

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Rerangka teori dan penurunan hipotesis**

##### **1). Rerangka teori**

###### **a. Teori Sinyal**

Peringkat obligasi dapat dijelaskan dari perspektif teori sinyal. Menurut jama'an (2008) *signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. He,Wang, dan Wei (2007) berpendapat bahwa peringkat obligasi perusahaan dapat mempengaruhi asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi ketika investor secara berbeda menerima informasi tentang nilai suatu perusahaan. Investor harus bisa menganalisis atau memperkirakan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi investasi pada obligasi. Peringkat obligasi merupakan acuan investor ketika akan memutuskan membeli suatu obligasi. Informasi yang dikeluarkan agen pemeringkatan membantu investor dalam memilih sekuritas obligasi mana yang tepat. Purwaningsih (2008) berpendapat bahwa obligasi menarik bagi investor dikarenakan kelebihan dalam keamanannya bila dibandingkan dengan saham. Pemeringkat yang baik tidak hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, tetapi juga dapat menunjukkan kemampuan bahwa kinerja perusahaan berlangsung secara efektif dan efisien

karena mampu mengelola utang untuk kemajuan usaha yang dijalankan. Beberapa faktor berikut ini diindikasikan berpengaruh terhadap peringkat obligasi antara lain, konservatisme akuntansi, *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan produktivitas.

#### b. Teori Keagenan

Estiyanti dan Yasa (2012: 4-5) teori keagenan merupakan proses kontak antara dua orang atau lebih dan masing-masing pihak yang terlibat dalam kontrak mencoba mendapatkan yang terbaik bagi dirinya. Inti dari teori keagenan adalah konflik kepentingan antara principal dan agen. Biaya keagenan yang timbul akibat adanya konflik kepentingan ini adalah biaya pengawasan (*monitoring cost*) dan biaya penjaminan (*bonding cost*). Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala rasio keuangan, salah satunya adalah sekuritas obligasi sebagai petunjuk seberapa aman obligasi bagi investor.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi, namun dalam penelitian ini hanya menggunakan beberapa faktor yaitu konservatisme akuntansi (X1) yang diukur dengan *market to book ratio* dengan membagikan harga pasar per lembar dengan harga buku per lembar saham (Mutiarani, 2008). *Leverage* (X2) diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu membagikan total liabilitas dengan ekuitas. Likuiditas (X3) pengukuran menggunakan *current ratio* (CR) yaitu membagikan *current asset* dengan liabilitas. Profitabilitas (X4) pengukuran menggunakan *return on equity* (ROE) yaitu membagi laba bersih setelah pajak dengan total

ekuitas. Dan Produktivitas (X5) di ukur menggunakan *total asset turnover* (TAT) yaitu *sales* dibagi dengan total aset.

## 2). Penurunan hipotesis

### 1. Penurunan Hipotesis konservatisme akuntansi dan peringkat obligasi

Konservatisme akuntansi merupakan suatu proses akuntansi untuk menghasilkan angka-angka dalam laporan keuangan. Konservatisme akuntansi merupakan prinsip yang penting dalam laporan keuangan yang dimaksudkan agar pengakuan dan pengukuran aktiva serta laba dilakukan dengan penuh kehati-hatian oleh karena aktivitas ekonomi dan bisnis dilingkupi ketidakpastian (Widya, 2005). Penerapan akuntansi yang konservatif akan menjadikan perusahaan untuk lebih mengantisipasi tidak adanya laba dan lebih cepat mengakui terjadinya kerugian.

Suharli (2008) meneliti pengaruh rasio keuangan dan konservatisme akuntansi terhadap pemeringkatan obligasi, penerapan akuntansi yang konservatif akan mengurangi risiko kemungkinan perusahaan melakukan *overpayment* deviden yang dapat menjadi sumber ketidakcukupan aktiva untuk perluasan obligasi.

Jika dikaitkan dengan teori keagenan, maka konservatisme akuntansi yang memiliki ukuran lebih besar akan memberikan manfaat bagi kedua belah pihak. Dengan demikian, konservatisme akuntansi dapat mengurangi risiko *default* perusahaan karena mengurangi *overpayment* deviden.

H1: Konservatisme akuntansi berpengaruh positif terhadap peringkat obligas

## 2. Penurunan Hipotesis leverage dan peringkat obligasi

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar seberapa besar aktiva yang berasal dari utang atau modal, sehingga dengan begitu dapat diketahui posisi perusahaan dan kewajibannya yang bersifat tetap kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal yang ada. 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 investor karena, investor memiliki kepercayaan bahwa perusahaan akan mampu melunasi seluruh kewajibannya ketika utang tersebut telah jatuh tempo.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Septryawanti (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan. 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

Hal tersebut berkaitan dengan teori sinyal, yaitu jika semakin tinggi leverage, maka menunjukkan tingginya penggunaan utang. Sehingga perusahaan akan sulit untuk melunasi utangnya dan akan

memperburuk keuangan perusahaan tersebut. Disisi lain para investor akan lebih menyukai perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah.

H2: Leverage berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

### **3. Penurunan Hipotesis likuiditas dan peringkat obligasi**

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin baik peringkat obligasi perusahaan tersebut. Perusahaan yang mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan lancar akan berpengaruh terhadap pelunasan kewajiban jangka panjangnya.

Almilia dan Devi (2007) menyatakan rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, sehingga tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan secara financial akan mempengaruhi peringkat obligasi, berbeda dengan penelitian Magreta dan Nurmayanti (2009) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Jika dikaitkan dengan teori sinyal, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih maka akan memiliki kepercayaan dari investor. Jadi, semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik peringkat obligasi tersebut.

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

#### **4. Penurunan Hipotesis profitabilitas dan peringkat obligasi**

Profitabilitas mengukur seberapa efektif keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada tingkat penjualan, asset, modal, dan sumber daya yang dimilikinya. Profitabilitas dapat memberikan gambaran seberapa efektif kegiatan operasi perusahaan sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Semakin tinggi profitabilitas yang diproyeksikan dengan return on equity dapat diartikan bahwa perusahaan semakin efisien memperoleh laba, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar bunga periodik serta melunasi pinjamannya.

Penelitian Septyawanti (2013) profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan sesuai dengan Raharja dan Sari (2008) yang melakukan uji beda rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi perusahaan yang berada pada kategori *investment grade* dan *non investment grade* juga berkesimpulan bahwa rasio profitabilitas antara perusahaan yang berada pada kategori *investment grade* dengan perusahaan yang berada pada kategori *non investment grade* berbeda.

Jika dihubungkan dengan teori sinyal yaitu keuntungan perusahaan pada tingkat penjualan, asset, modal, dan sumber daya yang dimilikinya maka akan memberikan respon yang positif dari para investor.

H4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

## 5. Penurunan Hipotesis produktivitas dan peringkat obligasi

Menurut Yuliana *et al.* (2011:7) produktivitas merupakan alat untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan dan memanfaatkan sumber dayanya. Perusahaan dengan tingkat efektivitas yang tinggi cenderung akan mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi dibandingkan perusahaan dengan tingkat aktivitas yang rendah. Perusahaan dengan aktivitas yang tinggi akan mampu memenuhi kewajibannya dengan baik dan hal ini dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Semakin tinggi produktivitas maka semakin efektif penggunaan keseluruhan asset dalam menghasilkan pendapatan sehingga semakin baik peringkat obligasi perusahaan.

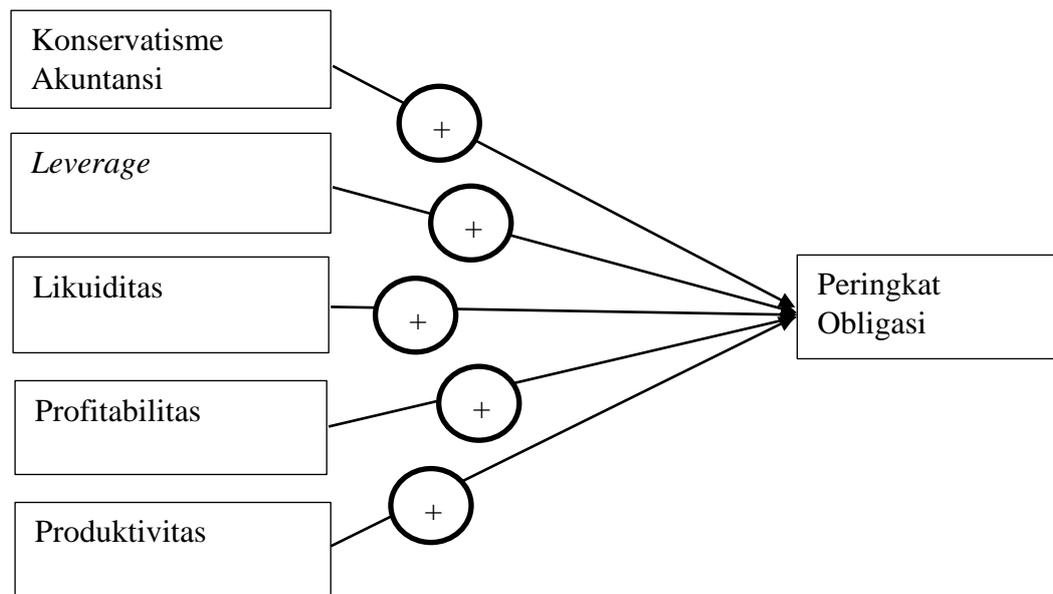
Penelitian Magreta dan Nurmayanti (2009) serta Kilapong dan Setiawati (2012) menunjukkan bahwa produktivitas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Jika dikaitkan dengan teori sinyal, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memproduksi barang atau jasanya maka akan memiliki kepercayaan dari investor bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat produktivitas yang tinggi. Jadi, semakin tinggi produktivitas perusahaan maka semakin baik peringkat obligasi tersebut.

H5: Produktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

## B. Model penelitian

Bagian model penelitian ini menggambarkan hubungan antara variabel-variabel penelitian dan bentuk hipotesis yang dirumuskan. Model penelitian dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 1. Model penelitian**