

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Akuntansi

Menurut *American Insitute of Certified Public Accounting (AICPA)* dalam harahap mendefinisikan akuntansi sebagai seni pencatatan, penggolongan, dan pengikhtisaran dengan cara tertentu dalam ukuran moneter, transaksi, dan kejadian-kejadian yang umumnya bersifat keuangan termasuk menafsirkan hasil-hasilnya.

James M. Reeve, dkk yang dialihbahasakan oleh Damayanti Dian (2011:9) berpendapat bahwa :

“Akuntansi adalah suatu sistem informasi yang menyediakan para pemangku kepentingan mengenai aktivitas dan kondisi ekonomi perusahaan.”

Sedangkan menurut Rudianto (2012:16) akuntansi adalah :

“Aktivitas mengumpulkan, menganalisis, menyajikan dalam bentuk angka, mengklasifikasi, mencatat, meringkas, dan melaporkan aktivitas dan transaksi perusahaan dalam bentuk informasi keuangan.”

2.1.1.1 Akuntansi Keuangan

Akuntansi keuangan (*financial accounting*) menyediakan informasi bagi pengambil keputusan di luar entitas, seperti investor, kreditor, agen pemerintahan, dan publik.

Menurut Rudianto (2012:5) akuntansi keuangan adalah :

“Sistem akuntansi yang pemakai informasinya adalah pihak eksternal organisasi perusahaan, seperti kreditor, pemerintah, pemegang saham, investor dan sebagainya.”

2.1.1.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

Menurut Dwi Martani, dkk (2014:32) laporan keuangan adalah:

“Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan dalam suatu entitas. Laporan keuangan disusun sekurang-kurangnya satu tahun sekali.”

Sedangkan menurut Carl S. Warran,dkk (2014:15) laporan keuangan adalah:

“After Transactions have been recorded and summarized, reports are prepared for users, the accounting reports providing this information are called financial statements.”

2.1.1.3 Laporan Keuangan Komersial

Laporan keuangan komersial merupakan sebuah proses yang berpuncak pada penyiapan laporan keuangan yang menyangkut perusahaan secara keseluruhan untuk digunakan terutama oleh pihak eksternal. Menurut Kieso, dkk laporan keuangan komersial (2011:81) yaitu :

“Statements that reflect the collection, tabulation, and final summarization of the accounting data. Four statements are involved: (1) The statement of financial position shows the financial condition of the enterprise at the end of a period. (2) The income statement (or statement of comprehensive income) measures the results of operations during the period. (3) The statement of cash flows reports the cash provided and used by operating, investing, and financing activities during the period. (4) The statement of retained earnings (or retained earnings statement) reconciles the balance of the retained earnings account from the beginning to the end of the period.”

Sedangkan menurut Rudianto (2012:20) laporan keuangan adalah:

“Menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja keuangan, dan laporan arus kas suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi atau siapapun yang tidak dalam posisi dapat meminta laporan keuangan khusus untuk memenuhi kebutuhan informasi tertentu.”

2.1.1.4 Laporan Keuangan Fiskal

Laporan keuangan merupakan hasil dari suatu rangkaian proses suatu pembukuan yang akan dijadikan dasar untuk menentukan posisi dan kinerja suatu entitas. Menurut Djoko Muljono (2012:5) bahwa laporan keuangan fiskal adalah :

“Hasil akhir dari proses pembukuan. Sesuai dengan penjelasan pada UU KUP, bahwa tujuan pembukuan adalah agar berdasarkan pembukuan tersebut dapat dihitung besarnya pajak yang terutang. Selain besarnya pajak penghasilan dapat dihitung dari pembukuan tersebut.”

2.1.2 *Book Tax-Differences*

2.1.2.1 Definisi *Book Tax-Differences*

Perbedaan antara standar akuntansi dengan ketentuan pajak mengharuskan manajemen untuk menyusun dua macam laporan laba rugi pada setiap akhir periode, yaitu laporan laba rugi komersial merupakan pelaporan laba yang dibuat berdasarkan standar akuntansi keuangan dan menghasilkan laba bersih sebelum pajak (laba akuntansi), sedangkan laporan laba rugi fiskal dibuat berdasarkan ketentuan peraturan perundang – undangan perpajakan untuk menentukan besarnya penghasilan kena pajak (*taxable income*) atau laba fiskal.

Menurut Zain (2008:118) perbedaan utama antara laporan keuangan komersial dengan laporan keuangan fiskal disebabkan oleh :

“Perbedaan tujuan serta dasar hukumnya, tahun pajak atau tahun buku, metode akuntansi yang digunakan dan konsep yang menjadi acuannya, walaupun dalam

beberapa hal terdapat kesamaan antara akuntansi pajak yang mengacu kepada standar akuntansi keuangan. Perbedaan kedua dasar penyusunan laporan keuangan tersebut mengakibatkan perbedaan perhitungan laba (rugi) suatu entitas yang pada akhirnya akan menimbulkan jumlah laba yang berbeda antara laba akuntansi dengan laba fiskal atau yang dikenal dengan istilah *book-tax differences*.”

2.1.2.2 Perhitungan *Book Tax-Differences*

Book-tax differences diukur berdasarkan pengukuran yang digunakan Hanlon (2009), yaitu:

Book-Tax Differences (BTD)

$$= \frac{\text{Biaya (manfaat) Pajak Tangguhan}}{\text{Total Aset Rata – Rata}}$$

Book-tax differences dibagi menjadi dua variabel, yaitu :

- a. *Large positive book-tax differences* (LPBTD) merupakan selisih antara laba akuntansi dan laba pajak, dimana laba akuntansi lebih besar daripada laba pajak. LPBTD merupakan variabel indikator yang diperoleh dengan cara mengurutkan perbedaan temporer (diwakili oleh biaya (manfaat) pajak tangguhan) per tahun setelah dibagi dengan total asset rata – rata, kemudian diberi kode 0 untuk kategori *Large positive book-tax differences* (LPBTD).
- b. *Large negative book-tax differences* (LNBTD) merupakan selisih antara laba akuntansi dan laba pajak, dimana laba akuntansi lebih kecil daripada laba pajak.

