

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Obligasi

2.1.1 Pengertian Obligasi

Obligasi (*bond*) adalah kontrak jangka panjang dimana peminjam dana setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi tersebut (Brigham dan Houston, 2009). Obligasi merupakan salah satu pilihan investasi yang sangat diminati investor, karena obligasi memiliki pendapatan yang bersifat tetap. Dewasa ini obligasi sebagai salah satu modal hutang yang diperdagangkan mulai banyak diminati perusahaan sebagai salah satu alternatif sumber pendanaan. menurut kepres RI No.775/KMK/001/1982 (Manan, 2007 dalam Prihatiningsih, 2009), obligasi adalah Jenis Efek berupa surat pengakuan hutang atas pinjaman uang dari masyarakat dalam bentuk tertentu, untuk jangka waktu sekurang-kurangnya 3 tahun dengan menjanjikan imbalan bunga yang jumlah serta saat pembayarannya telah ditentukan terlebih dahulu oleh Emiten.

Menurut Sulistyastuti (Arif, 2011) yang dimaksud dengan obligasi (*bond*) adalah sekuritas berpendapat tetap (*fixed income securities*) yang diterbitkan sehubungan dengan perjanjian hutang. Dalam melakukan pembelian obligasi, investor di pasar modal itu sendiri bisa mendapatkan keuntungan, yakni mendapatkan tingkat suku bunga (kupon), selain itu bisa menghasilkan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

pendapatan atas kenaikan nilai nominal obligasi ke harga premiun tersebut di pasar sekunder. Terdapat empat ketentuan yang menjadi daya tarik obligasi:

1. Emiten membayar bunga dalam jumlah tertentu yang dibayar secara regular.
2. Emiten akan membayar kembali pinjaman tersebut dengan tepat waktu.
3. Obligasi mempunyai jatuh tempo yang telah ditentukan ketika obligasi habis masanya dan pinjaman harus dibayar penuh pada nilai nominal.
4. Tingkat bungan kompetitif, dapat dibandingkan dengan keuntungan yang didapat investor dari tempat lain.

2.1.2 Karakteristik Obligasi

Karakteristik obligasi terdiri dari (www.jsx.co.id):

- a. Nilai Nominal (*Face Value*) adalah nilai pokok dari suatu obligasi yang akan diterima oleh pemegang obligasi pada saat obligasi tersebut jatuh tempo.
- b. 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*.
- c. 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 diprediksi, sehingga

memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi bunganya.

- d. 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 pokok obligasi tepat waktu (*default risk*) dapat dilihat dari peringkat (*rating*) obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat seperti PT. PEFINDO atau Kasnic Indonesia.

2.1.3 Jenis – jenis Obligasi

Menurut (Eduardus Tandelilin,2010) dalam prakteknya terdapat berbagai jenis obligasi yang diperdagangkan di pasar yang masing-masing memiliki karakter tersendiri seperti berikut:

1. *Fixed rate bond*

Obligasi yang menawarkan bunga tetap selama jangka waktu obligasi tersebut (biasanya 5-10 tahun). Bunga yang dibayarkan mungkin setiap semester atau setiap bulan.

2. *Floating rates bond*

Jenis kedua obligasi yang menawarkan suku bunga mengambang, biasanya dikombinasikan dengan suku bunga tetap (*fixed rates*) dimana *coupon rate* ditawarkan sebesar suku bunga deposito perbankan ditambah dengan presentase tertentu.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

3. *Zero coupon bond/discount bond*

Obligasi dengan tingkat bunga nol atau tidak memberikan pembayaran bunga. Obligasi jenis ini biasanya dijual dengan diskon (dibawah harga nominalnya) pada awal periode kemudian dilunasi penuh sesuai dengan nilai nominalnya pada akhir periode.

4. *Convertible bond*

Obligasi yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk mengkonversikannya dengan sejumlah saham pada harga yang telah ditetapkan (*exercise price*) sehingga pemegangnya memperoleh capital gain karena obligasi ini memberikan *coupon rate* yang lebih rendah dari obligasi biasa.

5. *Callable dan Puttable bond*

Callable bond adalah obligasi yang memberikan hak kepada emitennya untuk melunasi obligasi tersebut sebelum jatuh tempo pada harga *call* (lebih tinggi dari harga pari yang telah ditetapkan. Biasanya dilakukan jika terjadi penurunan suku bunga yang menyebabkan kenaikan harga obligasi. Sedangkan *puttable bond* adalah obligasi yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menjualnya atau menerima pelunasan sesuai nilai pari sebelum jatuh tempo. Biasanya dilakukan jika terjadi kenaikan suku bunga yang menyebabkan penurunan harga obligasi.

6. *Mortgage bond atau Secured bonds*

Obligasi yang diterbitkan oleh emiten dengan jaminan suatu aset riil ataupun *financial asset* lainnya yang bisa berupa tanah dan bangunan,

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

equipments (mesin, mobil atau peralatan lainnya) serta surat-surat berharga lainnya. Jika terjadi gagal bayar dimana emiten gagal melakukan kewajibannya atas *coupon* dan nilai pokok (*default risk*), pemegang obligasi berhak mengambil alih asset tersebut.

7. *Junk Bonds*

Obligasi yang memberikan *coupon rate* yang tinggi tetapi memiliki resiko gagal bayar juga tinggi, biasanya diterbitkan oleh emiten berperingkat B kebawah atau oleh emiten yang ingin 11 membiayai suatu rencana merger atau akuisisi. Masih banyak jenis-jenis obligasi lainnya dengan nama berbeda tetapi memiliki makna yang hampir sama seperti diatas.

2.1.4 Kelebihan dan Kelemahan Obligasi

Menurut (Maharti,2011) dalam berkah (rian satriadi,2015) investor mempunyai pilihan atas masing-masing sekuritas yang akan dipilih dalam melakukan investasi di pasar modal, salah satunya adalah obligasi.

a. kelebihan investasi obligasi

1. Bunga

Bunga dibayar secara reguler sampai jatuh tempo dan ditetapkan dalam persentase dari nilai nominal

2. *Capital Gain*

Sebelum jatuh tempo biasanya obligasi diperdagangkan dipasar sekunder, sehingga investor mempunyai kesempatan untuk memperoleh *capital gain*. *Capital gain* juga dapat diperoleh jika investor membeli

obligasi dengan diskon yaitu dengan nilai lebih rendah dari nilai nominalnya, kemudian pada saat jatuh tempo ia akan memperoleh pembayaran senilai dengan harga nominal.

3. Hak Klaim pertama

Jika emiten mengalami kebangkrutan atau dilikuidasi, pemegang obligasi sebagai kreditur memiliki hak klaim pertama atas aktiva perusahaan.

4. Jika memiliki obligasi konversi, investor dapat mengkonversikan obligasi menjadi saham pada harga yang telah ditetapkan, dan kemudian berhak untuk memperoleh manfaat atas saham.

b. Kelemahan Investasi Obligasi

1. Risiko *default*

Risiko *default* merupakan risiko yang ditanggung investor atas ketidakmampuan emiten melunasi obligasi pada waktu yang telah ditetapkan dalam kontrak obligasi. Risiko *default* dapat dinilai dari gagal bayar kupon dan pokok obligasi. Dampak yang ditimbulkan dari risiko *default* adalah harga obligasi perusahaan menurun tajam. Selain itu perusahaan yang mengalami gagal bayar kurang diminati investor karena risiko yang ditanggung investor terlalu besar.

2. *Callability* lebih rendah

Pada investasi obligasi, emiten memiliki hak untuk membeli kembali obligasi dari investor sebelum waktu jatuh tempo. Emiten yang membeli kembali obligasi biasanya terjadi apabila tingkat suku bunga deposito

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

menurun sehingga harga obligasi akan naik. Investor yang ditarik obligasinya oleh emiten akan merugi karena tidak sepenuhnya mendapatkan hasil obligasi secara maksimum. Untuk meminimalkan kerugian yang dialami investor biasanya emiten akan memberikan sejumlah kompensasi.

3. Risiko nilai tukar mata uang

Risiko ini dapat terjadi pada obligasi yang dibeli dalam satuan mata uang neraca lain, contoh: dolar AS. Jika investor membeli obligasi pada satuan dolar AS maka kupon yang diterima juga dalam bentuk dolar AS. Apabila kondisi ekonomi semakin mengautkan nilai rupiah maka kupon yang akan diterima akan semakin kecil dalam bentuk rupiah.

2.2 Pemeringkat Obligasi

2.2.1 Pengertian Pemeringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan dari kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan pelunasan pokok pinjaman. Investor dapat menggunakan jasa agen pemeringkat yang memberikan jasa penilaian terhadap obligasi yang beredar untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi, yang merupakan petunjuk tentang kualitas investasi obligasi yang diminati. Peringkat obligasi merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan penghutang dan kemungkinan apa yang dapat dan akan dilakukan sehubungan hutang yang dimiliki, sehingga dapat dikatakan bahwa peringkat mencoba mengukur risiko



default, emiten akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya (gagal bayar).

Seperti halnya *Standar & Poor's Rating Service* (S&P's) dan *Moody's* di Amerika, di Indonesia juga ada lembaga pemeringkat obligasi. Pemeringkatan obligasi di Indonesia dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT PEFINDO (Pemerintah Efek Indonesia) dan PT. *Kasnic Credit Rating*. PEFINDO mempublikasi peringkat obligasi setiap bulan dan jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkatan obligasi PEFINDO jauh lebih banyak dibandingkan yang menggunakan jasa pemeringkatan Kasnic. Oleh karena itu, dalam penelitian ini digunakan data peringkat obligasi dari PT PEFINDO.

PT PEFINDO didirikan pada tanggal 21 Desember 1993 dan memperoleh izin operasi dari BAPEPAM pada tanggal 13 Agustus 1994 dengan nomor 34/PM-PI/1994. Fungsi utama PEFINDO adalah menyediakan suatu peringkat atas risiko kredit yang *objektif, independen*, serta dapat dipertanggung jawabkan atas penerbitan surat hutang yang diperdagangkan kepada masyarakat luas. Selain kegiatan *rating*, PEFINDO juga memproduksi & mempublikasikan informasi kredit pada perusahaan-perusahaan besar yang telah mengeluarkan obligasi dan sektor yang mendasarinya. Untuk meningkatkan metodologi dan kriteria penilaian serta proses penilaian, PEFINDO didukung melalui afiliasi mitra global, yaitu *Standard & Poor's Rating Services* (S & P's). PEFINDO juga terus secara aktif berpartisipasi dalam *Asian Credit Rating Agencies Association* (ACRAA).

PEFINDO menyediakan dua jenis dasar pemberian peringkat, yaitu peringkat perusahaan dan peringkat instrument utang. Peringkat perusahaan, juga

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

disebut Nilai *General Obligation* (GO) atau *Emiten Rating*, adalah suatu penilaian kelayakan kredit secara keseluruhan dari sebuah perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangan. Peringkat perusahaan tidak dapat secara otomatis diterapkan pada sekuritas utang tertentu, karena mereka tidak memperhitungkan sifat dan ketentuan keamanan utang, yang berada dalam proses kepailitan atau likuidasi, preferensi perundang-undangan, atau legalitas dan *enforceability* keamanan utang itu sendiri. Selain itu, peringkat perusahaan atau emiten tinjauan tidak memperhitungkan kelayakan kredit dari penjamin, asuransi, atau bentuk lain dari peningkatan kredit yang mendukung kualitas kredit perusahaan. Jenis penilaian ini dapat digunakan oleh perusahaan atau emiten untuk memberikan penilaian terlihat ukuran kelayakan kredit relatif terhadap orang lain. Selanjutnya, peringkat perusahaan atau emiten tinjauan dapat digunakan sebagai alat pemasaran untuk mempromosikan perusahaan.

Simbol peringkat yang digunakan PEFINDO sama dengan yang digunakan oleh S&P's, yaitu peringkat tertinggi disimbolkan AAA, yang menggambarkan risiko obligasi yang terendah. Kesamaan tersebut asda karena PEFINDO memang berafiliasi dengan S&P's, sehingga S&P's mendorong PEFINDO dalam hal metodologi pemeringkatan, kriteria, maupun proses pemeringkatan. Simbol dan makna peringkat obligasi yang digunakan PT. PEFINDO dapat dilihat pada Tabel

2

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Tabel 2. Arti Peringkat Obligasi PT.PEFINDO

Peringkat	Arti
AAA	Efek hutang 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 dengan 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 memenuhi kewajiban finansial, namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan
BBB	Efek utang dengan BBB didukung oleh kemampuan obligor yang memadai relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk 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 keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu
B	Efek utang dengan peringkat B menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun 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 hutang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya, serta hanya tergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.
D	Efek utang dengan peringkat D menandakan Efek hutang yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

	macet. Perusahaan penerbit sudah berhenti berusaha.
--	---

Sumber : PT PEFINDO

Manfaat umum *bond rating* adalah (Rahardjo, 2003):

1. Sistem informasi keterbukaan pasar yang transparan menyangkut berbagai produk obligasi akan menciptakan pasar obligasi yang sehat dan transparan.
2. Efisiensi biaya, hasil rating yang bagus biasanya memberikan keuntungan yaitu: menghindari kewajiban persyaratan keuangan yang biasanya. Memberatkan perusahaan seperti penyediaan singkin fund ataupun jaminan asset.
3. Menentukan besarnya *coupon*, semakin bagus rating cenderung semakin rendah nilai *coupon* begitu pula sebaliknya.
4. Memberikan informasi yang objektif dan *independen* menyangkut kemampuan pembayaran hutang, tingkat risiko investasi yang mungkin timbul, serta jenis dan tingkatan hutang tersebut.
5. Mampu menggambarkan kondisi pasar obligasi dan kondisi ekonomi pada umumnya.

2.2.2 Faktor – faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi membantu investor dalam penilaian hutang dan risiko kegagalan (*default risk*) dari obligasi yang diterbitkan oleh suatu perusahaan.

Peringkat obligasi mencoba mengukur adanya risiko kegagalan berupa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar bunga atau pokok hutang obligasi yang diterbitkannya. Dalam penetapan *rating* suatu sekuritas, seperti halnya agen pemeringkat *internasional standard & Poor's* (S & P) dan *Moody's* memiliki

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

kriteria kualitatif dan kuantitatif. Faktor – faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi menurut (Brigham dan Houston,2010), adalah:

1. Berbagai macam rasio-rasio keuangan, termasuk *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge coverage ratio*. Semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi peringkat tersebut.
2. Jaminan aset untuk obligasi yang diterbitkan (*mortgage provision*). Apabila obligasi dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka peringkatpun akan membaik.
3. Kedudukan obligasi dengan jenis utang lain. Apabila kedudukan obligasi lebih rendah dari utang lainnya maka peringkat akan ditetapkan satu peringkat lebih rendah dari yang seharusnya.
4. Penjamin Emiten obligasi yang lemah namun dijamin oleh perusahaan yang kuat maka emiten diberi peringkat yang kuat.
5. Adanya *sinking fund* (provisi bagi emiten untuk membayar pokok pinjaman sedikit demi sedikit setiap tahun).
6. Jatuh tempo (*maturity*) obligasi dengan jatuh tempo yang lebih singkat dinilai kurang berisiko dibandingkan obligasi dengan jangka waktu yang lebih panjang dan hal ini akan tercermin pada perngkatnya.
7. Stabilitas laba dan penjualan emiten.
8. Regulasi, memiliki arti penting khususnya bagi perusahaan komunikasi, fasilitas umum dan asuransi
9. *Antitrust*, gugatan *antritrust* yang ditujukan bagi perusahaan yang dapat merugikan posisinya

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

10. Operasi diluar negeri, beberapa persentase penjual, aset, dan laba perusahaan yang berasal dari operasi di luar negeri dan iklim politis di negara tersebut.
11. Faktor lingkungan hidup, dimana perusahaan memiliki kemungkinan mengeluarkan biaya dalam jumlah besar untuk penanggulangan masalah populasi.
12. Kewajiban atas produk, apakah produk perusahaan aman?
13. Kewajiban pensiun, apakah perusahaan memiliki kewajiban pensiun dan/atau asuransi kesehatan karyawan yang belum didanai yang dapat menimbulkan masalah dimasa depan?
14. Masalah ketenagakerjaan, apakah terdapat potensi masalah ketenagakerjaan dimasa mendatang dan memperlemah posisi perusahaan?
15. Kebijakan akuntansi, jika kebijakan akuntansi suatu perusahaan dan laba yang dilaporkannya menjadi dipertanyakan, maka hal ini akan memberikan dampak negatif pada peringkat obligasinya.

2.3 Rasio Keuangan

2.3.1 Pengertian Rasio Keuangan

Defenisi rasio keuangan menurut (Harahap,2008) adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang *relevan* dan *signifikan* (berarti).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.3.2 Jenis – jenis Rasio Keuangan

1. Rasio Likuiditas

Fred Weston dikutip dari (Kasmir,2008): menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Dalam rasio-rasio likuiditas, analisa dapat dilakukan dengan menggunakan rasio sebagai berikut:

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio atau Acid Test Ratio*)

Rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar - persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2. Rasio Solvabilitas

Menurut Fred Weston dikutip dari (kasmir,2008) Rasio Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

perusahaan dibiayai dengan utang dan mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (dibubarkan).

Rasio yang digunakan adalah:

a. Rasio Hutang Terhadap Aktiva (*Total Debt to Asset Ratio*)

Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rumusnya dibawah ini :

$$\text{Debt to assets ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal Aktiva}} \times 100\%$$

b. Rasio Hutang Terhadap Ekuitas (*Total Debt to Equity Ratio*)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah utang jangka panjang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan, guna mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan.

$$\text{Debt to assets ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

3. Rasio Profitabilitas

Menurut (Sofyan Safri Harahap,2000), “Rasio Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya”.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

a. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah perusahaan membayar harga pokok penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

b. Margin Laba Operasi (*Operation Profit Margin*)

Margin laba operasi adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah semua biaya dan pengeluaran lain dikurangi kecuali bunga dan pajak, atau laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan.

$$\text{Operation Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

c. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Margin laba bersih adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah dikurangi semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga dan pajak.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

4. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi / efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya.

Dalam analisa aktivitas rasio yang digunakan adalah:

a. Rasio Perputaran persediaan (*Inventory turnover ratio*)

Rasio perputaran persediaan, mengukur aktivitas atau likuiditas dari persediaan perusahaan. Rumusnya:

$$\text{Inventory Turn-over} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Persediaan}} \times 1 \text{ kali}$$

b. Rasio Perputaran Aktiva (*Total Asset Turn Over Ratio*)

Perputaran total aktiva menunjukkan efisiensi dimana perusahaan menggunakan seluruh aktivanya untuk menghasilkan penjualan.

$$\text{Total Asset Turn-over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Modal Aktiva}} \times 1 \text{ kali}$$

2.4 Maturity

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 (Bursa Efek Surabaya, 2006).

2.5 Landasan Syariah

Pengertian obligasi syariah sesuai dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/ DSN-MUI/ IX/2002 adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi

syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin/fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Obligasi merupakan instrument utang bagi perusahaan yang hendak memperoleh modal. Jangka waktu jatuh tempo dari suatu obligasi adalah jumlah tahun yang telah dijanjikan oleh emiten untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya, jatuh tempo dari obligasi mengacu pada tanggal berakhirnya eksistensi utang tersebut dan hari dimana emiten akan menebus obligasi dengan membayar jumlah yang terutang.

Adapun ayat al-qur'an yang berhubungan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Surah Al-Maidah ayat 1

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةٌ
الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَىٰ عَلَيْكُمْ غَيْرِ مُجَلِّى الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ إِنَّ
اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ ﴿١﴾

Artinya : Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya. (Al-Maidah 1).

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Surah Al-Isra' ayat 34

وَلَا تَقْرَبُوا مَالَ الْيَتِيمِ إِلَّا بِالَّتِي هِيَ أَحْسَنُ حَتَّىٰ يَبْلُغَ أَشُدَّهُ ۗ وَأَوْفُوا
بِالْعَهْدِ ۗ إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ مَسْئُولًا ﴿٣٤﴾

Artinya : Dan janganlah kamu mendekati harta anak yatim, kecuali dengan cara yang lebih baik (bermanfaat) sampai ia dewasa dan penuhilah janji. Sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggung jawaban jawabnya. (17: 34).

3. Surah Al-Baqarah ayat 275

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقْوَمُونَ إِلَّا كَمَا يَقْوَمُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ
مِنَ الْمَسِّ ذَالِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ
وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَن جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ
إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

Artinya : Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah

diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



2.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 3. Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Publikasi	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Afrizar Pane	Pemilihan rasio keuangan terbaik untuk memprediksi peringkat obligasi : studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Jurnal Akuntansi Vol. 1 No.1 Juni 2011	Independen : <ul style="list-style-type: none"> • Leverage • Profitabilitas • Solvabilitas • Likuiditas • Produktivitas Dependen : Peringkat obligasi	Factor analisis dan backward regression	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi
2	Kadek Kristiana Dewi dan Gerianti Wirawan Yasa ²	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi	E-jurnal Akuntansi Universitas Udayan Vol.16.2.Agustus (2016):1063-1090	Independen : <ul style="list-style-type: none"> • GCG • Likuid • Pofit • Solva Dependen : Peringkat Obligasi	<i>Multiple Discriminant Analysis (MDA)</i>	Hasil penelitian <i>Good Corporate Governencedengan</i> proksi CGPI, profitabilitas dengan proksi ROA dan solvabilitas dengan proksi CFTOL yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan variable likuiditas dengan proksi CR tidak berpengaruh terhadap

						peringkat obligasi
3	Michel Suharli	Pengaruh rasio keuangan dan Konservatisme akuntansi terhadap peringkat obligasi	Jurnal Akuntansi Vol. 13 No.2, November 2008	Independen : <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas • Leverage • Profitabilitas • Aktivitas • Keuntungan • Pertumbuhan • penilaian Dependen : Peringkat obligasi	<i>Multiple Discriminant Analysis</i> (MDA)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, LEV, AR mempunyai pengaruh positif terhadap peringkatobligasi
4	Bram Hadiano dan M. Sienly Veronica Wijaya	Prediksi kebijakan utang, likuiditas, profitabilitas, ukuran dan status perusahaan terhadap kemungkinan peringkat obligasi : studi empirik kepada perusahaan yang menerbitkan obligasi di BEI	Jurnal Manajemen Teori dan Terapan Vol. 13 Tahun 3, No.3, Desember 2010	Independen : <ul style="list-style-type: none"> • Utang • Likuid • Profit • Ukuran • Status Dependen : Peringkat obligasi	Analisis regresi logistik	Hasil penelitian menunjukkan hanya rasio profitabilitas yang berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi
5	Magreta dan poppy nurmayanti	faktor faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi ditinjau dari faktor akuntansi dan non	Jurnal bisnis dan akuntansi vol.11 no.3 desember 2009	Independen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm size</i> • profit • likuid 	Analisis regresi logistik	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan produktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat

		akuntansi		<ul style="list-style-type: none"> • leverage • productivity • scure • maturity • auditor reputation Dependen : Peringkat obligasi		obligasi dan <i>scure</i> berpengaruh positif terhadap non akuntansi
6	Maria Immaulatta Mitha Dwi Restuti	Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi dan <i>yield</i> obligasi	Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 1 No.3, Desember 2007	Independen : <ul style="list-style-type: none"> • pertumbuhan perusahaan Dependen : Peringkat obligasi dan <i>yield</i> obligasi	Analisis <i>Logistic Regression</i>	Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi dan berpengaruh negatif terhadap <i>yield</i> obligasi
7	Anna Purwaningsih	Pemilihan rasio keuangan terbaik dalam memprediksi obligasi : studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 12 No. 1 Tahun. 2008	Independen : <ul style="list-style-type: none"> • leverage • Likuid • Solva • Profit • aktivitas Dependen : Peringkat obligasi	<i>Discriminant Analysis</i> dan <i>regresi logistic</i>	Hasil penelitian hanya rasio leverage, solvabilitas, produktivitas, berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi
8	N.Agus Sunarjanto	Kemampuan rasio keuangan dan	Jurnal Keuangan dan Perbankan,	Independen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>corporate</i> 	<i>Multiple regression</i>	rasio-rasio keuangan secara bersama mampu

	dan Daniel Tulasi	<i>corporet govermant</i> memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan <i>consumer goods</i>	Vol.17,No.2 Mei 2013	<i>govermant</i> <ul style="list-style-type: none"> • likuid • profit • leverage • produktivitas Dependen : Peringkat obligasi	<i>logit</i>	memprediksi peringkat obligasi perusahaan yang tergolong <i>investment grade</i> dan <i>non investment grade</i> atau mampu memprediksi nilai observasinya (model fit).
9	Rosmita Rasyid dan Ervina Joice Kostaman	Analisis pengaruh mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> dan Profitabilitas perusahaan terhadap peringkat obligasi	Jurnal Akuntansi UKRIDA, Vol. 1 No. 1 April 2013	Independen : <ul style="list-style-type: none"> • GCG • Profitabilitas Dependen : Peringkat obligasi	Analisis regresi logistik ordina (<i>ordinal logistic regression</i>)	Hasil penelitian, profitabilitas dan kualitas audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Investor dapat memilih obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi serta laporan keuangan yang berkualitas yang di audit oleh KAP Big 4 karena akan lebih memberikan jaminan pengembalian atas pokok pinjaman maupun bunga atas obligasi
10	Agita Putra Pramana dan Irni Yunita	Pengaruh rasio rasio Risk-Based Bank Rating (RBBR)	Jurnal manajemen Indonesia vol.15 no.1 april 2015	Independen : <ul style="list-style-type: none"> • RBBR • NPL 	statistik deskriptif, analisis	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio-rasio RBBR seperti NPL,

		terhadap peringkat obligasi		<ul style="list-style-type: none"> • LDR • BOPO • ROA • NIM • CAR <p>Dependen : Peringkat obligasi</p>	regresi dan uji hipotesis.	LDR, BOPO, ROA, NIM, dan CAR berpengaruh signifikan secara simultan terhadap peringkat.
--	--	-----------------------------	--	---	----------------------------	---

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang menjiplak sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.6.1 Perbedaan penelitian:

- a. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian ini menggunakan *Return On Assets* (ROA), *Quick Ratio* (QR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Debt Ratio* (DR) dan *Maturity* sebagai variabel *Independen*.
- b. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dalam periode waktu yang digunakan. Penelitian ini menggunakan periode waktu 2011-2015.
- c. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu mengenai objek penelitian, objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan yang telah diperingkat oleh PT.PEFINDO.

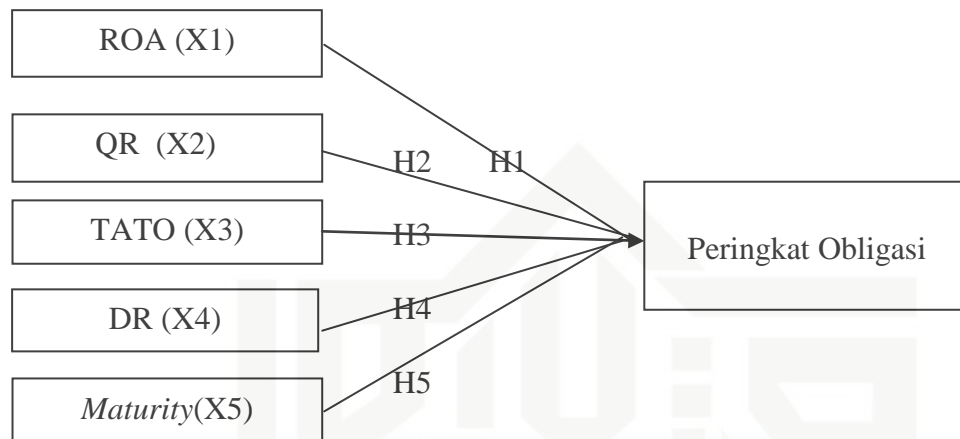
2.7 Kerangka Pemikiran

Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah teridentifikasi sebagai masalah penting. Beberapa faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi adalah ROA, QR, TATO, DR dan *MATURITY*.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



2.8 Operasional dan Pengukuran Variabel

Pengertian operasional variabel menurut (Sugiyono,2010) adalah:“Segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang di tetapkan oleh peneliti untuk di pelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis tipe hubungan antar variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa sebab akibat. Variabel penelitian ini dapat di kelompokkan sebagai berikut :

2.8.1 Variabel Terikat (*Dependent*)

Variabel *Dependent* yang digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia). Peringkat obligasi merupakan pendapat mengenai kelayakan dari obligor mengenai sekuritas utang tertentu. Dari peringkat obligasi tersebut diharapkan dapat memberikan petunjuk dan masukan bagi calon investor tentang kualitas investasi obligasi yang mereka minati.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Dalam mengumumkan peringkat obligasi yang di keluarkan Pefindo dapat dilakukan setiap bulan. Dalam penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang dikeluarkan PT. Pefindo di akhir tahun yaitu pada 31 Desember. Penggunaan peringkat pada 31 Desember adalah karena pada saat tersebut merupakan periode akhir tahun yang mana dapat terlihat perusahaan yang masih di peringkat dan keluar dari pemeringkatan Pefindo selama tahun tersebut. Sehingga dapat membantu penulis dalam pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Peringkat obligasi akan dibagi menjadi beberapa klasifikasi berdasarkan penelitian yang dilakukan (Niaz Azriya,2011). Menurut Niaz Azriya peringkat obligasi akan dibagi menjadi tujuh klasifikasi dimana peringkat akan diberi angka satu sampai dengan delapan. Peringkat obligasi dibagi menjadi dua kategori besar, yaitu *speculative* yaitu obligasi yang mempunyai peringkat 0-5 yang relatif lebih rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi dengan resiko gagal bayar (*default risk*) yang cukup besar, dan kategori *investment* yaitu obligasi yang mempunyai peringkat 6-8 yang relatif tidak terlalu rentan terhadap kondisi perekonomian dan risiko gagal bayar (*default risk*) relatif kecil. Adapun klasifikasi peringkat obligasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Tabel 4
 Nilai dan Kategori Peringkat Obligasi

Peringkat Pefindo	Peringkat	Kategori
AAA	8	<i>Investment</i>
AA	7	<i>Investment</i>
A	6	<i>Investment</i>
BBB	5	<i>Speculative</i>
BB	4	<i>Speculative</i>
B	3	<i>Speculative</i>
CCC	2	<i>Speculative</i>
SD	1	<i>Speculative</i>
D	0	<i>Speculative</i>

sumber: (Niaz Azriya,2011)

2.8.2 Variabel Bebas (*Independent*)

Variabel independent adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab besar kecilnya nilai variabel yang lain. Variabel ini sering disebut dengan variabel predicator (Suliyanto, 2011). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas (X) adalah *Return on Assets*, *Qucik Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Debt Ratio*, *Maturity*.

Untuk melihat lebih lanjut tentang operasional variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 5 Variabel *Independent*

Variabel	Definisi	Rumus
ROA	Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan dengan <i>Return On Assets</i> (ROA). <i>Return On Assets</i> merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan memanfaatkan aktiva yang dimiliki untuk memperoleh laba setelah pajak.(Eny Indah Surya, 2015)	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

QR	Rasio likuiditas dalam penelitian ini diprosikan dengan <i>Quick Ratio</i> (QR). <i>Quick Ratio</i> merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancarnya dengan menggunakan aktiva yang lebih likuid yaitu aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan. (Eny Indah Surya, 2015)	$\frac{\text{cash asset}}{\text{Total Deposit}}$
TATO	Rasio aktivitas dalam penelitian ini diprosikan dengan <i>Total Asset Turnover</i> (TATO). <i>Total Asset Turnover</i> merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur dan tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan. (Eny Indah Surya, 2015)	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$
DR	Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diprosikan dengan <i>Debt Ratio</i> (DR). <i>Debt Ratio</i> merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan ekuitas (modal sendiri) perusahaan untuk melunasi utang jangka panjangnya. (Eny Indah Surya, 2015)	$\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Assets}}$
Maturity	Umur obligasi (<i>maturity</i>) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok pinjaman atau nilai nominal obligasi dan bunga periodik yang dimilikinya (Margareta dan	Dalam hal ini skala pengukuran menggunakan skala nominal karena merupakan variabel dummy. I jika obligasi dibawah 5 tahun dan 0 jika obligasi di atas 5 tahun.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Popy Nurmayanti, 2009)

2.9 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Jadi hipotesis dapat juga dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris (Sugiyono, 2013).

Untuk mendapat bukti yang empiris apakah variabel independent ROA, QR, TATTO, DR, *MATURITY* mempunyai pengaruh terhadap variabel dependent yaitu peringkat obligasi. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, QR, TATTO DR dan *MATURITY*:

1. *Return On Assets (ROA)*

Rasio profitabilitas adalah suatu gambaran yang menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan tingkat penjualan (*Profit margin*), total aktiva (*return on asset*), dan modal sendiri (*return on equity*). Menurut (Brigham dan Houston,2010), berbagai macam rasio-rasio keuangan, termasuk *Return on Assets*, *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge coverage ratio* menunjukkan semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi peringkat obligasi. Beberapa hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dengan proksi ROA memiliki pengaruh yang positif pada peringkat obligasi, yaitu penelitian yang dilakukan

Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

(Kadek Kritina Dewi dan Gerianta Wirawan Yasa, 2015) variabel profitabilitas dengan menggunakan ROA sebagai proksinya, menunjukkan hasil yang positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Artinya apabila profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu tinggi, maka kemungkinan peringkat obligasi dari perusahaan tersebut akan tinggi pula.

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). Rasio ini menunjukkan tingkat keefisienan aset yang dikelola terhadap *earnings* (laba) yang dihasilkan. Menurut Brotman dalam (Raharja dan Sari, 2008), semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (*default*) dan semakin baik peringkat yang akan diberikan terhadap perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Diduga ROA berpengaruh terhadap peringkat obligasi

2. *Quick Ratio* (QR)

Dalam penelitian ini, *Quick Ratio* (QR) menunjukkan semakin tinggi QR maka perusahaan akan dianggap semakin mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu karena QR yang tinggi menunjukkan bahwa aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dari pada utang lancarnya. Menurut (Brigham dan Houston, 2010), berbagai macam rasio-rasio keuangan, termasuk *Return on Assets*, *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge*



coverage ratio menunjukkan semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi peringkat obligasi.

Beberapa hasil penelitian yaitu (Laura Lidwina Erni Yuliani,2012) menyatakan rasio likuiditas yang diprosikan dengan *Quick Ratio* (QR) memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin baik peringkat obligasi perusahaan tersebut. Likuiditas dapat mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban obligasi yang harus segera dipenuhi. Semakin tinggi rasio likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan dapat memberikan sinyal kemampuan pembayaran kepada investor ataupun kreditor. Sehingga dalam menentukan pemeringkatan rasio likuiditas merupakan salah satu faktor yang perlu diperhatikan. Penelitian yang dilakukan oleh (Satoto,2011), (Adrian dan Muharam,2011) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Diduga QR berpengaruh terhadap peringkat obligasi

3. Total Assets Turnover (TATO)

Rasio aktivitas merupakan alat untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan atau memanfaatkan sumber daya-sumber dayanya. Perusahaan dengan tingkat aktivitas yang tinggi cenderung akan mampu menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan tingkat aktivitas yang rendah. Sehingga perusahaan dengan tingkat aktivitas yang

tinggi akan mampu memenuhi kewajibannya dengan baik hal ini dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Semakin tinggi rasio aktivitas yang diprosikan dengan (TATO) Total Asset Turnover maka semakin efektif penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan pendapatan.(Nur Widiyantoro, 2013). Menurut (Brigham dan Houston,2010), berbagai macam rasio-rasio keuangan, termasuk *Return on Assets*, *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge coverage ratio* menunjukkan semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi peringkat obligasi.

Dalam Penelitian, (Laura Lidwina Erni Yuliani,2012), TATO di Proyeksikan memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas perusahaan maka semakin baik peringkat obligasi perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Diduga TATO berpengaruh terhadap peringkat obligasi

4. Debt Ratio (DR)

DR merupakan rasio utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa dari setiap rupiah modal yang dijadikan utang jangka panjang dengan cara membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan perusahaan. (Kasmir: 2009). Menurut (Brigham dan Houston,2010), berbagai macam rasio-rasio keuangan, termasuk *Return on Assets*, *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge coverage ratio*

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

menunjukkan semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi peringkat obligasi.

Beberapa penelitian menyatakan (Ayyu Pratiwi,2013) berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt Ratio* (DR) memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Berpengaruh positif berarti bahwa semakin tinggi solvabilitas perusahaan maka semakin baik peringkat obligasi perusahaan tersebut. (Satoto,2011) menyatakan bahwa jika perusahaan tidak memenuhi kewajiban dalam pembayaran bunga kepada kreditur, karena perusahaan cenderung mengalokasikan penggunaan laba untuk investasi, maka hal ini akan menurunkan kepercayaan kreditur terhadap perusahaan. Dan turunnya kepercayaan kreditur ini akan memberikan efek negatif terhadap kredit rating perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Diduga DR berpengaruh terhadap peringkat obligasi

5. Jatuh Tempo (*Maturity*)

Menurut (Brigham dan Houston,2010), Jatuh tempo (*maturity*) obligasi dengan jatuh tempo yang lebih singkat dinilai kurang berisiko dibandingkan obligasi dengan jangka waktu yang lebih panjang dan hal ini akan tercermin pada peringkat obligasinya. Semakin pendek umur obligasi maka kekhawatiran investor akan adanya risiko gagal bayar diperusahaan semakin rendah, karena jangka waktu yang relatif singkat dan jumlah utang yang biasanya tidak terlalu banyak dibandingkan dengan utang jangka panjang. Sehingga dapat dikatakan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

umur obligasi yang semakin pendek akan memberikan peringkat obligasi yang tinggi bagi perusahaan. Kondisi ini dapat menjadi sinyal yang dapat mempengaruhi keputusan investor nantinya untuk berinvestasi pada obligasi perusahaan tersebut. (Dewi Widowati 2013).

Maturity obligasi mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki umur obligasi kurang dari 5 tahun akan berada pada peringkat obligasi investment grade, dan jelas akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan pernyataan (Andry,2005) yang menemukan bahwa terdapat hubungan nonmonotonik antara struktur umur obligasi dan kualitas kredit untuk perusahaan yang tercantum dalam peringkat obligasi. (Widya Andry,2005). Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H5 : *Maturity* berpengaruh terhadap peringkat obligasi