

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS PENELITIAN**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

##### **2.1.1 Likuiditas**

###### **2.1.1.1 Pengertian Likuiditas**

Likuiditas merupakan masalah yang berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Rasio likuiditas ini dimaksudkan untuk menganalisis dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek, yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan menyediakan alat-alat yang mudah diuangkan guna menjamin pengembalian utang utang jangka pendeknya.

Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan membayar kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga kreditur tidak perlu khawatir dalam memberikan pinjaman. Sedangkan, likuiditas yang rendah mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancar, sehingga jika suatu perusahaan gagal memenuhi utang lancarnya maka kelangsungan usahanya dipertanyakan.

Menurut Fahmi (2013:121) rasio likuiditas adalah:

“Kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan”.

Sementara pengertian likuiditas menurut Brigham dan Houston diterjemahkan oleh Yulianto (2014:134), yaitu :

“Aset likuid merupakan asset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku, sedangkan posisi likuiditas suatu perusahaan berkaitan dengan pertanyaan, apakah perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut jatuh tempo di tahun berikutnya.”

Menurut Fred Weston dalam buku Kasmir (2012:129), menjelaskan mengenai likuiditas adalah :

“Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek.”

Pengertian rasio likuiditas menurut Kieso (2015:793), yaitu:

*“Liquidity ratios measure the short-term ability of the company to pay its maturing obligations and to meet unexpected needs for cash. Shortterm creditors such as bankers and suppliers are particularly interested in assessing liquidity”.*

Dari beberapa pengertian diatas dapat dipahami bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dalam jangka pendek.

#### **2.1.1.2 Metode Pengukuran Rasio Likuiditas**

Rasio Likuiditas dapat diukur dengan membandingkan komponen yang ada pada neraca perusahaan yaitu komponen aktiva lancar dengan komponen utang lancar (utang jangka pendek). Pengukuran ini dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Menurut Kasmir (2018:134) ada tiga jenis pengukuran rasio likuiditas yang sering digunakan oleh perusahaan, yaitu:

1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio lancar dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

Penghitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar.

2) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (inventory). Rasio lancar dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

Dengan kata lain, untuk menghitung quick ratio, aset lancar dikurangi dengan nilai persediaan kemudian dibagi dengan total utang lancar.

3) Rasio kas (*Cash Ratio*) cash ras

Rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas. Cash ratio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash-Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

Untuk menghitung cash ratio, jumlah total kas dan/atau setara kas dibagi dengan total utang lancar.

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio ini merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini, dapat menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dapat dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama.

## 2.1.2 Profitabilitas

### 2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas

Tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan semaksimal mungkin. Kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba disebut profitabilitas. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan (profit), maka akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Menurut Kasmir (2018 :196) profitabilitas adalah:

“Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.”

Menurut Warren, Reeve et al (2014:711), menjelaskan profitabilitas adalah sebagai berikut :

*“Profitability is the ability of a company to earn profits”.*

Selain itu, menurut Mamduh M. Hanafi dan Halim (2014: 42) profitabilitas adalah:

“Rasio Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (Profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu”.

Dari pengertian para ahli, dapat dipahami bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba yang

ditunjukkan dengan jumlah keuntungan yang dihasilkan dari aktivitas operasi dan investasi.

### 2.1.2.2 Metode Pengukuran Rasio Profitabilitas

Menurut Agus Sartono (2011:122), ada beberapa jenis metode pengukuran rasio profitabilitas yaitu sebagai berikut:

1) *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini juga menunjukkan kemampuan manajemen untuk menyisihkan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik perusahaan yang tetap menyediakan modalnya dengan suatu resiko. *Net Profit Margin* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak (EAT)}}{\text{Penjualan bersih}}$$

2) *Return on Asset (ROA)*

*Return on Asset (ROA)* atau disebut juga *Return On Investment (ROI)* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. *Return on Investment* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia dalam perusahaan. *Return on Investment* dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak (EAT)}}{\text{Total Aktiva}}$$

3) *Return on Equity (ROE)*

Rasio *return on equity* memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, serta mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal atau pemegang saham perusahaan. Rasio ini dihitung dari rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak (EAT)}}{\text{Ekuitas}}$$

Indikator yang penulis gunakan dalam metode pengukuran profitabilitas ini adalah *Return On Assets*. Rasio ini mengukur seberapa besar laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan dari pengelolaan asetnya. Pemakaian rasio ini dapat menggambarkan potensi keuntungan perusahaan yang didapat dari pengelolaan aset oleh manajemen sehingga dapat memberikan informasi mengenai kinerja

perusahaan. Dengan begitu, maka dapat menarik investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan.

### **2.1.3 Leverage**

#### **2.1.3.1 Pengertian Leverage**

Perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Adapun sumber dana tersebut bisa berupa modal sendiri maupun pinjaman dari kreditor. Sumber dana berupa pinjaman dari kreditor menimbulkan kewajiban perusahaan untuk melunasi pinjaman dan bunga kepada kreditor. Apabila perusahaan tidak mempunyai leverage artinya perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan utang.

Pengertian rasio leverage menurut Kasmir (2018:151) adalah:

“Rasio solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang”.

Menurut Warren, Reeve et al (2014:174), menjelaskan mengenai *leverage* sebagai berikut :

*”Leverage is using debt to increase the return on an investment”.*

Hanafi (2014:79) memberikan definisi leverage adalah:

“Penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham”.

Menurut Jopie Jusuf (2014:55) rasio *leverage* yaitu:

“Rasio yang menunjukkan komposisi sumber dana perusahaan, terutama utang dan juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (kreditur)”.

Dari pengertian diatas, dapat dikatakan bahwa leverage adalah penggunaan aktiva atau dana dimana penggunaan tersebut mengharuskan perusahaan menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. Leverage mengukur seberapa besar tingkat pembelanjaan oleh pemilik dibandingkan dengan pembelanjaan yang disediakan oleh kreditur dalam mendanai total aktiva perusahaan. Semakin besar leverage menunjukkan bahwa dana yang disediakan oleh pemilik dalam membiaya investasi perusahaan semakin kecil, atau tingkat penggunaan hutang yang dilakukan perusahaan semakin besar.

### **2.1.3.2 Metode Pengukuran Rasio Leverage**

Terdapat beberapa metode pengukuran untuk mengukur tingkat leverage suatu perusahaan. Biasanya penggunaan rasio leverage disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan rasio leverage secara keseluruhan atau sebagian dari rasio leverage yang ada.

Menurut Kasmir (2018:156) jenis-jenis leverage antara lain :

#### **1) Debt to asset ratio (Debt Ratio)**

Debt ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Rumus untuk mencari debt ratio dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total asset}}$$

## 2) Debt to equity ratio

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rumus untuk mencari debt to equity ratio dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Equity}}$$

## 3) Long term debt to equity ratio (LTDRtER)

LTDRtER merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus untuk mencari long term debt to equity ratio yaitu:

$$\text{LTDRtER} = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Equity}}$$

## 4) Times interest earned

Times interest earned merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunnya. Secara umum semakin tinggi rasio, semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membayar bunga pinjaman dan dapat menjadi ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditor. Demikian pula sebaliknya apabila rasiomya rendah, semakin rendah pula kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan biaya lainnya. Untuk mengukur rasio ini, digunakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dibandingkan dengan biaya bunga yang dikeluarkan. Rumus untuk mencari times interest earned dapat digunakan dengan dua cara sebagai berikut :

$$\text{Times interest earned} = \frac{\text{Earning before interest and tax (EBIT)}}{\text{Biaya bunga (interest)}}$$

## 5) Fixed charge coverage (FCC)

Fixed charge coverage atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai times interest earned ratio. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (lease contract). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang. Rumus untuk mencari fixed charge coverage (FCC) adalah sebagai berikut:



$$\text{Fixed charge coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{biaya bunga} + \text{kewajiban sewa/lease}}{\text{Biaya bunga} + \text{kewajiban sewa/lease}}$$

Indikator yang penulis gunakan dalam metode pengukuran leverage adalah debt to Asset Ratio, yaitu perbandingan antara total utang dengan modal. Alasan peneliti memilih DER untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang atau modal. Apabila nilainya kecil, hal ini akan dijadikan acuan oleh investor maupun kreditor dalam menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan yang mereka anggap memiliki kinerja keuangan yang baik.

#### **2.1.4 Maturitas (Jatuh Tempo)**

##### **2.1.4.1 Pengertian Maturitas Obligasi**

Obligasi umumnya memiliki tanggal jatuh tempo (maturity date) yang telah ditentukan dimana nilai pari harus dilunasi.

Efek bersifat utang yang tercatat di Bursa memiliki periode jatuh tempo yang berbeda-beda. Pada saat jatuh tempo, penerbit memiliki kewajiban untuk mengembalikan seluruh pokok efek bersifat utang kepada Investor. Pada umumnya, harga efek bersifat utang berbanding terbalik dengan jangka waktu obligasi. Semakin pendek jangka waktu efek bersifat utang, maka akan semakin kecil tingkat ketidakpastian (risiko) atas efek bersifat utang tersebut. Disamping itu, semakin efek bersifat utang tersebut mendekati tanggal jatuh temponya, maka harga efek tersebut akan semakin mendekati nilai nominalnya (par). (Bursa Efek Indonesia, 2020).

Menurut (Brigham, 2010) dalam Dinda (2018), umur obligasi (*maturity*) adalah waktu pemegang surat berharga obligasi yang akan memperoleh pembayaran kembali nilai pokok obligasi yang dipegang.

Menurut Keown dkk diterjemahkan Widodo (2011:236) obligasi adalah:

“Maturity merupakan lama waktu sampai penerbit obligasi mengembalikan nilai nominal dan mengakhiri obligasi itu.”

Berdasarkan pengertian diatas, dapat dipahami bahwa maturitas merupakan sisa jangka waktu beredarnya obligasi sampai dengan jatuh tempo atau sampai dengan pendedar obligasi melunasi seluruh pinjamannya.

#### **2.1.4.2 Metode Pengukuran Maturitas**

Maturitas (umur obligasi) merupakan jangka waktu beredarnya obligasi sampai dengan jatuh tempo. Seiring dengan berjalannya waktu, maturitas obligasi akan selalu berubah menjelang waktu jatuh temponya. Semakin panjang maturitas (umur obligasi), maka semakin besar kemungkinan terjadinya berbagai risiko investasi. Periode yang cukup panjang tersebut, sangat menjadi pertimbangan bagi investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi.

Umur obligasi adalah sisa umur obligasi atau jumlah tahun berjalan obligasi korporasi yang diperjual belikan di pasar sekunder. Umur obligasi korporasi dihitung dengan menggunakan waktu penerbitan dikurangi dengan waktu jatuh tempo obligasi (Suhadak dan Hidayat, 2016)

Menurut Aditianto dan Manurung (2013) dalam Suhadak dan Hidayat (2016), maturitas obligasi dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Umur Obligasi} = \text{Sisa umur obligasi pada periode tertentu} \\ \text{(term to maturity)}$$

## **2.1.5 Peringkat Obligasi**

### **2.1.5.1 Pengertian Peringkat Obligasi**

Seorang investor yang tertarik untuk membeli obligasi akan memperhatikan rating dari sebuah obligasi (*bond ratings*) untuk mengurangi risiko. Semakin baik rating yang didapatkan oleh suatu obligasi, maka semakin rendah risiko obligasi tersebut. Informasi peringkat obligasi ini diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi apakah akan membeli obligasi atau tidak membeli obligasi. Sedangkan bagi emiten, peringkat obligasi ini bermanfaat untuk mengetahui struktur obligasi dan mengetahui posisi kinerjanya dibanding perusahaan lain.

Brigham dan Houston (2014:375) menyatakan bahwa:

“Peringkat obligasi merupakan ukuran default yang berpengaruh langsung dan terukur terhadap biaya modal perusahaan serta tingkat bunga obligasi”.

Selanjutnya menurut Hartono (2016:230):

“Peringkat obligasi (*bond rating*) adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen pemeringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi yang diterbitkan”.

Berdasarkan Keputusan BAPEPAM dan Lembaga Keuangan KEP 151/BL/2009, Peringkat Obligasi yaitu sebagai berikut:

“Peringkat obligasi merupakan opini dari lembaga pemeringkat serta sumber informatif bagi pemodal atas risiko obligasi yang diperdagangkan.”

Dapat dikatakan bahwa peringkat obligasi merupakan sebuah pernyataan dari lembaga pemeringkat tentang risiko dari suatu obligasi pada saat tertentu, yang dapat menjadi sinyal bagi pemodal dalam berinvestasi.

### **2.1.5.2 Manfaat Peringkat Obligasi**

Manfaat umum dari pemeringkatan efek surat utang bagi investor menurut Darmadji (2012:44) adalah sebagai berikut:

- 1) Memberikan informasi atas risiko suatu investasi yang dilakukan investor untuk investasi atas surat berharga utang.
- 2) Sebagai referensi dalam menentukan tingkat kembalian yang wajar.
- 3) Penghematan biaya dalam mendapatkan informasi risiko suatu investasi.
- 4) Perspektif pilihan investasi yang beragam sesuai risiko yang melekat.

### **2.1.5.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi**

Lembaga pemeringkat yang mengeluarkan *rating* obligasi, memiliki metodologi tersendiri untuk menentukan faktor apa saja yang mempengaruhi suatu *rating* atas obligasi yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi menurut Brigham dan Houston (2014:300) adalah sebagai berikut:

- 1) Berbagai macam risiko rasio-rasio keuangan, termasuk *DER*, *CR*, profitabilitas (*NPM*) dan *fixed charge coverage ratio*. Semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi rating tersebut.
- 2) Jaminan aset untuk obligasi yang diterbitkan (*mortgage provision*). Apabila obligasi dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka rating pun akan membaik.
- 3) Kedudukan obligasi dengan jenis hutang lain. Apabila kedudukan obligasi lebih rendah dari utang lainnya maka *rating* akan ditetapkan satu tingkat lebih rendah dari yang seharusnya.

- 4) Penjamin. Emiten obligasi yang lemah namun dijamin oleh perusahaan yang kuat maka emiten diberi *rating* yang kuat.
- 5) Adanya *sinking fund* (provisi bagi emiten untuk membayar pokok pinjaman sedikit demi sedikit setiap bulan).
- 6) Umur obligasi. *Ceteris Paribus*, obligasi dengan umur yang lebih pendek mempunyai risiko yang lebih kecil, dan lain-lain.

#### **2.1.5.4 Lembaga Pemeringkat**

Lembaga pemeringkat (*rating agency*) adalah pihak atau institusi yang bertugas mengevaluasi kinerja perusahaan dan menganalisa kemungkinan macetnya pembayaran surat utang. Lembaga pemeringkat yang mengeluarkan peringkat obligasi (*bond rating*) merupakan lembaga yang bekerja secara independen, obyektif dan dapat dipercaya oleh karena informasi tersebut menyatakan kredibilitas atas sebuah obligasi.

Berdasarkan Keputusan Ketua BAPEPAM dan Lembaga Keuangan Nomor: 135/BL/2006 Tentang “Pemeringkatan Atas Efek Bersifat Utang” menyatakan bahwa emiten yang akan menerbitkan obligasi wajib memperoleh hasil pemeringkatan obligasi. Hasil pemeringkatan tersebut diterbitkan oleh lembaga pemeringkat yang telah mendapat izin usaha sebagai lembaga pemeringkat dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.

Di Indonesia terdapat tiga lembaga pemeringkat yang terdaftar di BAPEPAM LK. Ketiganya adalah PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO), PT Fitch Ratings Indonesia, dan PT ICRA Indonesia. Dari ketiga perusahaan tersebut, yang menjadi market leader dalam pemberian peringkat adalah PT PEFINDO. Sebagian

besar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan jasa PT PEFINDO dalam hal pemeringkatan.

PT Pemeringkat Efek Indonesia, yang dikenal luas sebagai PT PEFINDO, didirikan pada tanggal 21 Desember 1993 berdasarkan inisiatif Otoritas Jasa Keuangan (dahulu dikenal sebagai Badan Pengawas Pasar Modal) dan Bank Indonesia. Pada tanggal 13 Agustus 1994, PT PEFINDO memperoleh izin operasi dari Bapepam LK (No. 39/PM PI/1994) dan menjadi salah satu lembaga penunjang pasar modal Indonesia. Untuk meningkatkan metodologi pemeringkatan yang digunakan dan kriteria dalam melakukan pemeringkatan, maka PT PEFINDO didukung oleh mitra global yaitu Standard & Poor's Rating Services (S&P's). Fungsi utama PT PEFINDO adalah menyediakan suatu peringkat yang objektif, independen, serta dapat dipertanggungjawabkan atas resiko kredit (dari penerbitan surat utang) yang diterbitkan kepada publik. PT PEFINDO juga menerbitkan dan mempublikasikan informasi kredit sehubungan dengan pasar perdagangan sekuritas utang. Selain kegiatan rating, PEFINDO juga memproduksi & mempublikasikan informasi kredit yang berkaitan dengan utang pasar modal. Produk publikasi ini meliputi opini kredit pada perusahaan perusahaan besar yang telah mengeluarkan obligasi dan sektor yang mendasarinya.

Metodologi yang digunakan PT PEFINDO dalam proses pemeringkatan untuk sektor perusahaan mencakup tiga risiko utama penilaian, yaitu :

- 1) Risiko Industri (Industry Risks)

Metode dilakukan berdasarkan analisis mendalam terhadap lima faktor risiko utama, yaitu pertumbuhan industri dan stabilitas (Growth & Stability), pendapatan dan struktur biaya (Revenue & Cost Structure), hambatan masuk

dan tingkat persaingan dalam industri (barriers to entry & competition), regulasi dan de regulasi industri (regulatory framework), dan profil keuangan dari industri (financial profile).

2) Risiko Finansial (Financial Risks)

Metode dilakukan berdasarkan analisis menyeluruh dan rinci pada lima bidang utama, yang mencakup kebijakan keuangan manajemen perusahaan (financial policy), dan empat indikator keuangan termasuk profitabilitas (profitability), struktur modal (capital structure), perlindungan arus kas (cash flow protection) dan fleksibilitas keuangan (financial flexibility).

3) Risiko Bisnis (Business Risks)

Metode dilakukan berdasarkan pada faktor faktor kunci kesuksesan (Key Success Factors) dari industri dimana perusahaan digolongkan. Selain itu juga dilakukan analisis perbandingan terhadap pesaing pesaing sejenis dalam industri yang sama maupun industri itu sendiri dengan industri lainnya.

#### **2.1.5.5 Persyaratan Umum Pemingkatan PT. PEFINDO**

PT PEFINDO menetapkan beberapa persyaratan bagi emiten yang akan diperingkat, antara lain :

- 1) Secara umum perusahaan beroperasi lebih dari 5 tahun, meskipun Pefindo juga memberikan peringkat kinerja terhadap perusahaan yang beroperasi kurang dari 5 tahun.
- 2) Laporan keuangan telah diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di Bapepam dengan pendapat wajar tanpa pengecualian.
- 3) Laporan keuangan yang telah diaudit terakhir tidak melampaui 180 hari dari tanggal penutupan pelaporan keuangan. Jika melebihi batas, maka harus

disertai dengan pernyataan direktur, komisaris dan akuntan public bahwa laporan tersebut benar-benar merefleksikan kondisi keuangan perusahaan.

- 4) Memberikan informasi dasar dan data pendukung lainnya yang dibutuhkan oleh Pefindo untuk melengkapi penetapan rating.
- 5) Membayar biaya atas peringkat (rating).

#### **2.1.5.6 Proses Pemeringkatan PT PEFINDO**

Perusahaan yang akan menerbitkan obligasi bisa mengajukan untuk di *rating* apabila memenuhi beberapa kriteria, yaitu *performance financial* perusahaan selama lima tahun, data operasi perusahaan dan proyeksi ke depan. Risiko yang dihadapi oleh emiten akan dianalisis, serta pengaruhnya terhadap kesanggupan perusahaan untuk mengembalikan utangnya baik pokok maupun bunga utang yang berkaitan. Analisis ini berdasarkan informasi yang diberikan perusahaan yang bersangkutan kepada Pefindo maupun informasi lainnya yang dapat diperoleh Pefindo dari sumber yang dapat dipercaya.

Dalam menilai suatu efek utang, ada beberapa langkah yang dilakukan oleh PT. Pefindo, yaitu:

- 1) Mengumpulkan informasi.
- 2) Perusahaan penerbit mengajukan permohonan kepada PT Pefindo untuk dinilai. Suatu perusahaan supaya diperingkat harus memenuhi syarat yang ditetapkan oleh rating agency.
- 3) Menunjuk dan menugaskan suatu tim analisis. Kemudian tim tersebut menganalisis informasi.
- 4) Mendatangi perusahaan tersebut.
- 5) Menyiapkan laporan sementara.



- 6) Diadakan pertemuan tim analisis yang mengulang kembali proses yang telah dilalui dalam kelima langkah analisa tersebut.
- 7) Diadakan rapat komisi pemeringkatan dan kemudian menginformasikannya kepada klien.
- 8) Setelah mendapat informasi, klien menyetujui informasi tersebut.
- 9) Jika klien menyetujui hasil pemeringkatan tersebut maka rating dipublikasikan dan selanjutnya rating obligasi tersebut tetap dimonitor.
- 10) Jika klien tidak menyetujui hasil rating tersebut maka akan dilakukan dua langkah yaitu membuang rating tersebut karena klien menolak, atau jika klien ingin memperbaiki rating tersebut maka akan dilakukan penambahan data yang baru, kemudian data tersebut dianalisa kembali oleh rapat komite pemeringkatan.

#### 2.1.5.7 Metode Pengukuran Peringkat Obligasi

Perusahaan Pemeringkat Efek Indonesia (PT. PEFINDO) mengeluarkan peringkat obligasi sebagai berikut.

**Tabel 2.1**

#### **Peringkat Obligasi Menurut PEFINDO**

<b>Peringkat</b>	<b>Kategori</b>	<b>Arti</b>
idAAA	<i>Investment Grade</i>	Efek utang dengan peringkat AAA merupakan efek utang dengan peringkat tertinggi dari PEFINDO yang didukung oleh kemampuan Obligor yang superior relatif dibanding entitas di Indonesia lainnya, untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjang sesuai dengan yang diperjanjikan

idAA	<i>Investment Grade</i>	Efek utang dengan peringkat AA memiliki kualitas kredit sedikit di bawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan Obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan
idA	<i>Investment Grade</i>	Efek utang dengan peringkat A memiliki dukungan kemampuan Obligor yang kuat dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan
idBBB	<i>Investment Grade</i>	Efek utang dengan BBB didukung oleh kemampuan obligor yang memadai relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial, namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan
idBB	<i>Non investment Grade</i>	Efek utang dengan peringkat BB menunjukkan dukungan kemampuan Obligor yang agak lemah relatif dibandingkan dengan entitas lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu
idB	<i>Non investment Grade</i>	Efek utang dengan peringkat B menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun Obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan obligor untuk memenuhi kewajibannya
idCCC	<i>Non investment Grade</i>	Efek utang dengan peringkat CCC menunjukkan efek utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya, serta hanya tergantung kepada perbaikan keadaan eksternal

idD	<i>Non investment Grade</i>	Efek utang dengan peringkat D menandakan efek utang yang macet. Perusahaan penerbit sudah berhenti berusaha.
-----	-----------------------------	--

Sumber: [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)

Peringkat dari idAA hingga idB dapat dimodifikasi dengan penambahan plus (+) atau minus (-). Tanda plus (+) ataupun minus (-) digunakan untuk menunjukkan kekuatan relatif dari kategori peringkat. ([www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)).

Dalam penelitian ini, merujuk pada penelitian Manurung dkk (2009), rating Obligasi yang dikeluarkan PT. PEFINDO dikonversi dari bentuk huruf menjadi angka, dengan ketentuan skala tertinggi untuk perusahaan yang memiliki rating tertinggi dan skala yang terendah untuk perusahaan-perusahaan dengan rating yang lebih rendah, dengan asumsi jarak antar rating sama. Berikut ini merupakan hasil konversi rating dari PT. PEFINDO.

**Tabel 2.2**

**Konversi Rating Obligasi PEFINDO**

No	Peringkat PEFINDO	Skala Numerik
1	idAAA	18
2	idAA+	17
3	idAA	16
4	idAA-	15
5	idA+	14
6	idA	13
7	idA-	12
8	idBBB+	11
9	idBBB	10
10	idBBB-	9
11	idBB+	8

12	idBB	7
13	idBB-	6
14	idB+	5
15	idB	4
16	idB-	3
17	idCCC	2
18	idD	1

Sumber: Data diolah

### 2.1.6 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang mendorong peneliti untuk melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.3**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Kesimpulan
1	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	Variabel independen: Profitabilitas, Likuiditas, Maturity, Jaminan  Variabel dependen: peringkat obligasi	Profitabilitas, maturity dan jaminan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

2	Mike Natalia dan Sri Megawati Elizabeth (2018)	Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan Penerbit Obligasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)	Variabel independen: Likuiditas, Maturity, Leverage  Variabel dependen: peringkat obligasi	Leverage, likuiditas, dan Maturity tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.  Solvabilitas dan jaminan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
3	Adeka Titis Kurniawan dan Titiek Suwarti (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Produktifitas terhadap Peringkat Obligasi	Variabel independen: Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Produktifitas  Variabel dependen: peringkat obligasi	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Produktifitas dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.
4	Ni Made Sri Kristina Sari dan Ida Bagus Badjra (2016)	Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan	Variabel independen: Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Jaminan  Variabel dependen: peringkat obligasi	Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Leverage dan Jaminan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

5	Aries Veronica (2015)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur	Variabel independen: Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, reputasi auditor  Variabel dependen: peringkat obligasi	Profitabilitas, leverage, dan likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Size (Ukuran Perusahaan) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Umur obligasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi.
6	Oktari et al. (2014)	Pengaruh Likuiditas, Umur Obligasi, dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar Di BEI	Variabel independen: liquidity, bond maturity, dan leverage.  Variabel dependen : peringkat obligasi	Likuiditas dan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Umur obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
7	Arisanti et al. (2014)	Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Syariah (Studi Empiris Pada Perusahaan Penerbit Obligasi Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)	Variabel independen: growth, size, bagi hasil/fee, likuiditas, jaminan obligasi, umur obligasi  Variabel dependen: peringkat obligasi	Growth, size, bagi hasil/ fee secara parsial (individual) tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia. Likuiditas berpengaruh positif, jaminan obligasi berpengaruh positif, dan umur obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi syariah di Indonesia

8	Liza Maisaroh, Elreda Aplonia Lau, dan Rina Masithoh (2016)	Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015	Variabel independen: Leverage, Profitabilitas diukur dengan return on asset (ROA), likuiditas yang diukur dengan current ratio (CR), dan umur obligasi sebagai variabel dummy.  Variabel dependen: peringkat obligasi	Terdapat pengaruh signifikan antara leverage dan likuiditas terhadap peringkat obligasi. Tidak Terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi.
9	Asih (2016)	Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar Di Bei Periode 2011 – 2013	Variabel independen: Company size, Profitability, company activities, maturity, auditor reputation, liquidity, companies growth, leverage dan jaminan.  Variabel dependen: peringkat obligasi	Company size, Profitability, company activities, maturity, auditor reputation, liquidity, dan companies growth berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Leverage dan jaminan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
10	Arinurtry Ma'arij, Zulfahridar, dan Al Azhar A (2014)	Analisis faktor akuntansi dan non akuntansi yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI dan diperingkat oleh PEFINDO periode 2009-2013	Variabel independen: Growth, size, likuiditas, sinking fund, Solvabilitas, profitabilitas, leverage, jaminan, maturity, dan reputasi auditor.  Variabel dependen: peringkat obligasi	Growth, size, likuiditas, dan sinking fund berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Solvabilitas, profitabilitas, leverage, jaminan, maturity, dan reputasi auditor berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

11	Teuku Muhammad Syawal dan Fachrizal (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Interest Coverage Ratio, Retained Earning, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014	Variabel independen: Profitabilitas, interest coverage ratio, retained earning, dan Growth  Variabel dependen: peringkat obligasi	Profitabilitas , Interest coverage ratio, dan Retained earning berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Growth berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.
12	Ni Putu Tresna Widiastuti dan Henny Rahyuda (2016)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan , Rasio Likuiditas, Maturity, dan Rasio Aktivitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa	Variabel independen: Pertumbuhan Perusahaan , Rasio Likuiditas, Maturity, dan Rasio Aktivitas  Variabel dependen: peringkat obligasi	Pertumbuhan perusahaan dan rasio likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, maturity berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, rasio aktivitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.
13	Desak Putu Opri Sani Saputri dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2016)	Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia	Variabel independen: Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan  Variabel dependen: peringkat obligasi	Leverage dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, pertumbuhan perusahaan dan jaminan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.



14	Heni Kurnia, Mukhtaruddin, dan Emylia Yuniartie (2016)	Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015	Variabel independen: Maturity, Likuiditas, Profitabilitas, Bank Debt, dan Reputasi auditor.  Variabel dependen: peringkat obligasi	Maturity berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Likuiditas, Profitabilitas, Bank Debt, dan Reputasi auditor berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.
----	--	--	--	--

## 2.2 Kerangka Pemikiran

### 2.2.1 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan pengelola perusahaan dalam memenuhi utang atau membayar utang jangka pendeknya. Artinya, seberapa mampu perusahaan untuk membayar utang utangnya yang sudah jatuh tempo. Berdasarkan teori Kieso (2015:498), semakin tinggi likuiditas perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik. Obligor menggunakan aset paling likuid sebagai sumber pembayaran utama serta bunga (kupon) obligasi yang rutin dibayarkan pada setiap periodenya. Jadi Semakin perusahaan banyak memiliki aset yang likuid maka secara tidak langsung akan mempengaruhi pelunasan kewajiban jangka panjangnya (pelunasan obligasi) yang diharapkan dapat mengurangi *default risk*, sehingga kemungkinan peringkat obligasi perusahaan tersebut semakin baik.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktari et al (2014) menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan current ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Begitu pula hasil penelitian yang dilakukan oleh Arisanti et al. (2014) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap

peringkat obligasi. Hasil penelitian Asih (2016) juga menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

### **2.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi**

Rasio profitabilitas adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba selama periode tertentu serta memberikan gambaran mengenai tingkat efektivitas manajemen didalam melaksanakan kegiatan operasinya. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksi dengan *Return On Investment* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva perusahaan. Profitabilitas memberikan indikasi kemampuan perusahaan untuk *going concern* (Purwaningsih, 2008:8). Teori signal menekankan pada informasi. Informasi tersebut juga dapat memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan. Informasi inilah yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan bagi pihak eksternal sesuai dengan kepentingannya. Semakin baik kinerja perusahaan, memberikan sinyal positif bagi pihak eksternal. (Kurniawan dan Suwarti, 2017). Hal ini berdampak terhadap penilaian peringkat obligasi yang ditetapkan oleh PEFINDO dimana tingginya ROA merupakan sinyal positif yang akan membuat peringkat obligasi semakin baik.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Asih (2016), Syawal dan Fachrizal (2016), serta Saputri dan Purbawangsa (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

### **2.2.3 Pengaruh Leverage terhadap Peringkat Obligasi**

Leverage merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya. Menurut Hilda (2013), jika leverage cukup tinggi, maka hal tersebut menunjukkan tingginya penggunaan utang, sehingga hal tersebut dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan memiliki resiko kebangkrutan yang cukup besar. Perusahaan dengan tingkat leverage yang rendah cenderung disukai para investor, karena investor memiliki kepercayaan bahwa perusahaan akan mampu melunasi seluruh kewajibannya ketika utang tersebut telah jatuh tempo. Menurut Irham Fahmi (2011:127), penggunaan hutang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam katagori extreme leverage (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Semakin rendah leverage, maka perusahaan mempunyai risiko kegagalan (*default risk*) yang kecil (Sutrisno, 2012:217). Oleh karena itu, semakin rendah tingkat leverage perusahaan, diharapkan peringkat obligasi perusahaan tersebut semakin baik karena semakin kecil kemungkinan terjadinya *default risk*.

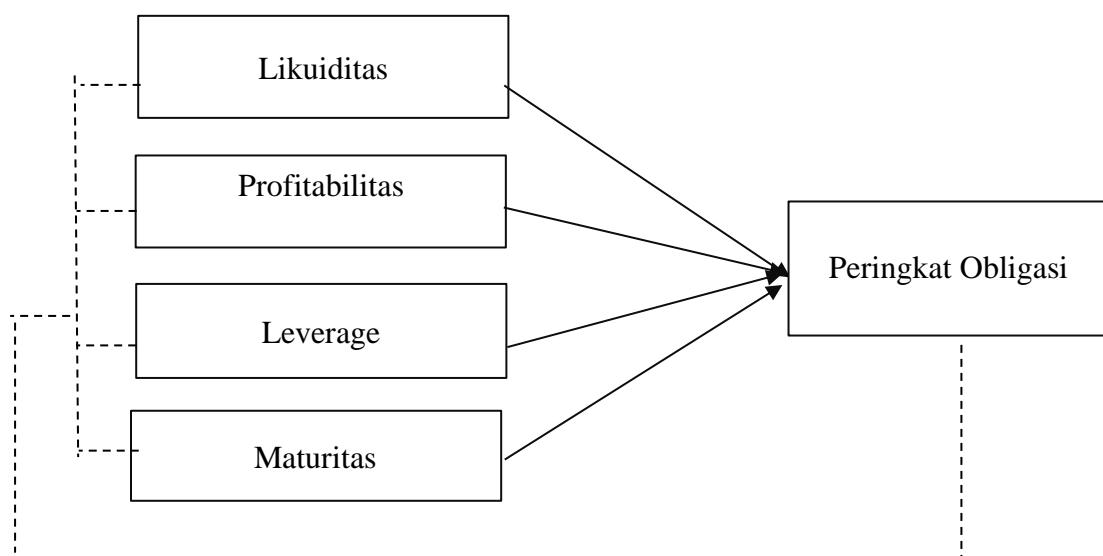
Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dan Suwanti (2017), serta Maisaroh dkk (2016) yang menunjukkan bahwa leverage yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

### **2.2.4 Pengaruh Maturitas terhadap Peringkat Obligasi**

Maturitas merupakan sisa jangka waktu obligasi sampai dengan tanggal jatuh tempo obligasi atau sampai dengan obligor melunasi kewajibannya. Bursa

Efek Indonesia (2020) menyatakan bahwa semakin pendek jangka waktu efek bersifat utang, maka akan semakin kecil tingkat ketidakpastian (risiko) atas efek bersifat utang tersebut. Umur obligasi yang semakin panjang memberikan sinyal bahwa kupon atau bunga yang harus dibayar oleh perusahaan penerbit obligasi tersebut juga semakin tinggi. Kupon tinggi yang ditanggung perusahaan berpotensi memunculkan kesulitan pembayaran di masa yang akan datang, hal ini dapat menurunkan peringkat obligasi. Arisanti et al. (2014), mengungkapkan umur obligasi yang semakin pendek akan membuat semakin rendahnya kekhawatiran investor mengenai ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, sehingga semakin pendek umur obligasi suatu perusahaan akan semakin baik peringkat obligasi yang didapatkan.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Veronica (2015) serta Mukhtaruddin dan Yuniartie (2016) yang menunjukkan bahwa maturitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

### **2.3 Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan deskripsi teori dan kerangka berpikir yang terdapat dalam penelitian ini, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

H3: Leverage berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

H4: Maturitas berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi

H5: Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Maturitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi.