

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### **2.1 Signalling Theory**

“Teori sinyal dikembangkan pertama kali oleh Michael Spence pada tahun 1973 untuk menjelaskan perilaku di pasar tenaga kerja (*labour market*). Teori ini menjelaskan perilaku dua pihak ketika mereka mengakses informasi yang berbeda. Teori sinyal menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal (*signaler*) untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada pihak luar. Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan” (Ghozali, 2020).

”Teori sinyal dimaksudkan untuk secara eksplisit mengungkapkan bukti bahwa pihak-pihak di dalam lingkungan perusahaan (*corporate insiders*, yang terdiri atas *officers* dan *directors*) umumnya memiliki informasi yang lebih banyak tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan dengan pihak luar, misalnya investor, kreditor, atau pemerintah, bahkan pemegang saham. Dengan kata lain, pihak perusahaan mempunyai kelebihan penguasaan informasi daripada pihak luar yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Kondisi dimana satu pihak memiliki kelebihan informasi sementara pihak lain tidak dalam teori keuangan disebut dengan ketimpangan informasi (*information asymmetry*). Dalam kondisi adanya ketimpangan informasi ini, sangat sulit bagi investor untuk dapat secara objektif membedakan antara perusahaan yang berkualitas bagus (*high quality firms*) dan yang berkualitas jelek (*low quality firms*)” (Ghozali, 2020).

“Salah satu cara yang dilakukan manajemen untuk meminimalisir asimetri informasi ini adalah dengan mempublikasikan tentang peringkat obligasi” (Suwarmelina, 2021). Menurut Felicia & Sufiyati (2020), “teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan dimana sebagai pihak yang memberikan sinyal berupa laporan keuangan perusahaan dan informasi non-keuangan kepada lembaga pemeringkat”. “Lembaga pemeringkat obligasi kemudian melakukan proses pemeringkatan sesuai dengan prosedur sehingga dapat menerbitkan peringkat obligasi dan akan mempublikasikan hasil pemeringkatannya” (Suprpto & Aini, 2019). “Artinya lembaga pemeringkat memberikan sinyal kepada investor terkait peringkat obligasi perusahaan penerbit obligasi” (Kaltsum & Anggraini, 2021). Menurut Ningsih et al. (2021), “peringkat obligasi bertujuan untuk membantu investor dalam memilih jenis obligasi yang akan diinvestasikan, informasi tersebut didalamnya terkait dengan penilaian kualitas kredit dan kinerja perusahaan penerbit obligasi. Maka peringkat obligasi merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan penerbit obligasi dalam memenuhi kewajibannya untuk membayar pokok dan bunga obligasi”. “Dengan adanya informasi yang dimiliki oleh investor dan juga disertai oleh kemampuan untuk memahami informasi tersebut maka investor dapat mengambil keputusan untuk berinvestasi” (Felicia & Sufiyati, 2020).

## 2.2 Obligasi

Menurut Bursa Efek Indonesia (2022), “obligasi adalah surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindahtangankan, 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”. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2019), “obligasi memiliki 4 komponen utama, yaitu”:

1. “Nilai nominal (*face value*) adalah nilai pokok dari suatu obligasi yang akan diterima oleh pemegang obligasi pada saat obligasi tersebut jatuh tempo”.
2. “Kupon (*interest rate*) adalah nilai bunga yang diterima pemegang obligasi secara berkala (kelaziman pembayaran kupon obligasi adalah setiap 3 atau 6 bulanan)”.

3. “Jatuh tempo (*maturity*) adalah tanggal saat pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi, untuk saat ini, periode obligasi mulai dari 365 hari sampai 30 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki risiko 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/bunganya”.
4. “Penerbit (*issuer*) merupakan faktor yang sangat penting dalam melakukan investasi obligasi ritel karena dapat digunakan untuk mengukur risiko seperti adanya kemungkinan dari penerbit obligasi tidak dapat melakukan pembayaran kupon atau pokok obligasi tepat waktu (disebut *default risk*)”.

Menurut Bursa Efek Indonesia (2022), terdapat beberapa keuntungan jika investor berinvestasi dalam instrumen obligasi, yaitu:

1. “Mendapatkan kupon/*fee*/nisbah secara periodik dari efek bersifat utang yang dibeli. Pada umumnya tingkat kupon/*fee*/nisbah berada di atas bunga Bank Indonesia (*BI rate*)”.
2. “Memperoleh *capital gain* dari penjualan efek bersifat utang di pasar sekunder”.
3. “Memiliki risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan instrumen lain seperti saham, dimana pergerakan harga saham lebih berfluktuatif dibandingkan harga obligasi. Pada obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah dapat dikatakan sebagai instrumen yang bebas risiko”.
4. “Banyak pilihan seri efek bersifat utang yang dapat dipilih oleh investor di pasar sekunder”.

Selain keuntungan bagi para investor dalam berinvestasi, terdapat juga keuntungan jika perusahaan menerbitkan obligasi dibandingkan menerbitkan saham, yaitu: (Weygandt et al., 2022).

1. “Kontrol pemegang saham tidak berpengaruh karena pemegang obligasi tidak memiliki hak suara sehingga pemilik perusahaan memiliki kontrol sepenuhnya terhadap perusahaan”.
2. “Menghemat pembayaran pajak, karena bunga obligasi dapat dijadikan pengurang untuk keperluan pajak, berbeda dengan dividen atas saham yang tidak dapat menjadi pengurang”.
3. “Memungkinkan *Earning per Share (EPS)* lebih tinggi, meskipun beban bunga obligasi mengurangi laba bersih, namun laba per saham sering lebih tinggi dengan pendanaan obligasi, karena penerbitan obligasi tidak menimbulkan tambahan lembar saham yang beredar”.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2019), “jenis-jenis obligasi dapat dibedakan berdasarkan”:

1. Dilihat dari sisi penerbit:
  - a) “Obligasi Korporasi (*corporate bond*): obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik yang berbentuk badan usaha milik negara (BUMN), atau badan usaha swasta”.
  - b) “Obligasi Pemerintah (*government bond*): obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat”.
  - c) “Obligasi Daerah (*municipal bond*): obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik (*public utility*)”.
2. Dilihat dari sistem pembayaran bunga:
  - a) “Obligasi tanpa kupon (*zero coupon bond*): obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik. Namun, bunga dan pokok dibayarkan sekaligus pada jatuh tempo”.
  - b) “Obligasi dengan kupon (*coupon bond*): obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai dengan ketentuan penerbitnya”.

- c) “Obligasi kupon tetap (*fixed coupon bond*): obligasi dengan tingkat kupon bunga yang telah ditetapkan sebelum masa penawaran di pasar perdana dan akan dibayarkan secara periodik”.
- d) “Obligasi kupon mengambang (*floating coupon bond*): obligasi dengan tingkat kupon bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut, berdasarkan suatu acuan (*benchmark*) tertentu seperti *average time deposit* (ATD) yaitu rata-rata tertimbang tingkat suku bunga deposit dari bank pemerintah dan swasta”.

Sedangkan menurut Kieso et al. (2020), “jenis-jenis obligasi dapat dibagi menjadi”:

1. “*Secured bonds*: obligasi yang didukung oleh sebuah jaminan atau perjanjian”.
2. “*Unsecured Bonds*: obligasi yang tidak didukung atau terikat oleh sebuah jaminan atau perjanjian”.
3. “*Mortgage Bond*: obligasi yang dijamin dengan klaim atas properti atau *real estate*”.
4. “*Collateral Trust Bonds*: obligasi yang dijamin dengan saham dan obligasi perusahaan lain”.
5. “*Term Bonds*: obligasi yang jatuh temponya pada satu tanggal”.
6. “*Serial Bonds*: obligasi yang jatuh temponya dalam angsuran”.
7. “*Callable Bonds*: obligasi yang memberikan hak kepada penerbit untuk membeli kembali obligasi sebelum jatuh tempo”.
8. “*Convertible Bond*: obligasi yang dapat dikonversikan menjadi surat berharga lainnya untuk waktu tertentu setelah penerbitan”
9. “*Commodity-backed Bonds*: obligasi yang dapat ditebus dalam suatu ukuran komoditas, seperti barel minyak, ton batubara, atau ons metal langka”.
10. “*Deep Discount Bonds*: obligasi yang dijual dengan diskon yang memberikan total pembayaran bunga pembeli pada saat jatuh tempo”.

11. “*Registered Bonds*: obligasi diterbitkan atas nama pemiliknya dan mengharuskan penyerahan sertifikat dan penerbitan baru untuk menyelesaikan penjualan”.
12. “*Bearer or Coupon Bonds*: obligasi yang tidak dicatat atas nama pemilik dan bisa dipindahkan dari satu pemilik ke pemilik lainnya”.
13. “*Income Bonds*: obligasi yang tidak membayar bunga kecuali perusahaan penerbit menguntungkan”.
14. “*Revenue Bonds*: obligasi yang membayarkan bunga mereka dari sumber pendapatan tertentu”.

Menurut Kieso et al. (2020), “penerbitan dan pemasaran obligasi ke publik memerlukan waktu yang lama. Pertama perusahaan harus mengatur penjamin emisi yang akan membantu memasarkan dan menjual obligasi. Kemudian, perusahaan harus mendapatkan persetujuan penerbitan obligasi, menjalani audit, dan menerbitkan prospektus (dokumen yang menjelaskan fitur obligasi dan informasi keuangan terkait), serta perusahaan harus memiliki sertifikat obligasi yang dicetak. Menurut KSEI (2024), ”tata cara pendaftaran obligasi di KSEI terdiri dari beberapa tahap, yaitu:

1. Pendaftaran obligasi  
Penerbit Efek dapat mengunjungi situs Sistem Pendaftaran Efek Elektronik (SPEK), yaitu <https://spek.ksei.co.id> dan login ke dalam sistem SPEK untuk mengajukan permohonan pendaftaran Efek. Penerbit Efek dapat menunjuk pihak yang akan melakukan pendaftaran Efek di KSEI. Jika diperlukan, PT KSEI akan mengirimkan undangan kepada calon Penerbit Efek untuk bertemu dengan pihak PT KSEI terkait dengan rencana pendaftaran obligasi yang akan didaftarkan di PT KSEI.
2. Kelengkapan dokumen  
Dokumen yang harus diserahkan, meliputi:
  - a) Salinan anggaran dasar/perubahan anggaran dasar yang masih berlaku.
  - b) Salinan SK Mekumham tentang persetujuan perubahan anggaran dasar.

- c) Salinan Akta susunan pengurus perseroan dan komisaris terakhir.
- d) Salinan laporan penerimaan perubahan data perseroan tentang perubahan pengurus perseroan dari Kemenkumham.
- e) Salinan NPWP.
- f) Salinan Surat Keterangan Domisili (SKD) yang masih berlaku.
- g) Salinan kartu identitas Pejabat berwenang sesuai dengan surat kuasa yang disampaikan.
- h) Salinan draft perjanjian perwaliamanatan (PWA) yang dibuat antara calon Penerbit Efek dan Wali Amanat.

Apabila pihak yang mendaftarkan efek belum menyerahkan dokumen *hardcopy* dalam jangka waktu 6 bulan setelah pendaftaran efek dilakukan melalui SPEK, maka pendaftaran efek di SPEK akan secara otomatis *overdue* dan Penerbit Efek diwajibkan untuk melakukan pendaftaran efek kembali dari awal.

### 3. Penandatanganan perjanjian

Calon Penerbit Efek akan menandatangani perjanjian dengan KSEI, yang meliputi:

- a) Perjanjian pendaftaran obligasi di KSEI.
- b) Perjanjian agen pembayaran dibuat dalam bentuk akta notariil.

Jika dalam jangka waktu 6 bulan dihitung sejak ditandatanganinya perjanjian pendaftaran obligasi dan agen pembayaran dengan KSEI efeknya belum tercatat di KSEI, maka perjanjian tersebut dinyatakan batal apabila lewat dari jangka waktu tersebut efeknya baru dicatatkan di KSEI, maka akan dibuat perjanjian baru.

### 4. Penerbit Efek mengirimkan prospektus ringkas

Selambat-lambatnya 1 hari kerja sebelum prospektus ringkas dimuat dalam media massa, calon Penerbit Efek harus mengirimkan *final draft* prospektus ringkas kepada KSEI, yang mencakup informasi mengenai tanggal, nama media massa serta nomor halaman.

5. Pendaftaran Obligasi dalam sistem KSEI (C-BEST)

KSEI akan mendaftarkan obligasi kedalam C-BEST setelah Bursa Efek tempat obligasi tersebut dicatatkan menerbitkan kode obligasi dan setelah calon Penerbit Efek melakukan pendaftaran distribusi pada sistem SPEK serta menyerahkan formulir pendaftaran distribusi bersama dokumen pendukung distribusi lainnya ke KSEI, yaitu selambat-lambatnya 2 hari kerja sebelum tanggal distribusi.

6. Penjatahan (*allotment*)

Prosedur penjatahan dilaksanakan sesuai dengan ketentuan yang disepakati Penerbit Efek dan Penjamin Emisi. Hasil penjatahan dibuat dalam bentuk rekapitulasi instruksi distribusi obligasi hasil penawaran terbatas yang dibuat pada CD atau sarana elektronik lainnya dalam format *Microsoft Excel* yang telah ditetapkan KSEI. Data hasil penjatahan harus terlebih dahulu disampaikan oleh Penjamin Emisi kepada KSEI untuk diperiksa kebenaran mengenai pengisian data pada format yang ditetapkan. Hasil penjatahan (dalam bentuk *hardcopy*) yang telah diperiksa oleh KSEI harus diserahkan oleh Penjamin Emisi kepada KSEI dengan menggunakan surat pengantar sesuai format yang ditetapkan. Untuk distribusi hasil penjatahan tersebut, Penerbit Efek wajib menyampaikan surat pemberian instruksi distribusi obligasi kepada KSEI yang telah diberikan materai. Instruksi dan *hardcopy* hasil penjatahan harus diserahkan kepada KSEI selambat-lambatnya 1 hari kerja sebelum tanggal distribusi obligasi secara elektronik.

7. Penerbit Efek menerbitkan sertifikat jumbo obligasi

Sertifikat jumbo obligasi yang telah diterbitkan oleh Penerbit Efek akan disimpan di KSEI sampai dengan berakhirnya jangka waktu penerbitan obligasi tersebut. Sertifikat jumbo obligasi harus diserahkan oleh Penerbit Efek kepada KSEI selambat-lambatnya 1 hari kerja sebelum tanggal distribusi obligasi secara elektronik.

8. KSEI melakukan pendistribusian obligasi

Pendistribusian obligasi secara elektronik dilakukan pada tanggal yang sama dengan tanggal distribusi yang dijadwalkan Penerbit Efek. KSEI akan mendistribusikan obligasi setelah pendaftaran distribusi di SPEK telah divalidasi oleh KSEI dan dengan berdasarkan instruksi pendistribusian yang disampaikan oleh Penerbit Efek serta diterimanya rekapitulasi instruksi distribusi obligasi hasil IPO dari penjamin Emisi.

9. Laporan

KSEI akan menyampaikan laporan kepada Penerbit Efek selambat-lambatnya 1 hari kerja setelah tanggal distribusi.

10. Penerbit Efek menyerahkan prospektus final

Prospektus final dari obligasi yang didaftarkan di KSEI harus segera diserahkan Penerbit Efek kepada KSEI sebanyak 1 buah setelah prospektus tersebut selesai dicetak. Data obligasi dalam prospektus final, antara lain: tingkat suku bunga dan jadwal pembayaran bunga obligasi.

11. Penerbit Efek membayar biaya pendaftaran

Biaya yang dikeluarkan oleh Penerbit Efek antara lain:

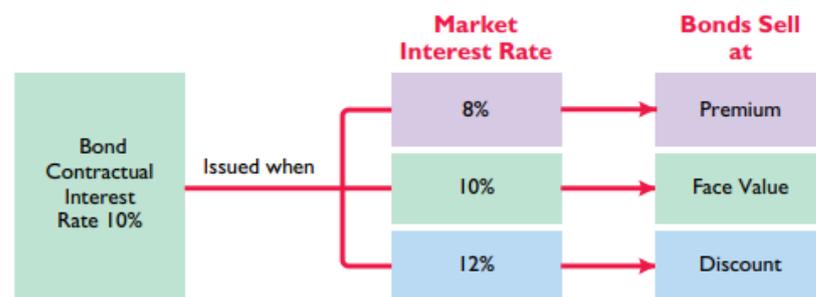
- a) Biaya pendaftaran awal (*Joining Fee*), biaya yang dibebankan hanya satu kali pada saat pendaftaran pertama kali di KSEI sebesar Rp15.000.000.
- b) Biaya tahunan (*Annual Fee*), biaya ini dibebankan untuk setiap seri obligasi dengan masing-masing sebesar Rp10.000.000.
- c) Pelaksanaan tugas agen pembayaran (*Paying Agent Fee*), obligasi yang terdaftar di KSEI akan dibebankan biaya pelaksanaan tugas agen pembayaran, sebesar 0,05% dari bunga obligasi yang dibayarkan (minimal Rp2.500.000 dan maksimal Rp10.000.000).

Biaya-biaya tersebut wajib dibayar Penerbit Efek selambat-lambatnya 15 hari kalender terhitung sejak tanggal diterimanya penagihan (*invoice*) oleh Penerbit Efek dari KSEI. Keterlambatan pembayaran akan dikenakan denda sebesar 0,05% per hari kalender yang dihitung dari jumlah tagihan.

## 12. Fasilitas Emiten area

Penerbit Efek dapat memantau kepemilikan serta mutasi atas obligasi yang telah terdaftar di KSEI setiap waktunya dengan menggunakan fasilitas emiten area yang disediakan oleh KSEI, yang dapat diakses melalui <https://online.ksei.co.id/>”.

Harga jual penerbitan obligasi ditentukan oleh penawaran dan permintaan pembeli dan penjual, risiko relatif, kondisi pasar, dan keadaan ekonomi. Obligasi dicatat dengan nilai sekarang dari arus kas masa depan yang diharapkan, terdiri dari bunga dan pokok”. Menurut Weygandt et al. (2022), “konsep *time value of money* merupakan konsep untuk menentukan harga pasar obligasi yang harus dibayarkan oleh pihak investor dalam waktu tertentu. Konsep ini menunjukkan adanya korelasi antara waktu dan uang. Jika investor memiliki \$1 juta hari ini, lalu menginvestasikannya. Dari investasi itu, investor akan mendapatkan bunga, sehingga pada akhir 20 tahun, investor akan memiliki lebih dari \$1 juta. Jadi, jika perusahaan akan membayar investor \$1 juta 20 tahun dari sekarang, investor pasti ingin mencari ekuivalennya hari ini, atau nilainya saat ini. Maka, investor ingin menentukan nilai hari ini dari jumlah yang akan diterima di masa depan setelah memperhitungkan tingkat suku bunga saat ini. Berikut merupakan skema 3 macam harga obligasi yang ditawarkan:”



Gambar 2. 1 Hubungan Tingkat Suku Bunga dan Harga Jual Obligasi

Sumber: Weygandt et al. (2022)

Berdasarkan ilustrasi Gambar 2.1 tersebut, “ketika obligasi dijual dengan harga lebih tinggi dari nilai nominalnya, maka obligasi tersebut dijual pada kondisi premium. Lalu ketika obligasi dijual dengan harga lebih rendah dari nilai

nominalnya, maka obligasi tersebut dijual pada kondisi diskon. Kemudian ketika obligasi dijual pada harga pasar yang sama dengan nilai nominalnya, maka obligasi tersebut dijual pada kondisi *face value*” (Weygandt et al., 2022).

Menurut Kieso et al. (2020), “jika obligasi diterbitkan dengan diskon, jumlah yang dibayarkan pada saat jatuh tempo lebih besar dari harga penerbitan. Jika diterbitkan dengan harga *premium*, perusahaan membayar jumlah yang lebih sedikit pada saat jatuh tempo daripada harga pada saat obligasi diterbitkan. Perusahaan mencatat penyesuaian biaya ini sebagai beban bunga obligasi selama umur obligasi melalui proses yang disebut amortisasi. Amortisasi atas obligasi yang dijual dengan harga diskon meningkatkan beban bunga obligasi. Amortisasi atas obligasi yang dijual premi akan mengurangi beban bunga obligasi. Prosedur yang diperlukan untuk amortisasi diskonto atau premium adalah metode bunga efektif (juga disebut amortisasi nilai sekarang)”.

Setelah menentukan harga pasar obligasi yang ditawarkan, maka pihak penerbit dapat melakukan pencatatan untuk obligasi yang diterbitkan baik dengan harga par, *premium* dan *discount*. Berikut merupakan pencatatan untuk masing-masing jenis harga obligasi (Kieso et al., 2020):

### 13. Obligasi dijual dengan harga par

- a) “Pencatatan pada saat melakukan penerbitan obligasi”:

<i>Cash</i>	xxx	
		<i>Bond Payable</i> xxx

- b) “Pencatatan pada saat beban bunga obligasi dibayarkan setelah akhir periode, maka akan dilakukan penyesuaian pada akhir periode”:

<i>Interest Expense</i>	xxx	
		<i>Interest Payable</i> xxx

- c) “Pencatatan pada saat pelunasan atau pembayaran utang bunga obligasi”

<i>Interest Payable</i>	xxx	
<i>Cash</i>		xxx

14. Obligasi dijual dengan harga *premium*

- a) “Pencatatan pada saat penerbitan obligasi”:

<i>Cash</i>	xxx	
<i>Bond Payable</i>		xxx

- b) “Pencatatan pada saat beban bunga obligasi dibayarkan sebelum akhir periode”:

<i>Interest Expense</i>	xxx	
<i>Bonds Payable</i>	xxx	
<i>Cash</i>		xxx

- c) “Pencatatan pada saat beban bunga obligasi dibayarkan setelah akhir periode, maka akan dilakukan penyesuaian pada akhir periode”:

<i>Interest Expense</i>	xxx	
<i>Bonds Payable</i>	xxx	
<i>Interest Payable</i>		xxx

- d) “Pencatatan pada saat pelunasan atau pembayaran utang bunga obligasi”:

<i>Interest Payable</i>	xxx	
<i>Cash</i>		xxx

15. Obligasi dijual dengan harga *discount*

- a) “Pencatatan pada saat penerbitan obligasi”:

<i>Cash</i>	xxx	
<i>Bond Payable</i>		xxx

- b) “Pencatatan pada saat beban bunga obligasi dibayarkan sebelum akhir periode”:

<i>Interest Expense</i>	xxx	
<i>Cash</i>		xxx
<i>Bonds Payable</i>		xxx

- c) “Pencatatan pada saat beban bunga obligasi dibayarkan setelah akhir periode, maka akan dilakukan penyesuaian pada akhir periode”:

<i>Interest Expense</i>	xxx	
<i>Bonds Payable</i>		xxx
<i>Interest Payable</i>		xxx

- d) “Pencatatan pada saat pelunasan atau pembayaran utang bunga obligasi”:

<i>Interest Payable</i>	xxx	
<i>Cash</i>		xxx

Ketika penerbit melunasi utang obligasinya kepada investor, maka pencatatan yang dilakukan yaitu (Weygandt et al., 2022):

1. “Pencatatan pada saat pembayaran atau pelunasan utang obligasi saat jatuh tempo”:

<i>Bond Payable</i>	xxx	
<i>Cash</i>		xxx

2. “Pencatatan pada saat pembayaran atau pelunasan utang obligasi sebelum jatuh tempo”:

- a) “Saat perusahaan penerbit obligasi mengalami kerugian”:

<i>Bond Payable</i>	xxx	
<i>Loss on Bond Redemption</i>	xxx	
<i>Cash</i>		xxx

b) “Saat perusahaan penerbit obligasi mengalami keuntungan”:

<i>Bond Payable</i>	xxx
<i>Gain on Bond Redemption</i>	xxx
<i>Cash</i>	xxx

“Dalam beberapa kasus, perusahaan dapat membayarkan kembali utang obligasinya sebelum jatuh tempo. Jumlah yang harus dibayarkan pada saat pelunasan utang sebelum jatuh tempo, termasuk *call premium* dan biaya pengembalian kembali yang disebut *reacquisition price*. Pada tanggal tertentu, nilai tercatat obligasi adalah jumlah yang harus dibayarkan pada saat jatuh tempo. Selisih lebih dari nilai tercatat bersih selama *reacquisition price* adalah keuntungan dari pelunasan utang. Sedangkan kelebihan dari *reacquisition price* di atas nilai tercatat merupakan kerugian pelunasan” (Kieso et al., 2020a). Menurut Weygandt et al. (2022), “perusahaan menyajikan atau melaporkan obligasi pada laporan posisi keuangan (*statement of financial position*) pada kategori *non-current liabilities*”. Pencatatan juga dilakukan oleh investor untuk mencatat transaksi obligasinya, (Weygandt et al., 2022) yaitu:

1. “Pencatatan saat pembelian obligasi”:

<i>Debt Investment</i>	xxx
<i>Cash</i>	xxx

2. “Penyesuaian pendapatan bunga obligasi di akhir periode, jika pendapatan bunga dilakukan setelah akhir periode tutup buku”:

<i>Interest Receivable</i>	xxx
<i>Interest Revenue</i>	xxx

3. “Penerimaan pendapatan bunga obligasi yang telah dibayarkan oleh penerbit”:

<i>Cash</i>	xxx
<i>Interest Receivable</i>	xxx

4. “Pencatatan saat penjualan obligasi”:

a) “Ketika investor mengalami keuntungan dalam penjualan obligasi”:

<i>Cash</i>	xxx
<i>Debt Investment</i>	xxx
<i>Gain on Sale of Debt Investment</i>	xxx

b) “Ketika investor mengalami kerugian dalam penjualan obligasi”:

<i>Cash</i>	xxx
<i>Loss on Sale of Debt Investment</i>	xxx
<i>Debt Investment</i>	xxx

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2019), “berikut merupakan risiko yang ada apabila berinvestasi dalam obligasi”:

1. “Risiko gagal bayar, dikarenakan obligasi merupakan janji untuk membayar, maka risiko paling besar adalah penerbit tidak dapat memenuhi kewajibannya”.
2. “Risiko likuiditas, karena obligasi dapat diperjualbelikan antara satu investor dengan investor lain, maka ada kemungkinan ketika seorang investor ingin menjual suatu obligasi, tidak ada yang bersedia membeli atau bersedia namun di harga yang sangat rendah”.
3. “Risiko perubahan inflasi dan suku bunga, karena harga obligasi ditentukan oleh perubahan inflasi dan suku bunga. Jika inflasi dan suku bunga naik, maka harga obligasi akan turun dan sebaliknya jika inflasi dan suku bunga turun, maka harga obligasi akan naik. Bagi investor yang ingin berinvestasi di obligasi dengan tujuan diperdagangkan, maka inflasi dan suku bunga merupakan faktor penting yang harus diperhatikan”.

### 2.3 Peringkat Obligasi

Menurut Fauziah (2014) dalam Ismatuddini et al., (2023), “peringkat obligasi merupakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan serta memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang

probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan”. Menurut Hartono (2010) dalam Felicia & Sufiyati (2020), “peringkat obligasi merupakan simbol-simbol karakter yang diberikan oleh lembaga pemeringkatan efek untuk menunjukkan risiko dari obligasi yang diterbitkan suatu perusahaan”. “Risiko obligasi terkait dengan kemampuan perusahaan yang mengeluarkan obligasi untuk membayar pokok pinjaman dan bunga pada saat jatuh tempo” (Damayanti et al., 2017 dalam Irene & Suhendah, 2020). “Maka peringkat obligasi penting agar investor dapat melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban terkait obligasi” (Kaltsum & Anggraini, 2021).

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2019), “terdapat 5 lembaga pemeringkat obligasi yang ada, yaitu Fitch Ratings, Moody’s Investor Service, Standard and Poor’s, PT. Fitch Ratings Indonesia, dan PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO)”. Penelitian ini menggunakan lembaga PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) pada sektor korporasi atau perusahaan non-keuangan. “PT PEFINDO merupakan perusahaan pemeringkat tertua dan terpercaya di Indonesia yang didirikan pada tanggal 21 Desember 1993 berdasarkan inisiatif Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang dahulu dikenal sebagai Badan Pengawas Pasar Modal/BAPEPAM serta Bank Indonesia” (PEFINDO, 2024c).

“PT PEFINDO telah aktif berkontribusi selama lebih dari 25 tahun untuk memberikan jasa pemeringkatan di Indonesia, PEFINDO telah melakukan pemeringkatan kepada lebih dari 1.100 entitas dan berbagai instrumen pasar modal antara lain obligasi dan obligasi subordinasi, sukuk, surat berharga jangka menengah (MTN), kontrak investasi kolektif efek beragun aset (KIK-EBA), reksa dana, dan dana investasi *real estate* dan surat berharga komersial. Dalam rangka mendukung rencana penerbitan obligasi daerah di Indonesia, PEFINDO sejak tahun 2011 juga telah memulai melakukan analisis dan pemeringkatan terhadap pemerintah daerah di Indonesia. Selain jasa pemeringkatan, PEFINDO juga memperluas pendapatannya dengan aktif melakukan riset di pasar modal Indonesia dengan menerbitkan indeksnya sendiri yaitu PEFINDO25 dan PEFINDO i-Grade serta produk-produk publikasinya yang menjadi salah satu tolak ukur pertimbangan

pelaku pasar modal di Indonesia seperti *Indonesia Sectoral Review (ISR)* dan *Indonesia Rating Highlight (IRH)* dan produk lainnya yang memberikan informasi tentang pasar modal Indonesia” (PEFINDO, 2024).

“Metodologi pemeringkatan PEFINDO untuk sektor non-keuangan secara umum mencakup tiga risiko utama, yaitu” (PEFINDO, 2024):

1) “Penilaian Risiko Industri”

“Penilaian risiko pada masing-masing jenis industri adalah berdasarkan analisis mendalam terhadap lima faktor risiko utama, yaitu:”

- a) “Pertumbuhan dan Stabilitas Industri (*industry growth and stability*), yang terkait dengan kondisi permintaan dan penawaran, prospek, peluang pasar (ekspor vs domestik), tahapan industri (fase-perintis, dalam masa perkembangan, telah matang, atau mulai menurun), dan jenis produknya (produk yang bersifat pelengkap vs produk pengganti, umum vs khusus, serta komoditas vs diferensiasi)”.
- b) “Penghasilan dan Struktur Biaya Dari Industri (*revenue and cost structures*), yang mencakup pemeriksaan komposisi aliran pendapatan (Rupiah vs mata uang asing), kemampuan untuk menghasilkan laba operasi (EBITDA dan EBIT), kemampuan untuk menaikkan harga (kemampuan untuk dengan mudah membebankan kenaikan ongkos kepada pelanggan/para pengguna akhir), tenaga kerja dan bahan baku, struktur biaya dan komposisi (Rupiah vs mata uang asing), komposisi biaya tetap dan biaya variabel, pengadaan bahan baku industri (domestik maupun impor)”.
- c) “Hambatan Masuk dan Persaingan di Dalam Industri (*barrier to entry and competition within the industry*), mencakup penilaian terhadap karakteristik industri (padat modal, padat karya, terfragmentasi, menyebar, diatur ketat, dan sebagainya) untuk menentukan tingkat kesulitan masuk bagi para pemain baru. Penilaian juga mencakup analisis jumlah pemain dalam industri (domestik vs global), pesaing terdekat (domestik vs global), potensi perang harga (domestik vs

global), dan lain-lain untuk mengetahui tingkat kompetisi yang ada sekarang dan di masa mendatang”.

- d) “Peraturan Industri (*Industry Regulation*), pembatasan jumlah pemain, lisensi, kebijakan pajak (ekspor, impor, kuota, tarif, bea, cukai, dll), kebijakan harga pemerintah (peraturan pemerintah Indonesia dalam mengatur harga di beberapa sektor seperti listrik, jalan tol, dan telepon) dan pemenuhan persyaratan terkait lingkungan sekitar (khususnya untuk sektor pertambangan) dan lain-lain”.
  - e) “Profil Keuangan (*financial profile*) industri umumnya dikaji dengan analisis beberapa tolok ukur keuangan yang diambil dari beberapa perusahaan besar dalam industri yang sebagian besar dapat mewakili industri masing-masing. Analisis kinerja keuangan industri meliputi analisis tingkat hutang dan perlindungan arus kas”.
- 2) “Penilaian Risiko Bisnis”

“Analisis penilaian risiko bisnis suatu perusahaan sedikit berbeda dari satu perusahaan ke yang lain, tergantung pada faktor-faktor kunci keberhasilan (*Key Success Factors*) dari industri dimana perusahaan tersebut digolongkan, contohnya yaitu industri manufaktur yang memiliki faktor-faktor kunci keberhasilan sebagai berikut:”

- a) “Posisi Pasar (*Market Position*)”

“Analisis meliputi penilaian risiko atas keunggulan kompetitif perusahaan dari posisi bisnis dan pasarnya. Perusahaan dengan posisi pasar yang kuat dan keunggulan kompetitif dapat menyebarkan biaya-biaya yang ada dan menikmati skala ekonomi (*economies of scale*) yang lebih tinggi dibandingkan para pesaing. Kajian yang lebih rinci juga dilakukan atas pangsa pasar perusahaan pada segmen yang berbeda, seperti jenis produk dan area. Pangsa pasar yang kuat sangat penting untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam bernegosiasi dengan pemasok, distributor, pelanggan dan regulator. Perusahaan dengan pangsa pasar terbesar juga sering menjadi pemimpin dalam penentuan harga, sehingga mempunyai fleksibilitas lebih dalam menyesuaikan

harga jual. Selain itu, posisi pasar perusahaan yang kuat dapat memberikan kemampuan untuk bertahan lebih baik terhadap tiap perkembangan bisnis yang tidak menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil dan lebih lemah posisi bisnisnya. Analisis juga mengkaji beberapa faktor penting yang mempengaruhi pangsa pasar perusahaan seperti prospek pertumbuhan, kekuatan penetapan harga, hambatan untuk masuk, tahapan/siklus bisnis perusahaan, dan adanya risiko substitusi”.

b) Diversifikasi (*Diversification*)

“Penilaian ini mencakup pemeriksaan atas seberapa baik kemampuan perusahaan untuk menyediakan berbagai produk yang memungkinkan untuk menangkap segmen pasar yang lebih luas dengan karakteristik permintaan yang berbeda. Lini produk yang luas mengurangi risiko bisnis dan dapat mengurangi adanya tekanan siklus. Penawaran produk baru yang memberikan peningkatan nilai kepada pelanggan akan memungkinkan penyesuaian harga. Dalam hal basis pelanggan, keragaman pelanggan dapat mengurangi tekanan harga dan melindungi terhadap kehilangan permintaan secara tiba-tiba. Jumlah dan lokasi fasilitas yang dapat membantu perusahaan manufaktur untuk menjadi lebih dekat kepada pelanggan-pelanggannya juga akan dipertimbangkan, termasuk seberapa baik saluran distribusi yang dimiliki. Keragaman geografis juga menjadi faktor yang penting. Wilayah-wilayah tertentu mungkin berada dalam tahap siklus bisnis yang berbeda dan mengalami tingkat perubahan (*cyclicality*) yang berbeda terutama pada pasar lokal dan ekspor”.

c) Pengadaan Bahan Baku (*Raw Material Procurement*)

“Analisis risiko meliputi penilaian terhadap kemampuan perusahaan untuk memastikan aliran kebutuhan bahan baku, kemampuan perusahaan untuk mendapatkan kualitas bahan baku dengan standar yang konsisten, kemampuan daya tawar untuk mengendalikan/mengelola biaya bahan baku, kemampuan untuk

mengelola aliran produksi untuk mempertahankan *output* berkelanjutan, fleksibilitas dalam memindahkan/mengalihkan peningkatan biaya kepada pelanggan, dan faktor-faktor terkait lainnya yang mendukung kelangsungan pengadaan bahan baku dan produksi perusahaan”.

d) Manajemen Operasi (*Operating Management*)

“Analisis risiko meliputi penilaian terhadap kebijakan dan strategi manajemen untuk mendukung kinerja bisnis perusahaan. Untuk menghasilkan profitabilitas dan arus kas yang kuat, perusahaan manufaktur harus dapat mengendalikan biaya-biaya operasional. Posisi biaya yang baik, disertai struktur permodalan yang cukup baik, dapat membantu perusahaan manufaktur untuk menghasilkan arus kas operasional yang positif, bahkan pada saat kelesuan kondisi ekonomi. Analisis terhadap margin usaha (EBIT dan EBITDA) juga dilakukan dengan membandingkan rasio perusahaan dengan pemain lain dalam industri yang sama atau industri yang memiliki karakteristik sejenis, yang merupakan bagian penting dalam analisis daya saing perusahaan. Analisis ini sangat bermanfaat untuk mengukur efisiensi usaha. Penagihan piutang usaha juga suatu faktor yang diperhitungkan dalam penentuan peringkat”.

3) “Penilaian Risiko Keuangan”

“Penilaian risiko keuangan perusahaan berdasarkan analisis menyeluruh dan rinci pada empat bidang utama, yaitu”:

a) “Kebijakan Keuangan (*Financial Policy*)”

“Analisis mencakup tinjauan filosofi, strategi dan kebijakan manajemen atas risiko keuangan (historis, saat ini dan proyeksi ke depan). Analisis juga meliputi pemeriksaan atas target keuangan manajemen (pertumbuhan, *leverage*, struktur utang dan kebijakan dividen), kebijakan lindung nilai (*hedging*), dan kebijakan-kebijakan lain dalam upaya mengurangi risiko keuangan perusahaan secara keseluruhan (sejarah masa lalu vs. proyeksi masa depan). Rekam jejak perusahaan pada pemenuhan kewajiban keuangan di masa lalu juga dikaji untuk

menentukan tingkat komitmen, kesungguhan dan konsistensinya untuk membayar kewajiban-kewajiban secara tepat waktu”.

b) “Struktur Permodalan (*Capital Structure*)”

“Analisis mencakup pemeriksaan terhadap *leverage* perusahaan di masa lalu, saat ini dan proyeksi ke depannya (total utang dan nilai bersih utang dalam hubungannya dengan ekuitas dan EBITDA), struktur utang dan komposisinya (rupiah vs. mata uang asing, utang jangka pendek vs. utang jangka panjang, tingkat suku bunga tetap vs. suku bunga mengambang). Cara pengelolaan kewajiban juga dikaji secara mendalam”.

c) “Perlindungan Arus Kas dan Likuiditas (*Cash Flow Protection And Liquidity*)”

“Analisis meliputi kajian menyeluruh dari arus kas perusahaan dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek dan jangka panjang. Tingkat kemampuan membayar utang diukur oleh rasio pembayaran bunga dan rasio pembayaran utang. Tingkat likuiditas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek relatif terhadap sumber kas juga dikaji secara mendalam. Sumber kas ditelaah, yang meliputi saldo kas, estimasi kas dari aktivitas operasional, fasilitas kredit yang belum digunakan, dan sumber kas lainnya. Penggunaan kas selain kewajiban jangka pendek, seperti belanja modal, juga ditelaah”.

d) “Fleksibilitas Keuangan (*Financial Flexibility*)”

“Analisis meliputi evaluasi gabungan semua ukuran finansial di atas untuk sampai pada pemahaman yang menyeluruh tentang kesehatan keuangan perusahaan. Analisis tentang faktor-faktor lain yang terkait atau angka angka yang tidak secara khusus ditelaah di atas, seperti klausul perlindungan asuransi, klausul-klausul yang membatasi dalam perjanjian pinjaman/obligasi atau hubungan dan dukungan dari induk perusahaan juga ditelaah. Pekerjaan analitis lain yang tercakup adalah evaluasi pilihan yang bisa diambil oleh perusahaan ketika berada dalam tekanan, termasuk rencana-rencana antisipasi atas kejadian tidak

terduga (*contingency plan*) dan kemampuan serta fleksibilitas lainnya untuk mengatasi berbagai skenario yang merugikan. Dukungan pemegang saham dan komitmennya juga sangat dipertimbangkan”.

“Dalam PEFINDO terdapat simbol peringkat obligasi yang memiliki artinya masing-masing untuk mengindikasikan seberapa besar perusahaan dapat mengembalikan utang atau tidak dan menjadi acuan bagi para investor dalam berinvestasi. Berikut merupakan simbol dan arti dari peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO” (PEFINDO, 2024):

Tabel 2. 1 Simbol dan Arti Peringkat Obligasi

Simbol	Arti
idAAA	“Efek utang dengan peringkat <b>idAAA</b> merupakan peringkat tertinggi yang diberikan oleh PEFINDO. Kemampuan obligor untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut dibandingkan obligor Indonesia lainnya adalah <b>superior</b> ”.
idAA+	“Efek utang dengan peringkat <b>idAA</b> memiliki sedikit perbedaan dengan peringkat tertinggi yang diberikan, dan kemampuan Obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut, dibandingkan dengan Obligor lainnya di Indonesia, adalah <b>sangat kuat</b> . Tanda Tambah (+) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif kuat dan di atas rata-rata kategori yang bersangkutan”.
idAA	“Efek utang dengan peringkat <b>idAA</b> memiliki sedikit perbedaan dengan peringkat tertinggi yang diberikan, dan kemampuan Obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut, dibandingkan dengan Obligor lainnya di Indonesia, adalah <b>sangat kuat</b> ”.
idAA-	“Efek utang dengan peringkat <b>idAA</b> memiliki sedikit perbedaan dengan peringkat tertinggi yang diberikan, dan kemampuan

	<p>Obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut, dibandingkan dengan Obligor lainnya di Indonesia, adalah <b>sangat kuat</b>. Tanda Kurang (-) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif lemah dan di bawah rata-rata kategori yang bersangkutan”.</p>
idA+	<p>“Efek utang dengan peringkat <b>idA</b> mengindikasikan bahwa kemampuan obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut, dibandingkan dengan Obligor lainnya di Indonesia, adalah <b>kuat</b>. Walaupun demikian, kemampuan obligor mungkin akan mudah terpengaruh oleh perubahan buruk keadaan dan kondisi ekonomi, dibandingkan dengan efek utang yang peringkatnya lebih tinggi. Tanda Tambah (+) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif kuat dan di atas rata-rata kategori yang bersangkutan”.</p>
idA	<p>“Efek utang dengan peringkat <b>idA</b> mengindikasikan bahwa kemampuan obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut, dibandingkan dengan Obligor lainnya di Indonesia, adalah <b>kuat</b>. Walaupun demikian, kemampuan obligor mungkin akan terpengaruh oleh perubahan buruk keadaan dan kondisi ekonomi, dibandingkan dengan efek utang yang peringkatnya lebih tinggi”.</p>
idA-	<p>“Efek utang dengan peringkat <b>idA</b> mengindikasikan bahwa kemampuan obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut, dibandingkan dengan Obligor lainnya di Indonesia, adalah <b>kuat</b>. Walaupun demikian, kemampuan obligor mungkin akan mudah terpengaruh oleh perubahan buruk keadaan dan kondisi ekonomi, dibandingkan dengan efek utang yang peringkatnya lebih tinggi. Tanda Kurang (-) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif lemah dan di bawah rata-rata kategori yang bersangkutan”.</p>

idBBB+	<p>“Efek utang dengan peringkat <b>idBBB</b> mengindikasikan parameter proteksi yang <b>memadai</b> dibandingkan surat utang Indonesia lainnya. Walaupun demikian, kondisi ekonomi yang buruk atau keadaan yang terus berubah akan dapat memperlemah kemampuan obligor terhadap komitmen keuangan jangka panjangnya. Tanda Tambah (+) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif kuat dan di atas rata-rata kategori yang bersangkutan”.</p>
idBBB	<p>“Efek utang dengan peringkat <b>idBBB</b> mengindikasikan parameter proteksi yang <b>memadai</b> dibandingkan surat utang Indonesia lainnya. Walaupun demikian, kondisi ekonomi yang buruk atau keadaan yang terus berubah akan memperlemah kemampuan obligor terhadap komitmen keuangan jangka panjangnya”.</p>
idBBB-	<p>“Efek utang dengan peringkat <b>idBBB</b> mengindikasikan parameter proteksi yang <b>memadai</b> dibandingkan surat utang Indonesia lainnya. Walaupun demikian, kondisi ekonomi yang buruk atau keadaan yang terus berubah akan dapat memperlemah kemampuan obligor terhadap komitmen keuangan jangka panjangnya. Tanda Kurang (-) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif lemah dan di bawah rata-rata kategori yang bersangkutan”.</p>
idBB+	<p>“Efek utang dengan peringkat <b>idBB</b> mengindikasikan parameter proteksi yang <b>sedikit lemah</b> dibandingkan efek utang Indonesia lainnya. Kemampuan obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut mudah terpengaruh oleh memburuknya perkembangan perekonomian, bisnis, dan keuangan, yang akan dapat mengakibatkan ketidakmampuan untuk memenuhi komitmen keuangannya atas efek utang. Tanda Tambah (+) menunjukkan bahwa peringkat</p>

	yang diberikan relatif kuat dan di atas rata-rata kategori yang bersangkutan”.
idBB	“Efek utang dengan peringkat <b>idBB</b> mengindikasikan parameter proteksi yang <b>sedikit lemah</b> dibandingkan efek utang Indonesia lainnya. Kemampuan obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut mudah terpengaruh oleh memburuknya perkembangan perekonomian, bisnis, dan keuangan, yang akan dapat mengakibatkan ketidakmampuan untuk memenuhi komitmen keuangannya atas efek utang”.
idBB-	“Efek utang dengan peringkat <b>idBB</b> mengindikasikan parameter proteksi yang <b>sedikit lemah</b> dibandingkan efek utang Indonesia lainnya. Kemampuan obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut mudah terpengaruh oleh memburuknya perkembangan perekonomian, bisnis, dan keuangan, yang akan dapat mengakibatkan ketidakmampuan untuk memenuhi komitmen keuangannya atas efek utang. Tanda Kurang (-) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif lemah dan di bawah rata-rata kategori yang bersangkutan”.
idB+	“Efek utang dengan peringkat <b>idB</b> mengindikasikan parameter proteksi yang <b>lemah</b> dibandingkan efek utang Indonesia lainnya. Walaupun obligor pada saat ini masih memiliki kemampuan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut, memburuknya kondisi perekonomian, bisnis, dan keuangan akan berakibat pada melemahnya kemampuan atau keinginan obligor untuk memenuhi komitmen-komitmen keuangan atas efek utang tersebut. Tanda Tambah (+) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif kuat dan di atas rata-rata kategori yang bersangkutan”.

idB	“Efek utang dengan peringkat <b>idB</b> mengindikasikan parameter proteksi yang <b>lemah</b> dibandingkan efek utang Indonesia lainnya. Walaupun obligor pada saat ini masih memiliki kemampuan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut, memburuknya kondisi perekonomian, bisnis, dan keuangan akan berakibat pada melemahnya kemampuan atau keinginan obligor untuk memenuhi komitmen-komitmen keuangan atas efek utang tersebut”.
idB-	“Efek utang dengan peringkat <b>idB</b> mengindikasikan parameter proteksi yang <b>lemah</b> dibandingkan efek utang Indonesia lainnya. Walaupun obligor pada saat ini masih memiliki kemampuan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut, memburuknya kondisi perekonomian, bisnis, dan keuangan akan berakibat pada melemahnya kemampuan atau keinginan obligor untuk memenuhi komitmen-komitmen keuangan atas efek utang tersebut. Tanda Kurang (-) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif lemah dan di bawah rata-rata kategori yang bersangkutan”.
idCCC	“Efek utang dengan peringkat <b>idCCC</b> pada saat ini <b>rentan</b> untuk gagal bayar dan tergantung pada kondisi bisnis dan keuangan yang lebih menguntungkan untuk dapat memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya atas efek utang”.
idD	“Efek utang diberi peringkat <b>idD</b> pada saat <b>gagal bayar</b> , atau gagal bayar atas efek utang terjadi dengan sendirinya pada saat pertama kali timbulnya peristiwa gagal bayar atas efek utang tersebut”.

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

“Peringkat dari idAA sampai dengan idB dapat dimodifikasi dengan menambahkan tanda tambah (+) atau tanda kurang (-) untuk menunjukkan kekuatan relatif dalam kategori peringkat tertentu. Berikut merupakan rating outlook dan arti penjelasannya” (PEFINDO, 2024):

Tabel 2. 2 Rating Outlook dan Arti

Outlook	Arti
Positif	“Peringkat kemungkinan berubah menjadi lebih tinggi”.
Negatif	“Peringkat kemungkinan berubah menjadi lebih rendah”.
Stabil	“Peringkat kemungkinan tidak berubah”.
Berkembang	“Peringkat kemungkinan berubah lebih tinggi, lebih rendah atau tetap”.

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

Berikut merupakan peringkat obligasi yang digunakan oleh PT PEFINDO:

Tabel 2. 3 Peringkat Obligasi

Peringkat Obligasi							
1.	idAAA	6.	idA	11.	idBB+	16.	idB-
2.	idAA+	7.	idA-	12.	idBB	17.	idCCC
3.	idAA	8.	idBBB+	13.	idBB-	18.	idD
4.	idAA-	9.	idBBB	14.	idB+		
5.	idA+	10.	idBBB-	15.	idB		

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

Peringkat obligasi dapat dibagi menjadi *investment grade bond* yang terdiri dari idAAA, idAA+, idAA, idAA-, idA+, idA, idA-, idBBB+, idBBB dan idBBB- dan *non-investment grade bond* yang terdiri dari idBB+, idBB, idBB-, idB+, idB, idB-, idCCC, dan idD. Menurut Irene & Suhendah (2020), “*investment grade bond* adalah obligasi yang telah diperingkat dan termasuk dalam peringkat yang layak untuk investasi. Sedangkan *non-investment grade bond* adalah obligasi yang telah diperingkat, tetapi tidak termasuk peringkat yang layak untuk investasi”.

Menurut Wijaya (2019), “peringkat obligasi memberikan manfaat untuk kedua belah pihak dan untuk masing-masing pihak juga, baik dari segi perusahaan dan dari segi investor. Manfaat untuk kedua belah pihak yaitu hasil dari peringkat obligasi ini dapat meminimalisir konflik antar perusahaan dengan investor, karena

perusahaan juga ingin seluruh obligasinya terjual dan investor juga ingin memiliki penjaminan kondisi perusahaan yang sehat agar investor tidak merugi”. Menurut PEFINDO (2024), “mekanisme bagi perusahaan yang ingin melakukan pemeringkatan atas obligasinya terdiri dari beberapa tahap, yaitu:

1. Permintaan Pemeringkatan

Pada proses ini terdiri dari perusahaan membuat surat permintaan pemeringkatan, melakukan pembayaran *fee*, penugasan analis, permintaan dan pengumpulan data, serta penandatanganan perjanjian pemeringkatan.

2. Proses Analisis

Pada proses ini terdiri dari analisis sesuai metodologi pemeringkatan, kegiatan survei, rapat pembahasan tingkat manajemen, dan penulisan laporan.

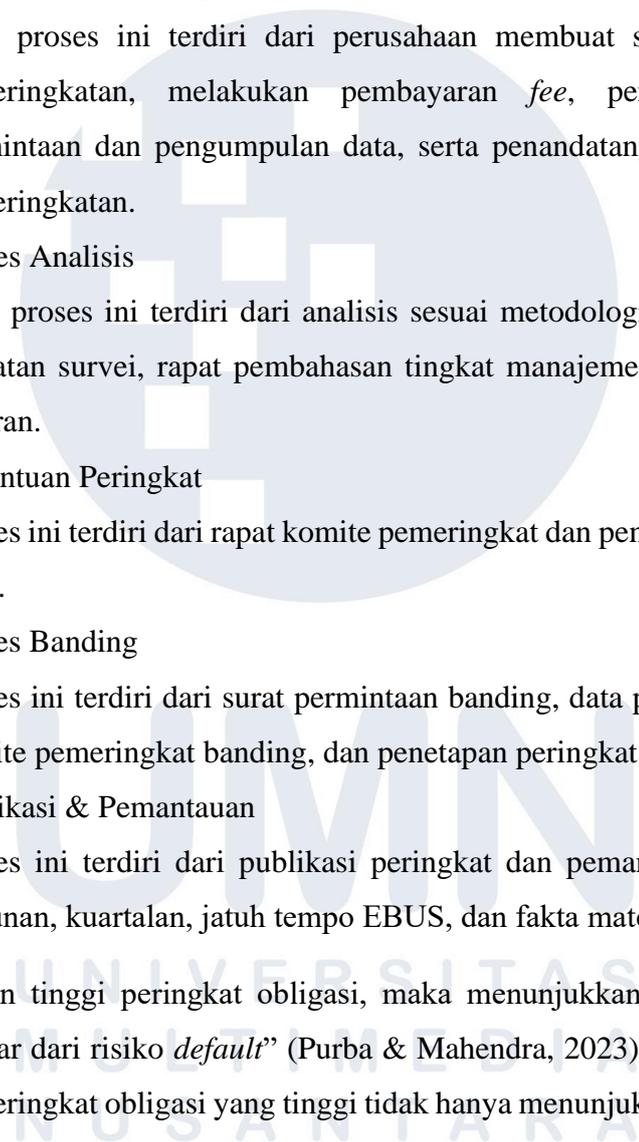
3. Penentuan Peringkat

Proses ini terdiri dari rapat komite pemeringkat dan penetapan peringkat awal.

4. Proses Banding

Proses ini terdiri dari surat permintaan banding, data pendukung, rapat komite pemeringkat banding, dan penetapan peringkat final.

5. Publikasi & Pemantauan

Proses ini terdiri dari publikasi peringkat dan pemantauan peringkat (tahunan, kuartalan, jatuh tempo EBUS, dan fakta material)”.  


“Semakin tinggi peringkat obligasi, maka menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari risiko *default*” (Purba & Mahendra, 2023). Menurut Safitri et al. (2020), “peringkat obligasi yang tinggi tidak hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, tetapi juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berlangsung secara efektif dan efisien karena mampu mengelola utang untuk kemajuan bisnis yang dijalankan”. “Peringkat obligasi dapat dinaikkan apabila penerbit obligasi secara signifikan meningkatkan kualitas aset dan

profitabilitasnya secara konsisten dan memperkuat sinergi dengan pembeli obligasi secara berkelanjutan” (Septyawanti, 2013 dalam Putri et al., 2023).

Sebagai contoh, “PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) menaikkan peringkat perusahaan A menjadi idA dari idA- untuk obligasi berkelanjutan III tahun 2020. Kenaikan peringkat tersebut karena rasio struktur modal dan proteksi arus kas perusahaan yang lebih kuat, didorong oleh perbaikan pengelolaan modal kerja dan permintaan yang stabil seiring dengan pemulihan makroekonomi dalam jangka waktu dekat hingga menengah. Selama tiga tahun terakhir, perusahaan secara intensif menurunkan tingkat utang di tengah kontraksi ekonomi dan fluktuasi harga bahan baku, yang menghasilkan profil kredit perusahaan yang membaik. Perusahaan berencana untuk melunasi obligasi berkelanjutan II tahap I tahun 2017 senilai Rp200 miliar yang akan jatuh tempo pada 21 Juni 2022 dengan menggunakan kas internal dan fasilitas kredit bank” (Aishantya & Indriarsih, 2022). “Dengan peringkat yang tinggi ini tentu dapat meningkatkan kepercayaan dan memaksimalkan dana yang masuk kedalam perusahaan” (Ratnawati & Awalina, 2020).

Menurut Rianto et al. (2021), “semakin rendah peringkat obligasi, maka semakin tinggi risiko investor mengalami gagal bayar atas obligasi yang diinvestasikan”. “Peringkat obligasi dapat diturunkan apabila kinerja keuangan pemberi obligasi menurun secara signifikan atau jika terdapat indikasi penurunan tingkat dukungan dari investor kepada penerbit obligasi” (Putri et al., 2023). Sebagai contoh, “perusahaan B mengalami penurunan peringkat obligasi karena perseroan belum dapat melunasi obligasi berkelanjutan I tahap I seri B tahun 2015 yang jatuh tempo pada tahun 2021. Sebelumnya pada tahun 2020, PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) menurunkan peringkat obligasi tersebut menjadi idBBB- dari yang sebelumnya idBBB. Kemudian di tahun yang sama, Pefindo menurunkan kembali peringkat obligasi menjadi idCCC. Adapun, nilai emisi dari obligasi tersebut mencapai Rp150 miliar. Efek utang dengan peringkat idCCC pada saat ini rentan untuk gagal bayar dan tergantung pada kondisi bisnis dan keuangan yang lebih menguntungkan untuk dapat memenuhi komitmen keuangan jangka

panjang atas efek utang. Dampak dari penurunan peringkat obligasi tersebut yaitu perusahaan kesulitan dalam menjual obligasinya dikarenakan investor lebih memilih obligasi dengan peringkat yang tinggi” (Ismatuddini et al., 2023). “Pada 7 Juli 2021, perusahaan berhasil menyelesaikan kewajiban pembayaran obligasi tersebut. Pembayaran tersebut dilakukan menyusul telah dilakukannya pengajuan restrukturisasi dan menyepakati terjadinya beberapa perubahan. Adapun perubahan yang dimaksud antara lain perubahan tingkat bunga obligasi, perubahan tanggal pelunasan pokok obligasi, penambahan jaminan atas obligasi serta penambahan ketentuan mengenai pembayaran dipercepat oleh Perseroan” (Mulyana, 2021). “Maka peringkat obligasi bermanfaat bagi investor dalam membantu mengambil keputusan apakah obligasi tersebut layak dijadikan investasi dan mengetahui tingkat risikonya” (Mangile & Bagana, 2023).

#### **2.4 Profitabilitas (ROA)**

Menurut Fahmi (2013) dalam Irene & Suhendah (2020), “profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”. Menurut Safitri et al. (2020), “profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, aset dan modal sendiri. Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan”. Menurut Rokhayati & Riyadiningsih (2019), “profitabilitas juga memiliki arti penting dalam usaha untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang”.

Menurut Wijaya (2019), “perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang rendah diprediksi akan memiliki kesulitan dalam membiayai proyek-proyek investasi sehingga menghambat pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang tinggi tidak akan mengalami kesulitan yang berarti dalam membiayai aktivitas bisnis perusahaan di masa mendatang. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendorong angka penjualan melalui penjualan produk yang berkualitas atau efisiensi biaya sehingga dapat mengalahkan para pesaingnya”. Menurut Weygandt et al. (2022), “profitabilitas dapat diukur dengan beberapa rasio, yaitu”:

1) *Profit Margin*

“Rasio ini digunakan untuk mengukur persentase setiap penjualan yang menghasilkan laba bersih dari perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi *net income* dengan *net sales*”.

2) *Asset Turnover*

“Rasio ini digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi *net sales* dengan *average total assets*”.

3) *Return on Asset*

“Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset-aset yang tersedia. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi *net income* dengan *average total assets*”.

4) *Return on Ordinary Shareholders Equity*

“Rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan besarnya *net income* yang diperoleh perusahaan untuk setiap uang yang diinvestasikan oleh pemilik. Ini dapat dihitung dengan membagi *net income available to ordinary shareholders* dengan *ordinary shareholders' equity*”.

5) *Earnings per Share (EPS)*

“Rasio ini merupakan rasio yang mengukur *net income* yang didapat dari setiap lembar saham biasa. Rasio ini dihitung dengan membagi *net income available to ordinary shareholders* dengan *weighted-average ordinary shares outstanding*”.

6) *Price Earnings Ratio*

“Rasio yang digunakan untuk mengukur harga pasar per lembar saham terhadap laba bersih per lembar saham. Rasio ini dihitung dengan membagi *market price per share* dengan *earnings per share*”.

7) *Payout Ratio*

“Rasio ini mengukur persentase pendapatan yang dibagikan dalam bentuk kas dividen. Rasio ini dihitung dengan membagi *cash dividend declared on ordinary shares* dengan *net income*”.

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)*. Menurut Kieso et al. (2020), “laba yang dicapai perusahaan melalui penggunaan asetnya disebut *Return on Asset (ROA)*”. Sama halnya menurut Suprpto & Aini (2019), “*return on asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba”. Menurut Arifin (2020), “*ROA* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan. Dalam mengukur kinerja, rasio ini dapat digunakan sebagai alat pengambilan keputusan dalam menentukan strategi bisnis”. Selain itu, “bagi investor, *ROA* dapat dijadikan sinyal dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar pokok dan bunga pinjaman” (Suryani & Africa, 2021).

Menurut Safitri et al. (2020), “apabila nilai *ROA* meningkat, maka perusahaan mampu menggunakan asetnya secara produktif”. “Meningkatnya nilai *ROA* juga menunjukkan bahwa terjadi efektivitas dan efisiensi dalam pengelolaan aset dalam kegiatan operasional sehingga menghasilkan keuntungan yang tinggi” (Eforis & Lijaya, 2021). Menurut Jafar & Diana (2020), “perusahaan dapat menggunakan aset seperti mesin dalam kegiatan produksi sehingga dapat mendorong peningkatan jumlah produksi”. “Mesin tersebut dapat meningkatkan penjualan perusahaan karena dapat memenuhi permintaan pasar. Dengan mesin tersebut, perusahaan juga dapat melakukan efisiensi terhadap beban pokok produksi” (Alfi, 2019). Kemudian, “perusahaan yang bergerak dalam bidang transportasi dapat membeli kendaraan berupa mobil listrik untuk kegiatan operasionalnya karena dapat menghemat biaya operasional” (Karina, 2023). “Biaya operasional tersebut antara lain biaya perawatan dan pemakaian bahan bakar” (Aszhari, 2023). Selain itu, “perusahaan juga dapat membeli bahan baku yang berkualitas sehingga dapat menghasilkan produk yang terjamin mutunya” (Herco, 2024). “Dengan penggunaan bahan baku yang berkualitas maka minat konsumen akan meningkat sehingga penjualan perusahaan dapat mengalami peningkatan” (Safitri & Setiawan, 2024).

“Dengan keuntungan yang tinggi, misalnya pada perusahaan properti dapat memperluas jangkauan bisnisnya dengan melakukan akuisisi gedung di luar negeri. Akuisisi bangunan properti tersebut dilakukan untuk menghadapi persaingan properti internasional dan juga mendapatkan pendapatan melalui sewa” (CNN, 2022). “Perusahaan juga dapat melakukan investasi kepada perusahaan yang memiliki prospek keuntungan yang tinggi sehingga perusahaan dapat menghasilkan pendapatan atas investasi tersebut” (Sidik, 2021). “Perusahaan juga dapat melakukan ekspansi berupa mendirikan anak usaha baru sebagai bagian dari strategi bisnis perusahaan” (Saputra, 2023). “Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang besar dapat memberikan kepercayaan yang tinggi bagi investor untuk berinvestasi kepada perusahaan” (Fardianti & Ardini, 2021). “Hal tersebut karena investor beranggapan bahwa perusahaan mampu memberikan pengembalian investasi yang tinggi” (Shalini, 2020 dalam Purba & Mahendra, 2022).

“*ROA* yang mengalami penurunan disebabkan karena adanya peningkatan total aset yang tidak diikuti dengan laba bersih yang dimiliki perusahaan” (Permana et al., 2021). “Penurunan *ROA* menunjukkan bahwa perusahaan mungkin melakukan investasi berlebihan pada aset yang gagal menghasilkan pertumbuhan pendapatan, yang mana merupakan suatu tanda bahwa perusahaan mungkin berada dalam masalah” (Hargrave, 2024). Sebagai contoh, “perusahaan yang bergerak dalam bidang produksi baja membangun pabrik besi baja atau *blast furnace* untuk meningkatkan produksi. Pembangunan pabrik tersebut selesai dengan jangka waktu yang lebih lama dari target yang diharapkan perusahaan” (Azka, 2019). “Hal tersebut memberikan dampak negatif untuk perusahaan, yaitu biaya proyek yang membesar dibandingkan target awal perusahaan dan utang jangka pendek perusahaan meningkat seiring dengan peningkatan kebutuhan modal kerja dalam rangka persiapan operasi pabrik. Kemudian biaya produksi yang dihasilkan perusahaan lebih tinggi dibandingkan harga produk di pasar sehingga akan membuat perusahaan berpotensi mengalami kerugian” (Ayuningtyas, 2019). “Maka kegiatan operasional pabrik dihentikan karena tidak mampu menghasilkan produk dengan harga pasar yang kompetitif dan biaya operasional yang tinggi”

(Ramalan, 2021). “Perusahaan dapat melakukan strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaan, yaitu dengan meningkatkan ekspor dan penguatan pangsa pasar melalui strategi hilirisasi” (Uly & Jatmiko, 2021). “Jika perusahaan memiliki *ROA* yang rendah maka dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi terhadap perusahaan tersebut” (Kartiko & Rachmi, 2021).

Menurut Weygandt et al. (2022), “rumus *Return on Asset (ROA)* yaitu”:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Assets}} \quad (2.1)$$

Keterangan:

*Net Income* : Laba bersih tahun berjalan.

*Average Total Assets* : Rata-rata total aset yang dimiliki perusahaan.

*Average Total Assets* dapat dihitung menggunakan rumus (Weygandt et al., 2022):

$$\text{Average Total Assets} = \frac{\text{Total Asset}_{(t-1)} + \text{Total Asset}_{(t)}}{2} \quad (2.2)$$

Keterangan:

*Total Asset<sub>(t-1)</sub>* : Total aset perusahaan 1 tahun sebelum tahun t.

*Total Asset<sub>(t)</sub>* : Total aset perusahaan di tahun t.

Menurut Kieso et al. (2020), “laporan laba rugi adalah laporan yang mengukur keberhasilan operasional perusahaan selama periode waktu tertentu. Laba bersih dihasilkan dari transaksi pendapatan, beban, keuntungan, dan kerugian”. Menurut Kieso et al. (2020), “perusahaan umumnya menyajikan komponen laporan laba rugi sebagai berikut:”

1. “*Sales or Revenue Section*”  
“Menyajikan penjualan, diskon, pencadangan, retur, dan informasi terkait lainnya. Tujuannya adalah untuk mendapatkan jumlah bersih pendapatan penjualan”.
2. “*Cost of Goods Sold Section*”  
“Menunjukkan harga pokok penjualan untuk menghasilkan penjualan”.

3. *“Gross Profit”*  
“Pendapatan dikurangi harga pokok penjualan”.
4. *“Selling Expenses”*  
“Melaporkan pengeluaran yang dihasilkan dari upaya perusahaan untuk melakukan penjualan”.
5. *“Administrative or General Expenses”*  
“Melaporkan biaya administrasi umum”.
6. *“Other Income and Expense”*  
“Mencakup sebagian besar transaksi lain yang tidak sesuai dengan kategori pendapatan dan pengeluaran yang disediakan di atas seperti keuntungan dan kerugian penjualan aset jangka panjang, penurunan nilai aset, dan biaya restrukturisasi dilaporkan di bagian ini. Selain itu, pendapatan seperti pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan pendapatan bunga juga dilaporkan pada bagian ini”.
7. *“Income from Operations”*  
“Hasil perusahaan dari operasi normal”.
8. *“Financing Costs”*  
“Pos tersendiri yang mengidentifikasi biaya pendanaan perusahaan, seperti beban bunga”.
9. *“Income before Income Tax”*  
“Total laba sebelum pajak penghasilan”.
10. *“Income Tax”*  
“Bagian singkat yang melaporkan pajak yang dikenakan atas penghasilan sebelum pajak penghasilan”.
11. *“Income from Continuing Operations”*  
“Hasil perusahaan sebelum keuntungan atau kerugian dari operasi yang dihentikan. Jika perusahaan tidak mempunyai keuntungan atau kerugian atas operasi yang dihentikan, bagian ini tidak dilaporkan dan jumlah ini dilaporkan sebagai laba bersih”.
12. *“Discontinued Operations”*  
“Keuntungan atau kerugian akibat disposisi suatu komponen perusahaan”.

13. “*Net Income*”

“Hasil bersih dari kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu”.

14. “*Non-Controlling Interest*”

“Menyajikan alokasi laba bersih kepada pemegang saham pengendali dan kepentingan non pengendali”.

15. “*Earnings per Share*”

“Jumlah laba per saham yang dilaporkan”.

“Aset adalah sumber daya yang dimiliki dalam bisnis. Dalam bisnis aset digunakan untuk melaksanakan kegiatan seperti produksi dan penjualan. Karakteristik umum yang dimiliki oleh seluruh aset adalah kemampuan aset tersebut untuk memberikan manfaat di masa depan” (Weygandt et al., 2022). Menurut IAI (2022) dalam PSAK 201, “aset adalah sumber daya ekonomik kini yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat peristiwa masa lalu. Sumber daya ekonomik adalah hak yang memiliki potensi menghasilkan manfaat ekonomik”. Berdasarkan IAI (2019), “pengukuran aset dapat menggunakan beberapa dasar pengukuran tertentu, yaitu:”

1. Nilai Historis (*Historical Cost*)

“Aset dicatat sebesar pengeluaran kas atau setara kas yang dibayar atau sebesar nilai wajar dari imbalan yang diberikan, untuk memperoleh aset tersebut pada saat perolehan”.

2. Biaya Kini (*Current Cost*)

“Aset dinilai dalam jumlah kas atau setara kas yang seharusnya dibayar, bila aset yang sama atau setara aset tersebut diperoleh sekarang”.

3. Nilai Realisasi/Penyelesaian (*Realizable/Settlement Value*)

“Aset dinyatakan dalam jumlah kas atau setara kas yang dapat diperoleh sekarang dengan menjual aset dalam pelepasan normal”.

4. Nilai Sekarang (*Present Value*)

“Aset dinyatakan sebesar arus kas masuk bersih dimasa depan, yang didiskontokan ke nilai sekarang dari pos yang diharapkan dapat memberikan hasil dalam pelaksanaan usaha normal”.

## 5. Nilai Wajar (*Fair Value*)

“Nilai wajar adalah harga yang akan diterima untuk menjual suatu aset atau harga yang akan dibayar untuk mengalihkan suatu liabilitas dalam transaksi teratur pelaku pasar pada tanggal pengukuran”. (IAI, 2022)

Menurut Kieso et al. (2020), “aset dapat dikelompokkan menjadi”:

### 1. Aset Tidak Lancar (*Non-Current Assets*)

“Aset tidak lancar adalah aset yang diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dalam jangka waktu yang panjang (lebih dari satu tahun)” (Robinson et al., 2020). Menurut Weygandt et al. (2022), “perusahaan akan menyajikan atau melaporkan aset tidak lancar dalam *statement of financial position* pada bagian *assets*”. “Aset tidak lancar terdiri dari”:

#### a) *Long-Term Investment*, yang terdiri dari:

- 1) “Investasi pada sekuritas, seperti obligasi, saham biasa, atau wesel jangka panjang”.
- 2) “Investasi pada aset tetap berwujud yang saat ini tidak digunakan dalam kegiatan operasional, seperti tanah untuk spekulasi”.
- 3) “Investasi yang disisihkan pada dana khusus, seperti dana pensiun atau dana ekspansi pabrik”.
- 4) “Investasi pada anak perusahaan yang tidak dikonsolidasi atau perusahaan asosiasi”.

#### b) *Property, Plant, and Equipment*

“Aset berwujud yang memiliki jangka waktu panjang yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Terdiri dari properti berwujud seperti tanah, gedung, mesin, *furniture*, peralatan & *wasting resources (minerals)*”.

#### c) *Intangible Assets*

“Aset tak berwujud adalah hak, keistimewaan, dan keunggulan kompetitif yang dihasilkan dari kepemilikan aset berumur panjang yang tidak memiliki substansi fisik. Salah satu aset tidak berwujud yang signifikan adalah *goodwill*. Lainnya termasuk paten, hak cipta, dan merek dagang atau nama dagang” (Weygandt et al., 2022).

d) *Others Assets*

“Aset lainnya memiliki banyak macam seperti *long-term prepaid expense* dan *non-current receivables*. Aset lainnya yang termasuk seperti aset dana khusus, properti yang dimiliki untuk dijual, dan kas atau sekuritas yang dibatasi penggunaannya”.

Menurut IAI (2022) dalam PSAK 216, “aset tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif dan diperkirakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode. Aset tetap yang memenuhi kualifikasi pengakuan sebagai aset diukur pada biaya perolehan. Biaya perolehan adalah jumlah kas atau setara kas yang dibayarkan atau nilai wajar dari imbalan lain yang diserahkan untuk memperoleh suatu aset pada saat perolehan atau konstruksi atau, jika dapat diterapkan, jumlah yang diatribusikan pada aset ketika pertama kali diakui”. Biaya perolehan aset tetap meliputi:

- a) “Harga perolehannya, termasuk bea impor dan pajak pembelian yang tidak dapat dikreditkan setelah dikurangi diskon dan potongan lain”.
- b) “Setiap biaya yang dapat diatribusikan secara langsung untuk membawa aset ke lokasi dan kondisi yang diperlukan supaya aset siap digunakan sesuai dengan intensi manajemen”.
- c) “Estimasi awal biaya pembongkaran dan pemindahan aset tetap dan restorasi lokasi aset tetap, kewajiban tersebut timbul ketika aset tetap diperoleh atau sebagai konsekuensi penggunaan aset tetap selama periode tertentu untuk tujuan selain untuk memproduksi persediaan selama periode tersebut”.

Menurut IAI (2022) dalam PSAK 216, “setelah pengakuan sebagai aset, aset tetap yang nilai wajarnya dapat diukur secara andal dicatat pada jumlah revaluasian, yaitu nilai wajar pada tanggal revaluasi dikurangi akumulasi depresiasi dan akumulasi rugi penurunan nilai setelah tanggal revaluasi. Revaluasi dilakukan dengan keteraturan yang cukup reguler untuk memastikan bahwa jumlah tercatat tidak berbeda secara material dengan jumlah yang ditentukan dengan menggunakan

nilai wajar pada akhir periode pelaporan. Jika jumlah tercatat aset meningkat akibat revaluasi, maka kenaikan tersebut diakui dalam penghasilan komprehensif lain dan terakumulasi dalam ekuitas pada bagian surplus revaluasi. Akan tetapi, kenaikan tersebut diakui dalam laba rugi hingga sebesar jumlah penurunan nilai aset yang sama akibat revaluasi yang pernah diakui sebelumnya dalam laba rugi”. “Jika jumlah tercatat aset turun akibat revaluasi, maka penurunan tersebut diakui dalam laba rugi. Akan tetapi, penurunan nilai tersebut diakui dalam penghasilan komprehensif lain sepanjang tidak melebihi saldo surplus revaluasi untuk aset tersebut. Penurunan nilai yang diakui dalam penghasilan komprehensif lain tersebut mengurangi jumlah akumulasi dalam ekuitas pada bagian surplus revaluasi” (IAI, 2022).

Menurut IAI (2022) dalam PSAK 216, “jumlah terdepresiasi adalah biaya perolehan aset, atau jumlah lain yang merupakan pengganti biaya perolehan, dikurangi nilai residunya. Nilai residu dari aset adalah estimasi jumlah yang dapat diperoleh entitas saat ini dari pelepasan aset, setelah dikurangi estimasi biaya pelepasan, jika aset telah mencapai umur dan kondisi yang diperkirakan pada akhir umur manfaat. Depresiasi adalah alokasi sistematis jumlah terdepresiasi dari aset selama umur manfaatnya. Depresiasi suatu aset dimulai ketika aset siap untuk digunakan, yaitu ketika aset berada pada lokasi dan kondisi yang diperlukan supaya aset siap digunakan sesuai dengan intensi manajemen. Umur manfaat adalah”:

- a) “Periode aset diperkirakan dapat digunakan oleh entitas”.
- b) “Jumlah produksi atau unit serupa dari aset yang diperkirakan akan diperoleh dari aset entitas”.

Menurut IAI (2022) dalam PSAK 216, “umur manfaat aset ditentukan berdasarkan kegunaan yang diperkirakan oleh entitas. Kebijakan manajemen aset dari entitas mungkin mencakup pelepasan aset setelah jangka waktu tertentu atau setelah pemakaian sejumlah proporsi tertentu dari manfaat ekonomik masa depan aset. Oleh karena itu, umur manfaat aset dapat lebih pendek daripada umur ekonomik aset tersebut. Berbagai metode depresiasi dapat digunakan untuk mengalokasikan jumlah terdepresiasi dari aset secara sistematis selama umur

manfaatnya”. Menurut Weygandt et al. (2022), “metode depresiasi untuk aset tetap yaitu”:

- a) “*Straight line*, adalah perusahaan mengalokasikan beban depresiasi dengan jumlah yang sama setiap tahun sepanjang manfaat aset tersebut”.
- b) “*Units of activity*, adalah masa manfaat tergambar dari ekspektasi total unit yang dapat diproduksi dari aset terkait dalam suatu periode tertentu”.
- c) “*Declining balance*, yaitu pengalokasian beban depresiasi yang semakin menurun selama estimasi masa manfaat aset tersebut”.

Sedangkan menurut Kieso et al. (2020), “metode depresiasi untuk aset tetap yaitu”:

- a) “*Activity method*, mengasumsikan bahwa penyusutan adalah fungsi dari penggunaan atau produktivitas, bukannya berlalunya waktu. Perusahaan mempertimbangkan umur aset dalam hal output yang dihasilkannya (unit yang diproduksi) atau ukuran input seperti jumlah jam kerja. Secara konseptual, asosiasi biaya yang tepat bergantung pada output dan bukan jam kerja yang digunakan, tetapi seringkali output tidak mudah diukur. Dalam kasus seperti itu, ukuran input seperti jam kerja mesin adalah metode yang lebih tepat untuk mengukur jumlah dolar dari biaya penyusutan untuk periode akuntansi tersebut”.
- b) “*Straight line method*, metode ini menganggap penyusutan sebagai fungsi waktu dan bukan sebagai fungsi penggunaan. Perusahaan secara luas menggunakan metode ini karena kesederhanaannya. Prosedur garis lurus sering kali merupakan prosedur yang paling tepat secara konseptual”.
- c) “*Declining-balance method*, yaitu metode yang menggunakan tingkat penyusutan (dinyatakan dalam persentase) yang merupakan kelipatan dari tingkat garis lurus. Tidak seperti metode lainnya, metode saldo menurun tidak mengurangi nilai residu dalam menghitung dasar penyusutan. Tarif saldo menurun dikalikan dengan nilai buku aset pada awal setiap periode. Karena beban penyusutan mengurangi nilai buku aset setiap periode, maka penerapan tarif saldo menurun yang konstan pada nilai buku yang lebih

rendah secara berturut-turut akan menghasilkan beban penyusutan yang lebih rendah setiap tahun”.

- d) “*Sum of the years*, yaitu metode yang menghasilkan beban penyusutan yang menurun berdasarkan fraksi yang semakin kecil dari biaya yang dapat disusutkan (biaya awal dikurangi nilai sisa)”.

## 2. Aset Lancar (*Current Assets*)

Menurut Weygandt et al. (2022), “aset lancar meliputi kas, investasi yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan, dan aset yang diharapkan perusahaan untuk diubah menjadi uang tunai atau digunakan dalam satu tahun atau dalam siklus operasional normal perusahaan, mana yang lebih panjang. Perusahaan akan menyajikan atau melaporkan *current asset* dalam *statement of financial position* pada bagian *assets*”. Menurut Weygandt et al. (2022), “*current asset* dibagi menjadi”:

- a) *Cash*

“Merupakan satu-satunya aset yang dapat dengan mudah di konversi ke jenis aset lainnya”.

- b) *Short-term Investment*

“*Short-term investment* adalah surat berharga yang dimiliki perusahaan yang siap dipasarkan dan dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu satu tahun atau siklus operasi, mana yang lebih lama”.

- c) *Receivables*

“Istilah piutang mengacu pada jumlah yang harus dibayar dari individu dan perusahaan. Piutang adalah klaim yang diharapkan dapat ditagih secara tunai. Pengelolaan piutang merupakan kegiatan yang sangat penting bagi setiap perusahaan yang menjual barang atau jasa secara kredit”. *Receivable* terbagi menjadi 3 jenis, yaitu:

- 1) *Notes receivable*

“Piutang wesel adalah janji tertulis (yang dibuktikan dengan instrumen formal) atas jumlah yang akan diterima. Wesel tersebut biasanya memerlukan pengumpulan bunga dan diperpanjang untuk jangka waktu

60–90 hari atau lebih. Wesel dan piutang yang dihasilkan dari transaksi penjualan sering disebut *trade receivable* (piutang dagang)”.

2) *Account receivable*

“Piutang usaha adalah jumlah yang harus dibayarkan oleh pelanggan. Piutang ini berasal dari penjualan barang dan jasa. Perusahaan umumnya berharap untuk memperoleh piutang dalam waktu 30 hingga 60 hari”.

3) *Other receivables*

“Piutang lain-lain termasuk piutang non-usaha seperti piutang bunga, pinjaman kepada pejabat perusahaan, uang muka karyawan, dan pajak penghasilan yang dapat dikembalikan”.

d) *Inventories*

“Aset yang dimiliki oleh perusahaan dan tersedia untuk dijual dalam kegiatan bisnis perusahaan”.

e) *Prepaid Expense*

“Biaya yang sudah dibayarkan sebelum manfaatnya diterima atau digunakan”.

## 2.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Menurut Harahap (2011) dalam Ismatuddini et al. (2023), “rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya”. Menurut Purba & Mahendra (2023), “apabila profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu tinggi, maka kemungkinan peringkat obligasi dari perusahaan tersebut akan tinggi. Selain itu semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki, maka risiko gagal bayar dari perusahaan akan semakin rendah. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki ketersediaan dana yang cukup tinggi dalam melunasi utang-utangnya”. Menurut Safitri et al. (2020), “semakin tinggi *ROA*, berarti perusahaan semakin mampu mendayagunakan aset secara produktif untuk memperoleh keuntungan”. Menurut Aluman et al. (2022), “tingginya *return on asset* maka peringkat obligasi yang diberikan juga akan semakin tinggi”.

Menurut Herlinasari (2021), “semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin rendah risiko gagal bayar dan semakin tinggi peringkat obligasi yang diberikan terhadap perusahaan tersebut”.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijaya (2019), Irene & Rousilita (2020), dan Purba & Mahendra (2023) menyatakan bahwa, profitabilitas (*ROA*) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Namun, pada penelitian yang dilakukan oleh Safitri *et al* (2020) dan Mardiana & Suryandani (2021) menyatakan bahwa profitabilitas (*ROA*) tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

**Ha<sub>1</sub>: Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi**

## **2.6 Likuiditas (*Current Ratio*)**

Menurut Hery (2017) dalam Christella & Osesoga (2019), “rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo”. Sedangkan menurut Weygandt *et al.* (2022), “rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan uang tunai yang tidak terduga”. Menurut Weygandt *et al.* (2022), “likuiditas dapat diukur dengan beberapa rasio, yaitu”:

### *1) Current Ratio*

“Rasio ini adalah ukuran yang digunakan secara luas untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang jangka pendek. Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar”. Menurut Smart & Zutter (2020), “*current ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancarnya”.

2) *Acid-test Ratio*

“Rasio ini merupakan ukuran likuiditas jangka pendek perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi jumlah kas, investasi jangka pendek, dan piutang usaha bersih dengan kewajiban lancar.

3) *Accounts Receivable Turnover*

“Rasio ini mengukur berapa kali, rata-rata, perusahaan memperoleh pelunasan piutang selama periode tersebut. Rasio ini dihitung dengan membagi penjualan kredit bersih (penjualan bersih dikurangi penjualan tunai) dengan rata-rata piutang bersih”.

4) *Inventory Turnover*

“Rasio ini mengukur berapa kali, rata-rata, persediaan terjual selama periode tersebut. Tujuan rasio ini adalah untuk mengukur likuiditas persediaan. Rasio ini dihitung dengan membagi harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan”.

Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan adalah *Current Ratio (CR)*. Menurut Iman et al. (2021), “*current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang dimiliki”. Menurut Aini et al. (2020), “perusahaan yang memiliki nilai *Current Ratio (CR)* yang tinggi dianggap mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimilikinya”. “Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aset lancar yang lebih besar daripada utang jangka pendek” (Kusumi & Eforis, 2020). “Maka perusahaan terhindar dari ketidakmampuan membayar kewajiban yang dapat mengakibatkan bertambahnya beban denda pinjaman” (Panjaitan, 2018 dalam Wiliasari & Harjanto, 2022).

“Semakin tinggi *current ratio* mengindikasikan perusahaan memiliki lebih banyak modal kerja (*working capital*)” (Wiliasari & Harjanto, 2022). “Modal kerja (*working capital*) adalah modal yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari, yang terdiri dari kas, piutang, persediaan, dan

surat berharga. Modal kerja yang tersedia dapat digunakan oleh perusahaan untuk memperluas penjualan dan meningkatkan produksi, yang selanjutnya dapat meningkatkan pendapatan dan keuntungan perusahaan” (Arifin, 2018 dalam Wiliasari & Harjanto, 2022).

Menurut Prasthiwi (2022), “*current ratio* yang tinggi juga bukan jaminan perusahaan memiliki kemampuan melunasi kewajiban jangka pendeknya”. “*Current ratio* yang tinggi dapat terjadi karena adanya aset lancar yang berlebih, dan tidak digunakan serta dikelola secara efektif dan efisien” (Angelina et al., 2020). “Misalnya banyaknya persediaan yang dimiliki perusahaan” (Prasthiwi, 2022). “Contohnya, perusahaan menambah persediaan dalam jumlah yang banyak karena memprediksi tren kebutuhan pelanggan yang meningkat” (Matahari, 2021). “Namun penjualan perusahaan tidak sesuai dengan harapan sehingga mengakibatkan banyaknya persediaan yang menumpuk di dalam gudang” (Irawan, 2023). “Hal tersebut akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *profit* atau laba perusahaan” (Dewi & Ekadjaja, 2020).

Menurut (Fernando, 2024), “semakin rendah nilai *current ratio* menandakan bahwa perusahaan memiliki proporsi nilai utang jangka pendek yang lebih besar daripada nilai aset lancarnya”. “Semakin rendah *current ratio* menandakan semakin rendah tingkat kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu dengan menggunakan aset lancarnya. Dengan rendahnya kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajibannya maka perusahaan akan mengalami kesulitan likuiditas dan masalah dalam arus kas untuk membayarkan kewajiban jangka pendek perusahaan” (Christella & Osesoga, 2019). “Contohnya, perusahaan yang bergerak dalam bidang konstruksi melakukan pinjaman kepada kreditur agar dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya” (Idris, 2023). Menurut (Saputra et al. 2020), “*current ratio* yang rendah menandakan bahwa perusahaan memiliki modal kerja yang rendah. Jika jumlah modal kerja rendah maka kegiatan operasional perusahaan akan terganggu”. Menurut Weygandt et al. (2022), likuiditas dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.3)$$

Keterangan:

*Current Assets* : Jumlah aset lancar perusahaan

*Current Liabilities* : Jumlah kewajiban lancar perusahaan

Menurut Weygandt et al. (2022), “aset lancar merupakan aset yang diharapkan oleh perusahaan yang dapat dikonversi menjadi kas atau digunakan dalam satu tahun atau dalam siklus operasional normal perusahaan, mana yang lebih panjang. Menurut IAI (2022) dalam PSAK 201, “entitas mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar, jika”:

- a) “Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal”.
- b) “Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan”.
- c) “Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan”.
- d) “Aset merupakan kas atau setara kas, kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

Menurut Kieso et al. (2020), “*current asset* terdiri dari”:

1. “*Inventories*”  
“Aset yang dimiliki oleh perusahaan dan tersedia untuk dijual dalam kegiatan bisnis perusahaan, atau aset yang akan digunakan atau dipakai dalam produksi barang yang akan dijual”.
2. “*Receivables*”  
“Piutang adalah klaim yang diharapkan dapat ditagih secara tunai”.
3. “*Prepaid Expense*”  
“Biaya yang sudah dibayar dan dicatat sebagai aset lancar sebelum manfaatnya diterima atau digunakan”.

4. “*Short-term Investment*”

“Merupakan sekuritas yang diperdagangkan (*debt* ataupun *equity*) dilaporkan sebagai *current asset* dan semua efek yang diperdagangkan dilaporkan pada nilai wajar”.

5. “*Cash*”

“Aset perusahaan yang paling likuid baik berupa mata uang dan giro yang biasanya digunakan sebagai alat transaksi perusahaan”.

Menurut Weygandt et al. (2022), “*current liabilities* adalah utang yang diharapkan akan dibayar oleh perusahaan dalam waktu satu tahun atau siklus operasional normal perusahaan, mana yang lebih lama. Perusahaan akan menyajikan atau melaporkan *current liabilities* dalam *statement of financial position* pada bagian *liabilities*”. Menurut Kieso et al. (2020), “*current liabilities* biasanya dicatat dan dilaporkan dalam laporan keuangan sebesar nilai jatuh tempo penuh (*full maturity value*). Hal ini dikarenakan periodenya dalam jangka waktu yang singkat, seringkali kurang dari satu tahun. Perbedaan antara nilai sekarang dari kewajiban lancar dan nilai jatuh tempo biasanya tidak besar”. Menurut Kieso et al. (2020), “*current liabilities* dibagi menjadi”:

1. “*Account Payable*”

“Saldo utang kepada pihak lain untuk barang, persediaan, atau jasa yang dibeli tanpa melakukan pembayaran. Utang dagang timbul karena adanya jeda antara penerimaan jasa atau perolehan hak atas aset dengan waktu pembayaran”.

2. “*Notes Payable*”

“Perjanjian tertulis untuk membayar sejumlah uang pada tanggal tertentu di masa depan. Wesel bayar dapat timbul dari pembelian, pembiayaan, atau transaksi lainnya. Perusahaan mengklasifikasikan wesel bayar sebagai wesel bayar jangka pendek atau jangka panjang, tergantung pada tanggal jatuh tempo pembayaran. Wesel bayar dapat berupa wesel berbunga atau tanpa bunga”.

3. *“Current Maturities of Long-term Debt”*

“Bagian dari obligasi, wesel hipotek (*mortgage notes*), dan utang jangka panjang lainnya yang jatuh tempo dalam tahun fiskal berikutnya. Perusahaan mengkategorikan jumlah ini sebagai utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu dekat. Jika hanya sebagian dari utang jangka panjang yang akan dibayar dalam 12 bulan ke depan, seperti dalam kasus obligasi berseri yang dilunasi oleh perusahaan melalui serangkaian cicilan tahunan, maka perusahaan melaporkan bagian utang jangka panjang yang akan jatuh tempo sebagai liabilitas lancar dan sisanya sebagai utang jangka panjang”.

4. *“Short-term Obligations Expected to be Refinanced”*

“Utang yang dijadwalkan jatuh tempo dalam waktu satu tahun setelah tanggal laporan posisi keuangan atau dalam siklus operasi normal perusahaan. Beberapa kewajiban jangka pendek diharapkan dapat dibiayai kembali dalam jangka panjang. Kewajiban jangka pendek ini tidak memerlukan penggunaan modal kerja selama tahun berikutnya (atau siklus operasi)”.

5. *“Dividends Payable”*

“Jumlah yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai hasil dari otorisasi direksi (atau dalam kasus lain, pemungutan suara para pemegang saham). Pada tanggal deklarasi, perusahaan mengasumsikan kewajiban yang menempatkan pemegang saham pada posisi kreditur dalam jumlah dividen yang diumumkan. Karena perusahaan selalu membayar dividen tunai dalam waktu satu tahun setelah pengumuman (umumnya dalam waktu tiga bulan), maka perusahaan mengklasifikasikannya sebagai kewajiban lancar”.

6. *“Customer Advances and Deposits”*

“Utang lancar, berupa setoran tunai yang diterima dan dikembalikan kepada pelanggan dan karyawan. Perusahaan dapat menerima simpanan dari pelanggan untuk menjamin kinerja suatu kontrak atau layanan atau sebagai jaminan untuk menutupi pembayaran kewajiban yang akan datang”.

7. “*Unearned Revenues*”

“Pembayaran yang diterima sebelum barang dikirim atau jasa dilakukan”.

8. “*Sales and Value-Added Taxes Payable*”

“Pajak konsumsi umumnya berupa pajak penjualan atau pajak pertambahan nilai. Tujuan dari pajak tersebut yaitu untuk menghasilkan pendapatan bagi pemerintah seperti halnya pajak penghasilan perusahaan atau pribadi. Kedua pajak ini memiliki tujuan yang sama, yaitu mengenakan pajak kepada konsumen akhir dari barang atau jasa”.

9. “*Income Taxes Payable*”

“Pajak penghasilan dalam siklus normal operasi perusahaan yang harus dibayarkan oleh perusahaan”.

10. “*Employee-related Liabilities*”

“Jumlah terutang kepada karyawan untuk gaji atau upah yang dilaporkan sebagai kewajiban lancar. Kewajiban lancar yang berhubungan dengan kompensasi karyawan juga termasuk pemotongan gaji, absensi yang dikompensasi, dan bonus”.

Menurut IAI (2022) dalam PSAK 201, “entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika”:

- a) “Entitas memperkirakan akan melunasi liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal”.
- b) “Entitas memiliki liabilitas tersebut dengan tujuan utama untuk diperdagangkan”.
- c) “Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk dilunasi dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan”.
- d) “Entitas tidak memiliki hak pada akhir periode pelaporan untuk menangguhkan pelunasan liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan”.

## **2.7 Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi**

Menurut Kasmir (2019) dalam Shalini et al. (2022), “rasio likuiditas digunakan untuk mengukur seberapa *likuid* suatu perusahaan”. Menurut Andayani (2016)

dalam Azizah et al. (2022), “dengan likuiditas yang tinggi, maka kinerja perusahaan akan dinilai lebih efektif. Menurut Musinar et al. (2023), “likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan kuat dan akan berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi”. Menurut Kaltsum & Anggraini (2021), “jika likuiditas perusahaan tinggi maka peringkat obligasi yang diberikan tinggi karena perusahaan dinilai mampu dalam hal pemenuhan terhadap utang jangka pendeknya”.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Safitri et al. (2020), Azizah et al. (2022), dan Purba & Mahendra (2023) menyatakan bahwa likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi. Kemudian pada penelitian Felicia & Sufiyati (2020) dan Kaltsum & Anggraini (2021) menyatakan bahwa likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh signifikan negatif terhadap peringkat obligasi. Namun, pada penelitian yang dilakukan oleh Suprpto & Aini (2019) dan Mardiana & Suryandani (2021) menyatakan bahwa likuiditas (*Current Ratio*) tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

**Ha<sub>2</sub>: Likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi**

## 2.8 Leverage (*Debt to Equity Ratio*)

Menurut Istimawani (2022), “*leverage* adalah rasio pengungkit yang digunakan untuk mengukur penggunaan sumber-sumber pembiayaan perusahaan, baik yang merupakan sumber pembiayaan jangka pendek maupun sumber pembiayaan jangka panjang”. Menurut Kasmir (2021), “jenis-jenis rasio *leverage* terdiri dari”:

a) *Debt to Asset Ratio*

“Rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang”.

b) *Debt to Equity Ratio*

“Rasio yang digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemberi pinjaman (kreditor) dan pemilik perusahaan”.

c) *Long Term Debt to Equity Ratio*

“Rasio yang digunakan untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri dijadikan jaminan utang jangka panjang”.

d) *Times Interest Earned*

“Rasio untuk mengukur besaran laba sebelum bunga dan pajak, atau sering disebut *Earnings Before Interest and Tax* yang tersedia untuk membayar beban tetap bunga”.

Dalam penelitian ini, variabel *leverage* diproksikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Smart & Zutter (2020), “*DER* merupakan rasio yang mengukur jumlah relatif dana yang disediakan oleh pemberi pinjaman dan pemilik”. Menurut Robinson et al. (2020), “*DER* yaitu rasio yang mengukur jumlah modal utang relatif terhadap modal ekuitas”. Menurut Janiman (2021), “semakin tinggi nilai *DER* artinya perusahaan lebih banyak didanai oleh utang dalam struktur permodalannya”. “Pendanaan dengan utang digunakan sebagai salah satu alternatif pendanaan bagi perusahaan karena memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax savings*), dan bunga pinjaman dapat mengurangi besarnya pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan (*tax deductible*)” (Meiriasari, 2017 dalam Utama et al., 2019). “Perusahaan yang menggunakan utang secara efektif dapat menambah dana perusahaan, sehingga bisa digunakan untuk ekspansi bisnis” (Chandrawati & Sha, 2022). “Ekspansi bisnis dapat dilakukan dengan menambah kapasitas pabrik, menambah unit produksi, menambah divisi baru, dan dapat melakukan penggabungan usaha (*merger*) atau membeli perusahaan (akuisisi)” (Husnan & Enny, 2016 dalam Wahyuni & Subaida, 2021).

“Perusahaan dengan tingkat *DER* yang tinggi lebih berisiko karena memiliki kewajiban untuk membayar pokok utang (*principal*) dan bunga. Tingginya kewajiban yang harus dibayarkan akan mengurangi laba yang diterima oleh perusahaan. Dengan demikian, perusahaan akan lebih memprioritaskan terlebih dahulu untuk membiayai semua kewajibannya dan memiliki potensi yang rendah dalam membagikan labanya” (Gunawan & Harjanto, 2020). “Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk

dalam kategori utang ekstrim (*extreme leverage*) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut” (Nasir, 2020). Ketika jumlah utang mengalami peningkatan yang cukup besar maka tingkat solvabilitas akan menurun, hal tersebut akan berdampak dengan menurunnya nilai perusahaan” (Sondakh et al., 2019).

“Semakin rendah *Debt to Equity Ratio (DER)*, maka semakin rendah total utang dibandingkan dengan total ekuitas, hal tersebut mengindikasikan bahwa proporsi pendanaan yang berasal dari utang lebih kecil dibandingkan dengan modal perusahaan” (Wiliasari & Harjanto, 2022). “Apabila diperoleh hasil perhitungan *DER* yang rendah, maka dapat diartikan perusahaan dalam kondisi tidak begitu bergantung kepada utang” (Dewi & Estiningrum, 2021). Menurut Susanti & Hidayat (2015) dalam Akhmad et al. (2021), “modal sendiri atau ekuitas harus selalu tersedia untuk menjaga struktur permodalan tetap stabil dan aman. Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak ditentukan lamanya”. “Perusahaan dapat menggunakan modalnya untuk melakukan inovasi dengan meluncurkan produk baru, hal ini membuat perusahaan berhasil meningkatkan pangsa pasar di berbagai kategori produk” (Salim, 2023). “Dengan strategi tersebut, laba perusahaan mengalami peningkatan” (Nityakanti, 2024). “Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka *retained earning* perusahaan meningkat” (Lie & Osesoga, 2020). “Saldo laba dapat digunakan perusahaan dalam membeli aset baru untuk membantu operasional dan untuk ekspansi perusahaan” (Muttaqi & Agustina, 2022). “Dengan adanya peningkatan operasional, dapat mengakibatkan kebutuhan dana yang semakin besar, namun modal sendiri jumlahnya sangat terbatas” (Hikmanto, 2019). “Maka perusahaan dengan jumlah pendanaan terbatas akan lebih sulit untuk berkembang” (Lianto et al., 2020). Rumus dari *Debt to Equity Ratio (DER)* yaitu (Robinson et al., 2020):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

*Total Liabilities* = Total utang/kewajiban perusahaan

*Total Equity* = Total ekuitas/modal perusahaan

Menurut IAI (2022) dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan, “liabilitas adalah kewajiban kini entitas untuk mengalihkan sumber daya ekonomik sebagai akibat dari peristiwa masa lalu”. Menurut Kieso et al. (2020), “liabilitas adalah kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu”. Berdasarkan IAI (2019), “pengukuran liabilitas dapat menggunakan beberapa dasar pengukuran tertentu, yaitu:”

1. Nilai Historis (*Historical Cost*)

“Liabilitas dicatat sebesar jumlah yang timbul sebagai penukar dari kewajiban atau dalam keadaan tertentu (misalnya pajak penghasilan) sejumlah kas atau setara kas yang diharapkan akan dibayarkan untuk memenuhi kewajiban dalam pelaksanaan usaha yang normal”.

2. Biaya Kini (*Current Cost*)

“Liabilitas dinyatakan dalam jumlah kas atau setara kas yang tidak didiskontokan yang mungkin akan diperlukan untuk menyelesaikan kewajiban sekarang”.

3. Nilai Realisasi/Penyelesaian (*Realizable/Settlement Value*)

“Liabilitas dinyatakan sesuai nilai penyelesaian (yaitu jumlah kas atau setara kas yang tidak didiskontokan yang diharapkan akan dibayarkan untuk memenuhi kewajiban dalam pelaksanaan usaha normal”.

4. Nilai Sekarang (*Present Value*)

“Liabilitas dinyatakan sebesar arus kas keluar bersih dimasa depan, yang didiskontokan ke nilai sekarang yang diharapkan akan diperlukan untuk menyelesaikan kewajiban dalam pelaksanaan usaha normal”.

5. Nilai Wajar (*Fair Value*)

“Liabilitas diukur dengan memperhitungkan dampak risiko kreditnya (reputasi kredit) dan faktor lain apapun yang dapat mempengaruhi kemungkinan bahwa kewajiban akan atau tidak akan terpenuhi”.

Menurut Kieso et al. (2020), “*liabilities* dapat dibedakan menjadi”:

1) Kewajiban Lancar (*Current Liabilities*)

“Kewajiban lancar adalah kewajiban yang umumnya diharapkan oleh perusahaan untuk diselesaikan secara normal dalam siklus operasi atau satu tahun, mana yang lebih lama. Konsep ini meliputi:”

- a) “Utang yang timbul dari perolehan barang dan jasa, seperti utang dagang, utang gaji dan upah, utang pajak penghasilan, dan sebagainya”.
- b) “Pembayaran yang diterima di muka atas penyerahan barang atau pemberian jasa yang belum dilakukan, seperti pendapatan sewa diterima dimuka (*unearned rent revenue*) atau pendapatan langganan diterima dimuka” (*unearned subscription revenue*)”.
- c) “Kewajiban lain yang dilunasi dalam satu siklus operasi atau satu tahun, seperti bagian obligasi jangka panjang yang harus dibayar dalam periode berjalan, kewajiban jangka pendek yang timbul dari pembelian peralatan, atau estimasi kewajiban, seperti kewajiban jaminan. Seperti yang telah ditunjukkan sebelumnya, estimasi kewajiban sering disebut sebagai provisi”.

Menurut Weygandt et al. (2022), “*current liabilities* dibagi menjadi:”

1. “*Notes Payable*”

“Wesel bayar merupakan janji tertulis untuk membayar sejumlah uang pada tanggal tertentu di masa depan. Wesel bayar diterbitkan untuk jangka waktu yang berbeda-beda. Wesel bayar yang jatuh tempo pembayarannya dalam waktu satu tahun dari tanggal laporan posisi keuangan biasanya diklasifikasikan sebagai liabilitas jangka pendek”.

2. “*Value-Added and Sales Taxes Payable*”

“Pajak konsumsi umumnya berupa pajak penjualan atau pajak pertambahan nilai. Tujuan dari pajak tersebut yaitu untuk menghasilkan pendapatan bagi pemerintah seperti halnya pajak penghasilan perusahaan atau pribadi. Kedua pajak ini memiliki tujuan yang sama, yaitu mengenakan pajak kepada konsumen akhir dari barang atau jasa”.

3. “*Unearned Revenues*”

“Pembayaran yang diterima sebelum barang dikirim atau jasa dilakukan”.

4. “*Salaries and Wages*”

“Perusahaan melaporkan sebagai kewajiban lancar untuk jumlah yang terutang kepada karyawan atas gaji atau upah pada akhir periode akuntansi. Selain itu, perusahaan juga sering melaporkan beberapa hal yang terkait dengan kompensasi karyawan sebagai kewajiban lancar, seperti pemotongan gaji dan bonus.

5. “*Current Maturities of Long-Term Debt*”

“Perusahaan sering kali memiliki porsi utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun berjalan. Jumlah tersebut dianggap sebagai kewajiban lancar”.

“Perusahaan akan menyajikan atau melaporkan *current liabilities* dalam *statement of financial position* pada bagian *liabilities*” (Weygandt et al., 2022).

2) Kewajiban Tidak Lancar (*Non-Current Liabilities*)

“Kewajiban yang secara wajar tidak diharapkan perusahaan untuk dilunasi dalam waktu satu tahun atau siklus operasi normal. Sebaliknya, perusahaan berharap untuk membayarnya pada tanggal tertentu di masa yang akan datang. Contoh paling umum adalah utang obligasi, wesel bayar, beberapa jumlah pajak penghasilan tangguhan, *lease obligations*, dan kewajiban pensiun. Perusahaan mengklasifikasikan kewajiban tidak lancar yang jatuh tempo dalam siklus operasi berjalan atau satu tahun sebagai kewajiban lancar jika pembayaran kewajiban tersebut membutuhkan penggunaan aset lancar”. “Perusahaan akan menyajikan atau melaporkan *non-current liabilities* dalam *statement of financial position* pada bagian *liabilities*” (Weygandt et al., 2022). “Secara umum, kewajiban tidak lancar terdiri dari 3 jenis yaitu”:

- a) “Kewajiban yang timbul dari situasi pembiayaan tertentu, seperti penerbitan obligasi, kewajiban sewa guna usaha, dan *notes payable* jangka panjang”.

- b) “Kewajiban yang timbul dari kegiatan operasional normal perusahaan, seperti kewajiban pensiun (*pension obligations*) dan kewajiban pajak penghasilan tangguhan (*deferred income tax liabilities*)”.
- c) “Kewajiban yang bergantung pada terjadinya atau tidak terjadinya satu atau lebih peristiwa masa depan untuk mengkonfirmasi jumlah yang harus dibayar, atau penerima pembayaran, atau tanggal yang harus dibayar, seperti jaminan layanan atau produk, kewajiban lingkungan, dan restrukturisasi, sering disebut sebagai *provisions*”.

Menurut Kieso *et al.* (2020), “*non-current liabilities* terdiri dari”:

1. “*Bonds Payable*”  
“Janji untuk membayar sejumlah uang pada tanggal jatuh tempo yang telah ditentukan dan ditambah bunga berkala pada tingkat yang ditentukan”.
2. “*Long-term Notes Payable*”  
“Janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal yang telah ditentukan di masa yang akan datang. Utang wesel jangka panjang memiliki tanggal jatuh tempo yang lebih dari satu tahun atau satu siklus operasi”.
3. “*Mortgages Payable*”  
“Utang jangka panjang dengan menjaminkan hak milik atas *property* sebagai jaminan atas pinjaman”.
4. “*Pension Liabilities*”  
“Kewajiban jangka panjang yang timbul akibat sebuah pengaturan di mana pemberi kerja memberikan tunjangan (pembayaran) kepada karyawan yang telah pensiun atas jasa yang dilakukan selama masa kerja”.
5. “*Lease Liabilities*”  
“Kewajiban yang muncul akibat adanya perjanjian kontrak antara pemberi sewa (*lessor*) dan penyewa (*lessee*)”.

Menurut IAI (2022) dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan, “ekuitas adalah hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitas”. Menurut Kieso *et al.* (2020), “ekuitas adalah hak residual atas aset suatu

entitas yang tersisa setelah dikurangi dengan kewajibannya”. Menurut Kieso et al. (2020), “ekuitas terdiri dari 6 komponen, yaitu”:

1. *Share Capital*

“Nilai nominal atau nilai saham yang diterbitkan. Ini termasuk saham biasa atau *ordinary shares* (kadang disebut sebagai *common shares*) dan *preference share* (kadang disebut sebagai *preferred shared*)”.

2. *Share Premium*

“Kelebihan jumlah yang dibayarkan di mana jumlah yang dibayarkan di atas nilai par atau nilai yang dinyatakan”.

3. *Retained Earnings*

“*Retained earnings* merupakan laba perusahaan yang tidak terdistribusikan”. Menurut Weygandt et al. (2022), “*retained earnings* ditentukan oleh tiga item, yaitu”:

a) *Revenues*

“Pendapatan adalah kenaikan bruto ekuitas yang dihasilkan dari kegiatan bisnis yang dilakukan untuk tujuan mendapatkan penghasilan. Pendapatan berpengaruh positif terhadap ekuitas karena peningkatan ekuitas dibarengi dengan peningkatan aset atau penurunan kewajiban. Umumnya, pendapatan dihasilkan dari menjual barang dagangan, melakukan jasa, menyewa properti, dan meminjamkan uang”.

b) *Expenses*

“Beban adalah biaya atas aset yang digunakan atau jasa yang digunakan dalam proses memperoleh pendapatan. Beban berpengaruh negatif terhadap ekuitas karena penurunan ekuitas dibarengi dengan penurunan aset atau peningkatan kewajiban”.

c) *Dividends*

“Laba bersih merupakan peningkatan aset bersih yang kemudian tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham. Pembagian uang tunai atau aset lainnya kepada pemegang saham disebut dividen. Dividen mengurangi saldo laba. Namun, dividen bukanlah biaya. Perusahaan pertama-tama menentukan pendapatan dan bebannya, lalu

menghitung laba bersih atau rugi bersih. Jika memiliki laba bersih dan memutuskan tidak digunakan untuk kepentingan perusahaan, perusahaan dapat memutuskan untuk membagikan dividen kepada pemiliknyanya”.

4. *Accumulated Other Comprehensive Income*

“Jumlah agregat dari penghasilan komprehensif lain”.

5. *Treasury Shares*

“Jumlah saham biasa yang dibeli kembali”. Menurut Weygandt et al. (2022), “perusahaan dapat membeli saham treasury karena beberapa alasan:”

- a) “Untuk membagikan sebagian saham kepada para pegawai dan karyawan sebagai bagian dari program bonus dan kompensasi saham”.
- b) “Untuk memberi sinyal kepada pasar sekuritas bahwa manajemen percaya bahwa saham tersebut memiliki harga yang terlalu rendah, dengan harapan dapat meningkatkan harga pasarnya”.
- c) “Untuk memiliki saham tambahan yang tersedia untuk digunakan dalam akuisisi perusahaan lain”.
- d) “Untuk mengurangi jumlah saham yang beredar dan dengan demikian meningkatkan laba per saham”.

Menurut Kieso et al. (2020), “saham treasury bukanlah aset. Ketika perusahaan membeli saham treasury, terjadi pengurangan aset dan ekuitas. Perusahaan dapat menjual saham treasury untuk mendapatkan dana, tetapi hal itu tidak menjadikan saham treasury sebagai aset dalam laporan posisi keuangan. Ketika perusahaan membeli kembali sebagian sahamnya yang beredar, perusahaan tidak memperoleh aset”. “Jurnal ketika perusahaan mencatat pembelian *treasury shares* ialah:” (Weygandt et al., 2022)

<i>Treasury Shares</i>	xxx
<i>Cash</i>	xxx

“Apabila perusahaan melakukan penjualan kembali terhadap *treasury shares* yang dimiliki, maka pencatatan yang dilakukan adalah”:

a) “Penjualan *treasury shares* di atas nilai perolehan”

<i>Cash</i>	xxx
<i>Treasury Share</i>	xxx
<i>Share Premium-Treasury</i>	xxx

b) “Penjualan *treasury share* di bawah nilai perolehan”

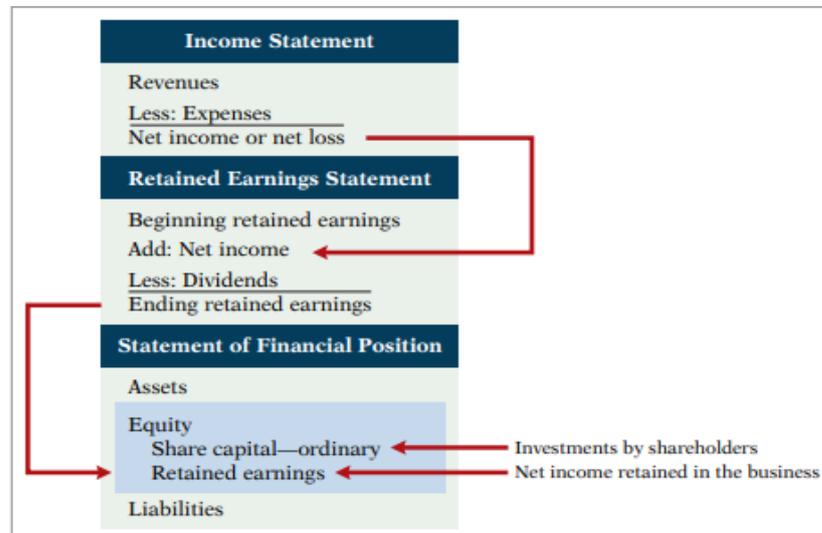
<i>Cash</i>	xxx
<i>Share Premium-Treasury</i>	xxx
<i>Treasury Share</i>	xxx

#### 6. *Non-Controlling Interest*

“Sebagian dari ekuitas anak perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan”.

Menurut Weygandt et al. (2022), “perusahaan melaporkan modal saham laba biasa (*share capital*) dan saldo laba (*retained earnings*) di bagian ekuitas pada laporan posisi keuangan. Perusahaan melaporkan dividen pada *statement of changes in equity*. Serta perusahaan melaporkan pendapatan dan beban pada laporan laba rugi. Dividen, pendapatan, dan beban akhirnya ditransfer ke saldo laba pada akhir periode. Akibatnya, perubahan salah satu dari tiga item (dividen, pendapatan dan beban) ini mempengaruhi ekuitas”. Hal ini tergambar dalam gambar dibawah ini:

UNIVERSITAS  
MULTIMEDIA  
NUSANTARA



Gambar 2. 2 Ilustrasi penyajian dan hubungan terkait ekuitas

Sumber: Weygandt et al. (2022)

## 2.9 Pengaruh *Leverage* terhadap Peringkat Obligasi

Menurut Blesia & Pramudika (2016) dalam Hafiz et al. (2021), “perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah maka lebih disukai oleh investor, karena investor berkeyakinan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajibannya ketika waktu jatuh tempo, sehingga semakin rendah tingkat *leverage* suatu perusahaan maka semakin tinggi peringkat yang akan diperoleh perusahaan”. Menurut Irene & Suhendah (2020), “semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, maka semakin besar pendanaan dari utang daripada modal sendiri (*equity*). Kondisi tersebut menyebabkan investor mengalami *default risk*, dimana perusahaan tidak mampu membayar obligasi tersebut, sehingga peringkat obligasi yang diperoleh perusahaan rendah. Semakin tinggi *leverage*, maka semakin besar risiko kegagalan perusahaan”.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suprpto & Aini (2019), Felicia & Sufiyati (2020), Kaltsum & Anggraini (2021), dan Purba & Mahendra (2023) menyatakan bahwa, “*leverage (DER)* berpengaruh signifikan negatif terhadap peringkat obligasi”. Sedangkan, dalam penelitian yang dilakukan oleh Hafiz et al. (2021), Irene & Suhendah (2020), dan Pramesti (2022) menyatakan bahwa, “*leverage (DER)* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat

obligasi”. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

**Ha3: *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi**

## 2.10 Umur Obligasi

Menurut Estiyanti & Yasa (2012) dalam Wijaya (2019), “umur obligasi adalah jangka waktu mulai dari diterbitkannya obligasi hingga tanggal jatuh tempo dari obligasi”. “Periode jatuh tempo dari obligasi sangatlah bervariasi, mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun” (Wijaya, 2019).

Menurut Smith (2023), “dalam hal durasi obligasi, perusahaan yang membutuhkan pendanaan jangka pendek dapat menerbitkan obligasi yang jatuh tempo dalam jangka waktu pendek”. “Obligasi dengan jangka waktu pendek akan menawarkan kupon obligasi yang lebih rendah daripada obligasi jangka panjang” (Sigalingging & Silalahi, 2022). “Hal tersebut akan membuat beban bunga yang ditanggung perusahaan akan menjadi lebih rendah” (Harijanto & Supatmi, 2022). “Namun, waktu pembayaran pokok dan bunga obligasi jangka pendek lebih singkat dibandingkan obligasi jangka panjang” (Pananggung et al., 2024). “Dengan waktu yang singkat, perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaannya” (Brimantyo et al., 2019). “Contohnya, perusahaan dapat meningkatkan kualitas produknya sehingga berhasil menyediakan produk unggulan yang kemudian dapat meningkatkan kepuasan pelanggan, hal tersebut membuat perusahaan menguasai pangsa pasar. Maka tingkat penjualan perusahaan mengalami peningkatan” (Samodra, 2022). “Investor lebih menyukai untuk berinvestasi pada obligasi jangka pendek dikarenakan risiko ketidakpastian yang dihadapi akan semakin kecil, dalam hal ini investor beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mampu melunasi pokok pinjaman serta kupon obligasi” (Andrian & Paramita, 2024). “Dengan hal tersebut, investor akan memilih obligasi yang jatuh tempo lebih singkat untuk meminimalisir terjadinya risiko gagal bayar yang dapat terjadi sewaktu-waktu” (Sophian & Putri, 2022).

Menurut Novia et al. (2022), “secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunganya”. ”Umur obligasi berumur panjang akan memberikan kupon yang tinggi karena risiko yang ditanggung investor juga semakin besar, yang disebabkan oleh kondisi perusahaan dan kondisi perekonomian negara yang tidak tetap dari tahun ke tahun, sehingga kemungkinan risiko *default risk* yang dihadapi investor akan semakin besar” (Ismatuddini et al., 2023). “Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan. Hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang” (Ismatuddini et al., 2023). “Namun, obligasi jangka panjang memiliki waktu jatuh tempo yang lebih panjang, sehingga perusahaan memiliki waktu yang lebih panjang untuk membayar pokok dan bunga dibandingkan obligasi jangka pendek” (Ramadhan et al., 2020).

Menurut Weygandt et al. (2022), “obligasi juga dapat dilunasi sebelum tanggal jatuh tempo. Perusahaan dapat memutuskan untuk melunasi obligasi sebelum jatuh tempo untuk mengurangi beban bunga dan menghapus utang dari laporan posisi keuangannya. Perusahaan harus melunasi utang lebih awal hanya jika memiliki sumber daya tunai yang mencukupi”. Hal yang harus dilakukan perusahaan ketika melunasi obligasi sebelum jatuh tempo:

1. “Menghilangkan *carrying value* obligasi pada tanggal pelunasan”.
2. “Mencatat uang tunai yang dibayarkan”.
3. “Mengakui keuntungan atau kerugian dari pelunasan obligasi”.

“*Carrying value* adalah nilai nominal obligasi yang disesuaikan dengan diskonto obligasi atau premi obligasi yang diamortisasi sampai dengan tanggal pelunasan” (Weygandt et al., 2022). Dalam penelitian ini, umur obligasi diukur dengan *variabel dummy*. “Perusahaan yang memiliki umur obligasi 1-5 tahun akan diberi angka 1, sedangkan perusahaan dengan umur obligasi diatas 5 tahun diberi angka 0” (Rianto et al., 2021).

## **2.11 Pengaruh Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi**

Menurut Rusfika dan Wahidahwati (2015) dalam Wijaya (2019), “perusahaan yang menerbitkan obligasi dengan umur obligasi yang lebih pendek mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk melunasinya dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki obligasi dengan umur obligasi yang lebih panjang. Investor lebih memilih obligasi dengan umur yang lebih pendek karena merasa mendapatkan risiko yang lebih kecil”. “Umur obligasi yang lebih panjang cenderung memberikan rasa kekhawatiran terhadap investor akan adanya risiko gagal bayar (*default*) dikemudian harinya dan utang jangka pendek biasanya memiliki jumlah yang lebih kecil dibanding jumlah dari utang jangka panjang (Widowati et al., 2013 dalam Wijaya, 2019). Menurut Wijaya (2019), “semakin panjang umur obligasi maka akan semakin besar risiko yang ada sehingga semakin rendah peringkat obligasi yang akan diberikan dan semakin pendek umur obligasi maka semakin besar kemungkinannya perusahaan mendapatkan peringkat yang tinggi”. “Maka perusahaan yang *rating* obligasinya tinggi menggunakan umur obligasi yang lebih pendek daripada perusahaan yang menggunakan umur obligasi panjang” (Andry, 2005 dalam Safitri et al., 2020).

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Safitri et al. (2020) dan Ismatuddini et al. (2023) menyatakan bahwa umur obligasi memiliki berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian Novia et al. (2022) menyatakan bahwa umur obligasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Hal tersebut berbanding dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2019) dan Rianto et al. (2021) yang menyatakan bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis alternatif untuk penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

**Ha4: Umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi**

## **2.12 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi secara simultan**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Felicia & Sufiyati (2020) membuktikan bahwa secara simultan likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *activity*, dan *firm size*

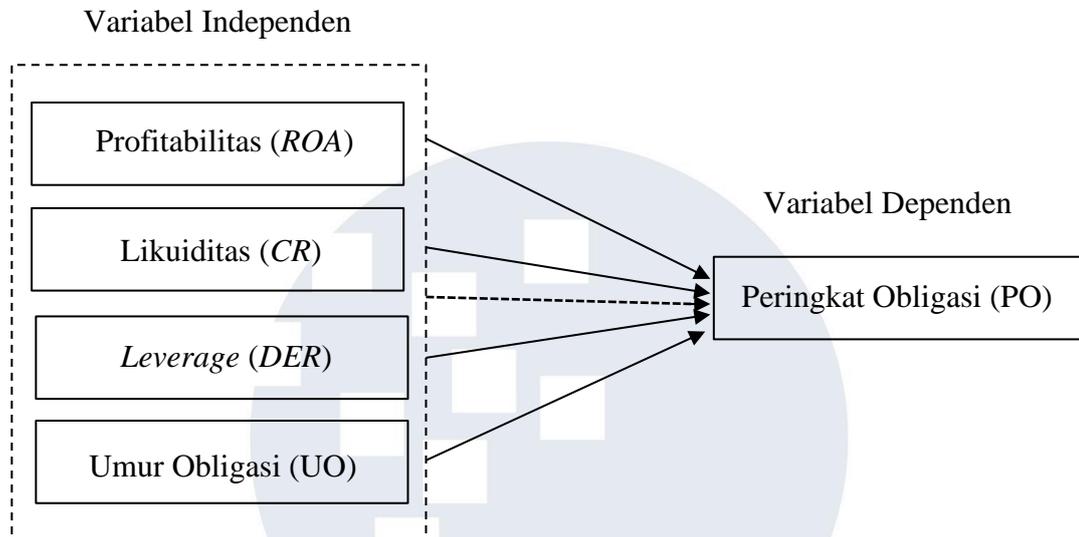
berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian Ratnawati & Awalina (2020) membuktikan bahwa secara simultan manajemen laba, likuiditas, solvabilitas, dan rentabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kaltsum & Anggraini (2021) membuktikan bahwa secara simultan likuiditas, *leverage*, dan *company size* berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian Ningsih et al. (2021) membuktikan bahwa secara simultan pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian Suwarmelina (2021) membuktikan bahwa secara simultan jaminan obligasi, umur obligasi, *interest coverage ratio*, dan manajemen laba berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Novia et al (2022) membuktikan bahwa secara simultan laba ditahan dan umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian Pramesti (2022) membuktikan bahwa secara simultan *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian Azizah et al. (2022) membuktikan bahwa secara simultan likuiditas, profitabilitas, produktivitas, dan *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian Purba & Mahendra (2023) membuktikan bahwa secara simultan profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian Putri et al. (2023) membuktikan bahwa secara simultan *cash ratio*, *gross profit margin*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share* berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

U N I V E R S I T A S  
M U L T I M E D I A  
N U S A N T A R A

### 2.13 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 3 Model Penelitian