LNBTD merupakan variabel indikator yang diperoleh dengan cara mengurutkan perbedaan temporer (diwakili oleh biaya (manfaat) pajak tangguhan) per tahun setelah dibagi dengan total asset rata – rata, kemudian diberi kode 1 untuk kategori *Large negative book-tax differences* (LNBTD).

2.1.3 Obligasi

2.1.3.1 Definisi Obligasi

Obligasi merupakan surat utang jangka menengah – panjang yang dapat dipindah tangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut (Bursa Efek Indonesia).

Pengertian obligasi Menurut Irham Fahmi (2013:179) adalah:

“Obligasi merupakan surat berharga yang dijual kepada publik, dimana disana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang – undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait.”

Pengertian obligasi menurut Rudianto (2012:243) adalah:

“Surat utang yang diterbitkan oleh suatu perusahaan berupa janji untuk membayar sejumlah utang (seperti yang tercantum dalam nominal obligasi) di kemudian hari beserta pembayaran bunganya secara berkala.”

Pengertian obligasi menurut Golrida Karyawati (2011:110) adalah:

“Obligasi merupakan surat utang jangka panjang yang diperjualbelikan di pasar surat-surat berharga.”

Pengertian obligasi menurut James M. Reeve, dkk yang dialihbahasakan oleh Damayanti Dian (2013:219):

“Obligasi merupakan bentuk surat utang yang dikenakan bunga. Obligasi mengharuskan pembayaran bunga dilakukan secara berkala, dan nilai nominal harus dibayarkan kembali pada tanggal jatuh tempo.”

Berdasarkan dari beberapa pengertian obligasi (*bond*) yang dikemukakan diatas, dapat disimpulkan bahwa obligasi (*bond*) adalah surat utang diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki tanggal jatuh tempo.

2.1.3.2 Jenis – Jenis Obligasi

- a. Berdasarkan segi penerbitan menurut Irham Fahmi (2013:187) terdapat 4 (empat) jenis obligasi yaitu:

- "1. *Treasury Bond* (TB)

- Treasury bond* adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah, seperti departemen keuangan atau bank sentral suatu Negara. Adapun risikonya adalah kecil karena ditanggung langsung oleh Negara.

2. *Corporate Bond (CB)*

Corporate bond adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan. Obligasi jenis ini mengundang berbagai macam permasalahan seperti risiko yang harus ditanggung oleh pihak pemegang obligasi jika ternyata perusahaan tersebut mengalami *risk default* (risiko gagal bayar) dengan sebab – sebab tertentu. Dan jika tingkat risiko kegagalan membayar semakin tinggi maka semakin tinggi tingkat suku bunga yang harus dibayar oleh penerbit.

3. *Municipal Bond (MB)*

Municipal bond adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah Negara bagian, dan biasanya pemegang obligasi ini dibebaskan dari pajak. Adapun risikonya adalah sama – sama memiliki risiko namun lebih rendah dari risiko pemegang obligasi perusahaan.

4. *Foreign Bond (FB)*

Foreign Bond adalah obligasi yang diterbitkan oleh Negara asing dan salah satu risikonya adalah risiko dalam bentuk *foreign currency* (mata uang asing). Risiko lain adalah jika terdapat pada risiko gagal bayar.”

b. Berdasarkan jenis dan karakteristik Obligasi menurut Agus Sartono (2012:71)

yaitu :

- "1. *Callable bond* adalah obligasi tidak dapat ditarik kembali sebelum jatuh tempo.
2. *Convertible bond* adalah obligasi yang dapat memberikan hak kepada pemiliknya untuk merubahnya menjadi saham.
3. *Non convertible bond* adalah obligasi yang tidak dapat diubah menjadi saham.
4. *Eurobond* adalah obligasi dalam mata uang asing dan diterbitkan diluar negeri.
5. *Yankee bond* adalah obligasi yang diterbitkan dengan mata uang setempat dimana obligasi itu ditawarkan.
6. *Zero coupon bond* adalah obligasi yang tidak membayar bunga dan dijual dengan *discount*.
7. *Floating rate bond* adalah obligasi yang menawarkan *coupon rate* berubah – ubah.”

2.1.3.3 Penerbitan Obligasi

Menurut James M.Reeve yang dialihbahasakan oleh Damayanti Dian (2013:222) saat suatu perusahaan menerbitkan obligasi, harga yang bersedia dibayarkan pembeli bergantung pada tiga faktor berikut:

1. Nilai nominal obligasi, yang merupakan nilai yang akan jatuh tempo
2. Bunga obligasi yang harus dibayarkan secara periodik
3. Suku bunga pasar

2.1.3.4 Risiko Obligasi

Menurut Agus Salim (2002) dalam Harsono (2011:12), dalam melakukan investasi pada obligasi, terhadap risiko – risiko yang dapat timbul, diantaranya adalah:

1. *Credit Risk (Default Risk)*
Credit risk adalah risiko bahwa emiten tidak dapat membayar bunga maupun pokok hutang. Alat ukur risiko ini yang lazim digunakan adalah peringkat dari emiten obligasi. Secara umum peringkat didefinisikan sebagai suatu pendapat tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban – kewajiban finansial dengan memperhitungkan faktor – faktor risiko yang relevan.
2. *Market Risk*
 Risiko volatilitas harga instrum dan resiko investasi dari kupon yang diterima akibat pergerakan tingkat suku bunga. Alat ukur yang umumnya digunakan untuk melihat sensitivitas harga terhadap pergerakan suku bunga adalah *duration* dan *convexcity*.
3. *Liquidity Risk*
Liquidity risk adalah risiko bahwa pemegang instrument menemui kesulitan dalam menjual obligasi harga wajar ketika terpaksa harus menjualnya.
4. *Foreign Exchange Risk*
Fores risk ini merupakan risiko yang timbul karena perangkat kurs mata uang apabila berinvestasi pada suatu obligasi yang memiliki mata uang yang berbeda.

5. *Political (Country) Risk*

Risiko politik dapat timbul akibat adanya tindakan pemerintah seperti perubahan, penjadwalan, dan restrukturisasi hutang.”

2.1.3.5 Jatuh tempo (*Maturity*)

Jatuh Tempo (*maturity*) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk di prediksi, sehingga memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunga nya (Bursa Efek Jakarta, 2006).

Obligasi umumnya memiliki tanggal jatuh tempo (*maturity date*) yang telah ditentukan di mana nilai pari harus dilunasi. Obligasi memiliki jatuh tempo awal (*original maturity*), atau waktu jatuh tempo saat obligasi tersebut pertama kali diterbitkan, yang berkisar antara 10 hingga 40 tahun (meskipun begitu, secara legal, waktu jatuh tempo lainnya masih tetap diperkenankan). Tentu, jatuh tempo efektif suatu obligasi akan turun setiap tahun setelah obligasi tersebut diterbitkan. (Brigham, Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2013:276)).

Menurut Arthur J. Keown, dkk yang dialihbahasakan oleh Marcus Prihminto Widodo, M.A (2011:236) umur obligasi adalah :

“Batas waktu dari obligasi menunjukkan lamanya waktu sampai penerbit obligasi ke pemegang obligasi dan berakhirnya atau ditebusnya obligasi tersebut.”

Berdasarkan dari beberapa pengertian jatuh tempo (*maturity*) yang dikemukakan diatas, dapat disimpulkan bahwa jatuh tempo (*maturity*) adalah tanggal dimana obligasi diterbitkan dan memiliki umur obligasi, yang memiliki jangka waktu antara 10 hingga 40 tahun.

Menurut Irham Fahmi (2013:190) terdapat dua bentuk keputusan dalam jangka waktu yang biasa berlaku atau diterapkan oleh pemerintah dan perusahaan, yaitu :

“Obligasi dengan jangka waktu pendek (*short term*) memiliki suku bunga yang lebih rendah dari pada obligasi yang jangka panjang. Untuk jangka waktu 5 tahun telah diserap pasar senilai 1 miliar dollar AS dengan *yield* (bunga) 10,5 persen. Sedangkan untuk jangka waktu 10 tahun diserap pasar 2 miliar dollar AS dengan *yield* (bunga) lebih tinggi 11,75 persen.”

Menurut Irham Fahmi (2013:190) terdapat tiga alasan mengapa suku bunga obligasi dengan jangka waktu 5 hingga 10 tahun berbeda suku bunganya, yaitu :

- "1. Obligasi adalah surat utang. Dalam konsep utang semakin lama jangka waktunya semakin tinggi suku bunga yang biasanya ditetapkan. Karena melihat pada nilai uang yang semakin jauh waktunya maka semakin turun nilainya. Semakin lama investor menanamkan uangnya dalam obligasi, semakin besar kerugian yang ditanggungnya dan semakin besar pula penurunan dalam harga obligasi.
2. Konsep *time line* (garis waktu) yang terus bergerak ke depan, yaitu melihat pada penggunaan uang semakin cepat digunakan semakin baik, karena

semakin cepat bisa di *turnover*-kan. Bisa cepat di *turnover* secara otomatis resiko juga menjadi lebih tinggi, sedangkan investor adalah mereka yang memiliki karakteristik penghindar risiko, dengan begitu rekomendasi yang dibuat adalah sulit memperoleh keuntungan dalam jangka waktu yang singkat yaitu 5 tahun maka investor guna menghindari kerugian atau memutuskan untuk mendapatkan keuntungan dalam bentuk *yield* (bunga) yang hanya 10,5% saja.

3. Konsep inflasi bahwa inflasi itu sifatnya struktural dan terus naik dari waktu ke waktu, sementara inflasi adalah menurunnya nilai mata uang semakin lama semakin terjadi penurunan.”

Berdasarkan suku bunga obligasi dengan jangka waktu 5 hingga 10 tahun kita bisa melihat bahwa jangka waktu obligasi 5 sampai 10 tahun memang dapat dianggap sebagai jangka waktu yang lebih aman untuk mempersiapkan pembayaran. Apalagi jika perusahaan tersebut beroperasi di pasar domestik dan obligasi dijual dalam mata uang domestik, maka tentu penyelesaian kewajiban juga dalam bentuk mata uang domestik.

2.1.3.6 Penjelasan Jaminan (*Secure*)

2.1.3.6.1 Definisi Jaminan (*Secure*)

Menurut Bursa Efek Indonesia, obligasi terbagi menjadi dua jenis apabila dilihat dari segi jaminan atau kolateralnya, yaitu *secured bonds* dan *unsecured bonds* adalah obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum.

Sari, et al., (2012:4) dalam jurnalnya mendefinisikan *Secured bonds* sebagai berikut:

“Yaitu obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau jaminan dari pihak ketiga. Investor lebih menyukai obligasi dengan jaminan dikarenakan untuk mengurangi risiko *default* suatu obligasi.”

2.1.3.6.2 Jenis – Jenis Jaminan

Menurut Irham Fahmi (2013:188) obligasi dilihat dari jaminan adalah sebagai berikut:

1. Obligasi dengan jaminan (*seured bond*)
 - a. *Mortgage bond* yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dengan menggunakan jaminan *asset riil*. Sehingga jika perusahaan gagal memenuhi kewajibannya, maka pemegang obligasi berhak untuk mengambil alih asset tersebut.
 - b. *Second mortgage bond* yaitu obligasi dengan menggunakan jaminan asset riil yang sama dengan obligasi yang telah diterbitkan sebelumnya.”
2. Obligasi tanpa jaminan (*unsecured bond*), yaitu obligasi yang diterbitkan tanpa menggunakan suatu jaminan asset riil tertentu. Sama halnya dengan *mortgage bond*, perusahaan juga bisa menerbitkan obligasi tanpa jaminan lagi setelah obligasi tanpa jaminan diterbitkan, atau disebut sebagai *subordinated (yunior) debentures*.”

Menurut Adrian Sutedi (2011:9) obligasi dengan jaminan (*secured bonds*) dibedakan menjadi :

1. Obligasi dengan jaminan (*secured bonds*) dibedakan menjadi sebagai berikut :
 - a. *Guaranteed Bonds* (Obligasi dengan garansi)

Terjadi terhadap perusahaan kecil yang hartanya tidak mencukupi untuk dijadikan jaminan, maka perusahaan yang demikian berafiliasi atau merupakan anak perusahaan yang besar inilah yang memberikan jaminan terhadap pelunasan pokok dan bunga obligasi dalam bentuk garansi.

- b. *Mortgage Bonds* (Obligasi yang dijamin dengan *real assets*)
Dibedakan antara *Mortgage Bonds* yang bersifat terbuka yang memberi peluang kepada Emiten untuk menerbitkan obligasi berikutnya dengan jaminan sebelumnya, dan pemegang obligasi baik yang pertama maupun yang selanjutnya mendapat pembagian yang proporsional, sedangkan dalam *Mortgage* yang bersifat tertutup pemegang obligasi yang diterbitkan pertama mendapat prioritas untuk mendapat pelunasan terlebih dahulu.
- c. *Collateral Trust Bonds*
Obligasi ini dijamin dengan efek yang dimiliki Emiten dalam portofolio. Ada kemungkinan pula bahwa Emiten menjamin saham-saham anak perusahaannya sendiri.
- d. *Equipment Trust Bonds*
Equipment yang dimiliki Emiten dan dipergunakan sehari-hari untuk usahanya merupakan jaminan bagi pemegang obligasi.
- e. Obligasi Tanpa Jaminan (*Unsecured Bonds*)
- f. *Debenture Bonds*
Biasanya dilakukan terhadap obligasi pemerintah dan dalam penerbitan obligasi ini tidak ada aset yang digunakan secara khusus, tetapi hanya kejujuran, nama baik, *credit standing* serta pernyataan kesediaan untuk membayar.
- g. *Subordinate Bonds*
Biasanya memiliki tingkat klaim yang lebih rendah dari obligasi emiten yang beredar, juga lebih junior dari utang jangka pendek dan pinjaman perbankan. Jadi, obligasi subordinasi adalah obligasi yang memiliki peringkat prioritas lebih rendah dibandingkan obligasi lainnya yang diterbitkan oleh penerbit dalam hal terjadinya likuidasi. Dalam hal terjadinya kepailitan likuidator, kemudahan pembayaran utang pajak, dan lain-lain. Pemegang obligasi yang pembayarannya diutamakan adalah obligasi yang memiliki tanggal penerbitan paling awal yang disebut obligasi senior, setelah obligasi ini dilunasi barulah pembayaran pelunasan obligasi subordinasi dilakukan. Karena risikonya lebih tinggi maka obligasi subordinasi ini biasanya memiliki peringkat kredit lebih rendah daripada obligasi senior.
- h. Efek Bunga Aset adalah obligasi yang pembayarannya bunga dan pokok utangnya dijamin oleh acuan berupa arus kas yang diperoleh dari penghasilan aset.”

2.1.3.7 Peringkat Obligasi

2.1.3.7.1 Definisi Peringkat Obligasi

Menurut Setyapurnama dan Norpratiwi (2006) dalam Prasetyo (2010:48) mendefinisikan peringkat obligasi yaitu :

“Sebagai indikator ketepatan waktu pembayaran pokok dan bunga utang obligasi yang mencerminkan data risiko dari obligasi yang diperdagangkan.”

Definisi peringkat obligasi menurut Moody’s yaitu peringkat yang menggambarkan baik kemungkinan gagal bayar maupun kemungkinan dari kerugian finansial yang akan diderita apabila terjadi gagal bayar.

Irham Fahmi (2013, 184) berpendapat bahwa :

“Obligasi yang dijual kepublik dalam perspektif para pembeli, melihatnya berdasarkan peringkat (*rating*). Peringkat tersebut menggambarkan pada *credible* dan prospek layaknya obligasi tersebut dibeli untuk dijadikan sebagai salah satu current asset perusahaan. Oleh karena itu, tidak sembarang obligasi yang akan dibeli, tapi obligasi yang dibeli terutama didasarkan pada rekomendasi dari lembaga pemeringkat yang selama ini telah terpercaya dan teruji penilaiannya di tingkat internasional.”

Seseorang pemilik modal yang berminat membeli obligasi, sudah seharusnya memperhatikan peringkat obligasi. Peringkat obligasi mencerminkan tingkat keamanannya. Apakah obligasi tersebut layak untuk diinvestasikan dengan resiko rendah atau tinggi. Peringkat obligasi merupakan opini dari lembaga pemeringkat serta sumber informatif bagi pemodal atas risiko obligasi yang diperdagangkan (Berdasarkan Keputusan BAPEPPAM dan Lembaga Keuangan Kep – 151/BL/2009).

2.1.3.7.2 Faktor-Faktor Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu : (Arthur J.Keown yang dialihbahasakan oleh Marcus Prihminto Widodo, M.A (2011:237)):

- “1. Proporsi modal terhadap hutang perusahaan
2. Tingkat profitabilitas perusahaan
3. Tingkat kepastian dalam menghasilkan pendapatan
4. Besar kecilnya perusahaan
5. Sedikit penggunaan hutang subordinat.”

Jadi dalam pembuat peringkat obligasi tersebut mempengaruhi tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor obligasi. Peringkat obligasi terburuk, menuntut tingkat pengembalian yang tinggi dalam pasar modal.

Tabel 2.1 Peringkat obligasi menurut PEFINDO

Simbol	Kategori	Arti
idAAA	<i>Investment Grade</i>	Merupakan peringkat tertinggi yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang superior untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor Indonesia.
idAA	<i>Investment Grade</i>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang sangat kuat untuk memenuhi komitmen finansial jangka

		panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor.
idA	<i>Investment Grade</i>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang kuat untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya. Bagaimanapun, sekuritas hutang ini lebih mudah terpengaruh terhadap perubahan kondisi ekonomi dibandingkan sekuritas hutang dengan <i>rating</i> yang lebih tinggi.
idBBB	<i>Investment Grade</i>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang cukup untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya. Bagaimanapun, perubahan kondisi ekonomi dianggap dapat melemahkan kapasitas obligor dalam memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya.

idBB	<i>Non Investment Grade</i>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang agak lemah untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya. Kapasitas obligor untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya mudah terpengaruh oleh ketidakpastian, atau perubahan kondisi bisnis, keuangan dan kondisi ekonomi lainnya.
idB	<i>Non Investment Grade</i>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang lemah untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya. Walaupun obligor kini memiliki kapasitas untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya, adanya perubahan kondisi – kondisi bisnis, keuangan dan kondisi ekonomi lainnya dapat

		melemahkan kapasitas atau <i>willingness</i> pemenuhan kewajiban obligor.
idCCC	<i>Non Investment Grade</i>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang rentan untuk tidak memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya.
idD	<i>Non Investment Grade</i>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor tidak memiliki kapasitas untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran hutangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya. Dengan kata lain obligor dalam kondisi <i>default</i> .

Sumber: PT. PEFINDO

Dalam konsep *prudential principle* (prinsip kehati – hatian) telah terjelaskan bahwa bagaimanapun suatu lembaga yang begitu prestisius telah mengeluarkan dan memberikan informasi tentang peringkat obligasi, namun tetaplah kondisi yang terjadi di masa lalu dapat tidak ada yang bisa meramalkan. Yang harus diingat bahwa lembaga peringkat memberikan dan membuat peringkat berdasarkan data-data dan informasi masa lalu, yang karena itu belum tentu kondisi sama juga terjadi seperti itu menurut Irham Fahmi (2013, 185).

2.1.3.7.3 Manfaat Peringkat Obligasi

Manfaat umum dari pemeringkatan obligasi adalah (Rahardjo,2004 dalam Harsono, 2011:15):

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

2.1.3.7.4 Lembaga Pemeringkat Obligasi di Indonesia

Agen pemeringkat (*rating agency*) adalah lembaga independen yang menerbitkan peringkat dan memberikan informasi mengenai risiko kredit untuk berbagai surat hutang (bond rating atau peringkat obligasi) maupun peringkat untuk perusahaan itu sendiri (*general bond rating*) sebagai petunjuk tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor. Terdapat beberapa lembaga pemeringkat yang diakui oleh Bank Indonesia yang tercantum dalam Lampiran Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 7/8/DPNP tanggal 31 Maret 2005, antara lain Standard and Poor's Ratings, Moody's Indonesia, Fitch atings, Kasnic Credit Rating Indonesia, dan Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) (Lampiran Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 7/8/DPNP, 2005).

Obligasi yang dijual ke publik dalam prespektif pembeli melihatnya berdasarkan peringkat (rating).

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian – penelitian sebelumnya telah dilakukan dalam mendukung uraian diatas. Penelitian – penelitian tersebut dirangkum dalam tabel berikut:

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Sumber	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
1	Arvian Pandutama (2012)	Faktor – faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Berdasarkan penelitian, faktor – faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi yaitu likuiditas, profitabilitas, rasio <i>leverage</i> , <i>size</i> , jaminan (<i>secure</i>) dan umur obligasi (<i>maturity</i>), rasio likuiditas dan jaminan (<i>secure</i>) yang berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.	<ul style="list-style-type: none"> • Sektor Penelitian • Tahun Penelitian • Variabel Likuiditas • Variabel Profitabilitas • Variabel <i>Levergae</i> • Variabel Size 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel <i>Secure</i> • Variabel <i>Maturity</i> • Variabel Peringkat Obligasi
2	Enny Dwi Maharti (2012)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi	Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan pada tingkat 0,05. Namun pada tingkat 0,10 ada satu variabel yang signifikan yaitu <i>leverage</i> . Hasil tersebut diinterpretasikan penilaian tidak difokuskan pada rasio utang saja tetapi juga <i>point</i> kredibilitas perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> • Sektor Penelitian • Tahun Penelitian • Variabel Likuiditas • Variabel Profitabilitas • Variabel <i>Levergae</i> • Variabel Size 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel <i>Secure</i> • Variabel <i>Maturity</i> • Variabel Peringkat Obligasi

3	Ni Made Estiyanti (2013)	Pengaruh faktor keuangan dan non keuangan pada peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa umur obligasi (<i>maturity</i>), jaminan (<i>secure</i>) berpengaruh positif pada peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia. Laba operasi, aliran kas operasi, likuiditas, <i>total assets</i> , <i>leverage</i> tidak berpengaruh pada peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia.	<ul style="list-style-type: none"> • Sektor Penelitian • Tahun Penelitian • Variabel Likuiditas • Variabel Profitabilitas • Variabel <i>Levergae</i> • Variabel Size 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel <i>Secure</i> • Variabel <i>Maturity</i> • Variabel Peringkat Obligasi
4	Yosefin Hadirahardja (2014)	Pengaruh <i>book – tax differences</i> terhadap peringkat obligasi di Indonesia	Berdasarkan penelitian <i>book-tax differences</i> menemukan bahwa LPOSDepTax (<i>large positive deffered taxes</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RATING, artinya semakin besar <i>book-tax differences</i> yang negatif dari perusahaan sampel akan menghasilkan peningkatan pada peringkat obligasi perusahaan tersebut.	<ul style="list-style-type: none"> • Sektor Penelitian • Tahun Penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel <i>Book-Tax Differences</i> • Variabel Peringkat Obligasi
5	Ayu Wahyuni (2014)	Pengaruh <i>book-tax differences</i> dan struktur kepemilikan terhadap peringkat obligasi	Berdasarkan penelitian, pengaruh <i>book-tax differences</i> dan struktur kepemilikan bahwa: 1. <i>Book-Tax Differences</i> tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi 2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.	<ul style="list-style-type: none"> • Sektor Penelitian • Tahun Penelitian • Variabel Struktur Kepemilikan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel <i>Book-Tax Differences</i> • Variabel Peringkat Obligasi
6	Indah Wijayanti (2014)	Faktor – faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi	Berdasarkan penelitian, ukuran perusahaan, produktivitas, jaminan obligasi, umur obligasi, dan reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi,	<ul style="list-style-type: none"> • Sektor Penelitian • Tahun Penelitian • Variabel Likuiditas 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel <i>Secure</i> • Variabel <i>Maturity</i>

			hanya profitabilitas, jaminan obligasi dan umur obligasi yang signifikan terhadap peringkat obligasi.	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Profitabilitas • Variabel <i>Levergae</i> • Variabel Size 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Peringkat Obligasi
--	--	--	---	--	---

Berikut ini penjelasan mengenai beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini diantaranya adalah:

1. Penelitian Arvian Pandutama (2012)

Judul Faktor – faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini dilakukan oleh Arvian Pandutama (2012). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Variabel independen adalah faktor keuangan berupa *leverage*, ukuran perusahaan (*size*), profitabilitas, dan *growth*, sedangkan faktor *non* keuangan berupa umur obligasi, jaminan (*secure*) obligasi, dan reputasi auditor. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Subjek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2010. Hasil penelitian bahwa faktor – faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi yaitu likuiditas, profitabilitas, rasio *leverage*, *size*, jaminan (*secure*) dan umur obligasi (*maturity*), rasio likuiditas dan jaminan (*secure*) yang berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

2. Penelitian Enny Dwi Maharti (2012)

Judul analisis faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Penelitian ini dilakukan oleh Enny Dwi Maharti (2012). Penelitian dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah peringkat obligasi. Penelitian independen yang digunakan pada penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, leverage dan jaminan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi ordinal. Subjek penelitian pada perusahaan manufaktur yang menerbitkan obligasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007-2010. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan pada tingkat 0,05. Namun pada tingkat 0,10 ada satu variabel yang signifikan yaitu leverage. Hasil tersebut diinterpretasikan penilaian tidak difokuskan pada rasio utang saja tetapi juga *point* kredibilitas perusahaan.

3. Penelitian Ni Made Estiyanti (2013)

Judul pengaruh faktor keuangan dan non keuangan pada peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan oleh Ni Made Estiyanti (2013). Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah peringkat obligasi. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah laba operasi, laba ditahan, aliran kas operasi, likuiditas, *total assets*, *leverage*, umur obligasi (*maturity*) dan jaminan (*secure*). Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Subjek penelitian pada perusahaan

non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008-2011. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa laba ditahan berpengaruh positif pada peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia. Laba operasi, aliran kas operasi, likuiditas, *total assets*, *leverage*, umur obligasi (*maturity*) dan jaminan (*secure*) tidak berpengaruh pada peringkat obligasi di Bursa Efek Indonesia.

4. Penelitian Yosefin Hadirahardja (2014)

Judul pengaruh *book – tax differences* terhadap peringkat obligasi di Indonesia. Penelitian ini dilakukan oleh Yosefin Hadirahardja. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *book-tax differences*. Alat analisis yang digunakan adalah *ordinal logit regression*. Subjek penelitian dilakukan pada perusahaan obligasi pada PT. PEFINDO yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2009 – 2013. Hasil penelitian *book-tax differences* menemukan bahwa LPOSDepTax (*large positive deffered taxes*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RATING, artinya semakin besar *book-tax differences* yang negatif dari perusahaan sampel akan menghasilkan peningkatan pada peringkat obligasi perusahaan tersebut.

5. Penelitian Ayu Wahyuni (2014)

Judul Pengaruh *book-tax differences* dan struktur kepemilikan terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini dilakukan oleh Ayu Wahyuni. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *book-tax differences* dan struktur kepemilikan. Alat analisis yang digunakan adalah *ordinal logit regression*. Subjek penelitian dilakukan pada perusahaan yang memiliki obligasi pada PT. PEFINDO yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2008 – 2012. Hasil penelitian bahwa *book-tax differences* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

6. Penelitian Indah Wijayanti (2014)

Judul faktor – faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Penelitian ini dilakukan oleh Indah Wijayanti (2014). Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah peringkat obligasi. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan (*size*), pertumbuhan perusahaan (*growth*), jaminan, umur obligasi dan reputasi auditor. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Subjek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2012. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan pada tingkat 0,05. Namun pada tingkat

0,10 ada satu variabel yang signifikan yaitu leverage. Hasil tersebut diinterpretasikan penilaian tidak difokuskan pada rasio utang saja tetapi juga *point* kredibilitas perusahaan.

Dengan menggunakan replikasi penelitian dari Yosefin Hadirihardja (2014) dan Indah Wijayanti (2014) maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang sama karena penulis ingin meneliti lebih lanjut sejauh mana pengaruh *book-tax differences*, *maturity* dan *secure* terhadap peringkat obligasi. Perbedaan dengan peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Yosefin Hadirihardja (2014) dengan judul pengaruh *book-tax differences* terhadap peringkat obligasi di Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel secara parsial berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sebelumnya terletak pada objek penelitian terdahulu dan tahun penelitian, penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2013. Persamaan dengan peneliti terdahulu yaitu variabel penelitian menggunakan *book-tax differences* dan peringkat obligasi. Perbedaan dengan peneliti Indah Wijayanti (2014) dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi yang terdiri dari pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, jaminan, umur obligasi dan reputasi auditor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial produktivitas, jaminan obligasi dan umur obligasi yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sebelumnya terletak pada objek penelitian terdahulu dan tahun penelitian, penelitian ini menggunakan

perusahaan manufaktur pada tahun 2010-2012. Persamaan dengan peneliti terdahulu yaitu variabel penelitian menggunakan jaminan, umur obligasi dan peringkat obligasi.

2.2 Kerangka pemikiran

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjualbelikan untuk memperoleh dana bagi perusahaan dan untuk memperoleh keuntungan bagi investor. Instrument yang diperjualbelikan di pasar modal sangat beranekaragam. Salah satu instrument tersebut adalah surat hutang (obligasi).

Obligasi sebelum diperdagangkan harus diperingkat terlebih dahulu oleh lembaga pemeringkat efek. Peringkat obligasi menyatakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan. Peringkat obligasi ini mengukur adanya risiko gagal bayar berupa ketidakmampuan emiten sebagai penghutang dalam membayar bunga selama umur obligasi dan pelunasannya pada tanggal jatuh tempo.

Informasi laba menjadi salah satu perhatian pemeringkat dalam menilai obligasi yang diterbitkan perusahaan karena laba merupakan indikator utama profitabilitas suatu perusahaan walaupun tidak jarang banyak perusahaan yang merekayasa angka laba untuk tujuan tertentu yang biasa dikenal dengan manajemen laba (*earning management*). Adanya praktik manajemen laba dapat diidentifikasi dengan menggunakan perbedaan antara laba sebelum pajak (*book income*) dan penghasilan

kena pajak (*taxable income*). Perbedaan antara standar akuntansi dengan ketentuan pajak mengharuskan manajemen untuk menyusun dua macam laporan laba rugi pada setiap akhir periode, yaitu laporan laba rugi komersial merupakan pelaporan laba yang dibuat berdasarkan standar akuntansi keuangan dan menghasilkan laba bersih sebelum pajak (laba akuntansi), sedangkan laporan laba rugi fiskal dibuat berdasarkan ketentuan peraturan perundang – undangan perpajakan untuk menentukan besarnya penghasilan kena pajak (*taxable income*) atau laba fiskal.

Penghasilan yang diperoleh dari obligasi berupa tingkat bunga yang akan dibayarkan oleh perusahaan penerbit obligasi tersebut pada saat jatuh tempo. Ciri utama setiap obligasi adalah jangka waktu jatuh tempo (*maturitas*), yang merupakan tanggal peminjam harus melunasi seluruh jumlah yang dipinjam. Dalam praktiknya, istilah jatuh tempo dan *maturitas* akan digunakan secara bergantian untuk menunjukkan sisa usia dari obligasi. Namun secara teknis, *maturitas* menunjukkan tanggal pelunasan harus dilunasi, sedangkan jangka waktu jatuh tempo mengacu pada jumlah tahun yang tersisa hingga tanggal *maturitas*. Jumlah yang disetujui untuk dibayarkan peminjam pada jangka jatuh tempo disebut nilai pari nilai *maturitas* atau nilai ujuk/nilai nominal.

Dari segi jaminan terdapat dua jaminan yaitu, yang pertama *Secured Bonds* yang berarti bahwa obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga. Yang kedua yaitu *Unsecured Bonds* yang

berarti obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum.

2.2.1 Pengaruh *Book Tax-Differences* Terhadap Peringkat Obligasi

Menurut Cratbee dan Maher (2009) dalam Yosefin Hadirahardja (2014) bahwa semakin besar *book-tax differences* yang tercermin dari semakin tingginya *deffered taxes* bernilai positif yang dimiliki perusahaan mengindikasikan semakin besar kemungkinan manajemen melakukan manajemen laba (*book income*) yang dilaporkan menjadi terdistorsi yang pada gilirannya memberi ketidakpastian bagi analisis kredit dan lembaga pemeringkat dalam menilai kinerja perusahaan di masa depan. Karena itu, hal ini dapat dijadikan sebagai penilaian untuk meningkatkan risiko kredit dan menurunkan peringkat obligasi perusahaan tersebut.

2.2.2 Pengaruh Umur Obligasi (*Maturity*) Terhadap Peringkat Obligasi

Brigham, Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2013:301) berpendapat bahwa :

“Obligasi dengan jatuh tempo yang lebih singkat dinilai kurang berisiko dibandingkan obligasi dengan jangka waktu yang lebih panjang, dan hal ini akan tercermin pada peringkatnya.”

Diamonds (1991) dalam Adrian (2011:42) berpendapat bahwa :

“Terdapat hubungan nonmonotonik antara struktur umur obligasi dan kualitas kredit untuk perusahaan yang tercantum dalam peringkat obligasi. Investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena resiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Sehingga umur obligasi yang pendek ternyata menunjukkan peringkat obligasi *investment grade*.”

Sehingga sampai pada pemahaman penulis bahwa obligasi yang memiliki umur pendek akan menunjukkan peringkat yang baik, sedangkan obligasi yang memiliki umur yang panjang menunjukkan peringkat yang buruk. Umur obligasi yang pendek yaitu menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar seluruh utang – utangnya dengan baik.

2.2.3 Pengaruh Jaminan (*Secure*) Terhadap Peringkat Obligasi

Menurut Magreta (2009) dalam Indah Wijayanti (2014) bahwa *investor* akan menyukai obligasi yang dijamin dibanding obligasi yang tidak dijamin karena obligasi dengan jaminan memberikan tingkat risiko lebih kecil dan peringkat obligasi yang lebih baik. Hal tersebut dapat meyakinkan investor jika perusahaan mengalami gagal bayar obligasi.

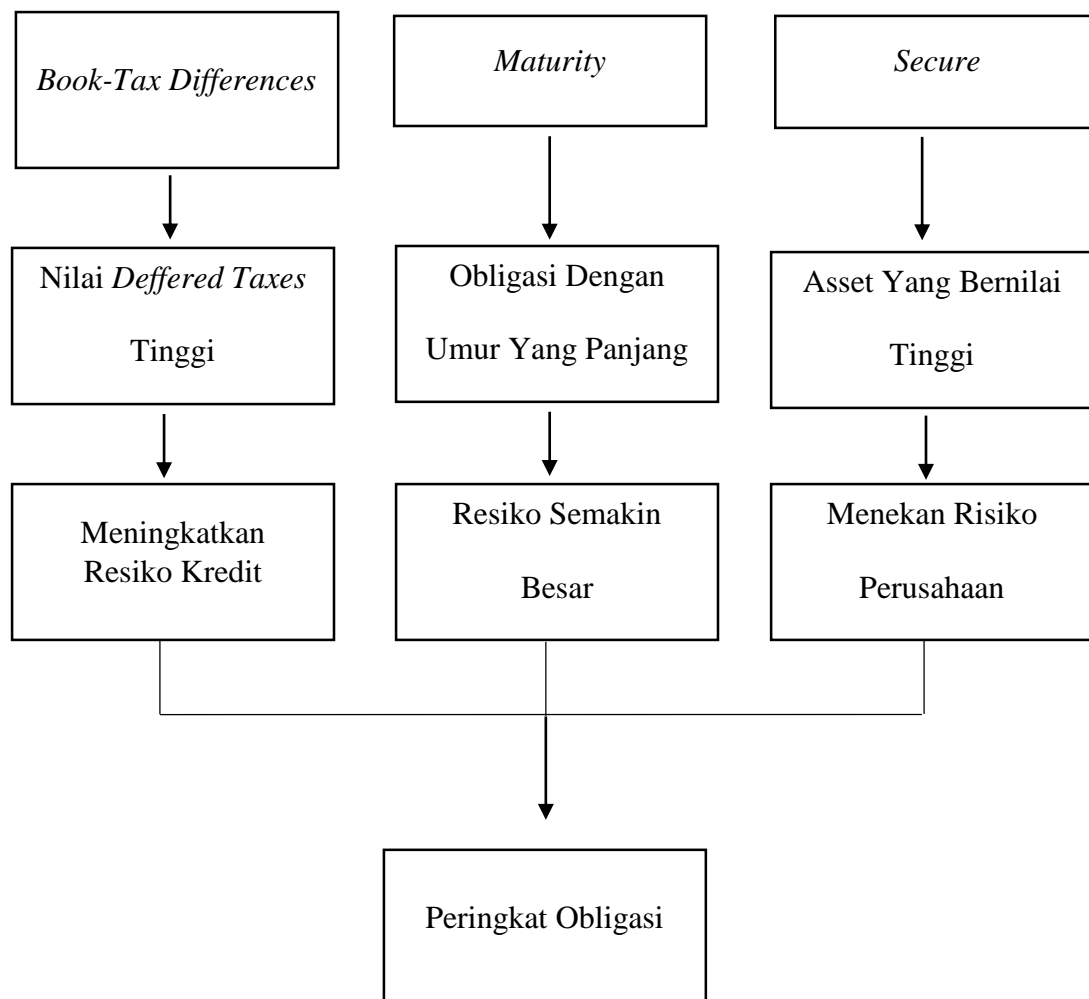
Menurut Yuliani, dkk (2011) dalam Jesica Handoko (2012) apabila obligasi dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka *rating* obligasi akan semakin baik. Salah satu alasan lain yaitu dengan menjaminkan aset yang dimiliki perusahaan untuk obligasi berarti perusahaan dapat menekan resiko yang akan diterima perusahaan.

Brigham dan Huston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2013:373)

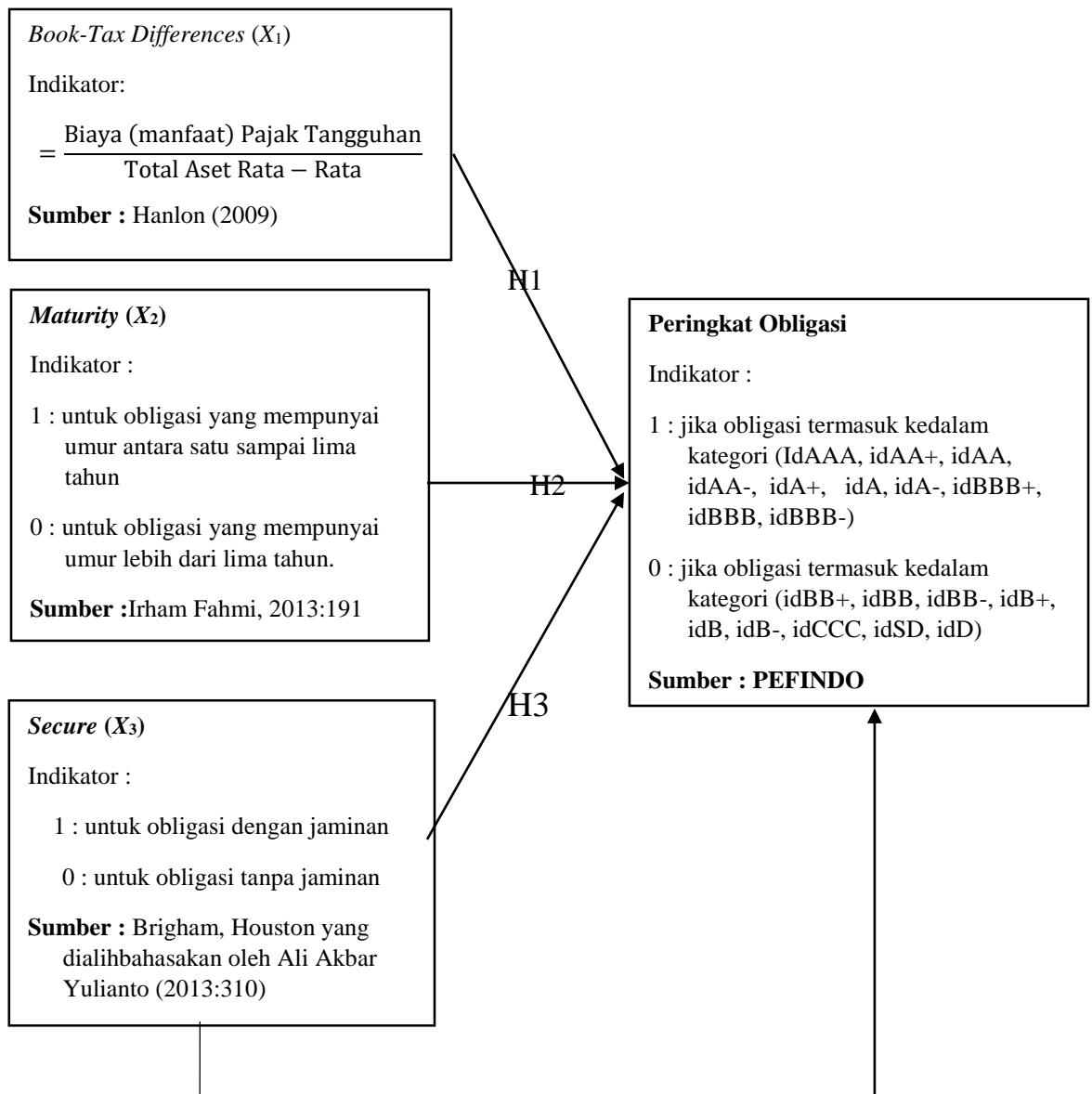
berpendapat bahwa:

“Apabila obligasi dijamin dengan asset yang bernilai tinggi, maka rating pun akan membaik.”

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini jika digambarkan adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.2 Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

- 1 : Terdapat pengaruh *Book-Tax Differences* terhadap Peringkat Obligasi
- 2 : Terdapat pengaruh Umur Obligasi (*Maturity*) terhadap Peringkat Obligasi
- 3 : Terdapat pengaruh jaminan (*Secure*) terhadap peringkat obligasi