

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini, penulis mencantumkan beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh pihak lain sebagai referensi dalam pengembangan materi yang ada dalam penelitian yang dibuat oleh penulis. Beberapa penelitian sebelumnya yang memiliki korelasi dengan penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Judul/Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
1.	“Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i>, Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi” Kadek Kristiana Dewi & Gerianta Wirawan Yasa (2016)	Independen : a) <i>Good Corporate Governance (corporate governance perception index)</i> b) Profitabilitas (ROA) c) Likuiditas (CR) d) Solvabilitas (<i>operating cash flow</i>) Dependen : Peringkat obligasi (Kategori dan Nilai Peringkat)	1. <i>Good corporate governance</i> berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. 3. Solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi 4. Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.	Persamaan : • Metode Penelitian • Variabel independen (profitabilitas, likuiditas, solvabilitas) • Pengukuran variabel independen (CR & ROA) • Pengukuran variabel dependen (skala peringkat) Perbedaan : • Tidak ada variabel GCG • Objek & Tahun penelitian
2.	“Dampak Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek	Independen : 1. Likuiditas (CR) 2. Profitabilitas (ROA) 3. <i>Leverage</i> (DER) Dependen :	• Likuiditas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi • Profitabilitas tidak berpengaruh	Persamaan : • Metode penelitian • Variabel penelitian Perbedaan : Objek & Tahun penelitian

No.	Judul/Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
	Indonesia” Fenni Sufiyanti & Dewi Kusuma Wardani (2016)	Peringkat Obligasi (Skala peringkat)	terhadap peringkat obligasi • <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi	
3.	“Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan , Rasio Likuiditas, <i>Maturity</i> , Dan Rasio Aktivitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa” Ni Putu Tresna Widiastuti & Henny Rahyuda (2016)	Independen : • Pertumbuhan Perusahaan (<i>Market to Book Value Ratio</i>) • Rasio Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) • <i>Maturity</i> (variabel dummy) • Rasio Aktivitas (<i>Total Assets Turnover</i>) Dependen : Peringkat obligasi (skala peringkat)	Secara parsial : • Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi • Rasio likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi • <i>Maturity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi • Rasio aktivitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Secara simultan : Pertumbuhan perusahaan, rasio likuiditas, <i>maturity</i> , dan rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.	Persamaan : • Metode Penelitian • Variabel independen (rasio likuiditas) • Pengukuran variabel independen (CR) • Pengukuran variabel dependen (skala peringkat) Perbedaan : • Tidak adanya variabel pertumbuhan perusahaan, <i>maturity</i> dan rasio aktivitas • Objek & tahun penelitian
4.	“ <i>The Effect Of Profit Management, Financial Ratios (Leverage, And Profitability) On Bond Ratings In Manufacturing Companies Listed On The Indonesia</i> ”	Independen : • Manajemen Laba (EDAit) • <i>Leverage</i> (DER) • Profitabilitas (ROA) Dependen : Peringkat obligasi (skala peringkat)	• Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi • <i>Leverage</i> tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi • Profitabilitas tidak berpengaruh	Persamaan : • Metode Penelitian • Variabel independen (leverage & profitabilitas) • Pengukuran variabel independen (DER &

No.	Judul/Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
	<i>Stock Exchange In 2019 – 2022”</i> Sabrina Arnelia & Widhian Hardiyanti (2023)		positif terhadap peringkat obligasi	ROA) • Pengukuran variabel dependen (skala peringkat) • Tahun Penelitian Perbedaan : • Tidak adanya variabel manajemen laba • Objek penelitian
5.	“Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Yang Mengeluarkan Obligasi dan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)” Yahya Adi Putra & Atim Djazuli (2018)	Independen : • Profitabilitas (ROA) • Likuiditas (CR) • Solvabilitas (DER) • Ukuran Perusahaan • Jaminan Dependen : Peringkat obligasi (skala <i>dummy</i>)	• Rasio profitabilitas, ukuran perusahaan dan jaminan berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi • Rasio likuiditas yang diproksikan dengan <i>Current Ratio</i> dan rasio solvabilitas yang diproksikan dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi	Persamaan : • Metode Penelitian • Variabel independen (profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas) • Pengukuran variabel independen (ROA, CR dan DER) Perbedaan : • Pengukuran variabel dependen • Tidak adanya variabel independen (ukuran perusahaan dan jaminan) • Tahun Penelitian • Objek penelitian
6.	“Analisis Dampak Likuiditas, Leverage, dan <i>Company Size</i> Terhadap Peringkat Obligasi”	Independen : • Rasio Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) • <i>Leverage</i> (DER) • <i>Company Size</i> (LN(Total Aset)) Dependen :	• Likuiditas menggunakan proksi <i>current ratio</i> memiliki pengaruh negatif signifikan, • <i>leverage</i> menggunakan	Persamaan : • Metode Penelitian • Variabel independen (likuiditas dan <i>leverage</i>) • Pengukuran

No.	Judul/Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
	Hafizhoh Kaltsum dan Dahlia Anggraini (2021)	<i>Investment dan NonInvestment grade</i>	proksi <i>Debt to Equity Ratio</i> memiliki pengaruh negatif signifikan • <i>company size</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi.	variabel independen (CR dan DER) • Objek penelitian Perbedaan : • Tahun Penelitian • Tidak adanya variabel <i>company size</i>
7.	“Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020” Siti Nurwahida A. Aluman, Hais Dama, Idham Masri Ishak (2022)	Independen : • Likuiditas (CR) • Solvabilitas (DER) • Profitabilitas (ROA) Dependen : Peringkat obligasi (skala peringkat)	• Secara parsial likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. • Secara parsial solvabilitas (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. • Secara parsial profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi • Secara simultan menunjukkan likuiditas (CR), solvabilitas (DER) dan profitabilitas (ROA) berpengaruh dan signifikan terhadap peringkat obligasi.	Persamaan : • Metode Penelitian • Variabel independen (profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas) • Pengukuran variabel independen (ROA, CR dan DER) Perbedaan : • Tahun Penelitian
8.	“Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Serta Ukuran Perusahaan	Independen : • Profitabilitas (ROA) • Likuiditas (CR) • Ukuran	• Berdasarkan uji parsial (individual), profitabilitas terbukti	Persamaan : • Metode Penelitian • Variabel independen

No.	Judul/Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
	Terhadap Peringkat Obligasi” Praptiningsih (2015)	perusahaan Dependen : Peringkat obligasi (peringkat surat utang berskala ordinal	berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi • Berdasarkan uji parsial (individual), likuiditas terbukti berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi • Berdasarkan uji parsial (individual), ukuran perusahaan terbukti berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi	(profitabilitas dan likuiditas) • Pengukuran variabel independen (ROA dan CR) Perbedaan : • Tidak adanya variabel independen (ukuran perusahaan) • Pengukuran variabel dependen

2.2 Tinjauan Teori

2.2.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

(Spence, 1973) mengemukakan bahwa teori sinyal merupakan sebuah gambaran dari manajemen yang berfungsi sebagai suatu pihak pemberi sinyal atau sebuah informasi yang berasal dari internal perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan seperti investor. Investor, sebagai penerima informasi, kemudian bertindak berdasarkan interpretasi mereka terhadap sinyal tersebut, baik itu sinyal positif maupun negatif.

Implikasi dari teori sinyal dalam tinjauan ini untuk memahami laporan keuangan dalam memberi petunjuk pada lembaga penilaian kredit tentang kondisi suatu perusahaan. Dengan

menganalisis laporan keuangan secara cermat, perusahaan berusaha untuk memberikan sinyal yang kuat kepada lembaga penilaian kredit tentang keadaan keuangan dan kinerja mereka. Ini dapat memengaruhi penilaian kredit dan peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga penilaian kredit, dimana hal tersebut bisa memberikan pengaruh terhadap minat investor dan kondisi pembiayaan perusahaan. Dengan demikian, teori sinyal digunakan untuk menginformasikan praktik pengambilan keputusan terkait strategi laporan keuangan dan komunikasi dengan pemangku kepentingan keuangan lainnya (Brigham, et al 2018).

Menurut Partha dan Yasa (2016) salah satu hal yang didasari oleh teori sinyal adalah pada saat melakukan peringkat obligasi, dimana perusahaan mengungkapkan informasi tentang laporan keuangannya sehingga memberikan sinyal kepada Pefindo bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam melunasi utang-utang obligasinya. Pefindo akan memberikan peringkat berdasarkan laporan keuangan tersebut dan mempublikasikannya kepada pihak investor sehingga informasi yang dimiliki oleh perusahaan dimiliki juga secara umum oleh pihak investor.

Penggunaan teori *signaling* dalam konteks likuiditas yaitu kemampuan entitas terkait pelunasan liabilitas jangka pendek dapat dilihat pada likuiditas perusahaan (Sutrisno, 2017). Berarti jika likuiditasnya tinggi maka tingkat obligasi yang diberikan baik

karena obligor dinilai mampu dalam hal pemenuhan terhadap hutang lancarnya. Dengan menggunakan teori sinyal Perusahaan menyajikan informasi untuk investor sehingga dapat mengetahui informasi seberapa likuid dan seberapa kuatnya kondisi keuangan pada satu perusahaan

Penggunaan teori *signaling* dalam konteks profitabilitas (ROA), yaitu tingkat pengembalian sumber daya, mampu membagikan sinyal keinvestor mengenai kinerja keuangan perusahaan. Kesanggupan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan besar dari asetnya ditunjukkan oleh ROA yang dimilikinya. Sebagai hasilnya, nilai ROA yang tinggi bisa diakui sebagai sinyal yang positif bagi investor, karena menunjukkan efisiensi penggunaan aset perusahaan dan potensi untuk menghasilkan laba yang menguntungkan (Ristiyana, 2023).

Kreditur cenderung tertarik untuk menginvestasikan dananya dalam perusahaan dengan ROA yang tinggi karena hal ini menandakan kinerja keuangan yang baik dan prospek yang cerah. Permintaan yang meningkat untuk saham perusahaan tersebut dapat menyebabkan harga sahamnya naik, karena adanya kepercayaan yang meningkat dari para investor terhadap kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan (Ristiyana, 2023).

Penggunaan teori *signaling* dalam konteks *leverage*, menurut Kustiyaningrum et al. (2016) dengan leverage dapat dinilai seberapa besar modal kerja perusahaan dibiayai oleh utang. Tingginya penggunaan utang dalam permodalan perusahaan dapat membahayakan karena perusahaan akan terjebak dan sulit untuk melepaskan diri dari beban utangnya. Dengan menggunakan teori sinyal, perusahaan dapat menyajikan informasi kepada pihak investor sehingga dapat diketahui besarnya utang yang digunakan untuk membiayai modal kerja perusahaan.

2.2.2 Obligasi

Hartono (2017:230) menyatakan bahwa obligasi (*bond*) dapat didefinisikan sebagai utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga tetap jika ada. Menurut Samsul (2015:243) menyatakan bahwa obligasi merupakan surat utang pihak swasta maupun pemerintah kepada masyarakat domestik (dalam negeri) maupun masyarakat internasional (luar negeri) dengan imbalan kupon atau diskon dan pelunasan pokok lebih dari satu tahun.

Fahmi (2015:36) menjelaskan bahwa obligasi adalah surat berharga yang dijual kepada masyarakat umum. Dalam surat ini tercantum berbagai ketentuan yang mencakup nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit, dan beberapa ketentuan

lainnya yang diatur oleh undang-undang yang disahkan oleh lembaga terkait.

Berdasarkan pendapat para ahli yang telah diuraikan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa obligasi merupakan sebuah instrumen untuk berinvestasi antara penerbit (emiten) dan investor, berupa surat berharga berisi perjanjian yang dapat dipertanggung jawabkan sebagai suatu utang/kewajiban yang harus dilunaskan dalam jangka waktu yang telah ditentukan.

2.2.3 Karakteristik Obligasi

Secara umum karakteristik obligasi dapat dilihat dari beberapa hal seperti berikut (Hengki dan Eka, 2015) :

1) Nilai Penerbitan Obligasi

Dalam penerbitan obligasi, pihak emiten akan menyatakan secara jelas jumlah dana yang dibutuhkan melalui penjualan obligasi. Besar kecilnya jumlah penerbitan obligasi disesuaikan dengan kemampuan aliran kas perusahaan serta kinerja bisnisnya.

2) Jangka Waktu Obligasi

Sebagian besar obligasi yang diterbitkan perusahaan memiliki jangka jatuh tempo lima tahun atau lebih. Sedangkan obligasi pemerintah memiliki jangka jatuh tempo lima sampai sepuluh tahun. Obligasi yang memiliki jangka waktu lebih pendek lebih di minati oleh investor karena

dianggap memiliki risiko lebih kecil dibandingkan obligasi yang memiliki jangka jatuh tempo yang panjang.

3) Tingkat Suku Bunga

Untuk menarik investor, perusahaan memberikan insentif berupa tingkat suku bunga yang menarik. Penentuan tingkat suku bunga biasanya ditentukan dengan membandingkan tingkat suku bunga perbankan pada umumnya. Tingkat suku bunga atau biasa disebut kupon dapat berbentuk *fixed rate* maupun *floating rate*.

4) Jadwal Pembayaran Suku Bunga

Kewajiban pembayaran kupon oleh perusahaan dilakukan secara periodik sesuai kesepakatan sebelumnya, bisa triwulan maupun semesteran. Ketepatan jadwal pembayaran suku bunga merupakan aspek penting dalam menentukan reputasi penerbit obligasi.

5) Jaminan

Dalam penerbitan obligasi, memberikan jaminan bukanlah kewajiban perusahaan. Namun, obligasi yang disertai jaminan berupa aset perusahaan memiliki daya tarik tersendiri bagi investor.

2.2.4 Jenis-jenis Obligasi

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2018) obligasi memiliki beberapa macam jenis yang biasanya di perdagangan di pasar, yaitu:

- 1) Obligasi Pemerintah adalah surat utang negara yang diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia. Pemerintah menerbitkan obligasi dengan berbagai jenis, termasuk obligasi dengan kupon tetap (seri FR – *Fixed Rate*), obligasi dengan kupon variabel (seri VR – *Variable Rate*), dan obligasi dengan prinsip syariah/Sukuk Negara.
- 2) Obligasi Korporasi adalah surat utang yang diterbitkan oleh perusahaan Indonesia, baik BUMN maupun korporasi lainnya. Seperti halnya obligasi pemerintah, obligasi korporasi juga terbagi menjadi obligasi dengan kupon tetap, obligasi dengan kupon variabel, dan obligasi dengan prinsip syariah. Beberapa obligasi korporasi telah diperingkat, sementara yang lainnya belum diperingkat.
- 3) Obligasi Ritel adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah dan dijual kepada individu atau perseorangan melalui agen penjual yang ditunjuk oleh pemerintah. Jenis-jenis obligasi ritel biasanya meliputi ORI (Obligasi Ritel Indonesia) dan Sukuk Ritel.

2.2.5 Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi adalah penanda yang menggambarkan tingkat angsuran utama dan pembayaran bunga obligasi yang jatuh tempo tepat waktu mencerminkan tingkat risiko dari obligasi yang dipertukarkan. Peringkat obligasi suatu perusahaan memberi tahu investor apa yang diharapkan tentang kualitas investasi yang mereka pertimbangkan. Hal ini mencerminkan kemampuan obligasi untuk memenuhi kewajibannya pembayaran pokok dan bunga tepat waktu, serta besarnya risiko gagal bayar dapat dicegah. Semakin aman, semakin tinggi peringkatnya. (Dali, dkk. 2015).

Penetapan peringkat obligasi biasanya dilakukan oleh kantor atau organisasi pemeringkat obligasi otonom. Yayasan atau spesialis pemeringkat obligasi memainkan peran penting dalam memberikan informasi terkait keamanan mengenai risiko kredit obligasi, kepada investor. Salah satu contohnya adalah PT PEFINDO atau "PT Pemeringkat Efek Indonesia" yang didirikan di Jakarta pada tanggal 21 Desember 1993 atas arahan Badan Penyelenggara Pasar Modal (BAPEPAM) dan Bank Indonesia.

Pada tanggal 31 Agustus 1994, PEFINDO mendapat izin beroperasi dari BAPEPAM dengan Nomor 39/PM-PI/1994, dan menjadi salah satu badan pengawas pasar modal Indonesia. Pekerjaan mendasar PEFINDO memberikan penilaian risiko kredit

yang obyektif, independen dan tunduk pada hukum, kewajiban pemberian dan penerbitan di wilayah lokal yang lebih luas.

PT. Pefindo melakukan lebih dari sekedar menilai efek bersifat utang tetapi juga terkait dengan penerbitan dan distribusi data kredit yang berkaitan dengan pasar sekuritas yang diperdagangkan. Berikut tabel definisi peringkat obligasi perusahaan menurut Sawidji Widioatmodjo (2014:90):

Tabel 2.2 Definisi Peringkat Obligasi

Simbol	Arti
idAAA	Perusahaan yang memiliki risiko investasi paling rendah memiliki kemampuan terbaik untuk membayar bunga dan pokok utang dari semua kewajiban finansialnya sesuai dengan perjanjian yang telah dibuat.
idAA	Perusahaan dengan risiko investasi yang sangat rendah dan kemampuan yang sangat baik untuk membayar bunga dan pokok utang dari semua kewajiban finansialnya sesuai dengan perjanjian, serta tidak mudah terpengaruh oleh perubahan kondisi.
idA	Perusahaan dengan risiko investasi rendah memiliki kemampuan yang baik untuk membayar bunga dan pokok utang dari semua kewajiban finansialnya sesuai dengan perjanjian, dan hanya sedikit terpengaruh oleh perubahan kondisi yang merugikan.
idBBB	Perusahaan dengan risiko investasi cukup rendah memiliki kemampuan yang baik untuk membayar bunga dan pokok utang dari semua kewajiban finansialnya sesuai dengan perjanjian, meskipun kemampuannya tersebut cukup sensitif terhadap perubahan kondisi yang merugikan.
idBB	Perusahaan yang masih mampu membayar bunga dan pokok utang dari semua kewajiban finansialnya sesuai dengan perjanjian, namun memiliki risiko investasi yang cukup tinggi dan sangat sensitif terhadap perubahan kondisi yang merugikan.
idB	Perusahaan dengan risiko investasi sangat tinggi memiliki kemampuan yang sangat terbatas untuk membayar bunga dan pokok utang dari semua kewajiban finansialnya sesuai dengan perjanjian.
idCCC	Perusahaan yang tidak lagi memiliki kemampuan untuk memenuhi semua kewajiban finansialnya.
idD	Utang efek yang macet atau perusahaan yang telah menghentikan operasinya.

Sumber : Sawidji Widioatmodjo (2014:90)

Catatan :

- Tanda tambah (+) atau kurang (-) dapat dicantumkan dengan peringkat mulai dari idAA (misalnya, idAA+/idAA-), idA (idA+/idA-), idBBB (idBBB+/idBBB-), idBB (idBB+/idBB-), idB (idB+/idB-).
- Tanda tambah (+) menunjukkan bahwa suatu kategori peringkat lebih mendekati kategori peringkat yang di atasnya.
- Tanda kurang (-) berarti bahwa suatu kategori peringkat tetap lebih baik dari kategori peringkat di bawahnya, walaupun semakin mendekati.

2.2.6 Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2020), rasio keuangan adalah proses membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Di sisi lain, Hery (2018:138) mendefinisikan rasio keuangan sebagai angka yang diperoleh dari perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang memiliki hubungan relevan dan signifikan.

Perbandingan dalam analisis rasio keuangan dapat dilakukan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya atau antarpos yang ada di laporan keuangan. Perbandingan dalam analisis rasio keuangan dapat dilakukan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya atau antarpos dalam laporan keuangan yang sama.

Menurut Ross et al. (2015:62), analisis rasio keuangan adalah hubungan yang ditentukan dari informasi keuangan suatu perusahaan dan digunakan untuk tujuan perbandingan. Analisis rasio ini biasanya dilakukan oleh auditor independen dan merupakan tanggung jawab direktur perusahaan serta direktur keuangan. Umumnya, analisis rasio dilakukan secara berkala sesuai dengan kebijakan perusahaan.

Berdasarkan pengertian di atas, penulis menyimpulkan bahwa analisis rasio keuangan merupakan analisis yang menggambarkan hubungan antara dua atau lebih data keuangan. Analisis rasio keuangan yang sangat berguna dalam menentukan kesehatan keuangan suatu usaha baik saat ini maupun di masa yang akan datang. Dengan rasio keuangan, posisi dari kinerja keuangan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dapat diungkapkan dan dapat diketahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan di bidang keuangan.

2.2.6.1 Rasio Likuiditas

Menurut Hery (2018:149), rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Rasio ini mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. Perusahaan dikatakan likuid jika mampu melunasi

kewajibannya pada saat jatuh tempo. Sebaliknya, perusahaan dianggap tidak likuid jika tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, perusahaan harus memiliki ketersediaan kas yang memadai atau aset lancar lainnya yang dapat dengan segera diubah menjadi kas.

Rasio likuiditas pada penelitian ini, diukur berdasarkan *current ratio*. Menurut Kasmir (2018:134), rasio lancar atau *current ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo secara keseluruhan. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo.

2.2.6.2 Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2018:196), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini juga mengukur tingkat efektivitas manajemen perusahaan, yang tercermin dari laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya, rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Pada penelitian ini, rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menghasilkan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini mengukur jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang diinvestasikan dalam total aset. Semakin tinggi *Return On Assets* (ROA), semakin besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang diinvestasikan dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah ROA, semakin kecil jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang diinvestasikan dalam total aset (Hery, 2018:193).

2.2.6.3 Rasio *Leverage*

Menurut Hery (2018:162), rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk menilai seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam memenuhi asetnya.

Pada penelitian ini, rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* sebagaimana dikemukakan Murhadi (2015:61) menunjukkan adanya korelasi antara seberapa besar

kewajiban yang dimiliki organisasi dengan nilai modalnya. Semakin tinggi DER maka semakin banyak hutang dibandingkan dengan modal, sehingga dapat meningkatkan risiko perusahaan.

2.2.6.4 Rasio Aktivitas

Rasio efisiensi juga disebut rasio aktivitas, rasio efisiensi mengevaluasi seberapa baik perusahaan menggunakan aset dan liabilitasnya untuk menghasilkan penjualan dan memaksimalkan laba. Rasio aktivitas yang utama yaitu rasio perputaran aset (*asset turnover ratio*), perputaran persediaan (*inventory turnover*), dan penjualan persediaan (*day's sales in inventory*) (Darmawan, 2020).

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan Rasio Likuiditas dengan Peringkat Obligasi

Menurut Hery (2018:149), rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Rasio ini mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yahya Adi Putra & Atim Djazuli (2018) bahwa rasio likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap

peringkat obligasi. Semakin likuid suatu perusahaan, semakin besar kemungkinannya untuk mendapatkan peringkat *investment grade* pada obligasi korporasinya. Hal ini dikarenakan perusahaan mempunyai lebih banyak aset lancar dibandingkan dengan kewajiban lancar sehingga memungkinkan perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu.

2.3.2 Hubungan Rasio Profitabilitas dengan Peringkat Obligasi

Menurut Kasmir (2018:196), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini juga mengukur tingkat efektivitas manajemen perusahaan, yang tercermin dari laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya, rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Laba operasional dihasilkan pada tingkat yang lebih tinggi di perusahaan dengan rasio profitabilitas yang lebih tinggi, dan laba ini kemudian dapat digunakan untuk melunasi hutang atau bunga. Hal ini akan mempengaruhi bagaimana peringkat obligasi yang diterbitkan oleh korporasi (Kurniawan & Suwarti, 2017). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Praptiningsih (2015) memperlihatkan bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan oleh ROA, berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

2.3.3 Hubungan Rasio *Leverage* dengan Peringkat Obligasi

Menurut Hery (2018:162), rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk menilai seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam memenuhi asetnya. Jumlah utang yang dipakai dalam pembiayaan investasi bisnis meningkat dengan rasio *leverage* yang lebih tinggi, yang juga berarti tingkat risiko keuangan yang lebih tinggi.

“Semakin besar *leverage* perusahaan maka semakin besar pula risiko kegagalan perusahaan,” (Hamida, 2017). Semakin tinggi peringkat yang diberikan kepada suatu perusahaan, semakin rendah *leverage* nya. Hal ini memperlihatkan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi biasanya mempunyai kapasitas yang lebih rendah untuk memenuhi kewajibannya. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yahya Adi Putra & Atim Djazuli (2018), memperlihatkan bahwa rasio *leverage* atau rasio solvabilitas yang diproksikan oleh DER, berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

2.4 Kerangka Konseptual

Menurut Notoatmodjo (2018), kerangka konseptual adalah kerangka hubungan antar konsep yang diukur atau diamati dalam penelitian. Kerangka konseptual harus dapat menunjukkan hubungan antar variabel yang diteliti. Tujuan utama dari kerangka konseptual adalah merumuskan

pertanyaan penelitian, merencanakan metode penelitian, dan menginterpretasikan hasil. Dalam penelitian ini berlandaskan dari variabel terikat (variabel dependen) yaitu peringkat obligasi dan variabel bebas (variabel independen) yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio *leverage*.

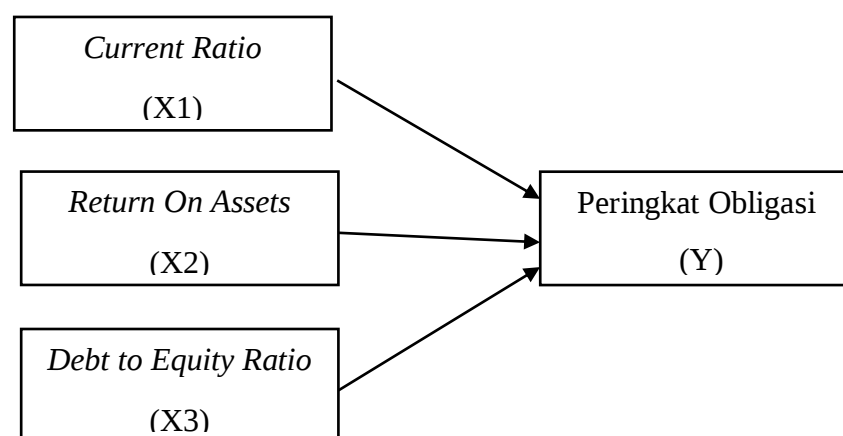
Peringkat obligasi adalah penanda yang menggambarkan tingkat angsuran utama dan pembayaran bunga obligasi yang jatuh tempo tepat waktu mencerminkan tingkat risiko dari obligasi yang dipertukarkan. Hal ini mencerminkan kemampuan obligasi untuk memenuhi kewajibannya pembayaran pokok dan bunga tepat waktu, serta besarnya risiko gagal bayar dapat dicegah. Semakin aman, semakin tinggi peringkatnya. (Dali, dkk. 2015).

Pengukuran rasio likuiditas menggunakan rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh. Rasio ini menggambarkan tentang ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya (Hery, 2015).

Rasio profitabilitas diukur menggunakan Return On Assets (ROA). ROA adalah rasio yang menunjukkan seberapa efektif aset dalam menghasilkan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam total aset (Hery, 2018:193).

Rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* sebagaimana dikemukakan Murhadi (2015:61) menunjukkan adanya korelasi antara seberapa besar kewajiban yang dimiliki organisasi dengan nilai modalnya. Semakin tinggi DER maka semakin banyak hutang dibandingkan dengan modal, sehingga dapat meningkatkan risiko perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini akan menguji kembali pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio *leverage* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan jasa sektor keuangan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019- 2023 dengan acuan kerangka konseptual pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aluman et al., (2022). Berikut merupakan kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Sumber: (Aluman et al., 2022)

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian kerangka berpikir diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

H1 : *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi

H2 : *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi

H3 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi