

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Kerangka Teoritis

2.1.1. Obligasi

Obligasi merupakan alternatif pendanaan melalui utang yang menarik bagi perusahaan atau pemerintah, karena pada umumnya obligasi memiliki jatuh tempo yang panjang dan relatif murah karena merupakan utang secara langsung kepada masyarakat (Sjahrial (2009))

Sedangkan menurut Jordan (2013) Obligasi adalah instrumen keuangan yang sederhana, karena sebuah perusahaan ingin meminjam uang dari publik dalam jangka panjang, perusahaan atau pemerintah tersebut biasanya akan melakukannya dengan menerbitkan atau menjual sekuritas utang. Jadi surat obligasi merupakan selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan surat obligasi. Salah satu tujuan utama perusahaan emiten menerbitkan obligasi adalah untuk memperbesar nilai perusahaan, karena biaya relatif murah dibanding dengan emisi saham baru, dengan konsekuensi risiko keuangan (*financial risk*) yang semakin besar. Kemampuan perusahaan untuk melunasi pokok pinjaman dan membayar bunga menunjukkan keamanan obligasi sehingga jasa agen pemeringkat obligasi dibutuhkan oleh pemodal untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi.

Pasar obligasi terdiri atas pinjaman jangka panjang atau instrumen utang selain yang diperdagangkan dipasar uang. Pasar ini meliputi surat utang dan

obligasi pemerintah, obligasi perusahaan, obligasi pemerintah daerah sekuritas hipotek, dan badan pemerintah daerah. Instrumen-instrumen tersebut disebut sebagai pasar modal pendapatan tetap *fixed income capital market*, pendapatan tetap dapat menghasilkan aliran pendapatan yang jauh dari tetap (Bodie dkk, 2006)

Perjanjian obligasi (*indenture*) adalah suatu perjanjian tertulis antara perusahaan dengan pihak pemberi pinjaman, dengan ketentuan-ketentuan yang jelas dalam utang tersebut Jordan (2013). Perusahaan pengawas keuangan (*trustee*) ditunjuk oleh emiten untuk mewakili para pemegang obligasi. Perusahaan pengawas harus (1) memastikan ketentuan-ketentuan dalam perjanjian telah dipatuhi, (2) mengelola dana pelunasan, (3) mewakili pemegang obligasi dalam kegagalan pembayaran, jika perusahaan gagal bayar kepada mereka. *Indenture* adalah suatu dokumen legal. Dokumen ini penting, karena biasanya memuat persyaratan-persyaratan berikut ini :

1. Persyaratan dasar obligasi.
2. Jumlah total emisi obligasi.
3. Uraian tentang harta yang digunakan sebagai jaminan.
4. Kesepakatan pelunasan.
5. Ketentuan-ketentuan penebusan kembali.
6. Rincian perjanjian perlindungan.

Jenis- jenis Obligasi

a. Obligasi Berdasarkan Penerbitnya

- Obligasi Pemerintah (*Government Bond*).

- Obligasi Instansi (*Municipal Bond*).
- Obligasi Perusahaan (*Corporate Bond*).
- b. Obligasi Berdasarkan Suku Bunga
 - Obligasi Suku Bunga Tetap (*Fixed Rate Bond*)
 - Obligasi Suku Bunga Mengambang (*Floating Rate Bond*)
 - Obligasi Suku Bunga Campuran (*Mixed Rate Bond*)
 - Obligasi Kupon Nol (*Zero Coupon Bond*)
- c. Obligasi Berdasarkan Pelunasan
 - Obligasi Berseri (*Serial Bond*)
 - Obligasi yang Dilunasi Sebelum Jatuh Tempo (*Collable Bond*)
 - Obligasi Put (*Puttable Bond*)
 - Obligasi Konservasi (*Convertible Bond*)
 - Obligasi Tanpa Jatuh Tempo (*Perpetual Bond*)
 - *Exchangeable Bond*

2.1.2. Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi adalah penilaian tentang kelayakan kredit perusahaan emiten Jordan (2013). Definisi kelayakan kredit yang digunakan oleh Moody's dan S&P didasarkan pada seberapa besar kemungkinan perusahaan akan gagal bayar dan perlindungan yang dimiliki kreditor jika terjadi gagal bayar. Penilaian tersebut menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor. Peringkat obligasi digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui posisi kinerjanya dibandingkan dengan perusahaan lain. Seperti dinyatakan oleh Cohen (2013) "A

negative change of the firm's credit rating would cause a decline in its bond prices and elevate its yields to maturity". Sebuah perubahan negatif dari peringkat akan menyebabkan penurunan harga obligasi dan meningkatkan imbal hasil dan jatuh tempo.

Peringkat obligasi penting karena gagal bayar dapat terjadi, dan ketika gagal bayar itu terjadi investor dapat mengalami kerugian yang sangat besar. Jika perusahaan mendapatkan peringkat obligasi yang baik, maka dapat dimanfaatkan sebagai sarana promosi dan meningkatkan kepercayaan investor. Hal tersebut dikarenakan perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar hutang obligasi dengan baik, maka investor yang berinvestasi pada obligasi perusahaan semakin banyak dan sumber dana yang diperoleh juga semakin besar. *Rating are systematically related daily movements related to daily movement in sovereign bond spread bond spread, to budgetary development, and that rating are not anticipated 12 months. Boffeli (2015)*

Tujuan utama *rating* adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri yang menerbitkan surat utang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada calon investor (Suwanti, 2009). Perubahan peringkat obligasi memiliki pengaruh signifikan pada aktivitas investasi dan pendanaan masa depan perusahaan serta profil risiko dan kinerja masa depan perusahaan. Investor dapat menggunakan jasa lembaga pemeringkat obligasi untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi perusahaan.

Pemeringkat obligasi dibuat dari informasi diberikan oleh perusahaan. Kelompok-kelompok peringkat dan beberapa informasi sehubungan dengan peringkat tersebut disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 2.1
Peringkat Obligasi

| Peringkat | Arti |
|-----------|--|
| AAA | Efek hutang dengan peringkat AAA merupakan Efek Utang dengan peringkat tertinggi dari Pefindo yang didukung oleh kemampuan Obligor yang superior relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjang sesuai dengan yang diperjanjikan |
| AA | Efek utang dengan peringkat AA memiliki kualitas kredit sedikit di bawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan Obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya |
| A | Efek utang dengan peringkat A memiliki dukungan kemampuan Obligor yang kuat dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan |
| BBB | Efek utang dengan BBB didukung oleh kemampuan obligor yang memadai relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial, namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan |
| BB | Efek utang dengan peringkat BB menunjukkan dukungan kemampuan Obligor yang agak lemah relatif dibandingkan dengan entitas lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu |
| B | Efek utang dengan peringkat B menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun Obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan obligor untuk memenuhi kewajiban finansialnya. |
| CCC | Efek utang dengan peringkat CCC menunjukkan Efek hutang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya, serta hanya tergantung kepada perbaikan keadaan eksternal. |

| | |
|---|---|
| D | Efek utang dengan peringkat D menandakan Efek hutang yang macet. Perusahaan penerbit sudah berhenti berusaha. |
|---|---|

Sumber : PT. PEFINDO

Salah satu lembaga pemeringkat yang ada di Indonesia dan telah mendapatkan izin usaha sebagai lembaga pemeringkat dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan untuk melakukan evaluasi dan analisis obligasi yaitu PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). Peringkat obligasi berdasarkan yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO secara umum menjadi dua yaitu *Investment grade* (AAA,AA,A,BBB) dan *Non Investment grade* (BB,B,CCC,D).

Peringkat tertinggi dapat dimiliki perusahaan obligasi adalah AAA, obligasi seperti ini dinilai memiliki kualitas yang terbaik dan tingkat resiko yang rendah. Jika obligasi perusahaan bernilai rendah ini diberikan peringkat, obligasi tersebut akan diberi peringkat dibawah kualitas investasi oleh badan-badan peringkat utama. Obligasi kualitas investasi adalah obligasi-obligasi yang memiliki peringkat paling sedikit BBB (Jordan, 2013).

Informasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat sangat membantu investor untuk memilih sekuritas obligasi mana yang tepat. Peringkat obligasi dapat berubah seiring dengan semakin menguat atau merosot keuangan emiten.

Pemeringkatan antara perusahaan satu dan lainnya tidak dilakukan serentak seluruh perusahaan melainkan secara terpisah sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati masing-masing perusahaan.

2.1.3. Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan alat ukur yang digunakan untuk menilai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan Hani (2015). Rasio keuangan

merupakan perbandingan antar satu atau lebih akun laporan yang tujuannya adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan mengelola bisnisnya.

1. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2009). Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi.

Hani (2015) Menyatakan bahwa terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio solvabilitas antara lain (1) *Debt to Assets Ratio (Debt Ratio)*, (2) *Debt to Equity Ratio (DER)*, (3) *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDE)*, (4) Rasio Kelipatan Pembayaran Bunga (*Times-Interest-Earned/TIE*), (5) *Fixed Charge Ratio*

Dalam penelitian ini rasio solvabilitas diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini menggambarkan sampai sejauhmana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik.

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

2. Rasio Likuiditas

Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek Kasmir (2009). Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Menurut (Yasa, 2016) tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas, maka semakin baik peringkat obligasi.

Hani (2015) Menyatakan bahwa terdapat beberapa jenis rasio likuiditas yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio likuiditas antara lain (1) *Current ratio*, (2) *Quick ratio*, (3) *Cash ratio*, (4) *Chas turnover*, (5) *Investory net working capital*

Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio*. Karena *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

3. Rasio Profitabilitas

Profabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan Kasmir (2009). Rasio ini juga memberikan ukuran tongkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Asset (ROA)*. Karena rasio ini menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

4. Rasio Produktivitas

Rasio Produktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya Kasmir (2009). Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Penggunaan rasio aktivitas adalah dengan cara membandingkan antara tingkat penjualan dengan investasi dalam aktiva untuk satu periode. Semakin tinggi rasio aktivitas, maka semakin baik peringkat obligasi perusahaan.

Ada beberapa jenis-jenis rasio yang dapat digunakan untuk mengukur rasio aktivitas, yaitu : (1) *Receivable Turnover*, (2) *Day of Receivable*, (3) *Inventory Turnover*, (4) *Day of Inventory*, (5) *Working Capital Turnover* (6) *Fixed Asset Turnover* (7) *Total Asset Turnover*.

Dalam penelitian ini rasio aktivitas diukur dengan menggunakan *Total Assets Turnover (TAT)*, karena rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Atau menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan produktivitas aset dan nantinya juga akan berpengaruh terhadap penjualan perusahaan pada suatu periode tertentu.

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

2.2 Penelitian yang Relevan

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji adanya pengaruh kemampuan rasio keuangan sebagai alat prediksi obligasi yang cukup memadai.

Hasil-hasil penelitian terdahulu tersebut dapat diuraikan sebagai berikut :

Tabel 2.2
Penelitian yang Relevan

| No | Peneliti | Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|---|--|---|---|
| 1. | I Made Bana Partha dan Gerianta Wirawan Yasa (2016) | Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan | Profitabilitas (X_1), <i>Leverage</i> (X_2), Solvabilitas (X_3), Produktivitas (X_4), Likuiditas (X_5), Peringkat Obligasi (Y) | Profitabilitas, <i>leverage</i> , solvabilitas dan produktivitas memiliki kemampuan dalam memprediksi peringkat obligasi. Sedangkan variabel likuiditas tidak memiliki kemampuan dalam memprediksi peringkat obligasi. |
| 2. | Desak Nyoman Sri Westuti (2015) | Analisis Prediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Dengan Pendekatan Faktor Keuangan Dan Non keuangan | Laba Operasi (X_1), Laba Ditahan (X_2), Aliran Kas Operasional (X_3), Total Aset (X_4), <i>Leverage</i> (X_5), Profitabilitas (X_6), Umur Obligasi (X_7), Jaminan (X_8), Reputasi Auditor (X_9), Pringkat Obligasi (Y) | Laba ditahan, aliran kas operasi dan profitabilitas berpengaruh positif pada peringkat obligasi. Sebaliknya <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan laba operasi, total aset, umur obligasi dan Jaminan tidak berpengaruh pada peringkat obligasi. |
| 3. | Kilapong dan Setiawani (2012) | Pengaruh Ukuran Perusahaan <i>financial leverage</i> , likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, | <i>Financial leverage</i> (X_1) Likuiditas (X_2) Solvabilitas (X_3) Profitabilitas (X_4) Produktivitas (X_4) | ukuran perusahaan dan produktivitas memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan |

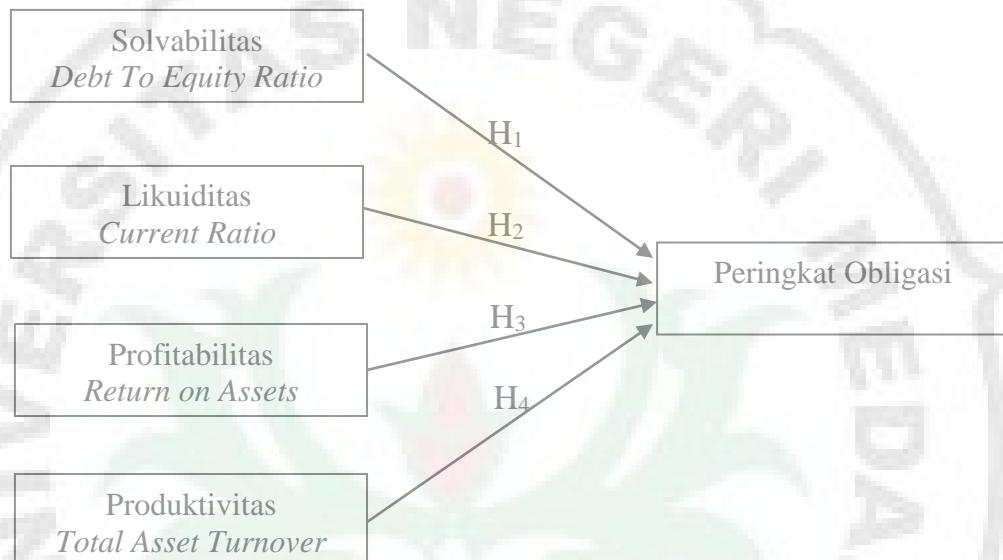
| No | Peneliti | Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|------------------------------------|---|--|--|
| | | produktivitas, jaminan umur obligasi dan reputasi auditor terhadap peringkat obligasi perusahaan. | Jaminan Umur (X_5) Reputasi Auditor (X_6) Peringkat Obligasi (Y) | sedangkan <i>financial leverage</i> , likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, jaminan, umur obligasi dan reputasi auditor tidak memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan |
| 4. | Yuliana <i>et al.</i> (2011) | Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , <i>profitability</i> , <i>market value ratio</i> , umur obligasi, jaminan dan reputasi auditor terhadap peringkat obligasi perusahaan | <i>Leverage</i> (X_1), <i>Profitability</i> (X_2), <i>Profitability</i> (X_3), <i>Market value ratio</i> (X_4), Umur obligasi (X_5), Jaminan (X_6), Reputasi auditor (X_7), Peringkat Obligasi (Y) | ukuran perusahaan, <i>profitability</i> , jaminan dan reputasi auditor memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan, sedangkan <i>leverage</i> , <i>activity</i> , <i>market value ratio</i> dan umur obligasi tidak memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan. |
| 5 | Luky Susilowaty dan Sumarto (2010) | Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan Manufaktur Yang Listing BEI | Profitabilitas (X_1), Likuiditas (X_2), Ukuran Perusahaan (X_3), Umur Obligasi (X_4), Peringkat Obligasi (Y) | Likuiditas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan untuk variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan umur obligasi tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. |
| 6 | Magreta dan Nurmayanti . (2009) | Pengaruh <i>Size</i> , Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Produktivitas, Jaminan, Umur Obligasi dan Reputasi Auditor | <i>Size</i> (X_1), Likuiditas (X_2), Profitabilitas (X_3), Jaminan (X_4), Umur Obligasi (X_5), Reputasi Auditor (X_6), Pringkat Obligasi (Y) | profitabilitas, produktivitas dan jaminan memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan sedangkan <i>size</i> , likuiditas, <i>leverage</i> , |

| No | Peneliti | Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|----------------------------|--|--|---|
| | | Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan. | | umur obligasi dan reputasi auditor tidak memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan. |
| 7 | Purwaningsih (2008) | Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Liquidity</i> , <i>Solvability</i> , <i>Profitability</i> dan <i>Productivity</i> Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan | <i>Leverage</i> (X ₁), <i>Liquidity</i> (X ₂), <i>Solvability</i> (X ₃), <i>Profitability</i> (X ₄), Peringkat Obligasi (Y) | <i>leverage</i> , <i>solvability</i> dan <i>productivity</i> memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan |
| 8 | Almilia dan Dewi (2007) | Pengaruh Pertumbuhan, <i>Size</i> , Profitabilitas, Likuiditas, Jaminan, Umur Obligasi dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan | <i>Size</i> (X ₁), Profitabilitas (X ₂), Likuiditas (X ₃), Jaminan (X ₄), Umur Obligasi (X ₅), Reputasi Auditor (X ₆), Pringkat Obligasi (Y) | Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan, sedangkan pertumbuhan, <i>size</i> , profitabilitas, jaminan, umur obligasi dan reputasi auditor tidak memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan. |
| 9 | Maylia Pramono Sari (2007) | Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT: PEFINDO) | <i>Leverage</i> (X ₁), <i>Likuidity</i> (X ₂), <i>Solvability</i> (X ₃), <i>Profitability</i> (X ₄), <i>Produktiviy</i> (X ₅), Peringkat Obligasi (Y) | <i>Leverage</i> , likuiditas, profitabilitas, dan produktivitas memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan Solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi |

2.3 Kerangka Berpikir

Pengaruh rasio solvabilitas terhadap peringkat obligasi, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya, Artinya menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur), sehingga perusahaan juga akan menanggung risiko yang tinggi pula. Pengaruh rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi, rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin baik peringkat obligasi perusahaan tersebut. Pengaruh rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi, Apabila profitabilitas tinggi, maka obligasi tersebut kemungkinan akan masuk pada *Investment grade*, karena pendapatan operasi yang tinggi mengikasikan bahwa perusahaan bekerja dengan efisien. Pengaruh rasio aktivitas terhadap peringkat obligasi, merupakan alat untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan atau memanfaatkan sumber dana yang dimilikinya. Perusahaan dengan tingkat produktivitas yang tinggi cenderung akan mampu menghasilkan pendapatan yang lebih dibandingkan perusahaan dengan tingkat produktivitas yang rendah, sehingga perusahaan dengan tingkat produktivitas yang tinggi mampu memenuhi kewajibannya dengan baik hal ini dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.

Adapun digram kerangka berfikir adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Berfikir

2.4. Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesa penelitian ini adalah terdapat

H₁ : Terdapat perbedaan antara rasio solvabilitas terhadap peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT.PEFINDO.

H₂ : Terdapat perbedaan antara rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT.PEFINDO.

H₃ : Terdapat perbedaan antara rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT.PEFINDO.

H₄ : Terdapat perbedaan antara rasio produktivitas terhadap peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT.PEFINDO.