

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana pembentuk modal dan akumulasi dana yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengalangan dana guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional (Ikhsan dkk, 2012: 115). Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih adalah fungsi keuangan yang dimiliki oleh pasar modal.

Pasar modal di Indonesia memiliki berbagai macam pilihan sekuritas, pemilik modal diberi kesempatan untuk memilih diantara berbagai sekuritas tersebut. Salah satu sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal adalah obligasi. Obligasi merupakan surat pengakuan hutang yang dikeluarkan oleh pemerintah atau perusahaan sebagai pihak yang berhutang. Investasi obligasi

merupakan salah satu investasi yang banyak diminati oleh pemodal. Hal ini dikarenakan obligasi memiliki pendapatan yang bersifat tetap yang diperoleh dari bunga yang akan diterima secara periodik dan pokok obligasi pada saat jatuh tempo. Bagi emiten, obligasi merupakan sekuritas yang aman karena biaya emisinya lebih murah daripada saham. Selain itu penerbitan obligasi juga untuk menghindari penilaian jelek investor dibandingkan jika perusahaan menerbitkan saham baru (Husnan, 2000). Menurut Faerber (2000) dalam Sejati (2010: 71) menyatakan bahwa obligasi menarik bagi investor dikarenakan kelebihan dalam hal keamanannya bila dibandingkan dengan saham, yaitu (1) volatilitas saham lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi sehingga daya tarik saham berkurang, dan (2) obligasi menawarkan tingkat *return* yang positif dan memberikan pendapatan yang tetap.

Dalam dunia investasi selalu terdapat kemungkinan di mana harapan investor tidak sesuai dengan kenyataan atau selalu terdapat risiko. Investor harus mewaspadaai adanya *default risk*, yaitu peluang di mana emiten akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya (gagal bayar). Agar investor memiliki gambaran tingkat risiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar, maka di dalam dunia surat hutang atau obligasi dikenal suatu tingkat yang menggambarkan kemampuan bayar perusahaan penerbit obligasi. Tingkat kemampuan membayar kewajiban tersebut dikenal dengan istilah peringkat obligasi (Sejati, 2010: 71).

Untuk menghindari risiko tersebut, investor yang memutuskan akan membeli suatu obligasi hendaknya memperhatikan beberapa hal, salah satunya adalah peringkat obligasi. Menurut Sari (2004) dalam Purwaningsih (2008: 85)

mengungkapkan bahwa peringkat obligasi (bond rating) memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mewajibkan setiap obligasi yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia diperingkat oleh lembaga pemeringkat. Peringkat menunjukkan kualitas investasi obligasi. Menurut Amalia (2013: 140) mengungkapkan bahwa peringkat yang baik tidak hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, tetapi juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berlangsung secara efektif dan efisien karena mampu mengelola hutang untuk kemajuan bisnis yang dijalankan.

Informasi yang terkandung dalam rating akan menunjukkan sejauh mana kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajibannya atas dana yang diinvestasikan oleh investor. Perusahaan yang memiliki rating yang tinggi, biasanya lebih disukai oleh investor dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki rating yang rendah. Oleh karena itu, agar obligasi suatu perusahaan yang memiliki rating yang cukup rendah dapat dijual di pasar, maka biasanya investor akan menuntut suatu premi yang lebih tinggi sebagai suatu kompensasi atas risiko yang ditanggung oleh investor (Manurung dkk, 2008 dalam Ikhsan dkk, 2012: 116). Secara umum peringkat obligasi yang diberikan oleh agen pemeringkat dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D). *Investment grade* adalah kategori bahwa suatu perusahaan atau negara dianggap mampu melunasi hutangnya, sehingga bagi investor yang mencari investasi yang aman umumnya mereka memilih *rating investment grade*. *Non-investment grade* adalah kategori di mana perusahaan dikatakan tidak layak untuk berinvestasi bagi para

investor(www.pefindo.com).

Peringkat obligasi yang diumumkan ke *public* dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan penerbit obligasi dan investor. Penerbit obligasi ingin mengurangi asimetri informasi mengenai *creditworthiness* sekuritas hutangnya, akan tetapi tidak ingin mengungkapkan informasi *private* ke *public*. Oleh karena itu, penerbit obligasi dapat menggunakan agen pemeringkat sebagai pemberi sertifikasi independen (Baridwan dan Zuhrotun, 2005 dalam Ikhsan dkk, 2012: 116).

Ada beberapa perusahaan tekstil dan garment memiliki surat utang semenjak pandemi virus corona dikarenakan beratnya biaya operasional sejumlah perusahaan tekstil ditengah Penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) guna meredam penyebaran pandemi virus corona juga berdampak pula kondisi keuangan emiten tekstil dan garment yang terdaftar di BEI, Sebab itu Tim Riset CNBC Indonesia mencoba membedah seberapa tinggi rasio utang perusahaan tekstil dan garment di BEI. Penulis memilih perusahaan tekstil dan garment sebagai objek penelitian karena perusahaan tersebut cukup mempengaruhi perekonomian Indonesia, industri ini di Indonesia mempunyai potensi dan peluang perkembangan yang cukup baik. Selain itu industry ini mempunyai peluang besar dimana permintaan produk tekstil dan garment akan meningkat seiringnya pertumbuhan penduduk. Parameter yang dipakai adalah tingkat utang terhadap ekuitas (*Debt To Equity Ratio/ DER*). Besaran DER ini nantinya berpengaruh pada ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban.

DER adalah rasio yang membandingkan jumlah utang terhadap ekuitas.

Rasio ini sering digunakan para analisis dan para investor untuk melihat seberapa besar utang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau pemegang saham.

Pemberi pinjaman dan investor biasanya memilih emiten dengan DER yang rendah karena kepentingan mereka terlindungi jika penurunan bisnis pada perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian perusahaan yang memiliki DER tinggi cenderung terbatas dalam menarik tambahan modal dengan pinjaman dari pihak lain. Berikut tabel data-data perusahaan tekstil dan garment adalah

Tabel 1.1
Data DER Pada Perusahaan Industri Tekstil Dan Garment Pada
Tahun 2017-2020

No	Nama Perusahaan	DER			
		2017	2018	2019	2020
1	BELL	0.75	0.58	0.56	0.55
2	HDTX	1.46	1.96	0.03	2.06
3	MYTX	0.57	0.79	1.05	1.28
4	POLU	1.33	1.95	1.99	2.12
5	RICY	0	1.99	1.83	1.86
6	SSTM	1.5	1.98	1.95	1.55
7	STAR	0.23	0.18	0.1	0.1
8	TRIS	0.59	0.69	0.74	0.84
	Rata-rata	0.80	1.26	1.03	1.29

Sumber : Data Yang Diolah

Berdasarkan analisis terhadap tabel diatas dapat dilihat bahwa 8 perusahaan tekstil dan garment terdapat gap antara teori dan fakta. Perusahaan

BELL pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 0.55. perusahaan HDTX pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 2.06, perusahaan MYTX pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 1.28, perusahaan POLU mengalami kenaikan sebesar 2.12 pada tahun 2020, perusahaan tekstil RICY mengalami kenaikan juga pada tahun 2020 sebesar 1.86, SSTM mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar 1.55, sedangkan perusahaan STAR mengalami penurunan sebesar 0.1 pada tahun 2020 dan TRIS mengalami kenaikan sebesar 0.84. menurut teori seharusnya berkaitan dengan nilai DER memang sangat sulit ditemui perusahaan yang memiliki nilai DER kurang dari 1 kali, kecuali perusahaan tersebut merupakan perusahaan berskala kecil. Perusahaan berskala menengah ke atas umumnya memiliki nilai DER yang lebih dari 1 kali. Hal ini dapat dimaklumi dan bukan merupakan lampu merah bagi para investor untuk menanam modal diperusahaan besar tersebut.

Umumnya besarnya DER yang dapat ditoleransi adalah berkisar antara 1,5 hingga 2 kali. Untuk perusahaan berskala besar nilai DER yang lebih dari 2 kali masih bisa ditolerir. Secara garis besar, DER merupakan salah satu indikator yang penting untuk melihat perekonomian suatu perusahaan. DER dapat menunjukkan tingkat kemabdirian finansial perusahaan berkaitan dengan utang. Semakin rendah DER maka semakin bagus. Selain itu perusahaan tekstil dan garment pada tahun ini mengalami tantangan yang cukup berat, permintaan dari paritel global yang melemah akibat pandemi dan beberapa toko yang harus tutup tentunya berimbas negatif terhadap pendapatan. Selain itu perusahaan tekstil dan garment dari sisi profitabilitas juga relatif kecil dan cenderung memiliki profil risiko utang yang besar. Dan yang kita tahu low profitabilitas margin kecil,

banyak utang kalau tidak ada turnover akan tertekan.

Penulis mengartikan Power rasio keuangan yaitu kemampuan rasio keuangan untuk memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan yang diteliti.

Perbedaan dengan penelitian yang lainnya yaitu Setyo (2014) hanya rasio leverage yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi karena perusahaan memiliki leverage yang rendah maka semakin tinggi kemungkinan untuk memperoleh peringkat obligasi yang lebih tinggi, variable yang lain seperti rasio likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi karena perusahaan bersifat liquid dianggap memenuhi kewajibannya secara tepat waktu sehingga terhindar dari resiko gagal bayar. Berdasarkan dari penelitian-penelitian terdahulu yang membahas tentang kemampuan rasio keuangan terhadap memprediksi peringkat obligasi, maka penulis tertarik untuk meneliti **“Power Ratio Keuangan Sebagai Alat Memprediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Textil dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka masalah yang timbul dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Semenjak Pandemi Covid 19 Perusahaan Textil Dan Garment mengalami kondisi keuangan yang signifikan.
2. Rasio DER memiliki pengaruh sangat besar terhadap obligasi perusahaan karena apabila kewajiban lebih tinggi daripada ekuitas maka akan perusahaan akan mengalami kondisi keuangan yang berfluktuasi.

3. Perusahaan tekstil dan garment dari sisi profitabilitas juga relative kecil dan cenderung memiliki profil risiko utang yang besar.

1.3 Batasan dan Rumusan Masalah

1.3.1 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi masalah yaitu untuk melihat power ratio keuangan sebagai alat memprediksi peringkat obligasi dengan metode multiple disriminact analysis pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

1.3.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan tesktil dan garment yang terdaftar di BEI?
2. Apakaj Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan tesktil dan garment yang terdaftar di BEI?
3. Apakah Solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan tesktil dan garment yang terdaftar di BEI?
4. Apakah Aktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan tesktil dan garment yang terdaftar di BEI?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka tujuan penelitiannya sebagai berikut :

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan tesktil dan garment yang terdaftar di BEI.

2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh solvabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.
4. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh aktivitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Sebagai sarana yang bermanfaat dalam mengimplementasikan pengetahuan dan pengembangan ilmu penulis tentang seberapa besar power ratio keuangan sebagai alat memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.

2. Bagi Akademisi

Sebagai media referensi bagi peneliti selanjutnya yang nantinya menggunakan konsep dan dasar penelitian yang sama, yaitu power ratio keuangan sebagai alat memprediksi peringkat obligasi.

3. Bagi Eksternal

- (a) Bagi Perusahaan

Sebagai masukan bagi perusahaan dan menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap perusahaan mengenai

power ratio. keuangan sebagai alat memprediksi peringkat obligasi.

(b) Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan investor maupun calon investor sebelum mengambil keputusan pada Perusahaan Tekstil dan Garment Yang Terdaftar Di BEI.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Uraian Teori

2.1.1 Peringkat Obligasi

Menurut Estiyanti dan Yasa (2012: 2) peringkat obligasi merupakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan. Seorang investor yang memutuskan akan membeli suatu obligasi hendaknya memperhatikan beberapa hal, salah satunya adalah peringkat obligasi (*credit ratings*). Peringkat obligasi harus diperhatikan oleh investor karena peringkat obligasi dapat menunjukkan risiko obligasi. Risiko obligasi terkait dengan kemampuan perusahaan yang mengeluarkan obligasi untuk membayar pokok pinjaman dan bunga pada saat jatuh tempo. Misalnya, membeli obligasi yang memiliki peringkat BBB ke atas relatif lebih aman dibandingkan dengan obligasi berperingkat B ke bawah. Alasannya, obligasi yang memiliki peringkat B ke bawah memiliki *yield* yang tinggi, peringkat rendah, dan risiko *default* besar/*junk debt* (Foster, 1986: 500 dalam Purwaningsih, 2008:86).

Menurut Magreta dan Nurmayanti (2009: 144) peringkat obligasi diperbaharui secara reguler untuk mencerminkan perubahan signifikan dari kinerja keuangan dan bisnis perusahaan. Perubahan peringkat memiliki pengaruh signifikan pada aktifitas investasi dan pendanaan masa depan perusahaan serta profil risiko dan kinerja masa depan perusahaan. Investor dapat menggunakan jasa lembaga pemeringkat obligasi untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2004: 242) beberapa faktor historikal yang berperan penting dalam menentukan peringkat obligasi secara

umum dipengaruhi oleh:

- a. Proporsi modal terhadap utang.
- b. Tingkat profitabilitas perusahaan.
- c. Tingkat kepastian dalam menghasilkan pendapatan.
- d. Kecilnya perusahaan.
- e. Jumlah pinjaman subordinasi yang dikeluarkan perusahaan.

Foster (1986: 501-502) dalam Purwaningsih (2008: 86) mengemukakan bahwa terdapat beberapa fungsi peringkat obligasi, yaitu :

- A. Sumber informasi atas kemampuan perusahaan, pemerintah daerah atau pemerintah dalam menaati ketepatan waktu pembayaran kembali pokok utang dan tingkat bunga yang dipinjam. Superioritas ini muncul dari kemampuan untuk menganalisis informasi umum atau mengakses informasi rahasia.

- 1.) Sumber informasi dengan biaya rendah bagi keluasan informasi kredit yang terkait dengan *cross section* antar perusahaan, pemerintah daerah, dan pemerintah. Biaya yang dibutuhkan untuk mengumpulkan informasi sejumlah perusahaan swasta, perusahaan pemerintah daerah, dan perusahaan pemerintah sangat mahal. Bagi investor, akan sangat efektif jika ada agen yang mengumpulkan, memproses, dan meringkas informasi tersebut dalam suatu format yang dapat diinterpretasikan dengan mudah (dalam bentuk skala peringkat). Sumber *legal insurance* untuk

pengawas investasi. Membatasi investasi pada sekuritas utang yang memiliki peringkat tinggi.

- 2.) Sumber informasi tambahan terhadap keuangan dan representasi manajemen lainnya. Ketika peringkat utang perusahaan ditetapkan, hal itu merupakan reputasi perusahaan yang berupa risiko. Peringkat merupakan insentif bagi perusahaan yang bersangkutan, mengenai kelengkapan dan ketepatan waktu laporan keuangan serta data lain yang mendasari penentuan peringkat.
- 3.) Sarana pengawasan terhadap aktivitas manajemen.
- 4.) Sarana untuk memfasilitasi kebijakan umum yang melarang investasi spekulatif oleh institusi seperti bank, perusahaan asuransi, dan dana pensiun.

Obligasi merupakan instrumen utang yang dikeluarkan perusahaan dengan maksud untuk dijual kepada investor baik secara langsung kepada investor potensial (*private placement*), maupun melalui bursa keuangan (*public placement*) (Amirah, 2010: 80). Investor memandang obligasi perusahaan merupakan suatu investasi yang berbeda dengan saham biasa, artinya saham menyatakan klaim kepemilikan terhadap perusahaan sedangkan obligasi menyatakan klaim kreditur terhadap perusahaan (Tandelilin, 2009: 245). Sedangkan, menurut Bursa Efek Indonesia (2010) mengartikan bahwa obligasi merupakan surat hutang jangka menengah- panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu

dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Jadi, surat obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan surat obligasi.

a. Manfaat Obligasi

Manfaat lebih yang akan diperoleh para investor jika berinvestasi dalam obligasi menurut Badan Pengawas Pasar Modal (2010), antara lain :

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 di pasar 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 investor 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.

- Karakteristik Obligasi

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

1. Nilai Nominal (*Face Value*)

Nilai pokok dari suatu obligasi yang akan diterima oleh pemegang obligasi pada saat obligasi tersebut jatuh tempo.

a. Kupon (*The Interest Rate*)

Nilai bunga yang diterima pemegang obligasi secara berkala (kelaziman pembayaran kupon obligasi adalah setiap 3 atau 6 bulanan). Kupon obligasi dinyatakan dalam *annual persentase*.

b. Jatuh Tempo (*Maturity*)

Tanggal di mana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan di atas 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon/bunganya.

c. Penerbit/Emiten (*Issuer*)

Mengetahui dan mengenal penerbit obligasi merupakan faktor yang sangat penting dalam melakukan investasi obligasi ritel. Mengukur risiko/kemungkinan dari penerbit obligasi tidak dapat melakukan pembayaran kupon dan atau pokok obligasi tepat waktu (*default risk*) dapat dilihat dari peringkat (*rating*) obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat seperti Pefindo atau Kasnic Indonesia.

b. Jenis Obligasi

Bursa Efek Indonesia (2010) mengelompokkan obligasi menjadi beberapa jenis antara lain:

A. Dilihat dari sisi penerbit

1. Corporate Bonds

Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik yang berbentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) atau Badan Usaha Milik Swasta (BUMS) dalam rangka memenuhi struktur permodalan.

2. Government Bonds

Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat guna membiayai pembangunan ekonomi. Obligasi ini memiliki waktu jatuh tempopanjang.

3. Municipal Bonds

Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan umum (*public utility*). Sifat utama jenis obligasi ini adalah pembebasan pajak.

B. Dilihat dari sistem pembayaran bunga

1. *Zero Coupon Bonds*

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

2. *Coupon Bonds*

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

3. *Fixed Coupon Bonds*

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

4. *Floating Coupon Bonds*

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

a. *Convertible Bonds*

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

b. *Exchangeable Bonds*

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

c. *Callable Bonds*

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

d. *Puttable Bonds*

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

C. Dilihat dari segi jaminan/kolateralnya

1. *Secured Bonds*

Obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga. Termasuk didalamnya adalah :

2. *Guaranteed Bonds*

Obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan penanggungan dari pihak ketiga.

3. *Mortgage Bonds*

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

4. *Collateral Trust Bonds*

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

5. *Unsecured Bonds*

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

D. Dilihat dari segi nilai nominal:

1. *Konvensional Bonds*

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

2. *Retail Bonds*

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

E. Dilihat dari segi perhitungan imbal hasil :

1. *Konvensional Bonds*

Obligasi yang diperhitungkan dengan menggunakan sistem kupon bunga.

2. *Syariah Bonds*

Obligasi yang perhitungan imbal hasilnya dengan menggunakan

perhitungan bagi hasil. Dalam perhitungan ini dikenal dua macam obligasi syariah, yaitu :

1. Obligasi Syariah Mudharabah

Obligasi syariah yang menggunakan akad bagi hasil sedemikian sehingga pendapatan yang diperoleh investor atas obligasi tersebut diperoleh setelah mengetahui pendapatan emiten.

2. Obligasi Syariah Ijarah

Obligasi syariah yang menggunakan akad sewa sedemikian sehingga kupon (*fee ijarah*) bersifat tetap, dan bisa diketahui/diperhitungkan sejak awal obligasi diterbitkan.

PT. Pefindo atau PT. Pemingkat Efek Indonesia didirikan di Jakarta pada tanggal 21 Desember 1993, melalui inisiatif dari BAPEPAM (sekarang OJK) dan Bank Indonesia. Pada tanggal 13 Agustus 1994, Pefindo memperoleh izin usaha (No. 39/PM-PI/1994) dari BAPEPAM dan menjadi salah satu lembaga penunjang pasar modal di Indonesia.

Fungsi utama Pefindo adalah untuk memberikan *rating* objektif, independen dan kredibel pada risiko kredit efek utang *public* yang diterbitkan melalui kegiatan *rating*. Selain dari kegiatan penilaian, Pefindo terus memproduksi dan mempublikasikan informasi kredit yang berkaitan dengan utang pasar modal. Produk ini mencakup publikasi opini kredit pada perusahaan besar yang telah menerbitkan obligasi dan sektor yang mendasarinya. Untuk meningkatkan metodologi *rating* dan kriteria serta proses penilaian, Pefindo didukung oleh mitra afiliasi global: *Standard and Poor Rating Services* (S&P's). Pefindo juga terus aktif berpartisipasi dalam *Asian Credit Rating Agencies*

Association (ACRAA). Pefindo menyediakan dua jenis dasar pemberian peringkat, yaitu peringkat perusahaan dan peringkat instrumen utang. Peringkat perusahaan, juga disebut Nilai *General Obligation* (GO) atau *Emiten Rating*, adalah suatu penilaian kelayakan kredit secara keseluruhan dari sebuah perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangan. Sedangkan, peringkat instrumen utang adalah pendapat mengenai kelayakan kredit seorang obligor terhadap kewajiban keuangan tertentu, tingkat tertentu kewajiban keuangan, atau program keuangan tertentu.

PT. Pefindo menyediakan beberapa persyaratan bagi emiten yang akan diperingkat (www.new.pefindo.com), antara lain:

- 1) Secara umum perusahaan beroperasi lebih dari 5 tahun, meskipun Pefindo juga memberikan peringkat kinerja terhadap perusahaan yang beroperasi kurang dari 5 tahun.
- 2) Laporan keuangan telah diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di BAPEPAM dengan pendapatan wajar tanpa pengecualian.
- 3) Laporan keuangan yang telah diaudit terakhir tidak melampaui 180 hari dari tanggal penutupan pelaporan keuangan. Jika melebihi batas, maka harus disertai dengan pernyataan direktur, komisaris, dan akuntan publik bahwa laporan tersebut benar-benar merefleksikan kondisi keuangan perusahaan.
- 4) Memberikan informasi dasar dan data pendukung lainnya yang dibutuhkan oleh Pefindo untuk melengkapi penetapan *rating*.

Membayar biaya atas peringkat (*rating*).

Pefindo sendiri sebagai lembaga pemeringkat lokal memberikan opini terhadap surat utang berbagai perusahaan di Indonesia melalui peringkat sebagai berikut:

Tabel 2.1. Peringkat Obligasi Pefindo

Peringkat	Keterangan
idAAA (<i>Superior</i>)	Efek utang dengan peringkat AAA merupakan efek utang dengan peringkat tertinggi dari Pefindo yang didukung oleh kemampuan obligor yang superior relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjang sesuai dengan yang diperjanjikan.
idAA (<i>Very Strong</i>)	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.
idA (<i>Strong</i>)	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.
idBBB (<i>Adequate</i>)	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.

<p style="text-align: center;">idBB (<i>Somewhat Weak</i>)</p>	<p>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.</p>
<p style="text-align: center;">idB (<i>Weak</i>)</p>	<p>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.</p>
<p style="text-align: center;">idCCC (<i>Vulnerable</i>)</p>	<p>Efek utang dengan peringkat CCC menunjukkan efek utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya, serta hanya tergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.</p>
<p style="text-align: center;">idD (<i>Default</i>)</p>	<p>Efek utang dengan peringkat D menandakan Efek hutang yang macet. Perusahaan penerbit obligasi sudah tidak memiliki kapasitas untuk memenuhi segala kewajiban-kewajibannya.</p>

Sumber: Pefindo (new.pefindo.com) (diolah)

2.1.2 Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan ekspresi hubungan antara angka-angka laporan keuangan sehingga menghasilkan informasi yang lebih bermakna. Analisis rasio keuangan ini merupakan salah satu perwujudan ketentuan *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) No. 1, yang pada intinya menyebutkan bahwa laporan keuangan harus menyajikan informasi yang bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam membuat keputusan yang rasional (Purwaningsih, 2008: 88).

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standard (Munawir, 2012:64).

Analisis rasio keuangan berguna untuk mengindikasikan kekuatan dan kelemahan keuangan suatu perusahaan. Analisis rasio sering digunakan oleh manajer, analis kredit dan analis saham. Analisis rasio bermanfaat karena membandingkan suatu angka secara relatif, sehingga bisa menghindari kesalahan penafsiran pada angka mutlak yang ada didalam laporan keuangan (Murhadi, 2013 dalam Gustina dan Wijayanto, 2015:89).

Menurut Nugraheni dan Hapsoro (2007) dalam Khajar (2010: 28) analisis rasio keuangan dapat membantu para pelaku bisnis dan para pemakai laporan keuangan lainnya dalam menilai laporan keuangan perusahaan. Dengan analisis rasio, informasi keuangan yang rinci dan rumit mudah dibaca dan ditafsirkan, laporan keuangan suatu perusahaan juga mudah dibandingkan dengan laporan keuangan perusahaan lain, serta lebih cepat melihat perkembangan dan *trend* perusahaan secara periodik, selain itu juga dapat digunakan untuk memprediksi laba.

2.1.3 Rasio Likuiditas

Rasio yang digunakan untuk menganalisa dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek, tetapi juga sangat membantu bagi manajemen untuk

mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan juga penting bagi kreditor jangka panjang dan pemegang saham yang akhirnya ingin mengetahui prospek dari dividen dan pembayaran bunga di masa yang akan datang (Munawir, 2012: 71). Likuiditas perusahaan, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Menurut Burton dkk. (2000) dalam Estiyanti dan Yasa (2012: 7) menyatakan bahwatingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara *financial* akan mempengaruhi peringkat obligasi.

Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diukur menggunakan rasio lancar (*Current Ratio*). Rasio lancar yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Dari ketiga komponen aktiva lancar (kas, piutang, dan persediaan), persediaan biasanya dianggap merupakan aset yang paling tidak likuid (Hanafi dan Halim, 2005: 79). *Current Ratio* digunakan karena merupakan indikator terbaik untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunakan aktiva-aktivasnya untuk melunasi utang perusahaan. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada hutang lancarnya. Sehingga apabila rasio lancar dalam perusahaan tersebut tinggi maka peringkat obligasinya semakin buruk karena profitabilitas perusahaan menurun.

2.1.4 Rasio Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan

keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2004: 107). Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, total aktiva maupun laba bagi modal sendiri. Para investor biasanya memfokuskan pada analisis profitabilitas sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dituntut harus selalu menjaga kondisi profitabilitasnya agar dapat stabil sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Wibowo, 2012 dalam Muliawati dan Khoiruddin, 2015: 40). Menurut Purwaningsih (2008: 92) bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memberikan indikasi kemampuan perusahaan untuk *going concern* serta melunasi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang termasuk hutang obligasi. Menurut Widowati dkk. (2013: 6) semakin tinggi rasio profitabilitas maka perusahaan dinilai semakin efektif dalam menghasilkan laba, sehingga kemampuan perusahaan dalam melunasi pokok pinjaman dan membayar bunga semakin baik dan peringkat obligasinya akan tinggi. Semakin tinggi peringkat obligasi memberikan sinyal bahwa kemungkinan risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya semakin rendah.

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA). Menurut Ang (1997) dalam Maftukhah (2013: 74) ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak terhadap total aktiva. Menurut Kamstra dkk. (2001: 90), rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA mempunyai pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan laba karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Ketika laba perusahaan tinggi maka akan memberikan

peringkat obligasi yang tinggi pula. Sedangkan, menurut Peni (2011) dalam Khafid dan Nurlaili (2017: 193) tingkat hutang yang tinggi akan menghasilkan risiko keuangan yang tinggi bagi perusahaan, dan ini akan mengurangi persentase profitabilitas (ROA). Penelitian ini tidak menggunakan *Return On Equity* (ROE) karena, menurut Hanafi dan Halim (2005: 87) rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham, sehingga tidak ada hubungannya dengan peringkat obligasi.

2.1.5 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasinya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi (Kasmir, 2009: 151). Menurut Horrigan (1966) dalam Raharja dan Sari (2008: 220) menemukan bahwa rasio solvabilitas cenderung signifikan berpengaruh positif dengan peringkat obligasi. Semakin kecil angka rasio ini maka semakin kecil fleksibilitas keuangan perusahaan dan semakin besar kemungkinan perusahaan menghadapi masalah keuangan di masa yang akan datang. Semakin tinggi solvabilitas perusahaan maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini, rasio solvabilitas diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER digunakan karena untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap modal sendiri. Menurut Murhadi (2015: 61)

Debt to Equity Ratio menunjukkan perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan, di mana semakin tinggi DER maka makin berisiko bagi perusahaan. Menurut Anggraeni (2015) dalam Darmanto dan Ardiansari (2017: 449) menyatakan bahwa perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang memiliki kesempatan lebih besar dalam berekspansi serta mengindikasikan adanya keyakinan atas prospek perusahaan di masa yang akan datang. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio*, maka semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan, artinya semakin besar kewajiban perusahaan yang harus dipenuhi kepada pihak lain. Sehingga perusahaan akan memperbaiki kinerjanya di mana dengan hutang yang tinggi perusahaan akan termotivasi untuk meningkatkan labanya dan akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasinya.

2.1.6 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Penggunaan rasio aktivitas adalah dengan cara membandingkan antara tingkat penjualan dengan investasi dalam aktiva untuk satu periode. Kemampuan manajemen untuk menggunakan dan mengoptimalkan aktiva yang dimiliki merupakan tujuan utama rasio ini (Kasmir, 2009: 173). Menurut Horrigan (1966) *activity* secara signifikan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Semakin tinggi rasio aktivitas, maka semakin baik peringkat obligasi perusahaan.

Dalam penelitian ini, rasio aktivitas diukur menggunakan *Total Assets Turnover* (TATO). TATO digunakan karena penting bagi manajemen perusahaan untuk menunjukkan seberapa efisien penggunaan seluruh aktiva dalam perusahaan. Menurut Murhadi (2013: 60) TATO yang rendah menunjukkan

perusahaan terlalu banyak menempatkan dananya dalam bentuk aset. Sedangkan TATO yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan sedikit aset atau aset yang digunakan sudah usang. Menurut Hanafi dan Halim (2005: 83) rasio TATO yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya (investasi). Sehingga TATO yang tinggi akan memiliki peringkat obligasi yang baik karena kinerja perusahaan tersebut sudah baik yang ditunjukkan dengan aktiva pada perusahaan tersebut digunakan secara efisien.

2.1.7 Market Value Ratio

Menurut Lina (2010) dalam Widowati dkk.(2013: 9) teori sinyal menjelaskan mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi terkait asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar di mana pihak manajemen memiliki lebih banyak informasi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk menilai kinerja masa depan suatu perusahaan adalah *market value ratio*. Menurut Hapsari (2012: 102) perusahaan yang tidak mampu memperbaiki kinerjanya lambat laun akan mengalami kesulitan keuangan perusahaan yang pada akhirnya terjadi kebangkrutan. *Market value ratio* adalah rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Jika pertumbuhan perusahaan di masa mendatang semakin baik maka adanya *default risk* perusahaan dapat dikurangi, sehingga peringkat obligasi perusahaan diharapkan akan semakin baik.

Dalam penelitian ini, market value ratio diukur menggunakan Price Earnings Ratio (PER). PER digunakan karena merefleksikan ekspektasi investor mengenai kinerja masa depan perusahaan. PER merupakan fungsi dari pendapatan

perusahaan yang diharapkan di masa depan

2.2 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian peneliti adalah sebagai berikut :

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Adisti Ayu Puspita Khamel ya (2018)	Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Studi Empiris Pada Sektor Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di BEI	Variabel Dependen : Peringkat Obligasi Variabel Independen : ROA, TATO, DER dan PER	1. Hasil pengujian dengan uji beda menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan berupa rasio keuangan antar perusahaan obligasinya masuk dalam <i>investment grade</i> dengan perusahaan yang obligasinya nmasuk kedalam <i>non investment grade</i> . Sedangkan uji MDA menunjukkan bahwa rasio keuangan dapat membentuk model prediksi peringkat obligasi dengan tingkat ketepatan prediksi mencapai 78%. 2. simpulan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio keuangan yang tidak dapat membedakan antara perusahaan yang obligasinya masuk kedalam dalam <i>investment grade</i> dan <i>non investment grade</i> Adalah ROA, DER, TATO DAN

				<p>PER. Berdasarkan hasil uji MDA terdapat dua variable rasio keuangan yang dapat membentuk model untuk memprediksi peringkat obligasi yaitu rasio likuiditas dan rasio aktivitas.</p> <p>Berdasarkan hasil PER dalam penelitian ini memiliki nilai sebesar 0.057 yang artinya tidak ada perbedaan antara perusahaan yang obligasinya masuk ke dalam investment grade dan non investment grade ,PER disini menggambarkan mengenai saham dan tidak ada hubungannya dengan obligasi maupun peringkat obligasi , oleh karena itu investor diharapkan dapat mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan investor terutama investasi pada obligasi agar dapat melakukan investasi dengan tepat sesuai tujuan yang diharapkan dengan melihat proksi rasio keuangan yang berhubungan dengan peringkat obligasi. (Adisti , 2018)</p>
2.	Setyo Diwanto (2014)	Pengaruh Rasio <i>Leverage</i> , Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Reputasi Auditor	Variabel Dependen : Peringkat Obligasi Variabel Independen	1. Berdasarkan Hasil penelitian menunjukan hanya variable rasio <i>leverage</i> yang berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi

		<p>Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEI</p>	<p>: <i>Leverage</i>, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Reputasi Auditor</p>	<p>sedangkan variable rasio likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi</p> <p>2. Perusahaan dengan rasio leverage yang rendah maka semakin tinggi kemungkinan untuk memperoleh peringkat obligasi yang lebih tinggi, bahwa pihak eksternal akan cenderung melihat perusahaan yang memiliki leverage rendah karena resiko yang dimiliki perusahaan tersebut relative kecil mengingat perbandingan modal yang dibutuhkan untuk menutup utang perusahaan tergolong rendah.</p> <p>3. Pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya karena perusahaan bersifat liquid dianggap dapat memenuhi kewajibannya secara tepat waktu sehingga terhindar dari resiko gagal bayar.</p> <p>4. Hasil dari profitabilitas tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya karena investor tidak disarankan untuk membeli obligasi dari perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah, karena pelunasan</p>
--	--	--	---	---

				<p>kewajiban obligasi dapat terhambat juga.</p> <p>5. Perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan yang baik kearah positif mengindikasikan prospek kerjanya akan semakin baik dikemudian harinya. Ekspetasi prosperk di masa depan inilah menjadi salah satub factor penilaian investor bahwa perusahaan mampu untuk membayar kewajibannya sering dengan tingginya pertumbuhan perusahaan.</p> <p>6. Reputasi auditor dianggap sering karena auditor yang bereputasi tinggi dianggap member tingkat kepastian lebih tinggi juga sehingga peluang dejault akan semakin kecil . (Setyo, 2014)</p>
3.	Riswandi (2018)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI	<p>Variabel Dependen: Peringkat Obligasi</p> <p>Variabel Independen : Der, Roe dan CR</p>	<p>1. Hasil penelitian ini menunjukkan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan dan positif terhadap peringkat obligasi, profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap peringkat obligasi, dan likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap peringkat obligasi.</p> <p>2. implikasi penelitian menunjukkan rasio leverage, profitabilitas dan likuiditas yang tinggi dapat menaikkan peringkat</p>

				<p>obligasi perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI.</p> <p>3. dalam penelitian ini ditemukan rasio leverage berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi karena semakin besar rasio leverage perusahaan pembiayaan maka akan semakin tinggi peringkat obligasinya. (Wandi. 2018)</p>
4.	Dian Wahyu Kurniawan (2016)	Kemampuan Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Jasa Keuangan Yang Terdaftar Di BEI	<p>Variabel Dependen : Peringkat Obligasi</p> <p>Variabel Independen : DER, CR, ROA, TAT dan PER</p>	<p>Berdasarkan hasil MDA DATA Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi dengan nilai sign sebesar $0,065 > 0,05$. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi dengan nilai sign sebesar $0,147 > 0,05$. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi dengan nilai sign sebesar $0,401 > 0,05$. Aktivitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi dengan nilai sign sebesar $0,08 < 0,05$, dan market value ratio tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi dengan nilai sign sebesar $0,231 > 0,05$. Tingkat ketepatan dari model prediksi yang terbentuk adalah sebesar 65,4 %. (Wahyu, 2018)</p>

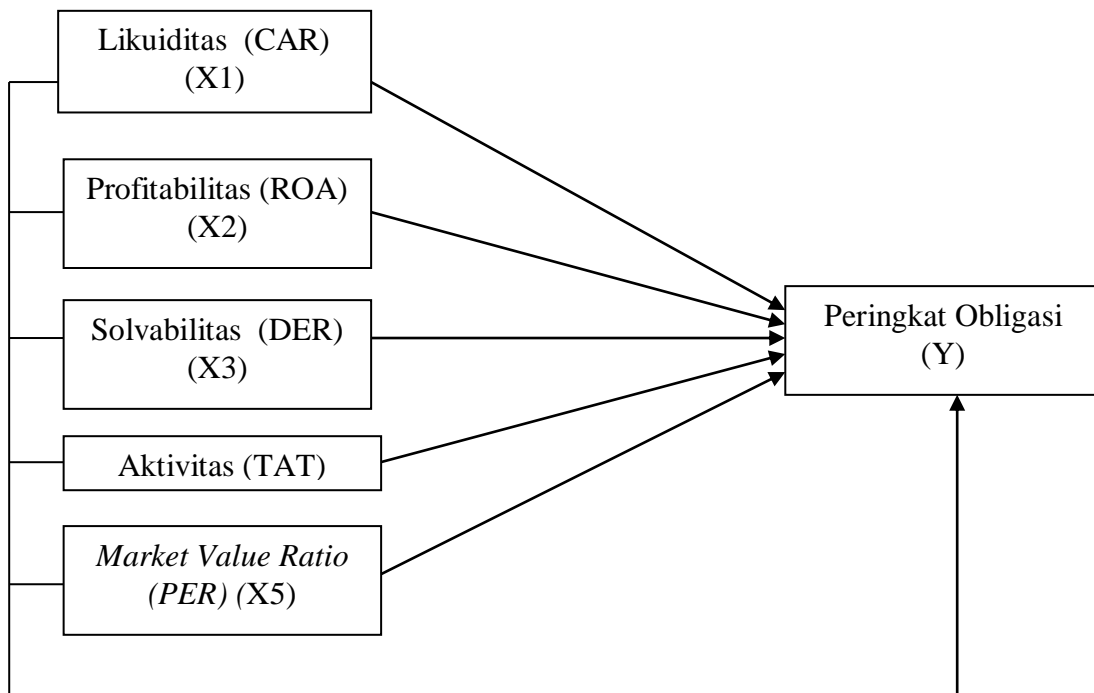
5.	Yuni Catur Sugianti (2018)	Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Peringkat Sukuk Pada Perusahaan Tercatat Di Daftar Efek Syariah	Variabel Dependen : Peringkat Sukuk Variabel Independen : Likuiditas, Aktivitas, Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan dan Ukuran Perusahaan	Hasil penelitian ini adalah rasio likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap peringkat sukuk dengan nilai koefisien 9.578 dan signifikan pada $p < 0,05$ dengan nilai odd ratio $-9.578E-5 = 0,9086639$, rasio aktivitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap peringkat sukuk dengan nilai koefisien 0.031 dan signifikan pada $p < 0,05$ dengan nilai odd ratio $0,031E-5 = 01.031485504$, rasio leverage berpengaruh signifikan dan positif terhadap peringkat sukuk dengan nilai koefisien 0.006 dan signifikan pada $p < 0,05$ dengan nilai odd ratio $0,006E-5 = 1.006018036$, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap peringkat sukuk dengan nilai koefisien 0.007 dan signifikan pada $p < 0,05$ dengan nilai odd ratio $-0,007E-5 = 0,993024443$ sedangkan rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan negative terhadap peringkat sukuk dengan nilai koefisien 0.003 dan signifikan pada $p < 0,05$ dengan nilai odd ratio $-0.003E-5 = 0,997004496$ dan rasio pertumbuhan
----	----------------------------	--	--	---

				perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan negative terhadap peringkat sukuk dengan nilai koefisien 0.002 dan signifikan pada $p < 0,05$ dengan nilai odd ratio - $0.002E-5 = 1.002002001$
--	--	--	--	---

Sumber : Dari berbagai skripsi

2.3 KerangkaKonseptual

Kerangka konsep menurut (Sugiyono, 2013:128) adalah suatu hubungan yang akan menghubungkan secara teoritis antara variabel-variabel penelitian yaitu, antara variabel independen dengan variabel dependen yang akan diamati atau diukur melalui penelitian yang akan di laksanakan sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual diatas, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.
2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.
3. Solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.
4. Aktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.

5. *Market Value Ratio* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI.