

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dibuat berdasarkan penelitian sebelumnya yang telah diuji oleh peneliti terdahulu. Berikut perbandingan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

2.1.1 **Henny (2016)**

Penelitian yang dilakukan oleh Henny bertujuan untuk mengungkapkan faktor akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2013. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*, *liquidity*, *profitability*, *productivity* dan *growth* sebagai variabel bebas dan peringkat obligasi sebagai variabel terkait. Sampel dalam penelitian ini adalah 20 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang memiliki kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013 dan 2) Perusahaan non keuangan yang menerbitkan obligasi berturut-turut mulai tahun 2010-2013 di PT Pefindo. Teknik analisis data dalam penelitian menggunakan teknik analisis regresi logistik dengan metode *stepwise* karena variabel peringkat obligasi merupakan variabel *dummy*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan

profitabilitas dan produktivitas memiliki pengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan non-keuangan.

Penelitian sekarang memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian terdahulu. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama menggunakan variabel likuiditas, *leverage*, tingkat pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan pada variabel bebasnya serta menggunakan topik yang sama yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi dan sampel penelitian menggunakan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perbedaannya yaitu penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2011-2015. Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2010-2013.

2.1.2 Dewi dan Yasa (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Yasa mengetahui pengaruh *good corporate governance*, profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap peringkat obligasi. Variabel yang digunakan adalah peringkat obligasi sebagai variabel terkait dan *good corporate governance*, profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas sebagai variabel bebas. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2013 dan metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: 1) obligasi perusahaan yang mendapat ranking dari PT. PEFINDO tahun 2002-2013, 2) obligasi dari perusahaan yang mendapat skor CGPI dan memiliki laporan yang diaudit tahun 2001-2012, dan 3) obligasi yang berdenominasi mata uang Rupiah. Sampel yang diperoleh sebanyak 70 perusahaan penerbit obligasi. Teknik analisis

data penelitian yaitu menggunakan *ordinal logistic regression*. Hasil penelitian menemukan bahwa *good corporate governance* yang diproksikan oleh *corporate governance perception index*, profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Assets* dan solvabilitas yang diproksikan oleh *Cash Flow from Operating/Total Liabilities* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan likuiditas dengan proksi *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian sekarang memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian terdahulu. Persamaan penelitian sekarang dengan terdahulu yaitu sama-sama menggunakan profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel bebasnya dan menggunakan topik yang sama yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Perbedaannya, penelitian sekarang teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Sedangkan penelitian terdahulu lebih mengangkat topik pengaruh *good corporate governance* serta solvabilitas terhadap peringkat obligasi dan teknik analisis yang digunakan adalah *ordinal logistic regression*.

2.1.3 Sani Saputri dan Purbawangsa (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Sani Saputri dan Purbawangsa bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan jaminan terhadap peringkat obligasi sektor jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Variabel yang digunakan *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan jaminan sebagai variabel independennya. Sedangkan peringkat obligasi merupakan variabel dependen. Populasi dan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah 312 perusahaan dan 31 data observasi obligasi

yang diambil dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti yaitu analisis regresi logistik dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, jaminan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Penelitian sekarang memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian terdahulu. Persamaan penelitian sekarang yaitu sama-sama menggunakan topik faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi serta menggunakan *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu pada penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2011-2015 dengan sampel perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2011-2014 dan sampel perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.1.4 Sari dan Badjra (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Badjra bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage* dan jaminan terhadap peringkat obligasi sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan adalah pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage* dan jaminan sebagai variabel bebas dan peringkat obligasi sebagai variabel terikat. 20 obligasi perusahaan sektor keuangan periode 2012-2014, dengan menggunakan

metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah uji analisis regresi logistik. Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, dan jaminan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Penelitian sekarang memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian terdahulu. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama menggunakan topik tentang faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi serta menggunakan variabel likuiditas, ukuran perusahaan dan *leverage* pada variabel bebas. Perbedaan penelitian sekarang adalah jenis perusahaan yang akan diteliti yaitu perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan penelitian terdahulu merupakan perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.1.5 Bae, Kang, dan Wang (2015)

Penelitian yang dilakukan Bae, Kang, dan Wang bertujuan untuk menunjukkan adanya peningkatan kompetisi antara pasar saham Fitch dengan lembaga peringkat obligasi dapat menyebabkan inflasi peringkat. Sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan Moody dan Fitch. Teknik analisis yang digunakan menggunakan *database Income Securities Mergent Tetap* (FISD). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara pangsa pasar Fitch dan lembaga

peringkat obligasi yang menunjukkan persaingan, sehingga menyebabkan inflasi peringkat.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah memiliki topik yang sama yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Sedangkan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang, yaitu pada tujuan penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya peningkatan kompetisi antara pasar saham Fitch dengan lembaga peringkat obligasi dapat menyebabkan inflasi peringkat. Sedangkan pada penelitian sekarang adalah untuk mengetahui *firm size* (ukuran perusahaan), tingkat pertumbuhan, likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan.

2.1.6 Baskoro (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Baskoro bertujuan untuk melihat faktor-faktor apa saja yang bisa mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia dengan membagi faktor keuangan dan faktor non keuangan.. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, jaminan, umur obligasi, dan reputasi auditor sebagai variabel independen Sedangkan peringkat obligasi sebagai variabel dependennya. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diperingkatkan oleh PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) periode 2009-2012. Sampel penelitian yang digunakan adalah 27 sampel obligasi dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik ordinal

(*ordinal logistic regression analysis*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan reputasi auditor berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa likuiditas, jaminan obligasi dan umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Persamaan penelitian terdahulu pada penelitian sekarang ini yaitu sama-sama menggunakan topik faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta menggunakan lembaga Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO) untuk melihat peringkat obligasi suatu perusahaan. Penelitian juga menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independennya. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi logistik ordinal (*ordinal logistic regression analysis*) dan periode penelitian adalah periode 2009-2012. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis regresi logistik (*logistic regression analysis*) dan periode penelitian adalah periode 2011-2015.

2.1.7 Novotna (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Novotna bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel kuantitatif dan kualitatif yang berhubungan dengan industri dan karakteristik perusahaan terhadap peringkat obligasi perusahaan. Variabel yang digunakan adalah *GDP growth* (2008), *GDP growth* (2010), *Long term interest rates* (2008), *Long term interest rates* (2010), sektor, *Earnings per share*, *Days of*

inventory outstanding, *Interest coverage*, *Logarithm of total assets*, *Profit margin*, *Return on assets*, dan *Return on equity* sebagai variabel independen dari data kualitatif, sedangkan dari data kuantitatifnya terdiri dari ekonomi makro, pasar dan indikator akuntansi. Peringkat obligasi perusahaan merupakan variabel dependennya. Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 298 perusahaan industri dari negara Eropa, Rusia, Kanada, dan Amerika Serikat di mana mantan perusahaan mewakili 56% data dari seluruh sampel yang ada. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti adalah teknik analisis regresi logistik ordinal serta hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara sektor industri dengan peringkat obligasi perusahaan.

Penelitian sekarang memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian terdahulu. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama menggunakan topik faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan. Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu pada penelitian terdahulu menganalisis pengaruh industri dan karakteristik perusahaan terhadap peringkat obligasi sehingga terdapat data kuantitatif dan kualitatif pada penelitian. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan data kuantitatif untuk diteliti dan variabelnya terdiri dari *firm size* (ukuran perusahaan), tingkat pertumbuhan, likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* sebagai variabel independen dan variabel dependennya adalah peringkat obligasi.

2.1.8 Widowati dan Kristanto (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Widowati dan Kristanto bertujuan untuk memperoleh bukti empiris apakah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, solvabilitas, PER, produktivitas, *secure*, *maturity*, dan reputasi auditor memiliki pengaruh peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diperingkatkan oleh lembaga Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO) selama tahun 2009-2011. Sampel penelitian yang digunakan adalah 168 data obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali perusahaan kecuali perusahaan keuangan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu peringkat obligasi sebagai variabel terikatnya sedangkan profitabilitas, *leverage*, likuiditas, solvabilitas, PER, produktivitas, *secure*, *maturity*, dan reputasi auditor sebagai variabel bebas. Teknik analisis data yang digunakan oleh Widowati dan Kristanto yaitu analisis faktor dan analisis regresi logistik (*logistic regression analysis*) karena variabel dependennya yaitu peringkat obligasi perusahaan merupakan variabel *dummy*. Hasil dari penelitian ini, *leverage* memberikan pengaruh negatif pada prediksi peringkat obligasi, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif pada prediksi peringkat obligasi perusahaan, pengaruh solvabilitas, PER, produktivitas, dan *secure* berpengaruh tidak signifikan, serta *maturity* dan reputasi auditor tidak memberikan pengaruh negatif terhadap prediksi peringkat obligasi.

Penelitian sekarang memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian terdahulu. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama menggunakan variabel likuiditas dan *leverage* sebagai variabel bebasnya serta

menggunakan topik yang sama yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Perbedaan dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu menggunakan sampel dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel dari seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Dari hasil penelitian terdahulu, maka dibuat tabel ringkasan hasil penelitian terdahulu pada tabel 2.1:



Tabel 2.1
RINGKASAN HASIL PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
1	Henny, H. (2016)	Pengaruh Faktor Akuntansi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi	Profitabilitas dan produktivitas memiliki pengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan non-keuangan.	Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2010-2013. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2011-2015.	Menggunakan variabel likuiditas, <i>leverage</i> , tingkat pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan pada variabel bebasnya serta menggunakan topik yang sama yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi dan sampel penelitian menggunakan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2	Dewi, K. K., & Yasa, G. W. (2016)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi	<i>Good corporate governance</i> yang diproksikan oleh <i>corporate governance perception index</i> , profitabilitas yang diproksikan oleh <i>Return on Assets</i> dan solvabilitas yang diproksikan oleh <i>Cash Flow from Operating/Total Liabilities</i> berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan likuiditas dengan proksi <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.	Penelitian terdahulu lebih mengangkat topik <i>good corporate governance</i> serta solvabilitas terhadap peringkat obligasi dan teknik analisis yang digunakan adalah <i>ordinal logistic regression</i> . Sedangkan teknik analisis data pada penelitian sekarang menggunakan analisis regresi logistik.	Menggunakan profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel bebasnya dan menggunakan topik yang sama yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
3	Sani Saputri, D. P. O., & Purbawangsa, I. B. A. (2016)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, jaminan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.	Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2011-2014 dan sampel perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2011-2015 dengan sampel perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Menggunakan topik faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi serta menggunakan <i>leverage</i> , profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen.
4	Sari, N. M. S. K., & Badjra, I. B. (2016)	Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan	Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, <i>leverage</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi dan jaminan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.	Penelitian terdahulu merupakan perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan jenis perusahaan yang akan diteliti pada penelitian sekarang yaitu perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Menggunakan topik tentang faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi serta menggunakan variabel likuiditas, ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> pada variabel bebas.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
5.	Bae, Kang, dan Wang (2015)	<i>Does increased competition affect credit ratings? A reexamination of the effect of Fitch's market share on credit ratings in the corporate bond market.</i>	Tidak ada hubungan antara pangsa pasar Fitch dan lembaga peringkat obligasi yang menunjukkan persaingan, sehingga menyebabkan inflasi peringkat.	Tujuan penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya peningkatan kompetisi antara pasar saham Fitch dengan lembaga peringkat obligasi dapat menyebabkan inflasi peringkat. Sedangkan pada penelitian sekarang adalah untuk mengetahui <i>firm size</i> (ukuran perusahaan), tingkat pertumbuhan, likuiditas, profitabilitas, dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan.	Memiliki topik yang sama yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi.
6	Baskoro, A. F. (2015)	Pengaruh Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan reputasi auditor berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.	penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi logistik ordinal dan periode penelitian 2009-2012. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis regresi logistik dan periode 2011-2015.	Sampel perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta menggunakan lembaga Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO) dan menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
7	Novotna, M. (2015)	<i>The Effect Of Industry And Corporate Characteristics On Bond Rating</i>	Terdapat hubungan yang signifikan antara sektor industri dengan peringkat obligasi perusahaan.	Penelitian terdahulu menganalisis pengaruh industri dan karakteristik perusahaan terhadap peringkat obligasi sehingga terdapat data kuantitatif dan kualitatif pada penelitian. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan data kuantitatif untuk diteliti .	Menggunakan topik faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
8	Widowati, D., Nugrahanti, Y., & Kristanto, A. B. (2013)	Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Berpengaruh pada Prediksi Peringkat Obligasi di Indonesia (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI dan di Daftar Peringkat PT Pefindo 2009-2011)	<i>Leverage</i> memberikan pengaruh negatif pada prediksi peringkat obligasi, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif pada prediksi peringkat obligasi perusahaan, pengaruh solvabilitas, PER, produktifitas, dan <i>secure</i> berpengaruh tidak signifikan, serta <i>maturity</i> dan reputasi auditor tidak memberikan pengaruh negatif terhadap prediksi peringkat obligasi.	Penelitian terdahulu menggunakan sampel dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel dari seluruh perusahaan non- keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.	Menggunakan variabel likuiditas dan <i>leverage</i> sebagai variabel bebasnya serta menggunakan topik yang sama yaitu faktor- faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi.

2.2 **Landasan Teori**

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dibuat landasan teori yang mendasari pembahasan penelitian ini.

2.2.1 **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal pada prinsipnya adalah memberikan sinyal informasi kepada pihak eksternal (investor atau kreditor) untuk suatu kepentingan informasi tertentu pada perusahaan sehingga membuat keputusan investasi yang tepat (Spence (1973) dalam Scott, William R., 2015: 503). Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal terkait dengan adanya asimetri informasi dimana manajemen perusahaan selaku pihak intern perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak yang lain. Asimetri informasi ini menyebabkan pihak eksternal perusahaan sangat sulit untuk membedakan antara perusahaan yang memiliki kualitas tinggi maupun rendah sebelum memutuskan untuk berinvestasi obligasi suatu perusahaan (Sari dan Bandi., 2010: 4-5).

Investor atau *bond holder* (pemegang obligasi) dapat mengetahui informasi tentang kondisi obligasi perusahaan melalui sinyal yang diberikan dari peringkat obligasi. Peringkat obligasi bertujuan untuk memberikan informasi tentang kualitas dan kinerja perusahaan serta posisi bisnis dalam memenuhi kewajiban membayar obligasi termasuk probabilitas kegagalan pembayaran kewajiban obligasi. Dengan adanya peringkat obligasi, para investor atau *bond*

holder (pemegang obligasi) dapat mengurangi asimetri informasi dari suatu perusahaan.

2.2.2 Obligasi

Obligasi adalah surat bukti hutang jangka panjang yang berisikan janji dari penerbit untuk membayar imbalan berupa kupon atau bunga serta melunasi pokok pinjaman pada waktu jatuh tempo yang telah ditetapkan kepada pihak pembeli obligasi (Jones et.al., 2009). Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) obligasi memiliki jenis yang berbeda, yaitu:

1. Dilihat Dari Sisi Penerbit

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

Government Bonds: obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat.

Municipal Bond: Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik (*public utility*).

2. Dilihat Dari Sistem Pembayaran Bunga

Zero Coupon Bonds: Obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik. Namun, bunga dan pokok dibayarkan sekaligus pada saat jatuh tempo.

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

Fixed Coupon Bonds: Obligasi dengan tingkat kupon bunga yang telah ditetapkan sebelum masa penawaran di pasar perdana dan akan dibayarkan secara periodik.

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

3. Dilihat Dari Hak Penukaran/Opsi

Convertible Bonds: Obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan obligasi tersebut ke dalam sejumlah saham milik penerbitnya.

Exchangeable Bonds: Obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar saham perusahaan ke dalam sejumlah saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya.

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

Putable Bonds: 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

Secured Bonds merupakan obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga. Dalam kelompok ini, termasuk didalamnya adalah:

Guaranteed Bonds: Obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan penangguangan dari pihak ketiga.

Mortgage Bonds: Obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan agunan hipotik atas properti atau aset tetap.

Collateral Trust Bonds: Obligasi yang dijamin dengan efek yang dimiliki penerbit dalam portofolionya, misalnya saham-saham anak perusahaan yang dimilikinya.

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

5. Dilihat Dari Segi Nilai Nominal

Konvensional Bonds: Obligasi yang lazim diperjualbelikan dalam satu nominal, Rp 1 miliar per satu lot.

Retail Bonds: Obligasi yang diperjual belikan dalam satuan nilai nominal yang kecil, baik corporate bonds maupun government bonds.

6. Dilihat Dari Segi Perhitungan Imbal Hasil

Konvensional Bonds: Obligasi yang diperhitungkan dengan menggunakan sistem kupon bunga.

Syariah Bonds: Obligasi yang perhitungan imbal hasil dengan menggunakan perhitungan bagi hasil.

2.2.3 Karakteristik obligasi

Bursa efek Indonesia (BEI) menjelaskan tentang karakteristik obligasi sebagai berikut:

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 risiko atau kemungkinan dari penerbit obligasi tidak dapat melakukan pembayaran kupon dan atau pokok obligasi tepat waktu (disebut default risk) dapat dilihat dari peringkat (rating) obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat seperti PEFINDO atau Kasnic Indonesia.

2.2.4 Manfaat dan Risiko Obligasi

Setiap melakukan kegiatan investasi baik saham maupun obligasi pasti memiliki manfaat dan juga risiko. Manfaat dalam melakukan kegiatan investasi obligasi antara lain: 1) obligasi merupakan alternatif pendanaan yang lebih murah daripada pinjaman di bank bagi perusahaan (penerbit), 2) obligasi membantu para

investor dalam berinvestasi karena akan menghasilkan pendapatan tetap yaitu berupa kupon atau bunga, 3) jika perusahaan mengalami likuidasi, maka pemegang obligasi mempunyai hak klaim pertama atas aset perusahaan, 4) obligasi bisa dikonversikan (ditukarkan) dengan saham pada obligasi jenis *convertible bond*, dan 5) obligasi sama seperti saham akan mendapatkan *capital gain* atau keuntungan jika obligasi diperdagangkan. Adapun risiko yang akan ditanggung jika berinvestasi menggunakan obligasi yaitu risiko gagal bayar (*default risk*) karena perusahaan (penerbit) tidak memenuhi kewajiban membayar bunga dan melunasi pokok hutang sesuai jatuh tempo yang telah ditetapkan dan risiko kerugian (*capital loss*) dari perdagangan obligasi.

2.2.5 Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan indikator tingkat perusahaan dalam kemampuannya menerbitkan obligasi, membayar bunga atau kupon dan melunasi kewajiban pokok dalam jangka waktu yang ditetapkan (Darmadji, 2011). Obligasi yang diterbitkan wajib diberi peringkat agar dengan peringkat tersebut investor dapat mengukur seberapa besar risiko yang akan dihadapi jika membeli obligasi. Menurut Nicko (2011), peringkat merupakan pernyataan tentang keadaan emiten dalam membayar kupon atau bunga obligasi pada jatuh tempo dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan hutang yang dimiliki untuk keberlangsungan perusahaan yang dijalankan.

Lembaga yang terkenal dalam memeringkatkan obligasi perusahaan adalah Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) yang berdiri sejak 21 Desember

1993 dan memperoleh lisensi dari BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) pada tanggal 13 Agustus 1994 dan menjadi lembaga pendukung di pasar modal. Fungsi utama PT. PEFINDO adalah memberikan peringkat yang obyektif, independen dan dapat dipercaya terhadap risiko kredit (*credit risk*) sekuritas utang (*debt securities*) secara publik. Disamping melaksanakan kegiatannya dalam melakukan pemeringkatan surat utang, PEFINDO juga menerbitkan dan mempublikasikan informasi kredit sehubungan dengan pasar perdagangan efek (Arifman, 2013: 6). Metodologi Pemeringkatan PEFINDO untuk sektor korporasi atau entitas perusahaan yang bukan lembaga keuangan (*non financial institutions*) secara umum, mencakup tiga risiko utama penilaian, yaitu risiko industri (*industry risk*), risiko bisnis (*business risks*) dan risiko keuangan (*financial risks*). PEFINDO juga menerapkan metodologi dukungan induk perusahaan dalam memberikan peringkat. Metodologi dukungan induk perusahaan ini umumnya berlaku bagi perusahaan swasta, sementara untuk perusahaan yang dikendalikan oleh pemerintah baik pemerintah pusat maupun daerah, PEFINDO menggunakan metodologi pemeringkatan atas entitas milik pemerintah dan lembaga terkait pemerintah. Berikut adalah penjelasan tiga risiko utama penilaian PEFINDO Melakukan pemeringkatan:

1. Risiko Industri (*Industry Risk*)

Penilaian risiko pada masing-masing jenis industri adalah berdasarkan analisis mendalam terhadap lima faktor risiko utama, yaitu:

Pertumbuhan dan stabilitas industri (*industry growth and stability*), yang terkait dengan kondisi permintaan dan penawaran, prospek, peluang pasar (ekspor vs domestik), tahapan industri (fase-perintis, dalam masa perkembangan, telah matang, atau mulai menurun), dan jenis produknya (produk yang bersifat pelengkap vs produk pengganti, umum vs khusus, serta komoditas vs diferensiasi).

Penghasilan dan struktur biaya dari industri (*revenue and cost structures*), yang mencakup pemeriksaan komposisi aliran pendapatan (Rupiah vs mata uang asing), kemampuan untuk menghasilkan laba operasi (EBITDA dan EBIT), kemampuan untuk menaikkan harga (kemampuan untuk dengan mudah membebankan kenaikan ongkos kepada pelanggan/para pengguna akhir), tenaga kerja dan bahan baku, struktur biaya dan komposisi (Rupiah vs mata uang asing), komposisi biaya tetap dan biaya variabel, pengadaan bahan baku industri (domestik maupun impor).

Hambatan masuk dan persaingan di dalam industri (*barrier to entry and competition within the industry*), mencakup penilaian terhadap karakteristik industri (padat modal, padat karya, terfragmentasi, menyebar, diatur ketat, dan sebagainya) untuk menentukan tingkat kesulitan masuk bagi para pemain baru. Penilaian juga mencakup analisis jumlah pemain dalam industri (domestik vs global), pesaing terdekat (domestik vs global), potensi perang harga (domestik vs global), dan lain-lain untuk mengetahui tingkat kompetisi yang ada sekarang dan dimasa mendatang.

Peraturan industri (*industry regulation*), pembatasan jumlah pemain, lisensi, kebijakan pajak

(ekspor, impor, kuota, tarif, bea, cukai, dll), kebijakan harga pemerintah (peraturan pemerintah Indonesia dalam mengatur harga di beberapa sektor seperti listrik, jalan tol, dan telepon) dan pemenuhan persyaratan terkait lingkungan sekitar (khususnya untuk sektor pertambangan) dan lain-lain.

Profil keuangan (*financial profile*), industri umumnya dikaji dengan analisis beberapa tolok ukur keuangan yang diambil dari beberapa perusahaan besar dalam industri yang sebagian besar dapat mewakili industri masing-masing. Analisis kinerja keuangan industri meliputi analisis tingkat hutang dan perlindungan arus kas.

2. Risiko Bisnis (*Business Risks*)

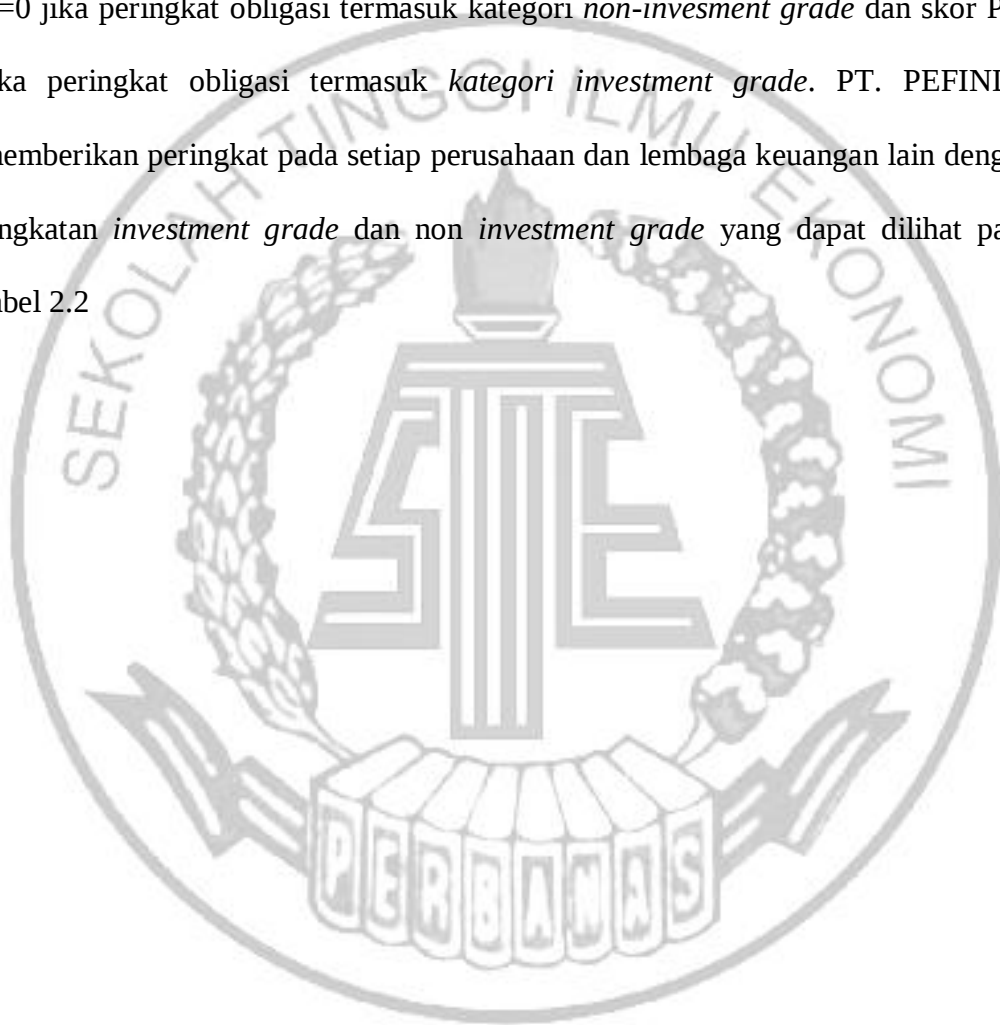
Analisis penilaian risiko bisnis suatu perusahaan berbeda dari satu perusahaan dengan perusahaan lainnya, tergantung pada faktor-faktor kunci keberhasilan (*key success factors*) dari industri di mana perusahaan tersebut digolongkan.

3. Risiko Keuangan (*Financial Risks*)

Penilaian risiko keuangan perusahaan berdasarkan analisis menyeluruh dan rinci pada empat bidang utama, yaitu: kebijakan keuangan (*financial policy*), struktur permodalan (*capital structure*), perlindungan arus kas dan likuiditas (*cash flow protection and liquidity*), dan fleksibilitas keuangan (*financial flexibility*). Penting untuk dicatat bahwa semua analisis akan mencakup analisis perbandingan

terhadap pesaing-pesaing sejenis dalam industri yang sama maupun industri itu sendiri dengan industri lainnya.

Peringkat obligasi diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, dimana peringkat obligasi diukur dengan skala nominal, sehingga terdapat skor $P=0$ jika peringkat obligasi termasuk kategori *non-investment grade* dan skor $P=1$ jika peringkat obligasi termasuk kategori *investment grade*. PT. PEFINDO memberikan peringkat pada setiap perusahaan dan lembaga keuangan lain dengan tingkatan *investment grade* dan *non investment grade* yang dapat dilihat pada tabel 2.2



Tabel 2.2
SIMBOL DAN ARTI DARI PERINGKAT OBLIGASI MENURUT
PEFINDO

Simbol	Arti
idAAA	Memiliki kapasitas superior untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang terhadap obligor lainnya di Indonesia.
idAA	Memiliki kapasitas yang sangat kuat untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang terhadap obligor lainnya di Indonesia.
idA	Memiliki kapasitas kuat untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang terhadap obligor lainnya di Indonesia, namun lebih sensitif terhadap efek yang pasif dan perubahan situasi dan kondisi ekonomi.
idBBB	Memiliki kapasitas yang memadai untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang terhadap obligor lainnya di Indonesia. Namun, kondisi ekonomi yang merugikan atau perubahan situasi dan kondisi lingkungan akan memperlemah kapasitas obligor.
idBB	Memiliki kapasitas agak lemah untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang terhadap obligor lainnya di Indonesia. Obligor mengalami ketidakpastian secara terus menerus untuk melawan kondisi bisnis, keuangan, dan ekonomi yang membuat kapasitas obligor menjadi tidak memadai.
idB	Memiliki kapasitas yang lemah untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang terhadap obligor lainnya di Indonesia. Melawan kondisi bisnis, keuangan, dan ekonomi akan merusak kapasitas obligor.
idCCC	Kondisi obligor saat ini rentan dan tergantung pada kondisi bisnis dan keuangan yang menguntungkan untuk mencapai komitmen keuangannya.
idD atau SD	Obligor telah dinilai gagal untuk membayar satu atau lebih dari kewajiban keuangannya.

Sumber: PT. PEFINDO 2015

Berdasarkan tabel diatas, hasil pemeringkatan dari PEFINDO dapat berubah secara spekulatif dengan menambahkan tanda positif (+) dan negatif (-) pada kategori yang ditetapkan pada tabel tersebut. Perusahaan dengan tanda positif (+) memungkinkan perusahaan tersebut memiliki kesempatan untuk naik

peringkat di periode selanjutnya, sebaliknya tanda negatif (-) memungkinkan perusahaan akan mengalami penurunan peringkat.

2.2.6 Firm Size (Ukuran Perusahaan)

Firm size (ukuran perusahaan) mempunyai fungsi untuk mengukur besar kecilnya perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan risiko obligasi gagal bayar (*default risk*) menjadi berkurang. Menurut Sari dan Badjra (2016) menyatakan ukuran perusahaan membantu investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik serta melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Dengan menggunakan variabel *firm size* ini diharapkan penelitian ini dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kupon atau bunga dan melunasi kewajiban pokok utang pada jatuh tempo, sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.

2.2.7 Tingkat Pertumbuhan (*growth*)

Menurut Sani dan Purbawangsa (2016) Perusahaan penerbit obligasi yang memiliki pertumbuhan perusahaan tinggi dari tahun ke tahun memiliki kemungkinan lebih besar untuk memperoleh peringkat obligasi yang tinggi dari pada perusahaan penerbit obligasi yang memiliki pertumbuhan yang rendah. Tingkat pertumbuhan menunjukkan indikator untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dengan melihat tingkatan penjualan dan menunjukkan tingkat keberhasilan yang dicapai perusahaan.

2.2.8 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam waktu jangka pendek dengan melihat aktiva lancar terhadap kewajiban lancar (Dewi dan Yasa, 2016). Apabila likuiditas tinggi kondisi keuangan di perusahaan menjadi kuat, sehingga secara *financial* akan mempengaruhi peringkat obligasi.

2.2.9 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang besar dari jumlah aset yang dimiliki. Menurut Henny (2016), Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

2.2.10 Leverage

rasio utang atau *leverage* menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan. Penggunaan jumlah hutang perusahaan bergantung pada keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan ketersediaan aset yang dapat digunakan sebagai jaminan atas hutang tersebut (Keown (2008) dalam Fauziah, 2014: 7).

Menurut Sani dan Purbawangsa (2016), tingkat *leverage* yang tinggi (*extreme leverage*) menyebabkan perusahaan tidak mampu melunasi seluruh kewajibannya (termasuk obligasi), maka peringkat obligasi perusahaan menjadi kurang baik.

2.2.11 Pengaruh *Firm Size* Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan

Ukuran perusahaan berpengaruh positif apabila besar ukuran perusahaan dapat mengurangi risiko gagal bayar (*default risk*), sehingga perusahaan mampu meningkatkan peringkat obligasi menjadi *investment grade*. Menurut Sari dan Badjra (2016), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan karena ukuran perusahaan membantu investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik serta melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.

2.2.12 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan

Tingkat pertumbuhan berpengaruh positif apabila perusahaan memiliki peringkat obligasi yang tinggi dan tingkat pertumbuhan penjualan yang terus menerus mengalami peningkatan, sehingga mengurangi terjadinya risiko gagal bayar (*default risk*). Menurut Sani dan Purbawangsa (2016), tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi yang berarti tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi, tetapi tidak memiliki dampak terhadap peringkat obligasi. Hal ini dikarenakan tingkat pertumbuhan perusahaan tidak diimbangi oleh kualitas sumber daya manusia dan manajemen yang baik sehingga mengalami penurunan. Namun, menurut Baskoro (2015) tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan karena pertumbuhan perusahaan mempunyai harapan untuk berkembang dan

menghasilkan laba sehingga bisa digunakan untuk membayar pokok dan bunga obligasi dengan lancar karena jatuh tempo obligasi dalam jangka waktu yang lama.

2.2.13 Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan

Likuiditas berpengaruh positif apabila perusahaan mampu membayar kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo, sehingga risiko gagal bayar (*default risk*) berkurang dan perusahaan dapat meningkatkan peringkat obligasi. Menurut Widowati dan Kristanto (2013), likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan dan menurut Sari dan Badjra (2016), likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan. Namun, Henny (2016), Dewi dan Yasa (2016) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan.

2.2.14 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan

Profitabilitas berpengaruh positif apabila perusahaan memiliki laba perusahaan yang besar sehingga dapat mengurangi terjadinya risiko gagal bayar (*default risk*) dan peringkat obligasi perusahaan menjadi meningkat. Menurut Henny (2016), Sani dan Purbawangsa (2016), dan Dewi dan Yasa (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, tetapi menurut Widowati dan Kristanto (2013), profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi karena laba yang ada pada laporan

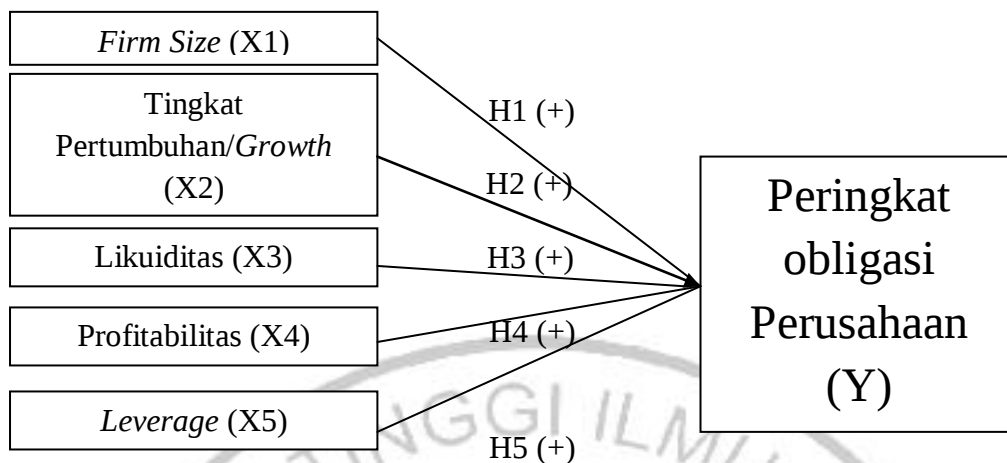
keuangan perusahaan kurang mencerminkan laba dengan kondisi yang sesungguhnya.

2.2.15 Pengaruh *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan

Leverage berpengaruh positif apabila utang perusahaan kecil dan mampu membayar kupon atau bunga obligasi sehingga risiko gagal bayar berkurang dan peringkat obligasi perusahaan menjadi meningkat. Menurut Widowati dan Kristanto (2013), *leverage* memberikan pengaruh negatif terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan karena dengan memiliki nilai aset yang cukup besar dibandingkan dengan utangnya, tingkat perbandingan antara jumlah utang dan asetnya rendah sehingga penilaian perusahaan tidak terjadi masalah baik dari pemeringkat ataupun investor. Sedangkan Henny (2016), Sari dan Badrja (2016) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan, sebaliknya Sani dan Purbawangsa (2016) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian terdahulu dan landasan teori maka dapat dibuat kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antara variabel *firm size*, tingkat pertumbuhan, likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* dengan peringkat obligasi perusahaan non-keuangan.



Sumber: Data Diolah Penulis

Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel terikat (Y) yang artinya, variabel tersebut mendapat pengaruh dari variabel lainnya (independen). Variabel dependen dalam penelitian adalah peringkat obligasi. Peringkat obligasi merupakan indikator tingkat perusahaan dalam kemampuannya menerbitkan obligasi, membayar bunga atau kupon dan melunasi kewajiban pokok dalam jangka waktu yang ditetapkan.

Variabel independen (X) yaitu variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab timbulnya variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independennya adalah *Firm size* (X1), Tingkat pertumbuhan (X2), Likuiditas (X3), Profitabilitas (X4), dan *Leverage* (X5). Ukuran perusahaan menunjukkan positif dan signifikan jika besar ukuran perusahaan dapat mengurangi risiko gagal bayar (*default risk*). Tingkat pertumbuhan menunjukkan positif dan signifikan jika perusahaan memiliki peringkat obligasi yang tinggi dan tingkat pertumbuhan penjualan yang terus menerus mengalami peningkatan. Likuiditas menunjukkan

positif dan signifikan jika perusahaan mampu membayar kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo. Profitabilitas menunjukkan positif dan signifikan jika perusahaan memiliki laba perusahaan yang besar sehingga dapat mengurangi terjadinya risiko gagal bayar (*default risk*). *Leverage* menunjukkan positif dan signifikan jika utang perusahaan kecil dan mampu membayar kupon atau bunga obligasi sehingga risiko gagal bayar berkurang.

2.4 **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan kerangka penelitian yang telah digambarkan maka hipotesis penelitiannya adalah sebagai berikut:

H1: *Firm Size* (ukuran perusahaan) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan.

H2: Tingkat Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan.

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan.

H4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan.

H5: *Leverage* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan.