

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Obligasi

Obligasi berasal dari bahasa Belanda yaitu *obligate* yang artinya dalam bahasa Indonesia disebut dengan obligasi atau kontrak. Dalam keputusan RI Nomor 775/KMK 001/1982 menyatakan bahwa obligasi adalah jenis efek berupa surat utang atas pinjaman dari masyarakat dalam bentuk tertentu. Sedangkan menurut pasar modal syariah di Indonesia disebut sebagai Sukuk atau Obligasi Syariah (*islamic bonds*).

Obligasi pada dasarnya merupakan instrumen pendanaan. Obligasi dapat dibeli secara langsung dari perusahaan penerbitnya atau melalui bursa obligasi. Bursa obligasi mempublikasikan kuotasi obligasi setiap hari. Kuotasi-kuotasi ini biasanya mencakup suku bunga obligasi, tanggal jatuh tempo, volume penjualan, dan harga tertinggi, harga terendah, serta harga penutupan bagi setiap obligasi sepanjang hari berjalan. Harga obligasi dikuotasikan sebagai persentase dari nilai nominal.⁸

Bagi perusahaan yang mengeluarkannya, obligasi pada hakekatnya adalah surat pengakuan hutang. Ia berbentuk surat dengan mencantumkan nilai nominal dan bunga yang telah ditetapkan. Perusahaan yang mengeluarkan obligasi mengakui berhutang kepada pemegang obligasi. Seperti halnya jenis hutang yang lain, pada suatu saat perusahaan harus

⁸ Warren dkk., *Accounting "Pengantar Akuntansi"*. (Jakarta: Salemba Empat, 2006), hlm. 191.

membayar kembali obligasi yang dikeluarkan dan secara berkala membayar bunga kepada pemegang obligasi.⁹

B. Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi adalah indikator ketepatan waktu dalam pembayaran pokok dan bunga utang obligasi. Selain itu, peringkat obligasi menggambarkan skala risiko dari seluruh obligasi yang diperdagangkan. Dengan demikian peringkat obligasi menunjukkan skala keamanan obligasi dalam membayar kewajiban pokok dan bunga secara tepat waktu. Semakin tinggi peringkat, semakin menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari risiko default. Seorang pemodal yang tertarik untuk membeli obligasi tentunya harus memperhatikan rating obligasi (*credit ratings*). Credit ratings merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi pemodal. Keamanan ini ditunjukkan dari kemampuannya dalam membayar bunga dan pelunasan pokok pinjaman.¹⁰

Obligasi yang dijual ke publik dalam perspektif para pembeli, melihatnya berdasarkan peringkat (*rating*). Peringkat tersebut menggambarkan pada kredibilitas dan prospek layaknya obligasi tersebut

⁹ Soemarso, *Akuntansi Suatu Pengantar*. (Jakarta: Salemba Empat, 2005), hlm.5.

¹⁰ Lily Karlina dan Jaka Prasetya Abdi Negara, *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Peringkat Perusahaan Non Financial yang Terdaftar di BEI*, Volume 3, Nomor 1, Tahun 2014.

dibeli untuk dijadikan sebagai salah satu aset lancar perusahaan. Oleh karena itu tidak sembarang obligasi yang akan dibeli. Obligasi yang dibeli terutama didasarkan pada rekomendasi dari lembaga pemeringkat yang selama ini telah terpercaya dan teruji penilaiannya di tingkat internasional.¹¹

Peringkat obligasi memiliki arti penting bagi perusahaan dan investor. Pertama, karena peringkat obligasi merupakan indikator dari risiko gagal bayarnya, peringkat memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat bunga obligasi dan biaya utang perusahaan. Kedua, sebagian besar obligasi dibeli oleh investor institusional dan bukan individual, kebanyakan institusi dibatasi hanya boleh membeli efek yang layak investasi. Perubahan peringkat obligasi perusahaan memengaruhi kemampuan perusahaan untuk meminjam modal dana dan biaya modal perusahaan tersebut. Lembaga pemeringkat melakukan peninjauan atas obligasi yang beredar secara berkala, terkadang menaikkan atau menurunkan suatu obligasi sebagai hasil dari perubahan kondisi yang terjadi pada emiten.¹²

Di Indonesia ada tiga lembaga yang memberikan peringkat *sukuk* yaitu, PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia), ICRA, dan Fitch

¹¹ Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*. (Bandung: Alfabeta, 2012), hlm. 146.

¹² Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*. (Jakarta: Salemba Empat, 2010), hlm. 375-377.

Indonesia. Berikut tabel 1.2 mengenai level peringkat *sukuk* menurut PT. Perneringkat Efek Indonesia (PEFINDO).

Tabel 2.1
Standar Peringkat Pefindo

Peringkat	Keterangan
IdAAA (<i>Investment Grade</i>)	Standar ini mempunyai kapasitas yang sangat kuat dalam komitmen finansial jangka panjang dibandingkan dengan obligor lain.
IdAA (<i>Investment Grade</i>)	Standar ini memiliki perbedaan yang sangat tipis dengan standar idAAA, dimana pada tingkatan ini mempunyai kapasitas yang sangat kuat dalam komitmen finansial jangka panjang dibandingkan dengan obligor lainnya.
IdA (<i>Investment Grade</i>)	Tingkat ini mempunyai kapasitas yang kuat dalam komitmen finansial jangka panjang namun tingkat ini lebih sensitif terhadap efek pasif serta perubahan ekonomi.
IdBBB (<i>Investment Grade</i>)	Tingkatan ini mempunyai kapasitas yang lumayan cukup dalam komitmen finansial jangka panjang dibandingkan dengan obligor-obligor lain, namun kapasitas obligor ini akan mengalami kelemahan jika kondisi perekonomian sedang menurun.
IdBB (<i>Non-Investment Grade</i>)	Tingkat ini mempunyai kapasitas yang agak lemah dalam komitmen finansial jangka panjang dibandingkan dengan obligor- obligor lain, obligor ini selalu mengalami ketidakpastian untuk melawan kondisi ekonomi dan keuangan sehingga membuat obligor menjadi tidak memadai.
IdB (<i>Non- Investment Grade</i>)	Tingkat ini mempunyai kapasitas yang lemah dalam komitmen finansial jangka panjangnya dibanding dengan obligor lain. Sehingga obligor ini tidak mampu melawan kondisi ekonomi serta kondisi keuangan.
IdCCC (<i>Non- Investment Grade</i>)	Tingkat ini membuat obligor lebih rentan serta selalu bergantung pada kondisi keuangan serta kondisi ekonomi untuk mencapai <i>financial commitment</i> .
(<i>Non- Investment Grade</i>)	Tingkat ini, menyatakan bahwa obligor Gagal, namun masih ada sebuah kemungkinan bagi obligor ini untuk mencapai <i>financial commitment</i> .

IdD (<i>Non- Investment Grade</i>)	Pada tingkat ini obligor dinyatakan Gagal.
---	--

Sumber: www.pefindo.com

Di Indonesia, lembaga penentu peringkat obligasi adalah PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). PT. PEFINDO didirikan pada tanggal 21 Desember 1993 di Jakarta atas prakarsa BAPEPAM dan Bank Indonesia. Pada tanggal 13 Agustus 1994, PT. PEFINDO 6 memperoleh lisensi dari BAPEPAM (No. 39/PM-PI/1994) dan menjadi salah satu institusi pendukung di pasar modal Indonesia. Fungsi utama PT. PEFINDO adalah memberikan peringkat yang obyektif, independen dan dapat dipercaya terhadap risiko kredit (*credit risk*) sekuritas utang (*debt securities*) secara publik. Disamping melaksanakan kegiatannya dalam melakukan pemeringkatan surat utang, PEFINDO juga menerbitkan dan mempublikasikan informasi kredit sehubungan dengan pasar perdagangan efek.

PEFINDO memiliki pengguna jasa pemeringkat obligasi yang lebih banyak dibandingkan dengan lembaga pemeringkat lainnya. Pengukuran peringkat obligasi pada penelitian ini mengacu pada klasifikasi PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). Adapun klasifikasi peringkat obligasi yang digunakan, diantaranya:

Tabel 2.2
Pengukuran Peringkat Obligasi

Peringkat Obligasi	Kategori	Skala
IdAAA	Superior	8
IdAA	Sangat kuat	7
IdA	Kuat	6
IdBBB	Memadai	5
IdBB	Agak lemah	4
IdB	Lemah	3
IdCCC	Rentan gagal bayar	2
IdD	Gagal bayar	1

Sumber: PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO), (2020)

C. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan atas pengelolaan dari aset yang dimiliki.¹³ Profitabilitas berkaitan dengan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan dalam penentuan peringkat yang berupa profit atau keuntungan yang dihasilkan. Tujuan dari profitabilitas adalah tingkat pengembalian atau *return on investment*.¹⁴ Rasio ini dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

¹³ Taufik Akbar, *Kajian Kinerja Profitabilitas Bank pada Perspektif Bank Umum Berdasarkan Kegiatan Usaha (BUKU)*. (Ponorogo: Uwais Inspirasi Indonesia, 2019), hlm. 79.

¹⁴ John A. Pearce & Richard B. Robinson, *Manajemen Strategi-Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian, Edisi 10 Buku 1*. (Jakarta: Salemba Empat, 2008), hlm. 241.

Return on Asset (ROA)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak (EBT)}}{\text{Total Aktiva}} \times 110\%$$

Return on Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dari laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap rata-rata modal atau total aktiva. *Return on Asset* digunakan dalam mengukur kemampuan dari suatu perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan terhadap modal pada perusahaan. Dimana semakin tinggi risiko yang artinya semakin baik pula kondisi dari suatu perusahaan.

D. Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang atau kewajiban keuangan suatu perusahaan. Pengukuran rasio utang lancar terhadap harta lancar dapat dilihat dalam perhitungan DER (*Debt to Equity Ratio*) dimana perbandingan antara hutang lancar dan hutang jangka panjang serta jumlah aktiva yang menunjukkan banyaknya hutang perusahaan yang dibandingkan dalam modal perusahaan.¹⁵ Berikut rumus dari rasio solvabilitas:

Debt to Equity Ratio

$$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

¹⁵ Kuswadi, *Memahami Rasio-rasio Keuangan bagi Orang Awam*. (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2006), hlm. 182.

Nilai DER (*Debt to Equity Ratio*) menunjukkan sejauh mana nilai aktiva dapat menurun sebelum perusahaan mengalami kerugian. Sedangkan perusahaan yang menggunakan *leverage* yang tinggi maka lebih rentan dalam pertumbuhan ekonomi yang menurun.¹⁶

E. Produktivitas

Rasio Produktivitas mengukur seberapa efektif dan efisien perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan yang tingkat produktivitasnya cenderung lebih tinggi mampu menghasilkan laba lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang produktivitasnya rendah. Semakin tinggi rasio produktivitasnya semakin baik peringkat perusahaan tersebut. Apabila produktivitas tinggi kemungkinan besar perusahaan tersebut tergolong dalam *investment grade*, karena dengan penjualan yang tinggi cenderung lebih mampu menghasilkan laba yang tinggi sehingga perusahaan lebih mampu untuk memenuhi kewajibannya kepada investor. Pembayaran return yang tinggi dan tepat waktu dapat member daya tarik tersendiri bagi investor untuk berinvestasi.

Berikut rumus rasio produktifitas :

Total Assets Turnover (TAT)

$$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

¹⁶ Ikatan Bankir Indonesia (IBI), *Manajemen Risiko 2*. (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2015), hlm. 63.

Rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan tersebut.

F. Hubungan Profitabilitas dengan Peringkat Obligasi

Profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksi dengan *Return On Asset* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur efisiensi menggunakan aktiva perusahaan. Efisiensi ini dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan, sebagai misal ada jenis perusahaan yang mengambil keuntungan relatif tinggi dari setiap penjualan tetapi ada pula perusahaan yang mengambil keuntungan relatif rendah. Menurut Mark, dkk semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula peringkat perusahaan. Dalam penelitian Almilia dan Devi 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.

G. Hubungan Solvabilitas dengan Peringkat Obligasi

Menurut Magreta dan Nurmayanti, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya. Tingginya rasio ini dapat diartikan bahwa sebagian besar aset didanai dengan utang dan ini menyebabkan perusahaan dihadapkan pada masalah *default risk* atau peringkat yang kurang baik.

Semakin besar rasio solvabilitas perusahaan, maka semakin besar risiko kegagalan perusahaan dan peringkat obligasinya akan semakin turun. Sebaliknya, semakin rendah rasio solvabilitas dapat diartikan sebagian kecil aktiva didanai dengan utang dan semakin kecil risiko kegagalan perusahaan. Dengan demikian, semakin rendah rasio solvabilitas maka akan semakin tinggi peringkat yang diberikan pada perusahaan.

H. Hubungan Produktivitas dengan Peringkat Obligasi

Produktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki suatu perusahaan. Apabila produktivitas perusahaan, maka kemungkinan besar obligasi perusahaannya termasuk dalam *investment grade*, karena dengan penjualan yang tinggi cenderung lebih mampu menghasilkan laba yang tinggi pula, sehingga perusahaan lebih mampu untuk memenuhi segala kewajibannya kepada para investor secara lebih baik. Rasio produktivitas dapat ditunjukkan dengan perbandingan penjualan perusahaan dengan persediaan, total aset ataupun piutang. Dalam penelitian Purwaningsih produktivitas cenderung secara signifikan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

I. Kajian Penelitian Terdahulu Yang Relevan

Sebagai acuan dan referensi untuk penelitian ini, maka berikut ini merupakan penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini :

Penelitian yang dilakukan oleh Adi Wira Pinanditha dan Ni Putu Santi Suryantini (2016) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Rasio

Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Perbankan”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan, dan reputasi auditor terhadap peringkat obligasi pada sektor perbankan. Metode yang digunakan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh dua variabel atau lebih dengan metode kuantitatif dan data sekunder. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas dan rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, dan reputasi auditor berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.¹⁷

Penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Sri Kristina Sari dan Ida Bagus Badjra (2016) yang berjudul ” Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi pada Sektor Keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, leverage, dan jaminan terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan. Metode yang digunakan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh dua variabel atau lebih dengan metode kuantitatif dan data sekunder. Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Ukuran perusahaan

¹⁷ Adi Wira Pinandhita dan Ni Putu Santi Suryantini. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Solvabilitas Ukuran Perusahaan , dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Perbankan. *E-jurnal Manajemen Unud*, Vol.5.10 ISSN 2302-8912.

berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Jaminan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.¹⁸

Penelitian yang dilakukan oleh Reyvina Yuandani Putri, Nur Diana, dan Junaidi (2019) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan *Good Corporate Governance* Terhadap Peringkat Obligasi”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan *Good Corporate Governance* Terhadap Peringkat Obligasi. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi yaitu dengan mempelajari dan menggunakan laporan tahunan yang diperoleh dari BEI. Hasil penelitian, menunjukkan bahwa, secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan variabel likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan. Secara bersamaan profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi.¹⁹

¹⁸ Ni Made Sri Kristina Sari dan Ida Bagus Badjra. 2016. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol. 5 No. 8. Universitas Udayana, Bali.

¹⁹ Reyvina Yuandani Putri, Nur Diana, dan Junaidi. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan *Good Corporate Governance* Terhadap Peringkat Obligasi. *E-Jurnal* Vol. 8 No. 1. Universitas Islam Malang.

Penelitian yang dilakukan oleh Dinda Aziiza Hasan dan I Made Dana (2018) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Maturity dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Tertinggi pada Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, maturity dan jaminan terhadap peringkat obligasi tertinggi pada sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh dua variabel atau lebih dengan metode kuantitatif dan data sekunder. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas, maturity dan jaminan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.²⁰

Penelitian yang dilakukan oleh Adeka Titis Kurniawan, dan Titiek Suwarti, S.E, M.M, AK, CA (2017) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Maturity dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Tertinggi pada Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, maturity dan jaminan terhadap peringkat obligasi tertinggi pada sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan untuk mengetahui hubungan

²⁰ Dinda Aziiza Hasan dan I Made Dana. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Maturity* dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Tertinggi Pada Sektor Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7 No. 2, ISSN 2302-8912.

atau pengaruh dua variabel atau lebih dengan metode kuantitatif dan data sekunder. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, *leverage* terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, likuiditas terbukti tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, dan produktifitas terbukti tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.²¹

Penelitian yang dilakukan oleh Rindi Kumala Sari, Siti Nur Laela, dan Kartika Hendra Titisari (2018) yang berjudul “ *The Effect of Liquidity Ratio, Company Size, and Leverage on Bond Rating in Contruction and Real Estate Company*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikansi dari rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan *leverage* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan kontruksi dan real estate. Metode analisis data yang digunakan adalah uji regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas mempengaruhi peringkat obligasi, sedangkan *leverage* dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi.²²

Penelitian yang dilakukan oleh Memito Nigel Sirega, Yulia Saftiana, dan Umi Kalsum (2019) yang berjudul “ *The Effect of Financial Performance,*

²¹ Kurniawan, Adeka Titis dan Titik Suwarti. 2017. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Produktifitas Terhadap Peringkat Obligasi. Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call for Papers Unisbank Ke-3 (Sendi_U3) 2017 ISBN: 9-789-7936-499-93. Semarang: Universitas Stikubank Semarang.

²²Rindi Kumala Sari, Siti Nur Laela, dan Kartika Hendra Titisari. 2018. 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 (The 2nd ICTESS 2018).

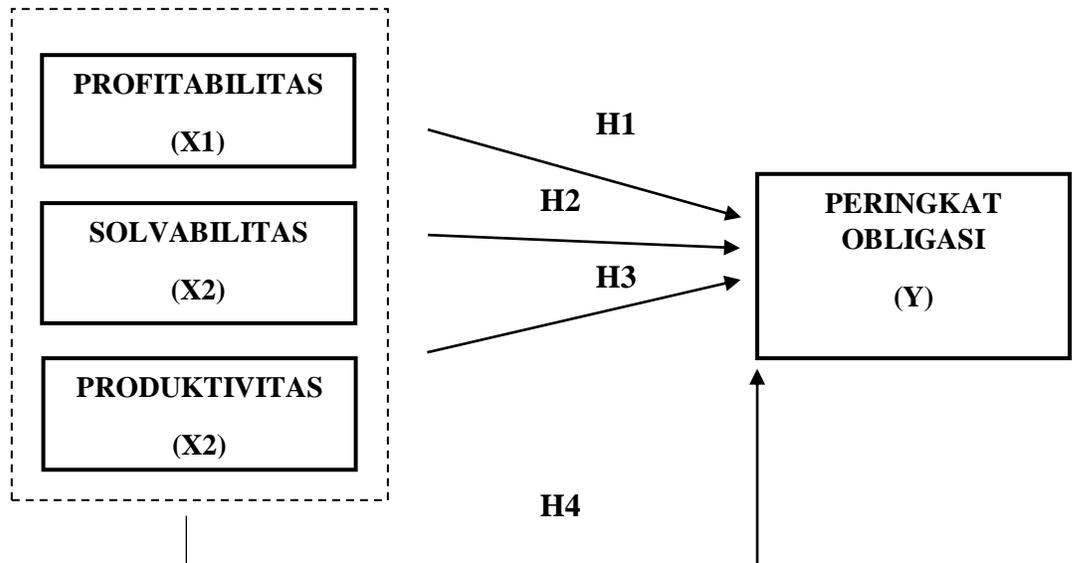
Auditor Reputation, and Audit Opinion on Bond Ratings". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kinerja keuangan, reputasi auditor dan opini audit atas peringkat obligasi. Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Metode penelitian dengan menggunakan purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh sementara pada peringkat obligasi, sedangkan profitabilitas, *leverage*, reputasi auditor, dan opini audit tidak berpengaruh pada peringkat obligasi.

Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dipaparkan diatas, dapat diketahui persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang dimaksud dalam penelitian ini. Persamaannya adalah sama-sama membahas tentang pengaruh indikator makro terhadap peringkat obligasi, namun berbeda dengan penelitian ini karena ada variabel yang berbeda dengan penelitian terdahulu dan perusahaan yang peneliti ambil berbeda dengan penelitian terdahulu, mengkaji secara khusus mengenai pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan produktifitas terhadap peringkat obligasi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang mengacu pada tahun yang lebih terkini, yaitu tahun priode 2018 sampai dengan 2020.

J. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual Penelitian



Keterangan:

1. Hubungan Profitabilitas (X1) Terhadap Peringkat Obligasi (Y).
Didasari oleh teori Weygandt dan penelitian terdahulu oleh Adi Wira Pinandhita dan Ni Putu Santi Suryantini.
2. Hubungan Solvabilitas (X2) Terhadap Peringkat Obligasi (Y).
Didasari oleh teori Margareta dan penelitian terdahulu oleh Ni Made Sri Kristina Sari dan Ida Bagus Badjra.
3. Hubungan Produktivitas (X3) Terhadap Peringkat Obligasi (Y).
Didasari oleh teori Lina dan penelitian terdahulu oleh Purwaningsih.

K. Mapping Variabel dan Operasionalnya

Peneliti menetapkan secara teoritis mengenai variabel penelitian dan indikator yang akan diteliti dan diuraikan oleh pakar sebagai berikut:

1. Variabel Dependen

Variabel	Indikator Operasional / variabel	Skala	Refrensi
Peringkat Obligasi	Penilaian pada masing-masing peringkat berdasarkan peringkat yang dikeluarkan PT. PEFINDO per tiga bulan dalam satuan persen.	Rasio	Web resmi PT. PEFINDO (www.pefindo.com)

2. Variabel Independen

Dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu profitabilitas, solvabilitas, dan produktivitas.

a. Profitabilitas

Variabel	Indikator Operasioanl/ Variabel	Skala	Refrensi
Profitabilitas	Jumlah ROA per tiga bulan dalam jutaan rupiah periode 2018-2020 dalam laporan keuangan triwulan 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Rasio	Laporan keuangan triwulan, 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

b. Solvabilitas

Variabel	Indikator Operasioanl/ Variabel	Skala	Refrensi
----------	---------------------------------	-------	----------

Solvabilitas	Jumlah DER per tiga bulan dalam jutaan rupiah periode 2018-2020 dalam laporan keuangan triwulan 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Rasio	Laporan keuangan triwulan, 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
--------------	--	-------	---

c. Produktivitas

Variabel	Indikator Operasioanl/ Variabel	Skala	Refrensi
Produktivitas	Jumlah TAT per tiga bulan dalam jutaan rupiah periode 2018-2020 dalam laporan keuangan triwulan 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Rasio	Laporan keuangan triwulan, 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

L. Hipotesis Penelitian

Hipotesis ini merupakan jawaban yang bersifat sementara atas permasalahan penelitian hingga terbukti melalui data yang dikumpulkan. Berdasarkan kerangka konseptual teoritis diatas, maka hipotesis yang dipaparkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi

Rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA mempunyai pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan laba. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin tinggi pula peringkat obligasi suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

H0 : Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

2. Pengaruh solvabilitas terhadap peringkat obligasi

Semakin besar rasio solvabilitas perusahaan semakin besar pula risiko kegagalan perusahaan, dan semakin rendah rasio solvabilitas berdampak pada semakin baiknya peringkat yang diberikan pada perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

H0 : Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

H2 : Solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

3. Pengaruh produktivitas terhadap peringkat obligasi

Perusahaan yang tingkat produktivitasnya tinggi mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang produktivitasnya rendah. Semakin tinggi rasio produktivitas maka

semakin baik peringkat perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H0 : Produktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

H3 : Produktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

4. Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan produktivitas terhadap peringkat obligasi

H0 : Profitabilitas, solvabilitas, dan produktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

H4 : Profitabilitas, solvabilitas, dan produktivitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.