

## BAB II

### TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Pasar Modal

Menurut Marzuki Usman (1989), pasar modal adalah pelengkap disektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik modal dalam hal ini disebut sebagai pemodal (*investor*).

U Tun Wai dan Hugh T. Patrick dalam sebuah makalah IMF menyebutkan 3 pengertian tentang pasar modal sebagai berikut : Danareksa, 1986 dan Ekonomika FEUI, 1987.

##### 1. Definisi yang luas

Pasar modal adalah kebutuhan system keuangan yang terorganisasi, termasuk bank – bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan serta surat – surat berharga jangka panjang dan jangka pendek, primer, dan tidak langsung.

##### 2. Definisi dalam arti menengah

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga – lembaga yang memperdagangkan warkat – warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari 1 tahun) termasuk saham – saham, obligasi, pinjaman erjangka, hipotek, dan tabungan serta deposito berjangka.

### 3. Definisi dalam arti sempit

Pasar modal adalah pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham – saham dan obligasi dengan memakai jasa makelar, komisioner, dan underwriter.

Menurut DR. Siswanto Sudomo (1990), yang dimaksud dengan pasar modal adalah pasar tempat diterbitkan serta diperdagangkan surat – surat berharga jangka panjang, khususnya obligasi dan saham.

Menurut Martalena,(2011) Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bias diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham) , reksadana, instrument derivatif maupun instrument lainnya.

Di dalam undang-undang, Pasar Modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. (Bab 1, pasal 1, angka 13, UURI no 8, 1995 tentang pasar modal).

#### **2.1.1 Peran Dan Manfaat Pasar Modal**

1. Pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien
2. Pasar modal sebagai alternative investasi
3. Memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik
4. Pelaksanaan manajemen perusahaan secara professional dan transparan

5. Peningkatan aktivitas ekonomi nas

### **2.1.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal**

1. Supply sekuritas
2. Demand sekuritas
3. Kondisi politik dan ekonomi
4. Masalah hokum dan peraturan
5. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi, dan berbagai lembaga yang memungkinkan transaksi secara efisien.

### **2.2 Obligasi**

Menurut Pandji Anoraga (2001) Obligasi adalah surat tanda peminjaman uang yang mempunyai jangka waktu tertentu, biasanya lebih dari satu tahun. Dengan demikian, pada hakikatnya obligasi adalah suatu tagihan uang atau beban / tanggungan pihak yang menerbitkan / mengeluarkan obligasi tersebut, pemegang / pembeli obligasi memperoleh keuntungan berupa tingkat bunga tertentu yang dibayarkan oleh perusahaan yang mengeluarkan obligasi tersebut.

Menurut Martalena, (2011). Obligasi merupakan surat tanda hutang jangka panjang dari emiten yang menerbitkan. Jangka waktu obligasi bervariasi dan umumnya adalah jangka panjang sekitar 5 sampai dengan 20 tahun. Bagi penerbitnya, obligasi merupakan suatu cara untuk mengurangi biaya intermediasi keuangan karena mereka memperoleh dana langsung dari masyarakat tanpa melalui bank. Bagi investor (pemodal), obligasi adalah satu investasi yang lebih menguntungkan karena biasanya bunganya lebih tinggi dari deposito.

Menurut Sunariyah, (2003). Obligasi merupakan surat pengakuan hutang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat pemodal.

Obligasi dapat didefinisikan sebagai utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap (memiliki bunga). Berdasarkan definisi ini dapat dimengerti bahwa obligasi adalah suatu utang atau kewajiban jangka panjang (*bond*), sedangkan utang jangka pendek disebut dengan bill. Nilai utang dari obligasi akan dibayarkan pada saatsetiap jatuh temponya dan dinyatakan didalam surat hutangnya. Obligasi mempunyai jatuh tempo, berarti mempunyai lama waktu pelunasannya yang sudah ditentukan. Bunga obligasi adalah tetap (apabila memiliki bunga). Obligasi yang membayar bunga besarnya tetap, maka obligasi dikenal juga sebagai sekuritas pendapatan tetap, walaupun kebanyakan obligasi memberikan bunga tetap, ada juga obligasiyang tidak membayar bunga (Hartono 2010).

Menurut Priambodo (2006) obligasi merupakan instrumen utang yang berisi janji dari pihak yang mengeluarkan obligasi untuk membayar pemilik obligasi sejumlah nilai pinjaman beserta bunga. Menurut Keown *et al.*, (2011: 232) obligasi merupakan suatu jenis hutang atau surat kesanggupan bayar jangka panjang, yang dikeluarkan oleh peminjam, yang berjanji untuk membayar kepemegangnya dengan jumlah yang tetap setiap tahun.

Menurut Bursa Efek Indonesia, obligasi merupakan surat utang jangka tersebut menengah-panjang yang dapat dipindah tangankan yang berisi janji dari pihakyang menerbitkan untuk membayar imbalan berupabunga pada periode tertentu

dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi.

### 2.2.1 Karakteristik Obligasi

Secara umum, obligasi baik obligasi perusahaan maupun obligasi negara memiliki 3 (tiga) karakteristik yaitu nilai nominal, kupon, dan jatuh tempo (Tandelilin, 2010):

1. Nilai nominal (*nominal value/face value/ par value*) Nilai nominal menunjukkan besarnya nilai rupiah obligasi yang diterbitkan. Tidak seperti saham yang mempunyai nilai nominal kecil dalam ratusan rupiah nominal obligasi adalah besar, namun obligasi umumnya diterbitkan dalam berbagai pecahan nilai nominal kecil yang disebut denominasi.
2. Kupon (*coupon*) Kupon merupakan bunga yang dibayar secara regular oleh penerbit obligasi kepada pemegangnya. Kupon obligasi ditetapkan dalam persentase tahunan dari nominal dan dibayarkan pada interval waktu tertentu. Di pasar modal Indonesia, pembayaran kupon ditetapkan tiga bulanan atau setengah tahunan, sedangkan obligasi negara umumnya membayar kupon setengah tahunan. Kupon obligasi boleh juga ditetapkan nol atau tidak membayar kupon (*zero coupon bonds*).
3. Jatuh tempo (*maturity*) Jatuh tempo merupakan tanggal ketika pemegangnya akan menerima uang pokok pinjaman yang jumlahnya sebesar nilai nominalnya. Tanggal jatuh tempo bervariasi dari 1 tahun sampai lebih dari 10 tahun.

### 2.2.2 Jenis – Jenis Obligasi

Berdasarkan bunga (kupon) yang diberikan, obligasi terbagi menjadi (Martalena, 2011).

1. Obligasi sederhana, yaitu obligasi yang menawarkan bunga (kupon) tetap selama jangka waktu obligasi tersebut.
2. Obligasi dengan tingkat bunga mengambang, yaitu obligasi yang menawarkan tingkat bunga dengan persentase tertentu di atas deposito. Bias juga tahun awal tetap kemudian tahun selanjutnya mengambang.
3. Obligasi dengan tingkat bunga nol, yaitu obligasi yang dijual dengan diskon dan dilunasi sesuai dengan nilai nominal pada akhir periode disebut *zero coupon bond*.

Berdasarkan penerbitnya, obligasi terbagi menjadi :

1. Obligasi Pemerintah  
Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah suatu Negara. Obligasi pemerintah terbagi menjadi 2, yaitu :
  - a. Obligasi pemerintah pusat (Government Bond) Surat hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah pusat suatu Negara untuk membiayai kegiatan pemerintah.
  - b. Obligasi pemerintah daerah (Municipal Bond) Surat hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai kegiatan pemerintah di daerah.
2. Obligasi perusahaan (korporat)

Surat hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan.

Berdasarkan bentuknya, obligasi terbagi menjadi 3, yaitu :

1. Obligasi atas nama (registered bond)

Obligasi diterbitkan dengan mencantumkan nama pembeli.

2. Obligasi atas unjuk (bearer bond)

Nama pembeli tidak tercantum dalam sertifikat obligasi.

3. Book entry bond (obligasi tanpa sertifikat)

Obligasi diterbitkan tanpa sertifikat. Pertanyaan hutang penerbit dinyatakan dalam sertifikat yang didaftarkan kepada lembaga penyimpanan.

### **2.2.3 Risiko Obligasi**

Risiko yang dihadapi oleh pemegang obligasi antara lain (Sunariyah, 2003) :

1. Kemungkinan turunnya harga obligasi.
2. Kemungkinan perusahaan penerbit obligasi tidak menepati janji.
3. Perusahaan penerbit terlambat untuk membayar bunga.
4. Perusahaan penerbit tidak membayar kembali pinjaman pokok obligasi.

Perusahaan penerbit dilikuiditas

### **2.2.4 Penilaian Obligasi**

Untuk perhitungan tingkat bunga obligasi, ada titik waktu yang perlu diperhatikan (Martalena, 2011).

1. Tanggal komitmen, saat pemberi dana dan pihak yang memerlukan dana menentukan tingkat bunga obligasi.

2. Kapan dana akan diserahkan.
3. Kapan hutang akan dilunasi.

### 2.2.5 Macam – Macam Obligasi

Sebelum transaksi jual beli obligasi terjadi, ada suatu kontrak perjanjian antara pembeli dan penjual obligasi. Kontrak perjanjian ini disebut kontrak perjanjian obligasi (bond indenture). Di dalam kontrak ini ada berbagai perjanjian, yang akan membuat obligasi bervariasi. Jadi, dapat disimpulkan bahwa macam obligasi ditentukan oleh kontrak perjanjian (bond indenture). Macam – macam Obligasi sebagai berikut (Sunariyah, 2003).

#### 1. Collateral

perusahaan penerbit membuat suatu janji, apalagi pada saat jatuh tempo obligasi perusahaan penerbit tidak dapat membayar nilai nominal obligasi maka perusahaan penerbit menyediakan sejumlah asset milik perusahaan sebagai jaminan. Hal tersebut akan memperkuat tingkat kepercayaan pemodal, yang menjamin bahwa pemodal tidak akan mengalami kerugian.

#### 2. Debenture

Dalam tipe obligasi ini, perusahaan penerbit obligasi tidak menjamin dengan aktiva tertentu, tetapi dijamin oleh tingkat likuiditas perusahaan. Pemodal berharap bahwa perusahaan dapat mencapai laba untuk membayar bunga dan nilai nominal obligasi.



3. Subordinate debenture

Dalam perjanjian kontrak obligasi, pemegang obligasi diklasifikasikan berdasarkan siapa yang akan dibayar terlebih dahulu. Jika perusahaan bangkrut, siapa yang paling mendapat prioritas untuk dibayar terlebih dahulu. Oleh karena itu, subordinate debenture merupakan obligasi yang mempunyai risiko tinggi.

4. Obligasi pendapatan (Income Bonds)

Obligasi tipe ini, tidak dijamin dengan aset tertentu. Disamping itu, perusahaan penerbit tidak mempunyai kewajiban membayar bunga secara periodik kepada pemegang obligasi.

5. Obligasi hipotek (Mortgage)

Obligasi tipe ini dijamin dengan aset tertentu dan aset yang dijadikan agunan disebutkan secara jelas. Aset tersebut merupakan aset yang tidak bergerak misalnya, tanah dan gedung.

6. Call provision

Dalam kontrak perjanjian obligasi, pada saat tertentu perusahaan penerbit dapat memanggil (menarik) obligasi kembali. Perusahaan penerbit mempunyai kesempatan untuk memanggil obligasi apabila tingkat bunga turun dan menerbitkan obligasi baru dengan tingkat bunga yang lebih rendah. Konsep ini disebut dengan *refunding*.

7. Singking fund provision

Sinking fund provision adalah peraturan yang ditetapkan oleh lembaga yang berwenang (Bapepam) yang ditujukan kepada perusahaan penerbit agar melunasi sebagai obligasi dalam waktu tertentu. Untuk melunasi obligasi tersebut, perusahaan harus menyisihkan dana khusus untuk membayar kewajiban, yang disebut *sinking find*.

#### **2.2.6 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Obligasi**

1. Jangka waktu jatuh tempo.
2. Risiko tidak terima bunga dan pokok pinjaman
3. Status pajak dari pembeli.
4. Adanya provisi yang memungkinkan penerbit obligasi melunasi obligasi tersebut sebelum jatuh tempo.
5. Jumlah kupon.

#### **2.2.7 Kelemahan Obligasi**

Berbagai bentuk kelemahan obligasi sangat bervariasi, tergantung pada stabilitas suatu perekonomian Negara. Uraian dalam telaah berikut adalah beberapa kelemahan obligasi ( Sunariyah, 2003).

1. Tingkat bunga. Meskipun tingkat bunga konstan, harga obligasi sangat berfluktuasi.
2. Obligasi merupakan instrument keuangan yang sangat konservatif. Sehingga menghasilkan yield yang cukup baik, dengan risiko rendah.
3. Tingkat likuiditas obligasi rendah. Hal ini dikarenakan pergerakan harga obligasi, khususnya apabila harga obligasi menurun.

4. Risiko penarikan. Apabila dalam kontrak perjanjian obligasi ada persyaratan penarikan obligasi, perusahaan dapat menarik obligasi sebelum jatuh tempo dengan membayar sejumlah premium.
5. Risiko kecurangan. Apabila perusahaan penerbit mempunyai masalah likuiditas dan tidak mampu melunasi kewajibannya ataupun mengalami kebangkrutan maka pemegang obligasi akan menderita kerugian, karena perusahaan akhirnya tidak dapat menepati janjinya.

#### 2.2.8 Peringkat Obligasi

Peringkat merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan penghutangan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan hutang yang dimiliki. Dapat dikatakan bahwa peringkat mencoba mengukur risiko kegagalan, yaitu peluang emitan atau peminjam akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan (Rosten, 1986), peringkat obligasi perusahaan memberikan Peringkat obligasi (*bond rating*) adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukkan risiko dan obligasi. Dua buah agen peringkat obligasi terkenal di dunia adalah Standard & Poor's (S&P) Corporation dan Moody's Investor Service Inc. Di Indonesia obligasi diperingkat oleh PT PEFINDO yang didirikan tanggal 21 Desember 1993 dan PT KASNIC *Creding Rating*.

Fungsi utama lembaga pemeringkat adalah memberikan *rating* yang obyektif, independen dan kredibel terhadap resiko kredit dari sekuritas pinjaman (*debt*) yang diterbitkan secara umum melalui kegiatan *rating*. Lembaga pemeringkat juga menghasilkan dan mempublikasikan informasi kredit berkaitan dengan pasar modal

pinjaman. Publikasi ini meliputi opini kredit terhadap emiten obligasi dan sektor-sektor yang berkaitan. Proses penilai *rating* ini dilakukan dengan mempertimbangkan segala yang berhubungan dengan keuangan dan informasi non keuangan, antara lain operasional perusahaan, manajemen perusahaan, laporan keuangan perusahaan, dan perencanaan perusahaan.

Menurut Mulya Pranomo Sari (2008) peringkat obligasi adalah skala resiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala tersebut menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuan emiten (sebagai penerbit obligasi) dalam membayar bunga dan pelunasan pokok obligasi pada akhir masa jatuh temponya.

Peringkat obligasi diterbitkan oleh lembaga pemeringkat yang independent. Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan Kasnic Credit Rating Indonesia. Lembaga pemeringkat tersebut membantu investor dalam memberikan informasi investasi mengenai kemampuan ekonomi dan finansial penerbit (issuer) obligasi. Peringkat obligasi yang dilakukan oleh lembaga pemeringkat memberikan gambaran tentang kredibilitas (credit worthiness) dan mempengaruhi penjualan obligasi tersebut.

**Tabel 2.1**

**Peringkat Obligasi Dari Moody's, Standard & Poor's Beserta Interpretasi  
Untuk Setiap Peringkat**

No.	Moody's		Standard and Poor's	
	Peringkat	Interpretasi	Peringkat	Interpretasi
01.	Aaa	Kualitas utama	AAA	Peringkat tertinggi
02.	Aa	Kualitas tinggi	AA	Peringkat tinggi
03.	A	Peringkat cukup tinggi	A	Peringkat cukup tinggi
04.	Baa	Peringkat menengah	BBB	Peringkat menengah
05.	Ba	Peringkat cukup menengah	BB	Peringkat kurang spekulatif
06.	B	Peringkat spekulatif	B	Peringkat cukup spekulatif
07.	Caa	Peringkat sangat spekulatif	CCC	Peringkat spekulatif
08.	Ca	Peringkat mendekati kebangkrutan	CC	Peringkat lebih spekulatif
09.	C	Peringkat paling rendah	C	Peringkat sangat spekulatif
10.			DDD	Peringkat gagal
11.			DD	Peringkat lebih gagal
12.			D	Peringkat sangat gagal

Peringkat obligasi merupakan oleh investor apabila investor akan membeli obligasi karena peringkat obligasi dapat menunjukkan risiko obligasi. Risiko obligasi terkait dengan kemampuan perusahaan yang mengeluarkan obligasi untuk membayar pokok pinjaman dan bunga pada saat jatuh tempo. Misalnya, membeli obligasi yang memiliki peringkat BBB ke atas relatif lebih aman dibandingkan dengan obligasi berperingkat B kebawah. Alasannya, obligasi yang memiliki peringkat B ke bawah memiliki *yield* yang tinggi, peringkat rendah, dan risiko *default* besar/*junk debt* (Foster, 1986: 500).

Menurut Foster (1986: 501-502) ada beberapa fungsi peringkat obligasi, yaitu sebagai:

1. Sumber informasi atas kemampuan perusahaan, pemerintah daerah atau pemerintah dalam menaati ketepatan waktu pembayaran kembali pokok utang dan tingkat bunga yang dipinjam. Superioritas ini muncul dari kemampuan untuk menganalisis informasi umum atau mengakses informasi rahasia.
2. sumber informasi dengan biaya rendah bagi keluasan informasi kredit yang terkait dengan *cross section* antar perusahaan, pemerintah daerah, dan pemerintah. Biaya yang dibutuhkan untuk mengumpulkan informasi sejumlah perusahaan swasta, perusahaan pemerintah daerah, dan perusahaan pemerintah, sangat mahal. Bagi investor, akan sangat efektif jika ada agen yang mengumpulkan, memproses, dan meringkas informasi tersebut dalam suatu format yang dapat diinterpretasikan dengan mudah (misalnya dalam bentuk skala peringkat).

3. sumber *legal insurance* untuk pengawas investasi. Membatasi investasi pada sekuritas utang yang memiliki peringkat tinggi (misalnya peringkat BBB ke atas).
4. sumber informasi tambahan terhadap keuangan dan representasi manajemen lainnya. Ketika peringkat utang perusahaan ditetapkan, hal itu merupakan reputasi perusahaan yang berupa risiko. Peringkat merupakan insentif bagi perusahaan yang bersangkutan, mengenai kelengkapan dan ketepatan waktu laporan keuangan dan data lain yang mendasari penentuan peringkat.
5. sarana pengawasan terhadap aktivitas manajemen.
6. sarana untuk memfasilitasi kebijakan umum yang melarang investasi spekulatif oleh institusi seperti bank, perusahaan asuransi, dan dana pensiun.

Seperti halnya *Standard & Poor's Rating Service* (S&P's) dan *Moody's* di Amerika, di Indonesia juga ada lembaga pemeringkat obligasi. Pemeringkatan obligasi di Indonesia dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT Kasnic Credit Rating. PEFINDO mempublikasi peringkat obligasi setiap bulan, sedangkan Kasnic tidak. Selain itu, jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkatan obligasi PEFINDO jauh lebih banyak dibandingkan yang menggunakan jasa pemeringkatan Kasnic. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PEFINDO.

Simbol peringkat yang digunakan PEFINDO sama dengan yang digunakan oleh S&P's, yaitu peringkat tertinggi disimbolkan dengan AAA, yang menggambarkan risiko obligasi yang terendah. Kesamaan tersebut ada karena

PEFINDO memang berafiliasi dengan S&P's, sehingga S&P's mendorong PEFINDO dalam hal metodologi pemeringkatan, kriteria, maupun proses pemeringkatan. Simbol dan makna peringkat obligasi yang digunakan PT PEFINDO dapat dilihat pada tabel 2.2

**Tabel 2.2**

**Peringkat Obligasi Menurut PEFINDO**

Peringkat	Keterangan
AAA	Efek utang yang peringkatnya paling tinggi dan beresiko paling rendah yang didukung oleh kemampuan obligor yang superior relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian.
AA	Efek utang yang memiliki kualitas kredit sedikit dibawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban <i>financial</i> jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian, relatif dibanding dengan entitas Indonesia lainnya. Dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan.
A	Efek utang yang beresiko investasi rendah dan memiliki kemampuan dukungan obligor yang kuat dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansialnya sesuai dengan perjanjian namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan.
BBB	Efek utang yang beresiko investasi cukup rendah didukung oleh



	kemampuan obligor yang memadai, relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansialnya sesuai dengan perjanjian namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
B	Efek utang yang 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 tersebut untuk memenuhi kewajiban finansialnya.
C	Efek utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya serta hanya bergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.
D	Efek utang yang macet atau emitennya sudah berhenti berusaha.

### **PT PEFINDO**

PT. PEFINDO atau “PT Pemeringkat Efek Indonesia” didirikan di Jakarta pada tanggal 21 Desember 1993, atas prakarsa BAPEPAM dan Bank Indonesia. Pada tanggal 13 Agustus 1994, PT. PEFINDO memperoleh lisensi dari BAPEPAM (No. 39/PM-PI/1994) dan menjadi salah satu institusi pendukung di pasar modal Indonesia. Fungsi utama PT. PEFINDO adalah memberikan peringkat yang obyektif, independen dan dapat dipercaya terhadap risiko kredit (*credit risk*) sekuritas utang (*debt securities*) secara publik. Perusahaan ini berafiliasi dengan S&P’s dan secara

aktif terus berpartisipasi dalam *ASEAN Forum of Credit Rating Agencies (AFCRA)*, yang mendukung pengembangan dan penyempurnaan standar dimasa mendatang. Guna meningkatkan metodologi pemeringkatan yang digunakan dan kriteria dalam melakukan pemeringkatan, maka PEFINDO didukung oleh mitra global yaitu *Standard & Poor's Rating Services (S&P's)*.

Disamping melaksanakan kegiatannya dalam melakukan pemeringkatan surat hutang, PEFINDO juga menerbitkan dan mempublikasikan informasi kredit sehubungan dengan pasar perdagangan efek. Publikasi ini terdiri dari opini kredit atas perusahaan-perusahaan penerbit obligasi beserta sektor aset acuannya.

PEFINDO adalah merupakan Perseroan Terbatas yang sahamnya per Desember 2006 tercatat dimiliki oleh 96 perusahaan domestik, yang terdiri dari dana pensiun, perbankan, asuransi, Bursa Efek Indonesia, dan perusahaan sekuriti.

### **2.3 Laporan Keuangan**

Terdapat beberapa pandangan yang mengemukakan pengertian dari laporan keuangan yaitu :

Menurut Agnes Sawir (2005:2). Laporan keuangan adalah hasil akhir proses akuntansi yang setiap transaksi dapat diukur dengan nilai uang, dicatat dan diolah sedemikian rupa sehingga disajikan dalam nilai uang. Laporan keuangan yang disajikan adalah neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan untuk perusahaan terdiri dari laporan-laporan yang melaporkan posisi keuangan

perusahaan pada suatu waktu tertentu, yang dilaporkan dalam neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas, dimana neraca menunjukkan jumlah asset, kewajiban dan ekuitas perusahaan.

### **2.3.1 Tujuan Laporan Keuangan**

Laporan keuangan dibuat perusahaan sangat bermanfaat bagi stakeholder. Stakeholder perlu mengetahui bagaimana kinerja perusahaan tersebut. Laporan keuangan yang baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu.

Menurut Fahmi (2011:28). Tujuan utama dari laporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan yang mencakup perubahan dari unsure-unsur laporan keuangan yang ditujukan kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam menilai kinerja keuangan terhadap perusahaan disamping pihak manajemen perusahaan.

Adapun menurut Sukardi dan Kurniawan (2010:187) tujuan laporan keuangan yaitu :

1. Sebagai bahasa bisnis yang mudah dimengerti oleh semua pihak
2. Menunjukkan logika hubungan timbale balik antara pos-pos dalam laporan keuangan.

### 2.3.2 Manfaat Laporan Keuangan

Selain tujuan laporan keuangan, laporan keuangan juga memiliki beberapa manfaat yaitu :

- a. Pengambilan keputusan investasi
- b. Keputusan pemberian kredit
- c. Penilaian aliran kas
- d. Penilaian sumber ekonomi
- e. Melakukan klaim terhadap sumber data
- f. Menganalisis perubahan yang terjadi terhadap sumber data
- g. Menganalisis penggunaan dana

### 2.3.3 Rasio Keuangan

Menurut Hery (2016) rasio keuangan adalah suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat tukar dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan relevan dan signifikan.

Menurut Harahap (1999 : 297) “rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan atau berarti”. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui apakah telah terjadi penyimpangan dalam melaksanakan aktivitas operasional perusahaan.

Menurut Wild, Subramanyam, dan Halsey (2005 : 36) “Rasio merupakan alat untuk menyediakan pandangan terhadap kondisi yang mendasari. Rasio merupakan salah satu titik awal, bukan titik akhir. Rasio yang diinterpretasikan dengan tepat mengindikasikan area yang memerlukan investigasi lebih lanjut”. Dari definisi ini rasio dapat digunakan untuk mengetahui apakah terdapat penyimpangan-penyimpangan dengan cara membandingkan rasio keuangan dengan tahun-tahun sebelumnya.

Menurut Hery (2016) analisis rasio adalah salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan. Meskipun perhitungan rasio hanyalah merupakan operasi aritmatika sederhana, namun hasilnya memerlukan interpretasi yang tidak mudah.

Analisis rasio keuangan pada umumnya digunakan oleh tiga kelompok utama yaitu (menurut hery, 2016) :

1. Manajer perusahaan, menerapkan rasio untuk membantu menganalisis, mengendalikan, dan meningkatkan kinerja operasi serta keuangan perusahaan.
2. Analis kredit, termasuk petugas pinjaman bank dan analis peringkat obligasi, yang menganalisis rasio-rasio untuk mengidentifikasi kemampuan debitor dalam membayar utang-utangnya.
3. Analis saham, yang tertarik pada efisiensi, risiko, dan prospek pertumbuhan perusahaan.

### 2.3.4 Jenis – Jenis Rasio Keuangan

Secara garis besar, saat ini dalam praktik setidaknya ada 5 (lima) jenis rasio keuangan yang sering digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Kelima jenis rasio keuangan tersebut adalah (Hery 2016).

1. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan.

Rasio likuiditas terdiri atas :

- a. Rasio lancar (*current ratio*), merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan asset lancar yang tersedia.
  - b. Rasio sangat lancar atau rasio cepat (*Quick Ratio atau Acid TestRatio*), merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan asset sangat lancar (kas + sekuritas jangka pendek + piutang), tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan asset lancar lainnya (seperti perlengkapan dan biaya dibayar dimuka).
  - c. Rasio kas (*cash ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia membayar utang jangka pendek.
2. Rasio Solvabilitas atau Rasio Struktur atau Rasio Leverage

Merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban. Sama halnya dengan rasio likuiditas, rasio solvabilitas juga diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan.

Rasio solvabilitas terdiri dari :

- a. Rasio Utang (*Debt Ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total asset. Rasio ini juga sering dinamakan sebagai rasio utang terhadap asset (*debt to asset ratio*).
  - b. Rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan ekuitas.
  - c. Rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas (*long term debt to equity ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara utang jangka panjang dengan total ekuitas.
  - d. Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan (*times interest earned ratio*), merupakan rasio menunjukkan (sejauh mana atau berapa kali) kemampuan perusahaan dalam membayar bunga.
  - e. Rasio laba operasional terhadap kewajiban (*operating income to liabilities ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan (sejauh mana atau berapa kali) kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh
3. Rasio aktivitas

merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan atas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas sehari-hari.

Rasio aktivitas terdiri atas :

- a. Perputaran Piutang Usaha (*accounts receivable turn over*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur beberapa lama penangihan piutang usaha atas berapa lama dana yang tertanam dalam piutang usaha akan berputar dalam satu periode.
- b. Perputaran Persediaan (*inventory turn over*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam persediaan akan berputar dalam satu periode.
- c. Perputaran Modal Kerja (*working capital turn over*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja (*asset lancar*) yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan.
- d. Perputaran Aset Tetap (*fixed asset turnover*) merupakan, rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan aset tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan.
- e. Perputaran Total Aset (*total asset turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset.

#### 4. Rasio Pofitabilitas



merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu :

a. Rasio Tingkat pengembalian atas Investasi

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kompensasi financial atas penggunaan asset atau ekuitas terhadap laba bersih (laba setelah bunga dan pajak). Rasio ini terdiri dari :

- a. Hasil pengembalian atas asset (*return on asset*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan asset perusahaan dalam menciptakan laba bersih.
- b. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*return on equity*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih.
- c. Rasio Kinerja Operasi.  
Adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi margin laba dari aktifitas operasi (penjualan). Rasio ini terdiri atas :
  - a. Margin laba kotor (*gross profit margin*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih.
  - b. Margin laba operasional (*net profit margin*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan.

5. Rasio Likuiditas

Menurut hery (2016), rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

Rasio likuiditas sering juga dikenal sebagai rasio modal kerja (rasio asset lancar) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan.

Menurut fred Weston, menyebutkan bahwa rasio likuiditas (liquidity ratio) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

### **2.3.5 Rasio Solvabilitas Atau Leverage**

Menurut hery (2016) Rasio solvabilitas atau leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan asset .

Rasio solvabilitas memiliki berapa implikasi sebagai berikut :

- a. Kreditor memandang jumlah ekuitas debitor sebagai margin keamanan (safety margin).

- b. Penguasaan atau pengendalian terhadap perusahaan akan tetap berada ditangan debitor (perusahaan itu sendiri) apabila sumber pendanaan berasal dari pinjaman atau utang.
- c. Sumber pendanaan yang berasal dari penerbitan dan penjualan saham akan menimbulkan pengaruh atau bahkan kendali pemegang saham (investor) terhadap perusahaan (investee).
- d. Apabila perusahaan memperoleh penghasilan lebih dari dana yang dipinjamnya dibandingkan dengan bunga yang harus dibayarkan kepada kreditor maka kelebihan tersebut akan memperbesar pengembalian/imbil hasil (return) bagi pemilik.

Perhitungan rasio solvabilitas dapat dilakukan melalui tiga Pendekatan yaitu ;

- a. Pendekatan neraca, yaitu mengukur rasio solvabilitas dengan menggunakan pos-pos yang ada dineraca.
- b. Pendekatan laporan laba rugi, yaitu mengukur rasio solvabilitas dengan menggunakan pos-pos yang ada didalam laporan laba rugi.
- c. Pendekatan laporan laba rugi dan neraca, yaitu mengukur rasio solvabilitas dengan menggunakan pos-pos yang ada didalam laporan laba rugi maupun neraca.

### **2.3.6 Tujuan Dan Manfaat Rasio Leverage**

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio solvabilitas secara keseluruhan (menurut hery,2016):

- a. Untuk mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditor, khususnya jika dibandingkan dengan jumlah asset atau modal yang dimiliki perusahaan.
- b. Untuk mengetahui posisi kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap jumlah modal yang dimiliki perusahaan.
- c. Untuk menilai kemampuan asset perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban, termasuk kewajiban yang bersifat tetap, seperti pembayaran angsuran pokok pinjaman beserta bunga secara berskala.
- d. Untuk menilai seberapa besar asset perusahaan yang dibiayai utang.
- e. Untuk menilai seberapa besar asset perusahaan yang dibiayai modal.
- f. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang terhadap pembiayaan asset perusahaan.
- g. Untuk menilai seberapa besar pengaruh modal terhadap pembiayaan asset perusahaan.
- h. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah asset yang dijadikan sebagai jaminan utang bagi kreditor.
- i. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah yang dijadikan sebagai jaminan modal bagi pemilik pemegang saham.
- j. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang.
- k. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang jangka panjang.

- l. Untuk menilai sejauhmana atau berapa kali kemampuan perusahaan (yang diukur dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak) dalam membayar bunga pinjaman
- m. Untuk menilai sejauhmana atau berapa kali kemampuan perusahaan (yang diukur dari jumlah laba operasional) dan melunasi seluruh kewajiban.

Hubungan antara asset, utang, dan ekuitas dapat dirumuskan dalam sebuah persamaan akuntansi (accounting equation) sebagai berikut :

$$\text{Asset} = \text{utang} + \text{ekuitas}$$

Asset adalah sumber daya ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan

Utang (liabilities) merupakan kewajiban perusahaan kepada kreditor (supplier, bankir) dan pihak lainnya (karyawan, pemerintah).

Ekuitas (equity) merupakan hak pemilik dana atau pemegang saham atas asset perusahaan.

### 2.3.7 Jenis – Jenis Rasio Leverage

1. Rasio utang terhadap asset (*debt to asset ratio*)

Rasio utang terhadap asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total asset .

Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio utang :

$$\text{Rasio utang} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

2. Rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio*)

Rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proposi utang terhadap modal.

Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio utang terhadap modal ;

$$\text{Rasio utang terhadap modal} = \frac{\text{total utang}}{\text{total modal}}$$

3. Rasio utang jangka panjang terhadap modal (*long term debt to equity ratio*)

Rasio utang jangka panjang terhadap modal adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang jangka panjang terhadap modal.

Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio utang jangka panjang terhadap modal :

$$\text{Rasio utang jangka panjang terhadap modal} = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{total modal}}$$

4. Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan (*times interest earned ratio*)

Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan menunjukkan sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan dalam membayar bunga.

Rumus yang digunakan :

$$\text{Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan} = \frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{beban bunga}}$$

5. Rasio laba operasional terhadap kewajiban (*operating income to liabilitiesratio*)

Rasio laba operasional terhadap kewajiban adalah rasio yang menunjukkan (sejauh mana atau berapa kali) kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban.

Rumus yang digunakan menghitung rasio laba operasional terhadap kewajiban :

$$\text{Rasio laba operasional terhadap kewajiban} = \frac{\text{laba operasional}}{\text{kewajiban}}$$

### 2.3.8 Rasio Profitabilitas

Menurut hery (2016) Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktifitas normal bisnisnya.

Menurut kasmir (2008) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu.

### 2.3.9 Tujuan Dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan :

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.

- d. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah yang tertanam dalam total asset.
- e. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
- f. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
- g. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
- h. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

#### 2.3.10 Jenis – Jenis Rasio Profitabilitas

1. Hasil pengembalian atas asset (return on asset )

Merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi asset dalam menciptakan laba bersih.

Rumus yang digunakan :

$$\text{Roa} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

2. Hasil pengembalian atas ekuitas (return on equity)

Merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih.

Rumus yang digunakan :

$$\text{Roe} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$$

3. Margin laba kotor (gross profit margin)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih.



Rumus yang digunakan :

$$\text{Marjin laba kotor} = \frac{\text{laba kotor}}{\text{penjualan bersih}}$$

4. Marjin laba operasional (operating profit margin)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih.

Rumus yang digunakan :

$$\text{Marjin laba operasional} = \frac{\text{laba operasional}}{\text{penjualan bersih}}$$

5. Marjin laba bersih (net profit margin)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih.

Rumus yang digunakan :

$$\text{Marjin laba bersih} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan bersih}}$$

### 2.3.11 Rasio Likuiditas

Menurut hery (2016), rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

Rasio likuiditas sering juga dikenal sebagai rasio modal kerja (rasio asset lancar) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan.

Menurut Fred Weston, menyebutkan bahwa rasio likuiditas (liquidity ratio) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

### **2.3.12 Tujuan Dan Manfaat Rasio Likuiditas**

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan (Hery, 2016) :

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total asset lancar.
- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan asset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan asset lancar lainnya).
- d. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
- e. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.
- f. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan selama beberapa periode.

### **2.3.13 Jenis – Jenis Rasio Likuiditas**

Berikut adalah jenis-jenis rasio likuiditas yang lazim digunakan dalam praktik untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (menurut hery,2016) :

a. Rasio Lancar (current ratio)

Rasio lancar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total asset lancar yang tersedia.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio lancar :

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

b. Rasio sangat lancar (quick ratio atau acid test ratio)

Rasio sangat lancar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan asset sangat lancar (kas + sekruitas jangka pendek + piutang), tidak termasuk persediaan barang dagang dan asset lancar lainnya.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio sangat lancar :

$$\text{Rasio sangat lancar} = \frac{\text{kas+sekruitas jangka pendek+piutang}}{\text{kewajiban lancar}}$$

c. Rasio kas (cash ratio)

Rasio kas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio kas :

$$\text{Rasio kas} = \frac{\text{kas dan setara kas}}{\text{kewajiban lancar}}$$

#### **2.3.14 Rasio Aktifitas**

Menurut Hery (2016) Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan asset yang dimilikinya, termasuk untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada.

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas sehari-hari.

#### **2.3.15 Tujuan Dan Manfaat Rasio Aktivitas**

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio aktivitas secara keseluruhan (menurut hery, 2016) :

- a. Untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam piutang usaha berputar dalam satu periode.
- b. Untuk menghitung lamanya rata-rata penagihan usaha, serta sebaliknya untuk mengetahui berapa hari rata-rata piutang usaha tidak dapat ditagih.

- c. Untuk menilai efektif tidaknya aktivitas penagihan piutang usaha yang telah dilakukan selama satu periode.
- d. Untuk menghitung lamanya rata-rata persediaan barang dagang yang telah dilakukan selama periode.
- e. Untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau berapa besar tingkat penjualan yang dapat dicapai dari setiap rupiah modal kerja digunakan.
- f. Untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam asset tetap berputar dalam satu periode atau berapa besar tingkat penjualan yang dapat dicapai dari setiap rupiah asset tetap yang digunakan.

### 2.3.16 Jenis – Jenis Rasio Aktivitas

1. Perputaran piutang usaha (accounts receivable turn over)

Menurut hery (2016) perputaran piutang usaha merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam piutang usaha akan berputar dalam satu periode atau berapa lama (dalam hari) rata-rata penagihan piutang usaha.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio perputaran piutang usaha dan lamanya rata-rata penagihan piutang usaha :Rasio perputaran

$$\text{piutang usaha} = \frac{\text{penjualan kredit}}{(\text{piutang usaha awal thn} + \text{piutang usaha akhir thn}) : 2} \text{ atau}$$

$$\text{Rasio perputaran piutang usaha} = \frac{\text{penjualan kredit}}{\text{rata-rata piutang usaha}}$$

$$\text{Lamanya rata-rata penagihan piutang usaha} = \frac{365}{\text{rasio perputaran piutang usaha}}$$

2. Perputaran persediaan (inventory turn over)

Menurut hery (2016) perputaran persediaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam persediaan akan berputar dalam satu periode atau berapa lama (dalam hari) rata-rata persediaan tersimpan digudang hingga akhirnya terjual.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio perputaran persediaan dan lamanya rata-rata persediaan barang dagang tersimpan digudang hingga akhir terjual :

$$\text{Rasio perputaran persediaan} = \frac{\text{penjualan}}{(\text{persediaan awal thn} + \text{persediaan akhir thn}) : 2}$$

$$\text{Rasio perputaran persediaan} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata persediaan}}$$

$$\text{Lamanya rata-rata persediaan} = \frac{365}{\text{rasio perputaran persediaan}}$$

3. Perputaran modal kerja (working capital turn over)

Perputaran modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefktifan modal kerja (asset lancar) yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio perputaran :

$$\text{Rasio perputaran modal kerja} = \frac{\text{penjualan}}{(\text{aset lancar awal thn} + \text{aset lancar akhir thn}) : 2}$$

#### 4. Perputaran asset tetap (fixed asset turnover)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan asset tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan atau dengan kata lain untuk mengukur seberapa efektif kapasitas asset tetap turut berkontribusi menciptakan penjualan.

Rumus yang digunakan :

$$\text{Rasio perputaran asset tetap} = \frac{\text{penjualan}}{(\text{aset tetap awal thn} + \text{aset tetap akhir thn}) : 2}$$

#### 5. Perputaran Total asset (total asset turnover)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan total asset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan atau dengan kata lain untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset.

Rumus yang digunakan :

$$\text{Rasio perputaran total asset} = \frac{\text{penjualan}}{(\text{total aset awal thn} + \text{total aset akhir thn}) : 2}$$

## 2.4 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.4 Penelitian Terdahulu**

No	Nama Penelitian	Judul	Variabel yang digunakan	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Nicko Adrian (2011)	Analisis faktor - faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2006 - 2009	Variabel independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ leverage,</li> <li>➤ profitabilitas,</li> <li>➤ likuiditas</li> <li>➤ umur obligasi</li> </ul>	Analisis regresi logistik	Likuiditas dan umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan leverage dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi
2.	Ana Purwaningsih	Pemilihan rasio keuangan terbaik untuk memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar DI BEJ	Variabel independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Leverage,</li> <li>➤ likuiditas,</li> <li>➤ profitabilitas,</li> <li>➤ productivitas (turnover)</li> </ul>	Regresi logistic	Leverage, likuiditas, profitabilitas, produktivitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi
3.	Wydia Andry (2005)	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat Obligasi	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Pertumbuhan,</li> <li>➤ Ukuran perusahaan</li> <li>➤ sinking fund</li> <li>➤ risiko</li> <li>➤ umur obligasi</li> </ul>	Regresi logistic	Pertumbuhan perusahaan, sinking fund, umur obligasi mempengaruhi peringkat obligasi, sedangkan



					ukuran perusahaan mempengaruhi peringkat obligasi ditolak.
4	Kingkin Sandra Melani & Paulus sulluk Kananlau	Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Industri non Keuangan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Likuiditas</li> <li>➤ Profitabilitas</li> <li>➤ Leverage</li> <li>➤ ukuran perusahaan</li> </ul>	Regresi Linier Berganda	Likuiditas, leverage tidak berpengaruh positif terhadap peringkat Obligasi. Sedangkan Profitabilitas, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
5.	Maylia Pramono Sari	Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (Perbankan)	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Leverage,</li> <li>➤ likuiditas,</li> <li>➤ Profitabilitas,</li> <li>➤ Produktifitas.</li> </ul>	Regresi Logistik	Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Produktifitas berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi
6.	Ayu Putri Alfiani	Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas, dan ukuran Perusahaan Terhadap	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Solvabilitas</li> <li>➤ Aktivitas</li> <li>➤ Likuiditas</li> <li>➤ Ukuran Perusahaan</li> </ul>	Regresi Logistik	Solvabilitas, Aktivitas Tidak Berpengaruh Terhadap Peringkat Obligasi Sedangkan Likuiditas, Ukuran

		Peringkat Obligasi (Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008 - 2011		Perusahaan Berpengaruh Terhadap Peringkat Obligasi
--	--	---	--	--



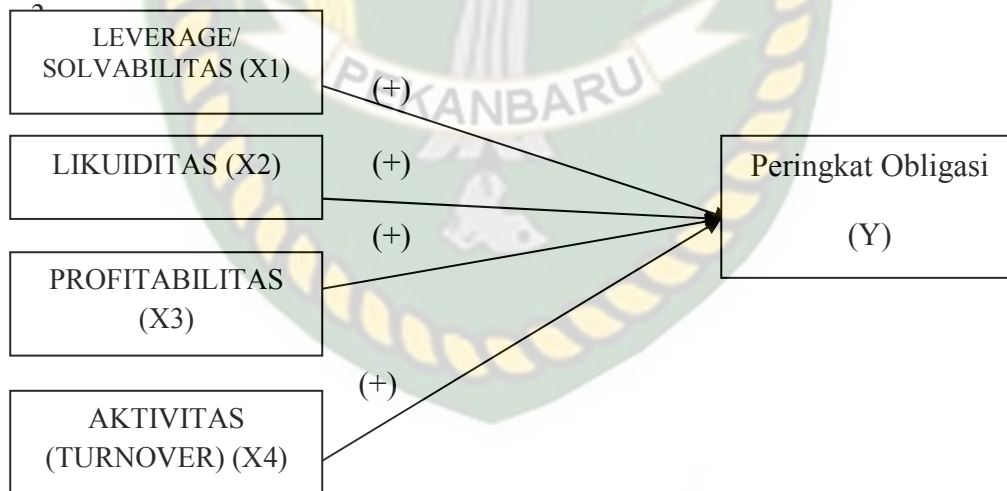
Dokumen ini adalah Arsip Milik :  
**Perpustakaan Universitas Islam Riau**

## 2.5 Struktur Penelitian

Menurut Hamid (2012:25), kerangka pemikiran merupakan sintesa dari serangkaian teori yang tertuang dalam tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi atau alternatif solusi dari serangkaian masalah yang ditetapkan.

Kerangka berpikir ini merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting..Adapun masalah-masalah yang dianggap penting dalam penelitian ini adalah Rasio Keuangan yang mempengaruhi Peringkat Obligasi

Untuk mempermudah dalam penelitian, maka gambar 2.4 berikut ini adalah kerangka pemikiran yang menggambarkan permasalahan penelitian



## 2.6 Hipotesis

Hipotesis : Diduga terdapat pengaruh yang signifikan antara Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, dan Aktifitas terhadap Peringkat Obligasi.

