar 2.1**



#### **D. Pengembangan Hipotesis**

##### **1. Hubungan *Corporate Governance* terhadap Peringkat Obligasi**

*Corporate governance* secara definitif merupakan sistem yang mengatur serta mengarahkan perusahaan agar dapat menciptakan nilai tambah untuk semua pemangku kepentingan (*stakeholder*). Banyak faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan, beberapa penelitian menemukan bahwa peringkat obligasi dapat dipengaruhi oleh mekanisme maupun penerapan dari *corporate governance* (Lestari dan Yasa, 2014).

Tata kelola manajemen perusahaan dikatakan baik dengan menilai ketercapaian prinsip-prinsip *corporate governance*. Tata kelola keuangan dan prospek perusahaan akan dapat diestimasi melalui analisis pelaksanaan *corporate governance*. Kepercayaan investor mengenai kondisi perusahaan inilah yang dapat diindikasikan sebagai faktor pemicu perusahaan menerima peringkat kredit yang baik.



Menurut Dali *et al* (2015) skor CGPI merupakan indeks yang secara komprehensif mengukur *corporate governance* yang dikeluarkan IICG di Indonesia memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Semakin tinggi skor CGPI maka akan menunjukkan bahwa semakin bagus pengelolaan sebuah perusahaan semakin tinggi pula peringkat obligasi yang diterima.

Beberapa penelitian menunjukkan hasil positif antara hubungan *corporate governance* terhadap peringkat obligasi. Penelitian Paranandhi (2013) menunjukkan bahwa skor CGPI berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dali *et al* (2015). Penelitian Dewi dan Yasa (2016) menghasilkan bahwa *corporate governance* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

**H1 = *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi**

## **2. Hubungan Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi**

Umur obligasi (*maturity*) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok pinjaman atau nilai nominal obligasi dan bunga periodik yang dimilikinya. Investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur obligasi yang lebih

panjang karena resiko yang akan didapat juga akan semakin besar (Widowati, 2013).

Menurut Rahyuda (2015) bahwa obligasi dengan umur yang singkat (jangka pendek) akan mengurangi resiko yang dihadapi pemegangnya sehingga memiliki peringkat yang *investment grade* sedangkan obligasi dengan umur yang panjang akan memiliki peringkat yang *non invesment grade*. Kondisi ini dapat dijadikan sinyal yang dapat mempengaruhi keputusan investor nantinya untuk berinvestasi pada obligasi perusahaan tersebut. Penelitian Sucipta dan Rahyuda (2015), Andry (2005) dan Sari (2011) menunjukkan bahwa umur obligasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

**H2 = Umur Obligasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi**