

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Manajemen Keuangan Syariah

Perkembangan teori keuangan, pada umumnya banyak didasarkan pada pengamatan terhadap fenomena yang dihadapi oleh pasar keuangan dan perusahaan. Penerapan teori keuangan dalam lingkup perusahaan sering disebut dengan manajemen keuangan. Manajemen keuangan merupakan integrasi dari *science* dan *art* yang mencermati dan menganalisis tentang upaya seorang manajer financial dengan menggunakan seluruh sumber daya manusia perusahaan untuk mencari *funding*, mengelola *funding* dan membagi *funding* dengan *goal* mampu memberikan laba atau welfare bagi para pemilik saham dan keberlanjutan bisnis bagi entitas ekonomi.¹⁸

Manajemen keuangan merupakan salah satu bidang fungsional dalam suatu perusahaan di samping bidang-bidang fungsional lainnya seperti pemasaran, produksi dan sumber daya manusia. Salah satu bidang fungsional, manajemen keuangan pada dasarnya mempelajari tentang bagaimana suatu perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari berbagai alternative sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan dengan biaya minimal, selain itu manajemen keuangan

¹⁸ Kariyoto, *Manajemen Keuangan Konsep dan Implementasi*, (Malang: UB Press, 2018), hal. 13.

mempelajari tentang bagaimana perusahaan menggunakan dana yang dimilikinya dalam bentuk investasi yang dinilai menguntungkan dan bagaimana perusahaan mengatur penggunaan laba bersih, apakah dibayarkan sebagai dividen atau ditahan dalam perusahaan untuk diinvestasikan kembali.¹⁹

Manajemen keuangan dapat menjelaskan beberapa keputusan yang harus dilakukan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan deviden. Keputusan yang sehubungan dengan investasi, berkaitan dengan jumlah aktiva yang dimiliki, kemudian penempatan komposisi masing-masing aktiva, misalnya berapa alokasi kas, aktiva tetap atau aktiva lainnya. Keputusan investasi ini berkaitan erat dengan sisi kiri dari laporan keuangan neraca. Dalam manajemen keuangan apabila gagal dalam melakukan sebuah investasi, maka perusahaan tidak akan memperoleh keuntungan dari investasi tersebut.²⁰

Manajemen keuangan dalam penerapannya sangat erat hubungannya dengan disiplin ilmu lainnya, seperti manajemen produksi, manajemen pemasaran, manajemen sumber daya manusia, ilmu ekonomi mikro dan makro, metode kuantitatif dan akuntansi. Kegiatan dalam manajemen keuangan mencakup kegiatan perencanaan keuangan, analisis keuangan dan pengendalian keuangan. Dalam manajemen keuangan orang yang melaksanakan kegiatan tentang keuangan adalah manajer keuangan.

¹⁹ I Mada Sudana, *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*, (Surabaya: Airlangga University Press, 2009), hal.01.

²⁰ Musthafa, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: ANDI OFFSET, 2017), hal. 3.

Manajer keuangan mempunyai fungsi utama yaitu merencanakan, mencari dan memanfaatkan dana untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau dengan kata lain bahwa aktivitasnya berhubungan dengan keputusan tentang pilihan sumber dan alokasi dana. Seorang manajer keuangan dituntut memiliki pengetahuan dan keterampilan mengenai *securities* dan *investment analysis* (analisis bisnis, investasi dan surat-surat berharga). Dalam hubungannya dengan pasar modal manajer keuangan harus mampu berhubungan dengan pasar modal sehingga pencarian modal dari sumber ini dapat dipenuhi, karena nilai suatu saham perusahaan banyak dipengaruhi dan tergantung pada kegiatan di pasar modal.²¹

Dalam kaitannya dengan islam manajemen keuangan bukan hanya mencakup manajemen secara konvensional tetapi untuk sekarang ini manajemen keuangan telah ada cangkupannya mengenai prinsip yang berbasis syariah. Manajemen keuangan dalam basis syariah dapat diartikan sebagai seni dalam mengelola semua sumber daya yang dimiliki dengan tambahan sumber daya dan metode syariah yang telah tercantum dalam kitab suci. Manajemen syariah pada dasarnya dipandang sebagai perwujudan amal shaleh yang bertitik tolak dari niat baik yang akan memunculkan motivasi aktifitas untuk mencapai hasil yang bagus demi kesejahteraan bersama.

Tujuan manajemen syariah tidak terlepas dari tujuan hidup manusia dimuka bumi ini sebagaimana disebutkan dalam surat adz-Dzariyaat ayat

²¹ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Kedua*, (Jakarta: Kencana, 2009), hal. 17.

56 yang artinya : “Dan aku tidak menjadikan jin dan manusia kecuali agar mereka hanya mengabdikan kepada-ku”. Tujuan manajemen syariah ini berintikan pengutamakan tauhid yang berimplikasi pada segala sesuatu tindakan manusia hendaknya dilandasi motivasi untuk memperoleh keridhaan Allah, berorientasi pada kebahagiaan di akhirat tanpa melupakan bagiannya didunia. Manfaat yang tertuang dalam manajemen syariah ini yaitu sebagai pedoman manusia dalam mengatur segala sesuatu agar dilakukan dengan baik, terarah dan tuntas sesuai dengan yang disyariatkan dalam ajaran islam.

Secara umum fungsi-fungsi atau unsur-unsur pembentuk manajemen juga terdapat pada manajemen syariah.

a. Perencanaan (*planning*)

Sebuah proses menyusun suatu kerangka kerja yang objektif berguna untuk mengejar tujuan yang ingin dicapai suatu perusahaan.

b. Pengorganisasian (*organizing*)

Proses mengatur tugas, wewenang dan tanggungjawab setiap individu dalam manajemen.

c. *Staffing*

Salah satu fungsi dari manajemen yang berhubungan dengan pengadaan atau rekrutmen, penataan, pelatihan dan pengembangan para karyawan.

d. Pelaksanaan (*actuating*)

Salah satu fungsi manajemen dalam merealisasikan perencanaan dan pengorganisasian yang telah ditetapkan.

e. Pengendalian (*controlling*)

Suatu unsur manajemen untuk melihat apakah segala kegiatan yang dilaksanakan telah sesuai dengan rencana yang digariskan. Pengendalian dalam manajemen akan digunakan oleh perusahaan untuk mengendalikan organisasi, termasuk pengendalian atas seluruh sumber daya yang digunakan.

Dengan demikian, manajemen keuangan syariah dapat diartikan sebagai kegiatan perencanaan, pengorganisasian, *staffing*, pelaksanaan dan pengendalian dari fungsi-fungsi keuangan yang berlandaskan pada prinsip-prinsip syariah.

B. Pasar Modal

Secara teoritis pasar modal (*capital market*) dapat didefinisikan sebagai suatu perdagangan dari instrument keuangan atau sekuritas berupa jangka panjang, baik dalam modal sendiri maupun hutang, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta.²² Sedangkan pasar modal dalam pengertian klasik dapat diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan dari surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham dan obligasi atau efek-efek pada umumnya.²³ Pada pasar modal

²² Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, (Yogyakarta: CV ANDI OFFSET, 2011), hal.7.

²³ Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi dan Pasar Modal*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hal.166.

telah menyediakan sumber pembelanjaan dengan jangka waktu yang lebih panjang, yang diinvestasikan pada barang modal untuk menciptakan dan memperbanyak alat-alat produksi yang pada akhirnya akan menciptakan pasar dan meningkatkan kegiatan perekonomian yang sehat.

Jika dilihat dari sisi syariah, pasar modal merupakan salah satu sarana untuk bermu'amalah, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Transaksi didalam pasar modal menurut hukum syariah tidak dilarang atau diperbolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan syariah. Menurut Rianto, pada dasarnya pasar modal syariah adalah pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang oleh syariah seperti adanya unsur riba, judi spekulasi dan lain-lain yang dapat merugikan semua pihak yang terlibat didalamnya.²⁴

Dalam pasar modal ketika menginvestasikan barang dalam modal sendiri itu merupakan semua barang atau benda, pabrik dan peralatannya yang digunakan secara actual untuk memproduksi barang-barang yang berwujud maupun barang-barang yang tidak berwujud.²⁵

Pasar modal dapat dibedakan atas dua segmen yaitu sebagai berikut :

a. *Non Securities Segment*

Menyediakan dana dari lembaga keuangan langsung kepada perusahaan. Disini perusahaan akan berunding langsung dengan

²⁴ Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah*, (Bandung: CV Pustaka setia, 2012), hal 345.

²⁵ Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2015), hal.24.

lembaga atau perusahaan penyedia dana. Misalnya lembaga perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun dan lain sebagainya.

b. *Segment*

Dirancang dengan maksud dapat menyediakan sumber pembelanjaan perusahaan jangka panjang dan memungkinkan perusahaan melakukan investasi pada barang modal, memperbanyak alat-alat produksi dan menciptakan kesempatan kerja. Tujuan dari segmen ini adalah memobilisasi tabungan jangka panjang, menyediakan wahana atau saluran tabungan yang dapat ditarik atau ditempatkan pada investasi jangka panjang pada perusahaan-perusahaan produktif.²⁶

Di Indonesia, pengertian pasar modal dapat dilihat pada pasal 1 angka 13 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal (selanjutnya disebut UUPM) yang menjelaskan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Kegiatan dipasar modal perlu diatur dan dituangkan ke dalam hukum pasar modal.

Hukum pasar modal disusun dengan bertujuan supaya kegiatan di pasar modal dapat berjalan dengan adil, tertib dan teratur. Hukum pasar modal harus menjamin transparansi dan prinsip keterbukaan informasi, karena informasi merupakan hal yang vital dipasar modal, mengingat bahwa informasi dapat mempengaruhi keputusan investasi dan

²⁶ Zainal Asikin, *Hukum Dagang*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2013), hal.321.

mempengaruhi harga efek. Hukum pasar modal juga harus didesain agar perdagangan efek dilakukan secara jujur dan adil, sehingga dapat dicegah terjadinya kejahatan dan pelanggaran di pasar modal seperti manipulasi pasar, penipuan dan lain-lain. dalam hukum pasar modal harus mampu menentukan standar kompetensi dan perilaku pihak yang terkait dipasar modal supaya investor dapat benar-benar mendapat saran investasi dan jasa bidang pasar modal yang sedemikian kompleks dari pihak yang berkompeten.²⁷

C. Manajemen Investasi

1. Pengertian Manajemen Investasi

Manajemen investasi adalah manajemen professional yang mengelola beragam sekuritas atau surat berharga seperti saham, obligasi dan asset lainnya dengan tujuan untuk mencapai target investasi yang menguntungkan bagi investor. Investor tersebut dapat berupa institusi (perusahaan asuransi, pensiun dan perusahaan lainnya) dan dapat pula berupa perorangan, dimana sarana yang digunakan biasanya berupa kontrak investasi atau yang umumnya digunakan adalah berupa kontrak investasi kolektif seperti reksadana.²⁸

Investasi juga dapat dikatakan sebagai suatu bentuk dari penanaman dana atau modal yang dilakukan guna menghasilkan suatu kekayaan pada masa yang akan datang, berupa keuntungan dari sejumlah tingkat pengembalian yang dilakukan pada masa sekarang. Terdapat dua macam

²⁷ Mas Rahman, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana, 2019), hal.2-5.

²⁸ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: CV Alfabeta, 2010), hal.51.

investasi yaitu aset riil dan aset financial. Perbedaan dari keduanya adalah jika pada aset riil terdiri dari tanah, emas dan mesin. Sedangkan, pada aset financial terdiri dari saham dan obligasi.

Teori ekonomi mengartikan investasi sebagai pengeluaran-pengeluaran untuk membeli barang-barang modal dan peralatan-peralatan produksi dengan tujuan untuk menambah atau mengganti barang-barang modal dalam perekonomian yang akan digunakan untuk memproduksi barang dan jasa dimasa depan.²⁹ Investasi dalam makroekonomi memiliki arti berbeda dengan investasi dalam manajemen keuangan. Investasi dalam makroekonomi merupakan suatu investasi yang memiliki arti untuk memperbesar kapasitas produksi, belanja modal, bahan baku, perluasan pabrik dll. Sedangkan, investasi dalam manajemen keuangan merupakan investasi yang memiliki arti untuk memperoleh *capital gain*, *deviden yield*, *revenue*. Tetapi tujuan akhir dari keduanya memiliki kesamaan yaitu sama-sama untuk meningkatkan nilai kekayaan (aset) investor di masa depan.³⁰

Suatu investasi akan mengalami peningkatan, jika sebagian orang melakukan investasi tersebut secara terus menerus. Dari melakukan kegiatan investasi akan meningkatkan perekonomian, kesempatan kerja, pendapatan yang meningkat dan taraf kehidupan masyarakat akan

²⁹ Achamd Daeng, *Pembangunan Ekonomi Jawa Timur Berbasis Investasi*, (Jawa Timur: Unitomo Press, 2020), hal.71.

³⁰ Didin Fatihudin, *Merencanakan Keuangan Untuk Investasi Di Pasar Modal, Pasar Uang dan Valas*, (Surabaya: UM Surabaya, 2017), hal.12.

makmur.³¹ Kegiatan investasi pada hakekatnya dapat diklarifikasikan menjadi dua yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung adalah suatu kegiatan kewirausahaan dengan cara menanamkan modal berjangka investasi panjang, investasi langsung dapat dianggap sebagai pembayaran dengan tujuan untuk dilaksanakan dengan kepemilikan proyek yang kelihatan wujudnya. Sedangkan investasi tidak langsung merupakan penanaman modal jangka pendek yang mencakup kegiatan transaksi dipasar modal dan pasar uang.

Investasi tidak langsung merupakan investasi yang dilakukan dengan cara membeli saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan atau unit pemerintah Indonesia. Pengaturan hukum investasi di Indonesia mencakup dua pengaturan yaitu untuk investasi langsung diatur dalam UU Nomor 25 Tahun 2007 tentang penanaman modal. Sedangkan, investasi tidak langsung atau investasi portofolio di atur dalam UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, selain di dalam UU tersebut investasi portofolio diatur juga dalam peraturan Bapepam-LK.³²

2. Tujuan Investasi

Investasi yang dilakukan oleh sebagian orang mempunyai tujuan tertentu yaitu pengembangan sejumlah dana dengan harapan akan menghasilkan keuntungan di masa mendatang, selain itu investasi

³¹ Chairul Nizar, Hamzah dan Syahnur, "Pengaruh Investasi dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan di Indonesia", *jurnal Ekonomi Pascasarjana Universitas Syah Kuala*, Vol. 1 No. 2, 2013, dalam <http://www.academia.edu>. Diakses 5 Mei 2020.

³² Iyah Faniyah, *Investasi Syariah Dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia*, (Yogyakarta: CV Budi Utama, 2017), hal.61-63.

dilakukan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat akan barang dan jasa, serta memenuhi keinginan baik secara individu, kelompok maupun Negara. Investasi memiliki tujuan bukan hanya untuk keuntungan saja, tetapi dari sebagian perusahaan dari investasi ada maksud tertentu yaitu :

- a. Pada setiap periode akan menghasilkan pendapatan yang tetap, misalnya terdiri dari bunga, uang sewa, dividen dan lain sebagainya.
- b. Pembentukan dana khusus yang diperuntukkan untuk kepentingan ekspansi dan sosial.
- c. Melalui kepemilikan sebagian dari ekuitas perusahaan berguna untuk mengontrol dan mengendalikan perusahaan lainnya.

Seseorang ketika akan melakukan investasi, secara khusus memiliki beberapa alasan yaitu :

- a. Supaya dimasa mendatang sebagian orang bisa mendapatkan kehidupan yang layak. Orang dengan pemikiran yang maju, akan memikirkan bagaimana caranya agar dapat meningkatkan pendapatannya untuk taraf kehidupannya sekarang supaya tidak berkurang untuk masa mendatang.
- b. Adanya investasi akan mengurangi tingkat inflasi dan dari melakukannya kegiatan investasi seseorang akan terhindar adanya risiko dari suatu penurunan nilai kekayaan atau hak milik.

- c. Pajak akan lebih hemat, sebagian tempat sudah melakukan kegiatan pemberian berupa fasilitas perpajakan kepada masyarakat guna mendorong tumbuhnya investasi.³³

3. Jenis-jenis Investasi

Investasi memiliki semacam aspek yang di dasarkan pada jangka waktu, risiko dan proses. Dari adanya aspek investasi perlu diketahui, karena nantinya akan berguna untuk memastikan ketetapan diantara alasan dan investasi yang dilakukan. Aspek dari investasi tersebut antara lain :³⁴

1) Menurut Jangka Waktu

- a) Investasi jangka pendek merupakan investasi yang dilakukan kurang dari satu tahun.
- b) Investasi jangka menengah merupakan investasi yang bisa mendapatkan keuntungan lebih besar dari investasi jangka pendek dan investasi ini memiliki jangka waktu dibawah lima tahun.
- c) Investasi jangka panjang merupakan investasi dengan waktu relative panjang dan keuntungan yang dihasilkan besar.

2) Menurut Risiko

Pada dasarnya investasi akan selalu dikaitkan antara risiko dengan pengembalian. Kedua hal ini memiliki hubungan sebab akibat dan adanya hubungan yang saling kontradiktif. Risiko dibedakan atas dua tipe yaitu risiko pasif dan risiko responsive.

³³ Didit Harlianto, *Manajemen Investasi*, (Yogyakarta: Gosyen Publishing, 2013), hal.2.

³⁴ Ganjar Isnawan, *Juru Cerdas Investasi Syariah*, (Jakarta: Laskar Askara, 2012), hal.48.

Risiko pasif hanya keuntungan yang bisa diandalkan, sedangkan risiko responsive kemungkinan akan adanya hasil keluaran dengan hubungan kausalitas yang logis dari sebuah distribusi probabilitas. Risiko yang kemungkinan nantinya akan muncul sebaiknya dapat dikelola dengan baik, supaya tidak ada risiko yang lebih besar lagi dan tidak akan adanya risiko yang ditanggung.

- 3) Menurut Prosesnya
 - a) Investasi langsung.
 - b) Investasi tidak langsung.

D. Obligasi

1. Pengertian Obligasi

Obligasi merupakan instrument keuangan berbasis utang (*debt based instrument*), sehingga obligasi dapat diartikan sebagai suatu bukti utang dari penerbit kepada investor dengan kewajiban kontaktual bagi penerbit untuk membayar bunga dan pokok utang. Berdasarkan kontrak dasar pembentukannya, obligasi lahir dari kontak utang piutang dengan tambahan nilai pengembalian berupa bunga. Obligasi merupakan instrument keuangan yang menggunakan basis dasar bunga, sehingga return investasi dari obligasi didasarkan pada bunga. Apabila suatu obligasi diterbitkan tanpa adanya bunga, maka ada diskon untuk harga penjualannya di pasar perdana.

Suatu obligasi dapat diumpakan sebagai jangkar pengaman agar tidak terseret gelombang investasi dan berfungsi sebagai tempat penyimpanan

ketika nilai saham turun. Investasi pada obligasi banyak membawa keuntungan antara lain memberikan keamanan secara finansial, karena pemegang obligasi diberi pembayaran bunga dan pokok utang yang akan dikembalikan saat jatuh tempo. Beberapa jenis obligasi adalah bebas pajak, obligasi dapat dijual sebelum jatuh tempo ketika pemegang obligasi membutuhkan uang sebelum obligasi tersebut jatuh tempo dan obligasi memiliki risiko yang lebih sedikit dibandingkan dengan saham.³⁵

Obligasi dalam penerbitannya dapat dibedakan menjadi dua yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah (*Government Bond*) dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan (*Corporate Bond*). Negara atau perusahaan dapat menerbitkan lebih dari satu macam obligasi pada satu waktu yang sama dengan persyaratan yang berbeda.

Menurut karakteristiknya obligasi secara umum dapat dibedakan menjadi 4 macam yaitu nilai nominal, kupon, zero dan jatuh tempo.³⁶

a. Nilai Nominal

Besarnya nilai rupiah obligasi yang diterbitkan dan saat akan dijanjikan dibayarkan oleh penerbit pada saat jatuh tempo bisa ditunjukkan dengan suatu obligasi.

b. Kupon

Penetapan obligasi dilakukan dengan menggunakan presentase dari nilai nominal dan dibayarkan oleh penerbit kepada pemegang obligasi secara periodic hingga akhir jatuh tempo. Dalam

³⁵ Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal.....*, hal.129.

³⁶ Ikatan Bankir Indonesia, *Wealth Management : Produk dan Analisis*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2017), hal.100-101.

penetapan pembayaran bunga kupon, obligasi korporasi diberi waktu tiga bulan atau setengah tahun.

c. Zero

Penerbit obligasi menetapkan tidak membayar kupon atau zero kupon. Obligasi tanpa kupon ini diperdagangkan dengan nilai diskon (obligasi dengan harga rendah daripada nilai nominal), hingga menjelang jatuh tempo.

d. Jatuh Tempo

Waktu berakhirnya utang dimana penerbit obligasi wajib mengembalikan uang pokok pinjaman sebesar nilai nominal yang tercantum dalam surat utang.

2. Risiko Obligasi

Suatu obligasi dipandang bahwa didalamnya akan selalu memiliki risiko. Risiko obligasi pada umumnya dapat diklasifikasikan menjadi dua yaitu risiko sistemik dan risiko non-sistemik. Risiko sistemik merupakan risiko pasar secara menyeluruh yang dihadapi oleh setiap penerbit obligasi maupun perusahaan pada umumnya, jenis risiko ini tidak dapat dihindari seperti perubahan kondisi ekonomi maupun politik secara menyeluruh. Sedangkan risiko non-sistemik merupakan risiko yang unik atau khusus untuk perusahaan-perusahaan tertentu dan terlepas dari faktor-faktor

makro ekonomi, politik atau faktor eksternal lainnya. Risiko-risiko tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :³⁷

a. Risiko Inflasi (*Inflation Risk*)

Risiko ini disebabkan karena adanya akibat inflasi, sehingga arus kas yang nantinya diterima oleh investor akan bervariasi sesuai dengan kemampuan saat membeli.

b. Risiko Kredit (*Credit Risk*)

Penerbit tidak mampu dalam membayar bunga atau pokok obligasi.

c. Risiko Likuiditas (*Liquidity Risk*)

Risiko tidak likuidnya obligasi sekunder. Risiko ini perlu diperhatikan bagi investor yang tidak berencana memegang obligasi hingga jatuh tempo.

d. Risiko Reinvestasi (*Reinvestment Risk*)

Risiko yang muncul akibat bunga yang diterima investor hanya dapat diinvestasikan kembali pada tingkat yang lebih rendah daripada *expected return*.

e. Risiko Suku Bunga (*Interest Rate Risk*)

Risiko yang muncul akibat pergerakan suku bunga.

f. Risiko Panggilan (*Call Risk*)

Risiko yang timbul akibat issuer menarik kembali seluruh atau sebagian obligasi sebelum jatuh tempo.

³⁷ Setyo Wijayanto, *Strategi Jitu Investasi Obligasi Korporasi*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2015), hal.15.

g. Risiko Kurs Valuta Asing (*Foreign Exchange Rate Risk*)

Risiko yang timbul akibat perubahan nilai tukar apabila obligasi diterbitkan dalam mata uang asing interest.

3. Macam-macam Obligasi

Suatu obligasi akan memiliki struktur yang berbeda. Setelah ditinjau ada beberapa macam obligasi yaitu :³⁸

1) Sisi Penerbit

- a. Municipal bond adalah obligasi dengan penerbit pemerintah daerah.
- b. Corporate bond adalah obligasi dengan penerbit perusahaan Negara atau swasta.
- c. Government bond adalah obligasi dengan penerbit pemerintah.

2) System Pembayaran Bunga

- a. Zero coupon bond adalah obligasi dengan tidak melakukan pembayaran bunga.
- b. Floating coupon bond adalah obligasi dengan tingkat bunga yang telah ditentukan sebelum jangka waktu.
- c. Fixed coupon bond adalah obligasi dengan tingkat kupon yang ditentukan sebelum jangka waktu.
- d. Coupon bond adalah pendanaan dengan kupon yang digunakan secara periodic.

³⁸ Najmuddin dan Faisal Amri, "Komparasi Obligasi dan Sukuk Sebuah Tinjauan Fenomenologis", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol. 1 No. 1, 2016, dalam <http://jurnal.uinbanten.ac.id>. Diakses pada 5 Mei 2020.

3) Hak Penukaran atau Opsi

- a. Convertible bond adalah memberikan hak untuk mengkonversikan ke sejumlah saham yang dimiliki penerbit.
- b. Exchangeable bond adalah memberikan hak untuk menukar saham perusahaan ke sejumlah saham pada perusahaan afiliasi.
- c. Callable bond adalah hak yang diberikan kepada emiten untuk membeli dengan harga tertentu selama umur obligasi.
- d. Serial bond adalah untuk pelunasan dilakukan secara bertahap.
- e. Potable bond adalah hak yang diberikan oleh investor agar seorang emiten supaya membeli kembali dengan harga tertentu.
- f. Perpetual bond adalah obligasi dengan tidak ada waktu jatuh tempo.

4) Segi Jaminan

- a. Secured bond adalah adanya jaminan kekayaan pada obligasi.
- b. Unsecured bond adalah obligasi tanpa adanya jaminan kekayaan.

E. Obligasi Dalam Perspektif Islam

Obligasi secara konvensional yang diperdagangkan dipasar modal, menurut terminology ekonomi syariah berubah menjadi obligasi syariah dan diistilahkan dengan sukuk. Sukuk merupakan terobosan baru dalam dunia keuangan islam yang merupakan bentuk pendanaan dan sekaligus investasi. Sukuk dalam fatwa DSN-MUI Nomor 32/DSN-MUI/IX/2012 disebut dengan obligasi syariah yang merupakan suatu surat berharga

jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo. Sedangkan, menurut Bapepam dan Lembaga Keuangan No.IX.A.13 tentang penerbitan efek syariah memberikan definisi sukuk yaitu efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi) atas aset wujud tertentu, nilai manfaat, jasa, aset proyek ataupun kegiatan investasi yang telah ditentukan.

Pada prinsipnya sukuk mirip dengan obligasi konvensional. Sukuk distruktur secara islam sehingga terbebas dari *riba*, *gharar* dan *maysir*. Prinsip dalam transaksi sukuk berupa penekanan pada perjanjian yang adil, anjuran atas system bagi hasil atau profit sharing. Dalam transaksi sukuk diperlukan sejumlah aset tertentu yang digunakan sebagai dasar dalam melakukan transaksi dengan menggunakan akad yang berlandaskan prinsip syariah.³⁹

Dapat disimpulkan bahwa sukuk atau obligasi syariah adalah surat berharga yang merupakan bukti kepemilikan atas aset, baik itu berupa *tangible*, *intangible*, ataupun proyek dari aktivitas tertentu yang mewajibkan emiten membayar pendapatan bagi hasil kepada pemegang sukuk dan membayar kembali sukuk sesuai dengan tanggal jatuh tempo

³⁹ Nurul Huda dan M Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktik* (Jakarta: Kencana Media Group, 2010), hal.265.

yang sudah disepakati dan dalam kegiatan mulai transaksi sampai kepada aktivitas penyerahan hasil harus sesuai dengan prinsip syariah.

F. Peringkat Obligasi

1. Pengertian Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan suatu penanda tepatnya waktu dalam pelunasan pokok serta bunga dari utang obligasi yang diperdagangkan dengan tercerminnya skala risiko dari suatu obligasi. Penggunaan peringkat pada suatu obligasi berguna untuk memprediksi kemampuan dari seorang penebit dalam melunasi atau membayar serta pokok dari utang yang berlandaskan dari suatu analisis keuangan dan kemampuan dalam membayar kredit. Jika semakin tinggi rating, maka kemampuan seorang penerbit dalam membayar utang akan semakin tinggi pula.⁴⁰

Suatu perusahaan akan menggunakan peringkat obligasi untuk mengetahui posisi dan kondisi kinerjanya dengan dibandingkan oleh perusahaan lainnya. Ketika suatu perusahaan mendapatkan peringkat obligasi yang baik, maka bisa memanfaatkan sebagai sarana promosi dan bisa meningkatkan kepercayaan terhadap para investor.

2. Lembaga Pemeringkatan Obligasi

Lembaga pemeringkatan pada suatu obligasi merupakan elemen dalam operasional pasar keuangan yang sangat penting dan perannya semakin meningkat yang sejalan dengan pesatnya perkembangan pasar uang global.

Lembaga pemeringkatan berperan dalam mendukung operasional dari

⁴⁰ Rosmita Rasyid dan Ervina Joice Kostaman, "Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi", *Jurnal Akuntansi UKRIDA*, Vol. 1 No. 1, 2013, dalam <http://portal.kopertis3.or.id>. Diakses 5 Mei 2020.

system keuangan yang membantu agar terciptanya transparansi pada pasar keuangan, serta mendorong kegiatan investasi yang secara efisien guna mendukung pertumbuhan ekonomi yang cepat. Lembaga pemeringkatan yang telah memenuhi kriteria penilaian, akan diakui oleh bank Indonesia.⁴¹

Penerbitan suatu obligasi wajib diperingkat oleh lembaga pemeringkatan yang terdaftar oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dalam menentukan suatu peringkat obligasi, harus ada komponen tertentu yang terdiri dari :

- a. Suatu perusahaan penerbit harus memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang sesuai dengan perjanjian.
- b. Di dalam surat utang sudah terdapat berbagai ketentuan dan struktur lainnya.
- c. Jika saat terjadi suatu pembubaran, maka dari pemegang surat utang sudah memberikan sebuah perlindungan dan posisi klaim.

Investor dalam menggunakan rating suatu obligasi sebagai bahan acuan dalam menaksir risiko bila membeli obligasi tersebut. Jika peringkat tinggi, maka peringkatnya akan semakin baik dan jika risiko yang dihadapi investor rendah, maka kegagalan yang dialami akan semakin kecil dalam memenuhi kewajibannya untuk melunasi bunga dan pokok pinjaman.⁴²

Lembaga pemeringkatan yang jasanya banyak digunakan pada perusahaan biasanya menggunakan PT. Pefindo. Lembaga pemeringkatan akan memiliki karakteristik symbol peringkat yang berbeda, tetapi definisi

⁴¹ Bank Indonesia, "Lembaga Pemeingkatan dan Peringkat", *Official Website BI*, dalam <http://www.bi.go.id>. Diakses pada 5 Mei 2020.

⁴² Ikatan Bankir Indonesia, *Wealth Management: Produk dan Analisis.....*, hal.101-102.

yang dimiliki sama. Pada PT. Pefindo menggunakan symbol “Id” untuk pemeringkatan dalam menunjukkan peringkat obligasi tersebut yang sudah sesuai dengan kondisi di Indonesia.

Pada perusahaan dengan peringkat AAA maka risikonya paling kecil, perusahaan penerbit obligasi dapat dipercaya untuk bisa membayar utang dan bunga pada saat jatuh tempo. Sedangkan perusahaan dengan perolehan peringkat BBB baru dianggap layak untuk investasi dan masuk kedalam kategori spekulasi dan perusahaan dengan peringkat D biasanya diberikan karena perusahaan tersebut sudah macet dalam pembayaran kuponnya. Pemberian rating pada suatu perusahaan dilihat dari kinerja perusahaan, ketika kinerja perusahaan memburuk maka peringkat obligasi akan turun dan jika kinerja mambaik, maka peringkat akan baik. Semakin baik peringkat suatu perusahaan, maka akan semakin kecil risiko yang dihadapi investor, sehingga semakin kecil tingkat kupon yang diberikan dan begitu sebaliknya.⁴³

⁴³ Vicella Tjhin dan Aria Santoso, *Secret Technique of Analyst Research Cara Mudah Mendapatkan Keuntungan dari Investasi Saham*, (Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2017), hal. 25.

Tabel 2.1
Standar Pemeringkatan PT. Pefindo

Peringkat	Arti
IdAAA	Efek utang dengan standar yang memiliki suatu kapasitas yang begitu kuat dalam komitmen finansial pada jangka panjang dibandingkan dengan obligor yang lain.
IdAA	Efek utang dengan tingkatan yang tidak begitu jauh dari standar tingkatan yang dimiliki oleh peringkat IdAAA, pada tingkatan ini memiliki suatu kapasitas yang kuat dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang dibandingkan dengan obligor yang lain.
IdA	Efek utang dengan memiliki tingkat standar kapasitas yang kuat dalam komitmen finansial pada jangka panjang tetapi pada tingkat ini sedikit lebih berbahaya terhadap efek pasif serta perubahan pada ekonomi.
IdBBB	Efek utang dengan risiko investasi rendah dan masih memiliki kemampuan dalam mendukung obligor untuk memenuhi kewajiban finansial tetapi kemampuannya bisa diperlemah oleh keadaan bisnis dan ekonomi.
IdBB	Efek utang yang memiliki tingkatan dukungan kemampuan yang lemah
IdB	Efek utang dengan tingkat kapasitas yang lemah dalam memenuhi kewajiban jangka panjang hal itu akan berpengaruh ke obligor karena sudah tidak mampu untuk melawan suatu kondisi keuangan dan ekonomi.
IdCCC	Efek utang yang menyatakan bahwa ini merupakan suatu tingkatan dimana obligor sudah tidak mampu dalam memenuhi kewajibannya tetapi masih ada peluang untuk bergantung pada kondisi keuangan serta ekonomi untuk mencapai komitmen finansial.
IdD	Efek utang dimana untuk tingkat pemeringkatan ini seorang obligor sudah dinyatakan gagal dalam mempertahankan usahanya.

G. Leverage

1. Pengertian Rasio Leverage

Leverage adalah rasio keuangan atau bisa disebut dengan rasio solvabilitas. Rasio ini digunakan pada suatu perusahaan untuk melihat seberapa besar aset atau untuk mengukur sejauh mana aktiva pada perusahaan tersebut dibiayai oleh utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan, karena perusahaan akan masuk ke dalam kategori extreme leverage (utang ekstrem). Dalam pengertian lain,

rasio leverage merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan dengan modal dan aset.⁴⁴

Menurut Aldila, Leverage atau bisa disebut dengan solvabilitas adalah kemampuan dari suatu perusahaan untuk dapat membayar semua utang-utangnya, jika pada saat itu perusahaan dibubarkan. Solvabilitas menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila sekiranya perusahaan dilikuidasi.⁴⁵ Menurut Hery, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung oleh perusahaan dalam rangka pemenuhan aset.⁴⁶

Rasio leverage yang dimiliki suatu perusahaan jika cukup tinggi, hal tersebut akan berakibat pada perusahaan, karena kemungkinan akan munculnya sebuah risiko keuangan yang cukup besar, tetapi masih ada peluang agar laba yang dihasilkan juga bisa besar. Sebaliknya, jika suatu perusahaan dengan rasio leverage yang rendah, maka risiko keuangan yang dimiliki akan kecil dan peluang dalam menghasilkan laba yang besar juga akan kecil.⁴⁷

Hasil perhitungan dari rasio ini diperlukan sebagai dasar pertimbangan dalam memutuskan antara penggunaan dana dari pinjaman atau penggunaan dana dari modal sebagai alternative sumber pembiayaan asset

⁴⁴ Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2014), hal.123.

⁴⁵ Aldila Septiana, *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dasar dan Deskripsi Laporan Keuangan...*, hal.80.

⁴⁶ Hery, *Analisis Laporan Keuangan-Integrated And Comprehensive*, (Jakarta: PT Grasindo, 2021), hal.162.

⁴⁷ Hery, *Pengantar Akuntansi Comprehensive Edition*, (Jakarta: PT Grasindo, 2015), hal.535.

perusahaan. Perusahaan yang tidak memiliki leverage itu berarti perusahaan tersebut menggunakan modal sendiri 100%. Melalui rasio leverage, pemilik perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakannya, termasuk dalam hal pembiayaan aset perusahaan. Disisi lain pihak manajemen dapat memonitor dengan baik struktur modal perusahaan yaitu perbandingan antara jumlah pembiayaan utang dengan jumlah pembiayaan modal.⁴⁸

Suatu perusahaan dalam penggunaan rasio ini akan memperoleh manfaat yaitu kemampuan menganalisis pemenuhan kewajiban perusahaan yang bersifat tetap, kemampuan menganalisis posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain, dapat menganalisis keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal maupun besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva, kemampuan mengukur atau menganalisis bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dan kemampuan dalam menganalisis berapa dana pinjaman yang dapat segera ditagih.⁴⁹

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa rasio leverage atau solvabilitas adalah suatu kemampuan yang menunjukkan perusahaan dalam membiayai aset dengan menggunakan pinjaman dan bagaimana kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajibannya dengan melihat seberapa besar utang yang digunakan dalam pemenuhan aset.

⁴⁸ Hery, *Balanced Scorecard For Business*, (Jakarta: PT Grasindo, 2017), hal.19-22.

⁴⁹ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Kedua...*, hal.124-128.

2. Implikasi Rasio Leverage

Rasio leverage atau rasio solvabilitas mempunyai beberapa implikasi sebagai berikut :⁵⁰

- a. Marjin keamanan akan dipandang oleh kreditor dengan jumlah ekuitas debitor. Jika jumlah modal suatu perusahaan dengan debitor yang kecil, hal ini akan berakibat pada kreditor untuk menanggung risiko yang cukup besar.
- b. Suatu perusahaan jika ingin penguasaan dan pengendaliannya tetap berada ditangan debitor, maka dapat dilakukan apabila sumber pendanaan berasal dari pinjaman atau utang.
- c. Adanya sumber pendanaan yang dilakukan oleh penerbitan dan penjualan pada perusahaan bisa menimbulkan pengaruh dan hilangnya kendali pemegang saham, karena saham adalah gambaran untuk sebuah kepemilikan bagi investor terhadap perusahaan tersebut.
- d. Besarnya pengembalian atau imbal hasil bagi pemilik dikarenakan pada suatu perusahaan mendapatkan penghasilan yang melebihi dana yang dipinjamkan, dibandingkan dengan bunga yang seharusnya dibayarkan pada debitor.

3. Jenis Rasio Leverage

Rasio leverage menggambarkan adanya kemampuan dalam mengukur suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajibannya. Dalam mengukur

⁵⁰ Hery, *Pengantar Akuntansi Comprehensive Edition*....., hal.536.

rasio ini suatu perusahaan menggunakan beberapa jenis alat ukur antara lain :⁵¹

a. Rasio Hutang Terhadap Aset (*Debt To Asset Ratio / DAR*)

Rasio utang atau biasa disebut *debt ratio* ini merupakan suatu aset dari rasio utang. Pada rasio ini pengukuran dilakukan dalam mengetahui adanya perbandingan dari total utang dengan total aset atau bisa dikatakan sebagai alat untuk mengetahui sebesar apa suatu perusahaan dibiayai oleh hutang atau sebesar apa pembiayaan aset dipengaruhi oleh hutang perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Aset}}$$

b. Rasio Hutang Terhadap Ekuitas (*Debt To Equity Ratio / DER*)

Dalam mengukur perbandingan total hutang dengan total ekuitas biasanya sebagian perusahaan menggunakan alat ini. Rasio ini dapat digunakan dalam mengetahui apakah ada sebuah perbandingan dari jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan cukup besar. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

⁵¹ Hery, *Financial Ratio Business*, (Jakarta: PT Grasindo, 2016), hal.24.

c. Rasio Hutang Jangka Panjang Terhadap Ekuitas (*Long Term To Equity Ratio / LTDtER*)

Rasio ini berguna dalam pengukuran perbandingan antara hutang jangka panjang dengan total ekuitas. Rasio ini dijadikan sebagai alat ukur untuk menghitung berapa bagian dari setiap rupiah modal yang digunakan untuk jaminan hutang pada jangka panjang. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

H. Profitabilitas

1. Pengertian Rasio Profitabilitas

Menurut Fahmi, rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.⁵² Menurut Prihadi, profitabilitas merupakan suatu kemampuan dalam menghasilkan laba. Pengertian daripada laba bisa bermacam-macam tergantung kebutuhan dari pengukuran laba tersebut. Tingkat profitabilitas yang konsisten, akan menjadi tolak ukur bagaimana suatu perusahaan mampu dalam bertahan terhadap bisnisnya. Seorang investor akan mengaitkan tingkat profitabilitas dari sebuah perusahaan dengan tingkat risiko yang timbul dari investasinya.⁵³

⁵² Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta Bandung, 2015), hal.135.

⁵³ Toto Prihadi, *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2019), hal.166.

Rasio profitabilitas bisa dikatakan sebagai matric bagian keuangan yang ditunjukan oleh investor untuk membantu penilaian suatu kemampuan bisnis dalam memperoleh keuntungan. Jika suatu pengukuran profitabilitas tinggi dari rasio pesaing atau rasio perusahaan pada periode sebelumnya, maka ini merupakan tanda bahwa suatu perusahaan berjalan dengan baik.⁵⁴ Suatu efektivitas dan efisiensi manajemen pada perusahaan dapat dilihat melalui laba yang dihasilkan atas penjualan dan investasi dengan melihat dari unsur-unsur laporan keuangan.

Pengembalian atas aset yang semakin tinggi, maka jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset akan semakin tinggi pula. Sebaliknya jika hasil atas aset yang dikembalikan semakin rendah, maka jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana dalam total aset akan semakin rendah pula. Dalam hukum pemakaian pada rasio ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini menandakan akan terjadinya peningkatan daya tarik perusahaan terhadap investor. Peningkatan daya tarik pada suatu perusahaan akan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati banyak investor, karena tingkat pengembalian atau deviden akan semakin besar.⁵⁵

2. Manfaat Rasio Profitabilitas

Manfaat dari rasio ini ditunjukkan untuk pengguna yang memiliki usaha dan manajemen, tidak hanya itu manfaat dari rasio ini juga berguna

⁵⁴ Jack Guinan, *Investopedia Cara Mudah Memahami Istilah Investasi*, (Jakarta: PT Mizan Publika, 2010), hal.288.

⁵⁵ Hery, *Analisis Laporan keuangan*, (Yogyakarta: Publishing Service, 2015), hal.228.

untuk pihak dari luar perusahaan yang telah terlibat dalam hubungan dengan adanya keperluan oleh perusahaan. Manfaat dari penggunaan rasio ini yaitu antara lain :⁵⁶

- a. Untuk mengukur atau pada periode tertentu berapa hitungan laba yang dihasilkan.
- b. Untuk penilaian dari waktu ke waktu atas hasil perkembangan laba.
- c. Untuk pengukuran keseluruhan produktivitas perusahaan yang dipergunakan dari modal sendiri atau modal pinjaman.
- d. Untuk penilaian posisi laba dari suatu perusahaan untuk tahun sebelumnya ke tahun selanjutnya.

3. Jenis Rasio Profitabilitas

Profitabilitas memiliki beberapa macam jenis alat pengukuran kemampuan suatu rasio yang digunakan diperusahaan. Beberapa macam jenis dari penggunaan rasio ini untuk penilaian dan mengetahui suatu posisi keuangan perusahaan pada satu periode bahkan beberapa periode. Jenis-jenis rasio ini antara lain :⁵⁷

a. Net Profit Margin

Suatu perusahaan dalam mengukur kemampuan menghasilkan laba yang dilakukan dari penjualan biasanya menggunakan rasio ini. Pendapatan bersih atas penjualan disuatu perusahaan akan ditunjukkan dengan rasio ini. Jika penggunaan rasio ini yang semakin besar, maka akan semakin baik karena perusahaan telah

⁵⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), hal.196.

⁵⁷ Indra Bastian dan Suharjo, *Akuntansi Perbankan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), hal.274.

dianggap mampu dalam menghasilkan laba yang cukup tinggi.

Pengukuran rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

b. Return On Asset

Suatu perusahaan ketika menunjukkan kemampuannya menggunakan aktiva secara keseluruhan yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak biasanya perusahaan akan menggunakan alat ukur ini. Bagi pihak manajemen rasio ini penting digunakan, karena untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi pada perusahaan untuk mengelola aktiva perusahaan secara keseluruhan. Jika suatu ROA tinggi, maka penggunaan aktiva perusahaan akan semakin efisien. Pengukuran rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

c. Return On Equity

Alat ukur dalam memperlihatkan kemampuannya pada suatu perusahaan untuk menghasilkan sebuah laba setelah pajak dengan modal milik perusahaan itu sendiri yang digunakan. Rasio ini penting untuk seorang pemegang saham, karena bisa mengetahui efektivitas dan efisiensi yang dilakukan dari pihak manajemen perusahaan. Pengukuran rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

I. Ukuran Perusahaan

Secara umum, ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang berguna bagi seorang investor dalam mempertimbangkan saat akan melakukan investasi. Ukuran perusahaan menunjukkan bahwa terdapat suatu perbedaan adanya risiko usaha dari perusahaan besar dan kecil. Penggambaran besar kecilnya ukuran perusahaan bisa ditunjukkan dengan total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, total penjualan dan lain-lain.⁵⁸

Menurut Ibrahim, ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran atas besar kecilnya perusahaan yang ditentukan berdasarkan ukuran nominal, seperti jumlah kekayaan dan total penjualan dalam satu periode penjualan maupun kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai gambaran kekayaan yang bisa dilihat melalui total kekayaan dari suatu aset maupun penjualan yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan, karena jika ukuran perusahaan atau skala perusahaan semakin besar, maka perusahaan akan semakin mudah dalam memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal.⁵⁹

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi suatu peringkat obligasi tercermin dari penilaian atas total aset, penjualan maupun ekuitas yang

⁵⁸ Lela Nurlaela Wati, *Model Corporate Social Responsibility.....*, hal.31.

⁵⁹ Ibrahim Amin, *Teori dan Konsep Pelayanan Publik serta Implementasinya*, (Bandung: Mandar Maju, 2008), hal.43.

dimilik oleh perusahaan. Pengukuran ukuran perusahaan dengan total aset, akan memperlihatkan bahwa perusahaan dengan total aset yang lebih besar akan mudah dalam memasuki pasar modal. Ukuran perusahaan yang memiliki total aset dan penjualan besar akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kematangan dimana pada tahap ini arus kas perusahaan menunjukkan adanya nilai positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu relative lama.⁶⁰

Indicator suatu ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara yaitu ukuran perusahaan = Ln (Total Aset) dan ukuran perusahaan = Ln (Total Penjualan).⁶¹ Perusahaan besar akan dianggap memiliki kelebihan dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena perusahaan yang besar akan memiliki sumberdaya yang besar, sehingga perusahaan relative lebih tahan terhadap risiko ekonomi dan kemungkinan tidak akan mudah mengalami kebangkrutan. Pada dasarnya ukuran perusahaan dapat dibagi atas tiga macam yaitu :⁶²

a. Perusahaan Besar (*Large Firm*)

Perusahaan besar merupakan perusahaan dengan total aset yang besar. Perusahaan yang masuk kategori besar biasanya perusahaan yang telah go public di pasar modal. Perusahaan besar memiliki total aset sekitar Rp. 200.000.000.

⁶⁰ Wulandari Puspita Dewi dan Dewa Putra Khrisna Mahardika, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi", *Jurnal E-Proceeding of Management*, Vol. 6 No. 2, 2019, dalam <https://libraryproceeding>. Diakses pada 2 Desember 2020.

⁶¹ Hartono, *Teori portofolio dan Analisis Edisi 9*, (Yogyakarta: BPF, 2014), hal.460.

⁶² Hery, *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan.....*, hal.15.

b. Perusahaan Menengah (*Medium Firm*)

Pada pasar modal perusahaan dengan kategori menengah biasanya listing dipasar moda pada papan pengembangan kedua. Perusahaan menengah memiliki total aset sekitar Rp. 2.000.000.00 sampai Rp. 200.000.000.

c. Perusahaan Kecil (*Small Firm*)

Perusahaan kecil yang biasanya belum termasuk kedalam daftar pada bursa efek. Perusahaan kecil memiliki total aset kurang dari Rp. 2.000.000.000.

J. Hubungan Leverage dengan Peringkat Obligasi

Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Semakin besar rasio leverage perusahaan, semakin besar risiko kegagalan perusahaan karena banyaknya utang yang digunakan. Semakin rendah rasio leverage perusahaan, semakin baik perusahaan tersebut dalam memenuhi atas kewajibannya.⁶³ Rasio ini juga merupakan suatu rasio keuangan yang digunakan untuk menunjukkan proporsi dari penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki, proporsi penggunaan utang dalam kegiatan pendanaan perusahaan tergantung pada kebijakan perusahaan. Proporsi utang yang baik merupakan adanya

⁶³ Ayu Putri Alfiani, "Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)", 2013, dalam <http://ejournal.unp.ac.id>. Diakses pada 22 Juni 2021.

keseimbangan antara hasil utang dengan kemampuan pelunasan atas kewajiban perusahaan. Tingginya rasio ini mengandung arti bahwa sebagian besar aset di danai dengan utang dan ini akan menyebabkan risiko yang cukup besar yaitu perusahaan akan dihadapkan pada masalah gagal bayar atau peringkat yang diberikan kurang baik. Semakin besar rasio leverage perusahaan, maka semakin besar risiko kegagalan perusahaan dan peringkat obligasinya akan semakin turun atau masuk ke dalam kategori *non investment grade*. Sebaliknya, semakin rendah rasio leverage perusahaan, semakin besar peringkat yang diberikan terhadap perusahaan.

K. Hubungan Profitabilitas dengan Peringkat Obligasi

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan, total aktiva dan laba dari modal sendiri. Profitabilitas memberikan gambaran sejauh mana keefektifan perusahaan menghasilkan laba bagi perusahaan. Seorang investor dapat mengetahui profitabilitas suatu perusahaan melalui pengukuran rasio *return on asset* (ROA) yang dimilikinya. ROA didefinisikan sebagai alat untuk mengukur kemampuan dalam menghasilkan laba atas aset yang dimiliki oleh perusahaan.⁶⁴ Semakin tinggi rasio profitabilitas, maka perusahaan akan dinilai semakin efektif dalam menghasilkan laba, sehingga kemampuan perusahaan dalam

⁶⁴ Dewi Widowati, "Analisis Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Yang Berpengaruh Pada Prediksi Peringkat Obligasi Di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI dan di Daftar Peringkat PT Pefindo 2009-2011)". *Jurnal Manajemen*, Vol.13 No.1, 2013, dalam <https://media.neliti.com>. Diakses 22 Juni 2021.

melunasi pokok pinjaman dan membayar bunga semakin baik dan akan berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang nantinya akan tinggi juga. Semakin tinggi peringkat obligasi memberikan sinyal bahwa probabilitas risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya semakin rendah.

L. Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Peringkat Obligasi

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi. ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total asset, penjualan atau ekuitas, sehingga investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar bunga obligasi secara periodic dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.⁶⁵ Jika suatu ukuran perusahaan semakin besar dan semakin dikenal oleh masyarakat, maka akan semakin banyak informasi yang bisa diperoleh investor dan semakin kecil pula ketidakpastian yang dimiliki oleh investor. Perusahaan-perusahaan yang memiliki aset besar lebih besar akan cenderung memiliki kemampuan bersaing yang lebih baik. Semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan, diharapkan semakin mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban di masa depan, mengingat bahwa jumlah aset yang besar dapat dijadikan sebagai jaminan penerbitan obligasi

⁶⁵ Erny Indah Surya, "Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size), Profitabilitas, Likuiditas, Produktivitas dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi". 2015, dalam <https://ejournal.unesa.ac.id>. Diakses pada 22 Juni 2021.

M. Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan gambaran yang berfungsi untuk menjelaskan tentang temuan-temuan yang telah dicapai oleh peneliti sebelumnya terkait topic yang telah diteliti dan menggambarkan variabel yang sama dan tidak sama dengan penelitian yang sedang disusun. Penelitian terdahulu berguna untuk memperoleh teori pendukung yang relevan yang bersumber dari tesis atau jurnal.⁶⁶ Berikut ini pemaparan dari penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan referensi dalam penelitian ini antara lain :

Menurut Desak Putu Opri Saputri dan Ida Bagus Anom Purbawangsa.⁶⁷ Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel leverage, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan jaminan terhadap peringkat obligasi sektor jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Metode penelitian menggunakan teknik purposive sampling dengan observasi non partisipan dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial leverage berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi dan

⁶⁶ Firdaus dan Fakhry Zamzam, *Aplikasi Metodologi Penelitian*, (Yogyakarta: CV Budi Utama, 2018), hal.66.

⁶⁷ Desak Putu Opri Sani Saputri dan Ida Bagus Anom Purbawangsa, "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 6, 2016, dalam <https://media.neliti.com>. Diakses 26 Maret 2020.

jaminan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yang dilakukan adalah sama-sama menggunakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder, menggunakan variabel leverage dan profitabilitas serta variabel terikat peringkat obligasi. Perbedaannya adalah pada metode penelitian sebelumnya yang menggunakan ordinal logistic regression, sedangkan penelitian yang sekarang dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Menurut Hafizhoh Kalsum dan Dahlia Tri Anggraini.⁶⁸ Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi yang diperingkat PT Pemeringkatan Efek Indonesia (PEFINDO). Metode penelitian menggunakan metode asosiatif kuantitatif dengan regresi linier berganda dan teknik purposive sampling. Hasil penelitian membuktikan bahwa likuiditas dan leverage berpengaruh negatif signifikan secara parsial terhadap peringkat obligasi, sedangkan secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang sekarang dilakukan adalah menggunakan variabel sama (leverage dan ukuran perusahaan) dengan metode penelitian sama yaitu analisis regresi linier berganda. Perbedaannya adalah pada periode yang sebelumnya hanya menggunakan lima periode

⁶⁸ Hafizhoh Kalsum dan Dahlia Tri Anggraini, "Analisis Dampak Likuiditas, Leverage dan Company Size Terhadap Peringkat Obligasi", *Jurnal Akuntansi dan Governance*, Vol. 1 No. 2, 2021, dalam <https://jurnal.umj.ac.id>. Diakses 26 Mei 2021.

yaitu 2014-2018, sedangkan penelitian yang sekarang pada tahun 2012-2019.

Menurut Lily Karlina dan Jaka Praseta Abdi Negara.⁶⁹ Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan leverage pada peringkat obligasi kewajiban perusahaan yang terdaftar di BEI. Metode penelitian menggunakan komparatif kausal sehubungan dengan karakteristik bermasalah dari kausalitas antara dua atau lebih variabel dan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara F-test bersamaan variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan dan secara parsial ditemukan bahwa variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan variabel likuiditas dan leverage tidak memiliki pengaruh. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang sekarang dilakukan adalah menggunakan data sekunder, variabel yang sama yaitu leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Perbedaannya adalah pada penelitian sebelumnya menggunakan jenis penelitian causal komperatif, sedangkan penelitian sekarang menggunakan jenis penelitian asosiatif. Penelitian sebelumnya menggunakan objek pada perusahaan non financial dengan peridoe 2010-2014, sedangkan penelitian

⁶⁹ Lily Karlina dan Jaka Prasetya Abdi Negara, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Non Financial yang Terdaftar Di BEI", *Jurnal Bisnis Administrasi*, Vol. 03 No. 01, 2014, dalam <https://ejurnal.plm.ac.id>. Diakses 26 Maret 2020.

sekarang menggunakan salah satu objek pada perusahaan sektor keuangan dengan periode 2012-2019.

Menurut Ni Made Sri Kristina Sari.⁷⁰ Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui secara signifikan pengaruh variabel likuiditas, ukuran perusahaan, leverage dan jaminan terhadap peringkat obligasi sektor keuangan di bursa efek Indonesia. Metode penelitian menggunakan uji analisis regresi logistic. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan variabel ukuran perusahaan dan jaminan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi serta variabel leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang sekarang dilakukan adalah menggunakan data sekunder, variabel sama yaitu leverage dan ukuran perusahaan. Perbedaannya adalah pada metode penelitian, penelitian sebelumnya dengan periode 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang dengan periode 2012-2019.

Menurut Tetty Widiyastuti dan Djumahir Nur Khusniyah.⁷¹ Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur, faktor yang diuji yaitu rasio cakupan, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan

⁷⁰ Ni Made Sri Kristina Sari dan Ida Bagus Badjra, "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan", *E-Jurnal Manajemen Umud*, Vol. 5 No. 8, 2016, dalam <https://www.neliti.com/id>. Diakses 26 Maret 2020.

⁷¹ Tetty Widiyastuti dan Djumahir Nur Khusniyah, "Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)", *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 12 No. 2, 2014, dalam <https://jurnaljam.ub.ac.id>. Diakses 26 Maret 2020.

bisnis. Metode penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kelima variabel tersebut hanya ada satu yang memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi yaitu variabel bisnis. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang sekarang dilakukan adalah menggunakan pendekatan kuantitatif dan data sekunder, metode penelitian sama, variabel bebas sama yaitu profitabilitas dan variabel terikat sama. Perbedaannya adalah pada periode penelitian.

Menurut Dinik Kustiyaningrum, dkk.⁷² Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk menguji Pengaruh *leverage* secara parsial terhadap peringkat obligasi, Pengaruh likuiditas secara parsial terhadap peringkat obligasi, Pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap peringkat obligasi, Pengaruh umur obligasi secara parsial terhadap peringkat obligasi, Pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas, dan umur obligasi secara simultan terhadap peringkat obligasi. Metode penelitian menggunakan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, Likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi, Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, Umur Obligasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi dan Leverage, likuiditas, profitabilitas, dan umur obligasi secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Persamaan penelitian sebelumnya dengan

⁷² Dinik Kustiyaningrum, dkk, "Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, Vol. 5 No. 1, April 2016, dalam <http://e-journal.unipma.ac.id>. Diakses pada 26 Maret 2020.

penelitian yang sekarang dilakukan adalah metode penelitian sama yaitu kedua variabel bebas sama yaitu leverage dan profitabilitas. Perbedaannya adalah terletak pada periode penelitian dan pada metode yang digunakan serta objeknya yang tidak sama.

Menurut Aries Veronica.⁷³ Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk menguji probabilitas pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan (*Size*), *leverage*, dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian menggunakan analisis regresi logistic berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa probabilitas profitabilitas, likuiditas dan leverage secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan probabilitas ukuran perusahaan dan umur obligasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang sekarang dilakukan adalah variabel sama leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Perbedaannya adalah pada metode penelitian dan periode yang dilakukan.

Menurut Ayu Lestari.⁷⁴ Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi. Metode

⁷³ Aries Veronica, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol. 13 No.2, Juni 2015, dalam <https://ejournal.unsri.ac.id>. Diakses 26 Maret 2020.

⁷⁴ Ayu Lestari, "The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, and Firm Size on the Bond Rating of Banking Sub Sector in Indonesia Stock Exchange 2014-2018", *International Journal Of Innovative Science and Research Technology*, Volume 5 Issue 8, August 2020, dalam <http://dx.doi.org/10.38124/ijisrt20aug320>. Diakses 03 Desember 2020.

yang digunakan adalah metode purposive sampling untuk pengambilan sampel dan metode analisis data menggunakan analisis regresi data panel dengan model fixed effect. Hasil penelitian mengatakan bahwa secara uji parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi serta variabel variabel likuiditas, leverage dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan secara simultan membuktikan bahwa variabel likuiditas, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang sekarang dilakukan adalah variabel sama yaitu leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Pengambilan sampel sama. Perbedaannya adalah metode analisis data, periode penelitian berbeda dan objek penelitian juga berbeda.

Menurut Syamsul Rizal dan Winda Sutanti.⁷⁵ Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh pertumbuhan, profitabilitas dan likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar dibursa efek Indonesia periode 2009-2013. Metode yang digunakan adalah regresi ordinal. Hasil penelitian membuktikan bahwa pengukuran pertumbuhan dengan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. sedangkan pengukuran pertumbuhan EPS tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. profitabilitas dengan NPM dan ROA berpengaruh positif

⁷⁵ Syamsu Rizal dan Winda Sutanti, "The Effect of Growth, Profitability and Liquidity to Bond Rating of the Banking Firms Listed on the Indonesian Stock Exchange (Period 2009-2013)", *The 3rd International Multidisciplinary Conference on Social Sciences*, ISSN 2460-0598, 2015, dalam <http://artikel.ubl.ac.id/index.php/IMCoSS/article/download/376/377>. Diakses 3 Desember 2020.

terhadap peringkat obligasi, sedangkan pengukuran ROE berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi serta likuiditas dengan LDR tidak berpengaruh terhadap obligasi. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang sekarang dilakukan adalah menggunakan variabel sama yaitu profitabilitas dengan pengukuran ROA. Perbedaannya adalah pada metode analisis data, objek dan periode penelitian yang berbeda.

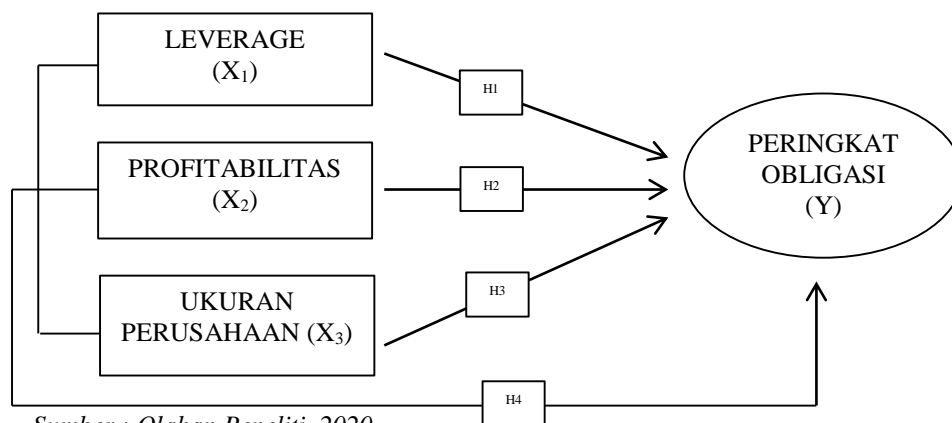
Menurut Rindi Kumala Sari, dkk.⁷⁶ Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage terhadap peringkat obligasi pada perusahaan konstruksi dan real estate. Metode yang digunakan adalah purposive sampling dengan analisis data yaitu uji regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa rasio likuiditas, ukuran perusahaan dan leverage tidak mempengaruhi peringkat obligasi, sedangkan rasio profitabilitas mempengaruhi peringkat obligasi. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang sekarang dilakukan adalah variabel sama yaitu leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Metode analisis data yang sama. Perbedaannya adalah pada objek yang dijadikan tempat penelitian dan pada periode penelitian berbeda.

⁷⁶ Rindi Kumala Sari, dkk. "The Effect of Liquidity Ratio, Profitability Ratio, Company Size and Leverage on Bond Rating in Construction and real Estate Company", *The 2nd International Conference on Technology, Education and Social Science*, 2018, dalam <http://ejurnal.unisri.ac.id/index.php/proictss/article/download/2237/1999>. Diakses 3 Desember 2020.

N. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah sebuah kerangka berpikir yang biasa dipakai dalam penelitian sebagai alat pendekatan untuk memecahkan masalah. Dalam menggunakan kerangka konseptual biasanya digunakan pada penelitian alamiah dan berisi tentang variabel yang diteliti, dapat berisikan pengaruh atau hubungan antara variabel satu dengan variabel lainnya.⁷⁷ Dari penjelasan pada bagian landasan teori yang telah dikemukakan, bisa dilihat bahwa mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen bisa digambarkan melalui bentuk kerangka konseptual yaitu sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber : Olahan Peneliti, 2020

Keterangan :

1. Pengaruh Leverage (X₁) terhadap Peringkat obligasi (Y) didukung dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rindi dan Desak.

⁷⁷ Sarmanu, *Dasar Metodologi Penelitian kuantitatif, Kualitatif dan Statistika*, (Surabaya: Airlangga University Press, 2017), hal.36.

2. Pengaruh Profitabilitas (X_2) terhadap Peringkat obligasi (Y) didukung dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ayu dan Syamsu.
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X_3) terhadap Peringkat Obligasi (Y) didukung dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ni Made dan Kalsum.
4. Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Secara Bersama-Sama Terhadap Peringkat Obligasi.

O. Mapping Variabel, Indikator dan Teori

Tabel 2.2
Mapping Variabel

No.	Variabel	Indikator	Teori	Skala Pengukuran
1.	Leverage	Rasio Utang Terhadap Ekuitas, rasio ini digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. <i>Debt To Equity Ratio</i> $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$	Menurut Kasmir, Jika leverage dalam suatu laporan keuangan yang dipublikasikan setiap tahunnya menurun, maka hanya sebagian kecil dari aktiva yang dibiayai dengan utang dan kegagalan yang dialami akan berisiko lebih kecil. (Kasmir. 2016. <i>Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi II Cet V.</i> Jakarta: Prenada Media Group).	Dengan menggunakan skala rasio

2.	Profitabilitas	<p>Rasio pengembalian atas aset, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap yang tertanam dalam aset.</p> <p style="text-align: center;"><i>Return On Asset</i></p> $\frac{\text{Net Income} \times 100}{\text{Total Aset}}$	<p>Pengembalian atas aset yang semakin tinggi, maka jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset akan semakin tinggi pula dan sebaliknya.</p> <p>(Hery. 2015. <i>Analisis Laporan keuangan</i>. Yogyakarta: Publishing Service).</p>	<p>Dengan menggunakan skala rasio</p>
3.	Ukuran Perusahaan	<p>Ukuran Perusahaan dengan mentrasformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural.</p> <p style="text-align: center;"><i>Firm Size</i></p> $\text{Ln} (\text{Total Assets})$	<p>Ukuran perusahaan dilihat pada data total assets yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi total assets, maka semakin besar ukuran perusahaan dan sebaliknya.</p> <p>(Amin. Ibrahim. 2008. <i>Teori dan Konsep Pelayanan Publik serta Implementasinya</i>. Bandung: Mandar Maju).</p>	<p>Dengan menggunakan skala rasio</p>
4.	Peringkat Obligasi	<p>Invesment Grade (AAA, AA, A dan BBB). Sedangkan, Non Invesment Grade (BB, B, CCC dan D).</p>	<p>Semakin baik peringkat yang diberikan pada suatu perusahaan, maka akan semakin kecil risiko yang dihadapi oleh investor, sehingga kecil tingkat kupon yang diberikan dan sebaliknya.</p> <p>(Tjhin, Vicella dan Aria Santoso. 2017. <i>Secret Technique of Analyst Research Cara Mudah Mendapatkan Keuntungan dari Investasi Saham</i>. Jakarta : PT Elex Media Komputindo).</p>	<p>Dengan menggunakan skala interval yang ditransformasikan ke skala ordinal</p>

P. Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian merupakan suatu anggapan dasar peneliti terhadap suatu masalah yang sedang dikaji. Dalam hipotesis penelitian peneliti menganggap benar hipotesisnya yang kemudian akan dibuktikan secara empiris melalui pengujian hipotesis dengan menggunakan data yang diperoleh selama melakukan penelitian.⁷⁸ Untuk sementara dijelaskan menurut dari teori yang relevan. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. H_1 : Ada pengaruh leverage secara signifikan terhadap peringkat obligasi.
2. H_2 : Ada pengaruh profitabilitas secara signifikan terhadap peringkat obligasi.
3. H_3 : Ada pengaruh ukuran perusahaan secara signifikan terhadap peringkat obligasi.
4. H_4 : Ada pengaruh leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan bersama-sama secara signifikan terhadap peringkat obligasi.

⁷⁸ Umi Narimawati, dkk, *Metode Penelitian Dalam Implementasi Ragam Analisis*, (Yogyakarta: CV ANDI OFFSET), hal.2.