

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dan berbagai pihak yang berkepentingan, berkaitan dengan informasi yang dikeluarkan tersebut. Asimetri informasi dapat terjadi diantara dua kondisi ekstrem yaitu perbedaan informasi yang kecil sehingga tidak mempengaruhi manajemen, atau perbedaan yang sangat signifikan sehingga dapat berpengaruh terhadap manajemen dan harga saham (Sartono, 1996 dalam Sari, 2007). Asimetri informasi muncul karena adanya salah satu pihak yang mempunyai informasi lebih baik, misalnya seorang manajer yang mengetahui informasi mengenai prospek perusahaan yang lebih baik dibandingkan dengan investornya. Berkaitan dengan asimetri informasi, sangat sulit bagi para investor dan kreditur untuk membedakan antara perusahaan yang berkualitas tinggi dan rendah. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal pada pengguna laporan keuangan. Informasi berupa pemberian peringkat obligasi yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi signal kondisi keuangan perusahaan dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki.

2.1.2 Definisi Obligasi

Obligasi adalah suatu istilah yang biasanya digunakan dalam dunia keuangan yang merupakan suatu bentuk pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi disertakan janji untuk membayarkan kembali pokok utang bank kupon bunganya kelak pada saat tanggal jatuh tempo pembayaran (Virmaniati, 2014).

Sedangkan Bursa Efek Indonesia (2010) mengartikan obligasi sebagai surat hutang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk memberikan imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok hutang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

2.1.2.1 Karakteristik Obligasi

Karakteristik obligasi menurut Bursa Efek Indonesia (2010) terdiri dari :

1. Nilai Nominal (*Face Value*) adalah nilai pokok dari suatu obligasi yang akan diterima oleh pemegang obligasi pada saat obligasi tersebut jatuh tempo.
2. Kupon (*the Interest Rate*) adalah nilai bunga yang diterima pemegang obligasi secara berkala (kelaziman pembayaran kupon obligasi adalah setiap 3 atau 6 bulanan) kupon obligasi dinyatakan dalam *annual prosentase*.

3. Jatuh Tempo (*Maturity*) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. 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 di prediksi, 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 atau bunganya.

4. Penerbit atau Emiten (*Issuer*) mengetahui dan mengenal penerbit obligasi merupakan faktor sangat penting dalam melakukan investasi obligasi ritel. Mengukur resiko atau kemungkinan dari penerbit obligasi tidak dapat melakukan pembayaran kupon dan atau pokok obligasi tepat waktu (*default risk*) dapat dilihat dari peringkat (*rating*) obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat seperti PEFINDO atau KASNIC Indonesia.

2.1.2.2 Jenis-Jenis Obligasi

Menurut Bursa Efek Indonesia (2010) obligasi memiliki beberapa jenis yang berbeda yaitu :

1. Dilihat dari sisi penerbit; a) *Corporate Bonds* yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan baik yang berbentuk badan

usaha milik negara (BUMN) atau badan usaha swasta, b) *Government Bonds* yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat, c) *Municipal Bonds* yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik (*public utility*).

2. Dilihat dari sistem pembayaran bunga; a) *Zero Coupon Bonds* yaitu obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik namun bunga dan pokok dibayarkan sekaligus pada saat jatuh tempo, b) *Coupon Bonds* yaitu obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai dengan ketentuan penerbitnya, c) *Fixed Coupon Bonds* yaitu obligasi dengan tingkat kupon bunga yang telah ditetapkan sebelum masa penawaran di pasar perdana dan akan dibayarkan secara periodik, d) *Floating Coupon Bonds* yaitu 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.

3. Dilihat dari hak atau penukaran opsi; a) *Convertible Bonds* yaitu obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan obligasi tersebut ke dalam

sejumlah saham milik penerbitnya, b) *Exchangeable Bonds* yaitu obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar saham perusahaan ke dalam sejumlah saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya, c) *Callable Bonds* yaitu obligasi yang memberikan hak kepada emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut, d) *Putable Bonds* yaitu obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

4. Dilihat dari segi jaminan atau kolateralnya; a) *Secured Bonds* yaitu obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga, b) *Unsecured Bonds* yaitu obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum.

5. Dilihat dari segi nominal; a) *Konvensional Bonds* yaitu obligasi yang lazim diperjualbelikan dalam satu nominal Rp 1 miliar per satu lot, b) *Retail Bonds* yaitu obligasi yang diperjualbelikan dalam satuan nilai nominal yang kecil baik *corporate bonds* maupun *government bonds*.

6. Dilihat dari segi perhitungan imbal hasil; a) *Konvensional Bonds* yaitu obligasi yang diperhitungkan dengan

menggunakan sistem kupon bunga, b) *Syariah Bonds* yaitu obligasi yang perhitungan imbal hasil dengan menggunakan perhitungan bagi hasil.

2.1.2.3 Manfaat Obligasi

Manfaat berinvestasi dalam obligasi antara lain :

1. Bunga, adanya bunga yang dibayar secara reguler hingga jatuh tempo dan telah ditetapkan dalam persentase dari nilai nominal.
2. *Capital gain*, sebelum jatuh tempo biasanya obligasi diperdagangkan di pasar sekunder, sehingga investor mempunyai kesempatan untuk memperoleh *capital gain*. *Capital gain* juga dapat diperoleh jika investor membeli obligasi dengan harga diskon, kemudian pada saat jatuh tempo investor akan memperoleh pembayaran senilai dengan harga nominalnya.
3. Hak klaim pertama, jika emiten bangkrut atau dilikuidasi, pemegang obligasi sebagai kreditor memiliki hak klaim pertama atas aktiva perusahaan.
4. Obligasi konversi, investor bisa mengubah obligasi menjadi saham dengan harga yang ditetapkan, kemudian memiliki hak untuk mendapatkan manfaat atas saham.

2.1.2.4 Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan indikator ketepatan waktu pembayaran pokok dan bunga utang obligasi. Selain itu, peringkat obligasi mencerminkan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Peringkat obligasi menunjukkan skala keamanan obligasi dalam membayar kewajiban pokok dan bunga secara tepat waktu. Semakin tinggi peringkat, semakin menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari *default risk* (Magreta dan Nurmayanti, 2009).

PT PEFINDO sebagai lembaga rating lokal yang banyak memberikan penilaian *rating* terhadap surat utang berbagai perusahaan di Indonesia memiliki level rating sebagai berikut :

Tabel 2.1 Arti Peringkat Obligasi PT PEFINDO

Simbol	Arti
AAA	Efek utang dengan peringkat AAA merupakan efek utang dengan peringkat tertinggi dari PEFINDO yang didukung oleh kemampuan obligor yang superior relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjang sesuai dengan yang diperjanjikan.
AA	Efek utang dengan peringkat AA memiliki kualitas kredit sedikit di bawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya.
A	Efek utang dengan peringkat A memiliki dukungan kemampuan obligor yang kuat dibandingkan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan.
BBB	Efek utang dengan BBB didukung oleh kemampuan obligor yang memadai relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk

Simbol	Arti
	memenuhi kewajiban finansial, namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
BB	Efek utang dengan peringkat BB menunjukkan dukungan kemampuan obligor yang agak lemah relatif dibandingkan dengan entitas lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu.
B	Efek utang dengan peringkat B menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Meskipun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan obligor untuk memenuhi kewajiban finansialnya.
CCC	Efek utang dengan peringkat CCC menunjukkan efek utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya, serta hanya tergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.
D	Efek utang dengan peringkat D menandakan efek utang yang macet. Perusahaan penerbit sudah berhenti berusaha.

Sumber : PT PEFINDO

Peringkat dari AA hingga B dapat dimodifikasi dengan penambahan plus (+) atau minus (-). Tanda plus (+) atau minus (-) digunakan untuk menunjukkan kekuatan relatif dari kategori peringkat. Tanda plus (+) menunjukkan bahwa suatu kategori peringkat lebih mendekati kategori peringkat di atasnya, sedangkan tanda minus (-) berarti bahwa suatu kategori peringkat tetap lebih baik dari kategori peringkat dibawahnya walaupun semakin mendekati.

2.1.3 Rasio-Rasio Keuangan

Lembaga rating yang mengeluarkan peringkat rating terhadap perusahaan yang mengeluarkan obligasi, biasanya mendasarkan penilaian rating tersebut berdasarkan analisis dari rasio-rasio keuangan yang dimilikinya. Rasio yang digunakan didalam penelitian ini yang mempengaruhi peringkat obligasi adalah sebagai berikut :

1. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri (Kasmir, 2011). Keuntungan dengan mengetahui rasio ini adalah :

- a. Dapat menilai kemampuan perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya
- b. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap
- c. Mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal
- d. Guna mengambil keputusan penggunaan sumber dana ke depan

Menurut Annas (2015) *leverage* merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai

investasi terhadap modal yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%. Penggunaan hutang itu sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi :

- a. Pemberian kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan
 - b. Dengan penggunaan hutang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan akan meningkat
 - c. Dengan menggunakan hutang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan kendali perusahaan. Para investor maupun kreditor akan mendapatkan manfaat sepanjang laba atas hutang perusahaan melebihi biaya bunga dan apabila terjadi kenaikan pada nilai pasar sekuritas
2. Rasio Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Fungsi lain rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Atau dengan kata lain, rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka

pendeknya yang jatuh tempo, atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih (Kasmir, 2011). Sedangkan menurut Amalia (2013) likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang memiliki jatuh tempo relatif pendek.

Menurut Virmaniati (2014) rasio likuiditas merupakan rasio keuangan yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Tingkat likuiditas biasa dilakukan dengan pengukuran *current ratio* dan *quick ratio*. Kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek mengindikasikan bahwa perusahaan dalam keadaan likuid. Hal tersebut dikarenakan aktiva lancar yang dimiliki mampu melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Kemampuan pelunasan kewajiban jangka pendek perusahaan secara tidak langsung berpengaruh pada kewajiban jangka panjang yang baik (pelunasan obligasi). Oleh karena itu, tingkat likuiditas yang tinggi berpengaruh pada peringkat obligasi yang baik.

3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa

rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun atau dilikuidasi (Kasmir, 2011).

4. Rasio Profitabilitas

Mamduh dan Halim (2000) dalam Annas (2015) menyebutkan bahwa profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Investasi dalam bentuk obligasi secara langsung sebenarnya tidak terpengaruh oleh profitabilitas perusahaan, karena tetap menerima sebesar tingkat bunga yang telah ditentukan. Akan tetapi para analis tetap tertarik terhadap profitabilitas perusahaan karena profitabilitas mungkin merupakan satu-satunya indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA mempunyai pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan laba karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Apabila laba perusahaan tinggi maka akan memberikan peringkat yang baik pula.

Sedangkan menurut Amelia dan Devi (2007) Profitabilitas perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan tinggi. Hal tersebut diharapkan dapat

memberikan rasa aman baik kepada pemilik, investor, kreditor, maupun karyawan. Apabila laba perusahaan tinggi maka akan memberikan peringkat yang baik pula kepada obligasi yang diterbitkan perusahaan sehingga rasio profitabilitas dikatakan dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

5. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Penggunaan rasio aktivitas adalah dengan cara membandingkan antara tingkat penjualan dengan investasi dalam aktiva untuk satu periode (Kasmir, 2011). Semua rasio aktivitas melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan beragam unsur aktiva misalnya persediaan, aktiva tetap, dan aktiva lainnya. Aktiva yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

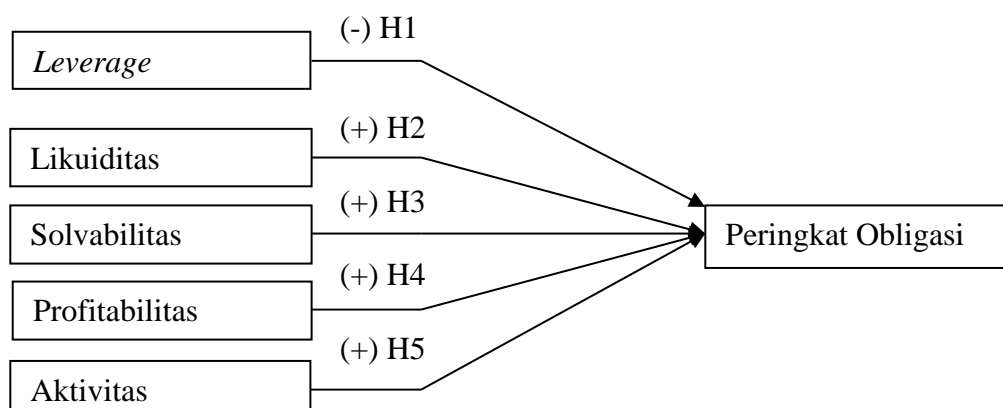
No	Peneliti	Judul	Hasil
1	Arif Widodo (2013)	Analisis Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Obligasi Untuk Memprediksi Tingkat Obligasi	Semua variabel bebas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini membuktikan bahwa penilaian lembaga pemeringkat tidak hanya berdasarkan laporan keuangan. Pefindo lebih mempertimbangkan aspek lain daripada laporan keuangan.
2	Septian Anggara (2014)	Faktor-Faktor Yang mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi	Dua faktor akuntansi yaitu profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan faktor akuntansi lain yaitu <i>leverage</i> , <i>size</i> perusahaan, dan produktivitas serta faktor non keuangan yaitu umur obligasi dan jaminan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
3	Arif Rahman Kuswara (2014)	Faktor-Faktor yang Dapat Memprediksi Peringkat Obligasi	Variabel yang dapat memprediksi peringkat obligasi adalah variabel profitabilitas dan <i>leverage</i> . Sedangkan variabel yang tidak dapat memprediksi peringkat obligasi adalah likuiditas, umur obligasi, dan ukuran perusahaan.
4	Mirna Virmanianti (2014)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi	Semua variabel bebas tidak dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Hal ini membuktikan bahwa penilaian lembaga pemeringkat tidak hanya berdasarkan laporan keuangan. Pefindo lebih mempertimbangkan aspek lain daripada laporan keuangan.
5	Aning Listianingrum (2015)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Analisis Keuangan dan Non Keuangan	Hanya profitabilitas dan ukuran perusahaan yang berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan likuiditas dan reputasi auditor tidak berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi dan umur obligasi tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat

No	Peneliti	Judul	Hasil
			obligasi.
6	Syahrul Annas (2015)	Pengaruh, <i>Size</i> , <i>Leverage</i> , <i>Profitability</i> , <i>Activity</i> , dan <i>Market Value Ratio</i> Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan	Variabel ukuran perusahaan, aktivitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, <i>Leverage</i> , profitabilitas, dan <i>market value ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menggunakan lima rasio keuangan dimana variabel independennya adalah *leverage*, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan variabel dependennya adalah peringkat obligasi. Hubungan antara lima rasio keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi dapat digambarkan dalam kerangka sebagai berikut :

Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan landasan teori yang telah penulis kemukakan dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan untuk mengetahui kemampuan rasio keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi dinyatakan sebagai berikut :

1. Pengaruh rasio *leverage* terhadap peringkat obligasi

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dimiliki suatu perusahaan yang berasal dari utang atau modal, rasio ini dapat mengetahui posisi perusahaan dan kewajibannya yang bersifat tetap kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal yang ada. Burton dkk., (1998) dalam Annas (2015) menyatakan bahwa semakin besar *leverage* perusahaan, semakin besar resiko kegagalan perusahaan. Semakin rendah *leverage* perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

H_1 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

2. Pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Burton dkk., (2000) dalam Magreta dan Nurmayanti (2009) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara

keuangan akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, untuk melunasi seluruh hutangnya yang ada dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya apabila sekiranya perusahaan dilikuidasi. Suatu perusahaan yang solvable berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua utang-utangnya begitu pula sebaliknya, perusahaan yang tidak mempunyai kekayaan yang cukup untuk membayar utang-utangnya disebut perusahaan yang insolvable. Horrigan (1966) dalam Sari (2007) menemukan bahwa rasio solvabilitas cenderung signifikan berpengaruh positif dengan peringkat obligasi. Semakin kecil angka rasio ini maka semakin kecil fleksibilitas keuangan perusahaan dan semakin besar kemungkinan perusahaan menghadapi masalah keuangan di masa yang akan datang. Semakin tinggi solvabilitas perusahaan maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

4. Pengaruh rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat

penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi berarti memberikan laba operasi yang besar dan dapat memenuhi kewajiban membayar bunga atas hutang-hutangnya dengan demikian, resiko gagal bayarnya kecil. Hal ini berpengaruh positif terhadap peringkat surat hutangnya (Dali dkk., 2015). Biasanya semakin tinggi rasio profitabilitas semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik dan melunasi pokok pinjaman sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Jika profitabilitas tinggi namun komponen accrual juga tinggi maka dapat diartikan perusahaan tidak mempunyai cukup dana cair untuk melunasi pokok obligasi dan bunga yang telah jatuh tempo (Annas, 2015). Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

5. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan yang tingkat aktivitasnya tinggi akan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan yang tingkat aktivitasnya rendah, hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan aktivitas tinggi akan lebih mampu memenuhi kewajibannya dengan baik. Annas (2015) menemukan bahwa variabel aktivitas berpengaruh signifikan didalam memprediksi peringkat obligasi. Perusahaan dengan aktivitas yang tinggi cenderung akan dapat menghasilkan laba yang tinggi sehingga perusahaan dapat membayar

bunga obligasi dan menandakan mempunyai peringkat obligasi yang baik.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai

berikut :

H₅ : Aktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

