

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **Teori sinyal**

Brigham dan Houston (2011) menjelaskan bahwa suatu isyarat atau sinyal merupakan suatu perilaku atau tindakan yang akan dilakukan manajemen dalam perusahaan yang akan memberikan suatu petunjuk bagi seorang investor tentang bagaimana seorang manajer akan memandang prospek perusahaan tempatnya bekerja. Teori sinyal akan menjelaskan alasan bagaimana seharusnya perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal yang membutuhkannya. Informasi yang dikeluarkan oleh manajemen akan menjadi sinyal untuk para investor dalam melakukan investasi (Jogiyanto, 2014).

Perusahaan akan memberikan informasi yang berkaitan dengan obligasi yaitu misalnya peringkat obligasi. Informasi dari perusahaan yang berupa pemberian peringkat obligasi yang telah dipublikasikan akan diharapkan dapat menjadikan sinyal pada kondisi keuangan perusahaan yang menggambarkan bagaimana kemungkinan terkait dengan utang yang dimiliki. Dengan demikian dalam pengambilan keputusan investasinya, investor akan mendasarkan pada sinyal yang diberikan oleh perusahaan yaitu peringkat obligasi.

## **Peringkat Obligasi**

Obligasi adalah suatu surat utang jangka panjang yang diterbitkan oleh sebuah organisasi maupun pemerintah yang bertujuan untuk mencari dana dari investor atau kreditur. Kebutuhan dana yang cukup banyak tidak mampu dipenuhi oleh bank maka dari itu diterbitkanlah sebuah obligasi. Obligasi dapat dipindahtangankan sesuai dengan kesepakatan dan janji untuk membayar bunga pada setiap periode pembayarannya ( Bursa Efek Indonesia, [www.idx.com](http://www.idx.com) ). Simbol dari karakter yang telah diberikan oleh agen pemeringkat untuk menunjukkan suatu risiko perusahaan yang mungkin saja akan terjadi pada masa yang akan datang disebut dengan peringkat obligasi. Agen pemeringkat dunia adalah Standard dan Poor's Corporation dan Moody's Investor service Inc. Sedangkan pemeringkat obligasi ada di Indonesia adalah PT.PEFINDO dan PT.KASNIC Credit Rating. Perusahaan yang melakukan penawaran secara umum harus terdaftar pada Lembaga Keuangan Indonesia (BAPEPAM).

**TABEL 2.1**  
**Simbol dan Makna Peringkat Obligasi**

<b>Simbol</b>	<b>Makna</b>
AAA	Obligasi yang berkualitas bagus dan mempunyai resiko yang rendah.
AA	Kemampuan seorang obligor sangat kuat dan tidak akan mudah dipengaruhi oleh keadaan.
A	Kemampuan seorang obligor kuat, dan cukup peka pada perubahan yang kemungkinan akan merugikan.
BBB	Kemampuan seorang obligor memadai, tetapi dapat diperlemah pada perubahan dalam keadaan bisnis dan perekonomian yang berdampak merugikan.
BB	Kemampuan seorang obligor yang peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu dan mengakibatkan kerugian.
B	Seorang obligor masih dapat melunasi, akan tetapi dapat diperburuk dengan adanya perubahan kondisi bisnis dan perekonomian.
CCC	Obligasi sudah tidak dapat memenuhi kewajiban atau melunasi hutangnya, hanya bergantung pada perbaikan dalam kondisi eksternal.
SD/D	Obligasi macet atau emitennya sudah tidak melakukan usaha.

Sumber : PT PEFINDO

### **Profitabilitas**

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi penerbit obligasi. Informasi berupa ROA atau tingkat pengembalian terhadap aset yang digunakan. Dengan demikian jika ROA tinggi maka akan menjadikan

sinyal yang baik bagi investor. Karena dengan tingginya ROA akan menunjukkan kinerja keuangan pada penerbit obligasi tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang salah satunya berupa obligasi. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga dengan demikian investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat yang akan berdampak pada peringkat obligasi.

### **Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan adalah seberapa jauh perusahaan dapat berkembang dan menempatkan perusahaan tersebut layak bersaing dengan perusahaan lainnya. Dalam teori sinyal menyatakan bahwa tindakan yang diambil perusahaan dapat memberikan petunjuk bagaimana investor dalam memandang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal tersebut dapat memberikan informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut dapat lebih baik daripada perusahaan lain. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan mengalokasikan dananya untuk investasi melalui pembelian aktiva. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan perusahaan yang cepat akan memperoleh hasil yang positif dalam artian pada pementapan dalam dunia pasar modal modal yang akan diiringi dengan peningkatan dalam penerbitan jumlah obligasi. Sehingga dalam pencapaian rating yang akan dihasilkan sesuai dengan pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan aktiva didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan aktiva total.

## **Likuiditas**

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utangnya. Rasio inilah yang akan mengukur seberapa likuidnya sebuah perusahaan. Jika perusahaan mampu dalam memenuhi kewajibannya berarti bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Cara mengukur sebuah perusahaan dalam keadaan likuid atau tidak yaitu dengan membandingkan komponen yang ada pada neraca yang berupa total aktiva lancar dengan utang lancar. Dengan demikian akan menjadikan sinyal bagi para investor dalam mempertimbangkan untuk melakukan pinjaman dana bagi perusahaan penerbit obligasi. Dengan keadaan perusahaan yang dalam kondisi likuid memungkinkan untuk menjadikan perusahaan penerbit obligasi mendapatkan rating yang tinggi. Karena semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka kinerja dianggap semakin baik. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya memiliki kesempatan yang lebih unggul untuk mendapatkan berbagai dukungan dari banyak pihak seperti lembaga keuangan, kreditur, maupun pemasok sehingga akan berdampak pada peringkat obligasi.

## **Umur Obligasi**

Umur obligasi akan menjadikan sinyal untuk investor dalam menentukan keputusan untuk meminjamkan dananya. Umur obligasi yang jatuh temponya panjang maupun pendek akan memudahkan para investor untuk melihat bagaimana perusahaan akan mempertahankan rating dari perusahaan tersebut. Jika umur obligasi yang ada pada perusahaan adalah jangka umur panjang akan

mengakibatkan resiko besarnya bung/kupon yang akan didapatkan oleh investor. Sehingga dalam pelunasaannya akan lancar atau menjadikan hal tersebut kendala pada perusahaan akan berdampak pada peringkat obligasi. Sebaliknya jika perusahaan mampu membayar kewajibannya beserta bunga/kupon maka akan berdampak pada baiknya peringkat obligasi perusahaan. Jadi semua tergantung pada perusahaan itu sendiri, perusahaan besar akan cenderung lebih mudah untuk mengembalikan kewajiban yang telah disepakati sebelumnya.

## **B. Hipotesis**

### **1. Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi**

Laporan keuangan perusahaan menjadi salah satu tolok ukur bagi investor untuk menilai perusahaan yang akan menjadi partner bisnisnya. Rizal dan Sutanti (2015) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang telah diukur dengan menggunakan ROA (Return On Assest) mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi. Profitabilitas mengukur akan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berhubungan dengan aset, tingkat penjualan, dan modal saham perusahaan. Linandarini (2010) menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan yang tinggi menandakan atau mengindikasikan bahwa kemampuan suatu perusahaan untuk melakukan *going concern* dan untuk pelunasan kewajiban semakin baik. Perusahaan penerbit obligasi yang mempunyai profitabilitas yang cukup tinggi akan memberikan peringkat yang baik karena laba yang diperoleh suatu perusahaan dapat digunakan sebagai sarana dalam melunasi kewajiban. Hal ini juga

didukung pada pernyataan Burton et al (2003) profitabilitas suatu perusahaan yang tinggi akan menurunkan risiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar atau melunasi kewajibannya. Dengan demikian peringkat obligasi perusahaan akan semakin baik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizal dan Sutanti (2015) menunjukkan ROA berpengaruh positif yang berarti bahwa semakin besar profitabilitas semakin baik peringkat obligasi yang akan diperoleh. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Rusfika dan Wahidati (2015).

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan

## **2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi**

Perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi yang relatif tinggi akan memiliki tingkat kesempatan pertumbuhan yang tinggi. Pandey (2004) menyatakan bahwa salah satu faktor penentu struktur modal perusahaan adalah pertumbuhan dari perusahaan itu sendiri. Disamping itu perusahaan yang tumbuh mempunyai debt equity yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh. Dengan demikian pertumbuhan perusahaan diharapkan akan berdampak baik bagi peringkat obligasi tersebut. Vina (2017), pertumbuhan perusahaan yang baik memiliki resiko yang kecil.

Perusahaan yang mampu membayar kewajibannya tepat waktu mempunyai pertumbuhan yang cukup baik. Pertumbuhan perusahaan akan menggambarkan bagaimana produktivitas pada sebuah perusahaan.

Pertumbuhan sebuah perusahaan yang tergolong baik akan memberikan pertumbuhan terhadap bisnis perusahaan yang kuat dan nantinya dapat berhubungan positif terhadap keputusan *rating* dan *grade* yang akan meningkatkan prospek dari nilai ekonomi. Hasil penelitian yang dilakukan Rizal dan Sutanti (2015) menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Pernyataan ini didukung oleh Vina (2017).

H2 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

### **3. Likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi**

Menurut Amalia dan Devi (2007), perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban keuangan perusahaannya yaitu tepat pada waktu yang telah ditentukan atau ditetapkan sebelumnya, itu artinya perusahaan tersebut berada dalam keadaan likuid atau mempunyai aset lancar lebih besar dibandingkan dengan kewajiban jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan oleh Rizal dan Sutanti (2015) menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan menggunakan LDR (Loan to Deposit Ratio) tidak mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan.

Estiyanti dan Yasa (2012) menyatakan bahwa suatu likuiditas perusahaan yang tinggi akan menunjukkan bagaimana kuatnya kondisi dari sebuah keuangan perusahaan sehingga dari kondisi tersebut, secara keuangan dapat mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan tersebut. Diharapkan



dengan tingginya likuiditas perusahaan akan berdampak positif bagi peringkat obligasi perusahaan tersebut. Perusahaan yang mampu membayar likuiditasnya tepat waktu akan berdampak positif bagi peringkat obligasi perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Rizal dan Sutanti (2015) menunjukkan bahwa dengan menggunakan *current ratio* likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh (Vina 2017).

H3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

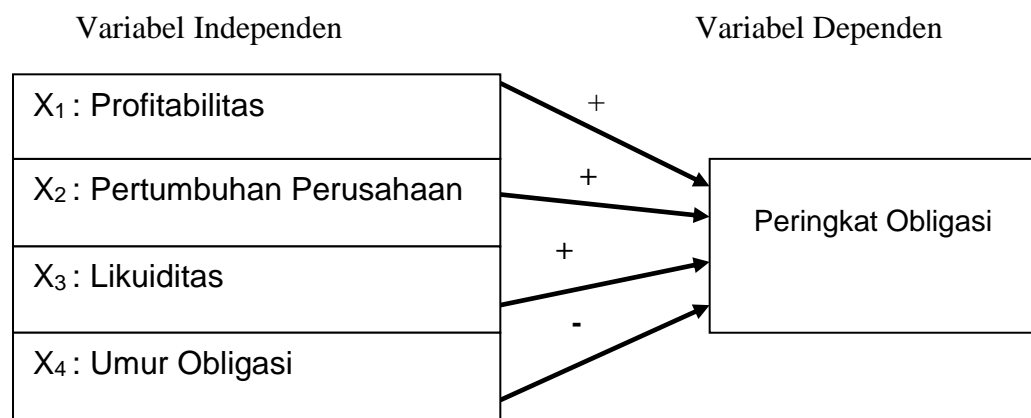
#### **4. Umur obligasi perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi**

Semakin panjang umur obligasi yang dimiliki maka akan semakin tinggi bunga/kupon yang akan dihasilkan. Ini akan menjadi sinyal terutama pada investor dalam mengambil keputusan yang benar nantinya untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Obligasi yang mempunyai masa jatuh tempo lebih lama akan dapat mengakibatkan resiko investasi, sehingga dapat menimbulkan dan menyebabkan kinerja perusahaan semakin memburuk. Maka dari itu obligasi yang umur jatuh temponya lebih pendek akan mendapatkan peringkat yang baik dibandingkan dengan obligasi yang masa jatuh temponya lebih lama (Vina, 2017). Penelitian yang dilakukan Wijayanti dan Priyadi (2014) menunjukkan bahwa umur obligasi memberikan pengaruh positif terhadap peringkat obligasi, begitu pula dengan penelitian Purwaningsih (2013) yang juga menyatakan bahwa *maturity* berpengaruh

terhadap rating sukuk.

H4 : Umur obligasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

#### D. Model penelitian



Gambar 2.1