

**PENGARUH PROFITABILITAS, REPUTASI AUDITOR, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT
OBLIGASI**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam BEI dan
Peringkat Obligasi Tahun 2012-2016)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Wahid Hasyim Semarang

Disusun Oleh :

Wahyu Setyaningrum

(151020086)

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS WAHID HASYIM
SEMARANG**

2020

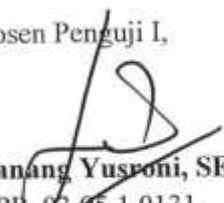
PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Wahyu Setiyaningrum
Nomor Induk Mahasiswa : 151020086
Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Akuntansi
Judul Skripsi : **Pengaruh Profitabilitas, Reputasi Auditor, dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar dalam BEI dan Peringkat Obligasi Tahun 2012-2016)**

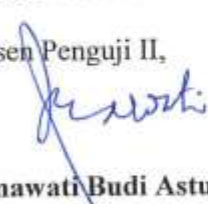
Telah diuji dan dipertahankan didepan dewan penguji pada tanggal 15 Februari 2020 dan dinyatakan **LULUS**.

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

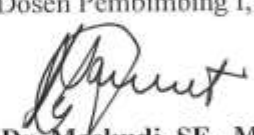
Dosen Penguji I,


Nanang Yusroni, SE., M.Si
NPP. 03.05.1.0131

Dosen Penguji II,


Ernawati Budi Astuti, SE., M.Si
NPP. 197610132005012002

Dosen Pembimbing I,


Dr. Maskudi, SE., MM
NPP. 03.11.1.0198

Dosen Pembimbing II,


Atieq Amjadallah Alfie, SE., M.Si
NPP. 03.07.1.0158

Semarang, 15 Februari 2020

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi


Khanifah, SE., M.Si., Aat., CA.
NPP. 03.06.1.0130

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Wahyu Setiyaningrum

NIM : 151020086

Fakultas / Prodi : Ekonomi / Akuntansi

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Pengaruh Profitabilitas, Reputasi Auditor, dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi**, adalah benar-benar hasil karya sendiri dan bukan hasil jiplakan dari karya tulis orang lain. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah.

Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru hasil tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 15 Februari 2020

Penulis, 

Wahyu Setiyaningrum

151020086

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

IDENTITAS DIRI

Nama : Wahyu Setyaningrum
Tempat / Tanggal Lahir : Grobogan, 02 April 1997
Agama : Islam
Alamat : Ds. Kejawan 002/001, Tegowanu, Grobogan
Telp / Hp : 085641896023
E-mail : wahyusetyaningrum5@gmail.com

PENDIDIKAN FORMAL

1. TK Dharma Wanita, Kejawan, Tegowanu, Grobogan (2001-2003)
2. SD Negeri Kejawan, Tegowanu, Grobogan (2003-2009)
3. MTs. Darul Ulum, Putatnganten, Karangrayung, Grobogan (2009-2012)
4. MA. Futuhiyyah, Jeketro, Gubug, Grobogan (2012-2015)

PENDIDIKAN NON FORMAL

1. Madrasah Diniyah Miftahul Ulum Kejawan, Tegowanu, Grobogan(2003-2009)
2. Pondok Pesantren Utsmaniyyah, Gubug, Grobogan (2009-2015)

PENGALAMAN ORGANISASI

2015-2016 Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi Jabatan : Anggota
2015-2020 Ikatan Mahasiswa Grobogan Jabatan : Anggota

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

“Pendidikan merupakan perlengkapan paling baik untuk hari tua”

(Aristoteles)

“Barang siapa keluar untuk mencari ilmu, maka dia berada di jalan Allah”

(HR. Turmudzi)

“Pengalaman adalah apa yang kita dapatkan ketika kita tidak mendapatkan apa yang kita inginkan”

(Enio Carvalho)

“Ambillah kebaikan dari apa yang dikatakan, jangan melihat siapan yang mengatakannya”

(Nabi Muhammad SAW)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil'alamin dengan mengucapkan syukur skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Kedua orang tuaku yang selalu mendukung dan mendoakan ku
2. Kakak dan kakak iparku
3. Keponakan-keponakan ku yang lucu
4. Calon imam ku yang selalu mensupport dan menyemangati ku
5. Teman-teman ku yang selalu menemani dan mendukungku

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, reputasi auditor, dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi. Subjek penelitian ini adalah perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar di PT. PEFINDO tahun 2012-2016.. Sampel dipilih dengan menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 11 perusahaan. Penelitian ini menggunakan model analisis Regresi Logistik untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan reputasi auditor dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Simpulan penelitian ini adalah dari 3 variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya variabel Profitabilitas yang dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi suatu perusahaan. Saran yang dapat diberikan yakni peneliti selanjutnya dapat mengganti sample penelitian dengan menggunakan perusahaan keuangan.

Kata kunci: Peringkat Obligasi, Profitabilitas, Reputasi Auditor, Ukuran perusahaan

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze the influence of profitability, auditor reputation, and company size to the bond rating. The subject of this research is the company listed on the Stock Exchange and registered in Indonesia PT. PEFINDO years 2012-2016. The samples have been selected by using purposive sampling and 11 companies have been obtained. This research uses a model of binary logistic regression analysis to examine the factors that affect bond ratings .

The results of this study indicate that profitability affects bond ratings. While the auditor's reputation, and company size have no effect on bond ratings. The conclusions in this study are from 3 variables used in this study only variable profitability can be used to predict a company's bond rating. Advice can be given in which researchers can then replace the sample using the company's finances.

Keywords: Bond Rating, Profitability, Auditor Reputation, Company Size

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat dan Hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Reputasi Auditor, dan Ukuran Perusahaan Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam BEI dan Peringkat Obligasi Tahun 2012-2016”**.

Shalawat serta salam juga kita haturkan kepada Nabi akhir zaman yaitu Nabi Muhammad SAW. Semoga kita termasuk salah satu umat-Nya yang mendapatkan syafa'at di hari akhir nanti. Amiin.

Penyusunan skripsi ini dibuat untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang. Dalam penulisan Skripsi ini tentunya tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Mahmuhtarom HR, SH., MH selaku Rektor Universitas Wahid Hasyim Semarang.
2. Ibu Khanifah, SE., M.Si., AKT., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang.
3. Bapak Atieq Amjadallah Alfie SE., M.Si. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang.
4. Bapak Dr. Maskudi, SE., MM dan Bapak Atieq Amjadallah Alfie SE., M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk memeberikan bimbingan.

5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang yang dengan sabar sudah memberi ilmu, serta staff karyawan yang telah membantu melengkapi persyaratan akademik.
6. Ibu, Bapak, dan Kakak saya tercinta, serta saudara – saudara yang selalu memberikan do'a dan semangatnya sehingga penulisan skripsi ini dapat selesai dengan baik.
7. Teman – teman di Kelas Akuntansi A2 yang telah memberikan dukungan dan semangat kepada penulis.

Selanjutnya, saya sebagai Penulis menyadari bahwa dalam pembuatan skripsi ini masih terdapat begitu banyak kekurangan dan juga kesalahan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun. Dan apabila terdapat kesalahan baik dalam materi yang tersaji maupun dalam teknik penyelesaiannya, penulis mohon maaf yang sebesar – besarnya.

Akhir kata, semoga apa yang terdapat dalam skripsi ini bermanfaat bagi pihak yang memerlukan.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Semarang, 15 Februari 2020

Penulis,



Wahyu Setiyaningrum

151020086

DAFTAR ISI

JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iii
RIWAYAT HIDUP PENULIS	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	5
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian	6
1.5. Sistematika Penulisan	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Landasan Teori.....	9
2.1.1. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	9
2.1.2. Teori Efisiensi Pasar (<i>Market Efficiency Theory</i>).....	11
2.1.3. Peringkat Obligasi.....	12
2.1.3.1. Pengertian Peringkat Obligasi.....	12
2.1.3.2. Risiko Penilaian Obligasi.....	14
2.1.3.3. Perubahan dalam Peringkat Obligasi	15
2.1.3.4. Pemeringkat Obligasi	16
2.1.3.5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi.....	17
2.2.3.6. Proses Pemeringkatan Obligasi.....	18

2.1.4	Profitabilitas Perusahaan	24
2.1.4.1.	Pengertian Profitabilitas	24
2.1.4.2.	Tujuan Profitabilitas.....	24
2.1.4.3.	Manfaat Profitabilitas	25
2.1.4.4.	Pengukuran Profitabilitas	25
2.1.4.5.	Jenis-jenis Rasio Profitabilitas	26
2.1.4.6.	Cara Menghitung Profitabilitas	27
2.1.5.	Reputasi Auditor.....	28
2.1.5.1.	Pengertian Reputasi Auditor.....	28
2.1.5.2.	Pengertian KAP.....	29
2.1.5.3.	Pertimbangan Perusahaan dalam Memilih KAP.	29
2.1.5.4.	KAP <i>Big Four</i>	30
2.1.5.5.	Cara Mengukur Reputasi Auditor.....	31
2.1.6.	Ukuran Perusahaan.....	31
2.1.6.1.	Pengertian Ukuran Perusahaan	31
2.1.6.2.	Klarifikasi Ukuran Perusahaan.....	32
2.1.6.3.	Kriteria Ukuran Perusahaan.....	33
2.1.6.4.	Cara Menghitung Ukuran Perusahaan.....	34
2.2.	Penelitian Terdahulu.....	35
2.3.	Kerangka Pemikiran.....	40
2.4.	Hipotesis dan pengaruh antar variabel.....	40
2.4.1.	Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi.....	40
2.4.2.	Pengaruh Reputasi Auditor terhadap Peringkat Obligasi..	41
2.4.3.	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi	42
2.4.4.	Pengaruh Profitabilitas, Reputasi Auditor, dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi.....	43

BAB III METODE PENELITIAN

3.1.	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	45
3.1.1.	Variabel Dependen	45
3.1.2.	Variabel Independen.....	46
3.1.2.1.	Profitabilitas Perusahaan.....	46

3.1.2.2. Reputasi Auditor	47
3.1.2.3. Ukuran Perusahaan	47
3.2. Populasi dan Sampel.....	48
3.2.1. Populasi.....	48
3.2.2. Sampel.....	48
3.3. Jenis dan Sumber Data.....	50
3.4. Metode Pengumpulan Data	51
3.5. Metode Analisis Data.....	52
3.5.1. Analisis Deskriptif.....	52
3.5.2. Analisis Kuantitatif	52
3.5.3. Analisis Regresi Logistik	53
1. Menilai Model Fit	54
2. Cox and Snell's R Square	55
3. Hosmer and Lemeshow's Goddness of Fit Test	56
4. Tabel Klasifikasi	56
3.5.4. Pengujian Hipotesis.....	57
1. Menentukan Formulasi Hipotesis Alternatifnya	57
2. Menentukan Taraf Signifikasi.....	58

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian.....	59
4.1.1. Deskripsi Variabel Penelitian.....	61
1. Peringkat Obligasi.....	61
2. Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan.....	61
3. Reputasi Auditor.....	62
4.1.2. Analisis Data	62
4.1.3. Uji Prasyarat Regresi Logistik	63
4.1.3.1. Penilaian Model Fit	63
4.1.3.2. Overall Model Fit.....	64
4.1.3.3. Uji Ketepatan Klasifikasi Model Regresi	65
4.2. Uji Hipotesis.....	66
4.2.1. Uji Parsial	66
4.2.2. Koefisien Determinasi.....	67

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 ..	21
Tabel 2.2 ..	35
Tabel 3.1 ..	46
Tabel 3.2 ..	49
Tabel 3.3 ..	50
Tabel 4.1.....	60
Tabel 4.2.....	61
Tabel 4.3.....	61
Tabel 4.4.....	62
Tabel 4.5.....	63
Tabel 4.6.....	64
Tabel 4.7.....	65
Tabel 4.8.....	66
Tabel 4.9.....	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	19
Gambar 2.2	40

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Nama Perusahaan dan Peringkat Obligasi.....	81
Lampiran 2	Daftar Nilai Profitabilitas.....	82
Lampiran 3	Daftar Nilai Reputasi Auditor.....	83
Lampiran 4	Daftar Nilai Ukuran Perusahaan.....	84
Lampiran 5	Hasil Output SPSS 16	85

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Peringkat obligasi merupakan opini tentang kelayakan kredit dari penerbit obligasi berdasarkan faktor-faktor yang relevan. Peringkat yang diberikan bukan merupakan sebuah rekomendasi untuk membeli, menjual, atau mempertahankan suatu obligasi. Opini ini berfokus pada kapasitas dan kemauan penerbit obligasi untuk memenuhi kewajibannya secara tepat waktu. Opini yang diberikan juga tidak spesifik menunjuk suatu obligasi tetapi untuk perusahaan penerbit obligasi tersebut. Peringkat obligasi tersebut memberikan analisis tentang kelayakan kredit perusahaan sehingga dapat digunakan untuk berbagai macam tujuan finansial dan komersial, seperti negosiasi *leasing* jangka panjang atau meminimalisasi *letter of credit* untuk vendor. Selain itu, perusahaan dapat memilih untuk menerbitkan peringkat yang didapatkan pada publik atau merahasiakannya. (Ong; 2002).

Sebelum melakukan penjualan obligasi, kebanyakan korporasi akan meminta lembaga pemeringkat untuk memberikan peringkat. Dalam proses pemeringkatan ini, hal yang paling penting adalah pertemuan dengan manajemen korporat. Pertemuan ini dimaksudkan untuk melakukan review yang detail terhadap rencana operasional dan finansial perusahaan, kebijakan manajemen, dan faktor-faktor kredit lain yang dapat mempengaruhi peringkat. CFO dan CEO perusahaan biasanya mewakili manajemen dalam pertemuan yang dijadwalkan beberapa kali ini. Pada umumnya, lembaga pemeringkat akan meminta laporan keuangan yang sudah diaudit, laporan keuangan interim, deskripsi tentang kegiatan operasi dan produk perusahaan, dan draft pernyataan registrasi.

Peringkat obligasi penting karena obligasi dengan peringkat yang rendah biasanya memiliki biaya bunga yang lebih tinggi. Tetapi, penelitian-penelitian terakhir menunjukkan bahwa peringkat obligasi kurang mencerminkan risiko obligasi. Harga saham dan harga obligasi dari suatu perusahaan tidak memperlihatkan efek yang abnormal diakibatkan oleh perubahan peringkat. Hal ini mungkin disebabkan oleh karena peringkat obligasi didasarkan pada informasi yang tersedia di publik dan tidak menambahkan informasi baru bagi pasar. (Ross et al., 2008). Perusahaan-perusahaan umumnya berusaha untuk mempertahankan peringkat obligasi yang dimilikinya karena menguntungkan bagi perusahaannya.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan, beberapa penelitian menemukan bahwa peringkat obligasi dapat dipengaruhi oleh Faktor-faktor yang terdiri dari faktor keuangan dan non keuangan. Faktor keuangan seperti *leverage*, *profitability*, *growth*, dan *size*. Sedangkan faktor non keuangan seperti *sinking fund*, *maturity*, dan *risk*. Dari beberapa faktor yang ada, para investor juga memiliki alasan sendiri untuk membeli obligasi, yaitu dimana obligasi memiliki keamanan dan pembayaran keuntungan yang tetap pada periode tertentu serta fluktuasi harga obligasi yang mengikuti arus tingkat bunga. Obligasi dikatakan aman jika para peminjam dapat memenuhi kewajibannya dengan mampu untuk melunasi pokok pinjaman dan membayar bunga dengan tepat waktu, atau pada masa jatuh temponya.

Dalam penelitian yang disampaikan oleh Manurung *et al.* (2009) ditemukan bahwa, profitabilitas perusahaan juga berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Investasi dalam bentuk obligasi secara langsung sebenarnya tidak terpengaruh oleh profitabilitas perusahaan, karena berapapun besarnya profit yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, pemegang obligasi tetap menerima sebesar tingkat bunga yang telah ditentukan. Akan tetapi para analis tetap tertarik terhadap profitabilitas perusahaan karena profitabilitas merupakan satu-satunya indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan (Almilia dan Sifa, 2007). Karena jika kesehatan keuangan perusahaan itu baik, maka risiko obligasi dalam perusahaan tersebut kecil. Sebaliknya jika kondisi keuangan perusahaan tersebut tidak baik, maka risiko obligasi tersebut besar.

Penelitian tentang pengaruh reputasi auditor terhadap peringkat obligasi juga memberikan berbagai hasil penelitian yang berbeda. Menurut Ikhsan et al. (2012), Pandutama (2012), dan Sejati (2010) menyatakan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Berbeda dengan penelitian Sari et al. (2011) menemukan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan reputasi auditor terhadap peringkat obligasi.

Penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi juga memberikan berbagai hasil penelitian yang berbeda. Ukuran perusahaan dapat membantu investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik serta melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Ukuran perusahaan dapat digambarkan dengan kondisi mengenai besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total

penjualan, dan rata-rata aktiva. Perusahaan besar cenderung memiliki tingkat kebangkrutan yang rendah sehingga akan mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan kecil. Proksi yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Perkembangan obligasi masih jauh tertinggal di bawah Surat Utang Negara (SUN). Hal ini dikarenakan masih tingginya tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Selain itu, peringkat obligasi juga mempengaruhi keputusan investor dalam membeli obligasi. Perusahaan milik pemerintah cenderung memiliki peringkat yang baik dibandingkan dengan perusahaan milik swasta. Meski dengan adanya peringkat ini mampu mencerminkan kesehatan suatu perusahaan, namun terdapat suatu fenomena mengenai beberapa emiten yang mengalami gagal bayar dan kebetulan memiliki peringkat yang bagus, maka dengan adanya fenomena gagal bayar tersebut, PT. Pefindo menurunkan peringkat obligasi beberapa perusahaan.

Seperti kasus yang terjadi pada PT. Bima Multi Finance yang mana PT. Pefindo menurunkan peringkat obligasinya yang awalnya *id*BBB menjadi *id*D dikarenakan gagal bayar kewajiban finansial yang jatuh tempo pada tanggal 11 Agustus 2017 (Bisnis.com, 15 Agustus 2017). Sepanjang periode oktober 2017 ini, ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan peringkat obligasi, bahkan hingga dua kali. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah PT. Sumberdaya Sewatama, PT. Express Transindo Utama Tbk., PT. PP Properti Tbk., PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk., PT. Indomobil Wahada Trada, PT. Len Industri (Persero), PTPN II, dan PTPN X (pefindo.com).

Adanya fenomena yang terkait dengan peringkat obligasi diatas, dan juga berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang beragam, maka dalam hal ini peneliti tertarik untuk meneliti tentang peringkat obligasi dengan menggunakan beberapa variabel-variabel yang telah diuraikan diatas, dan peneliti juga ingin mengetahui apakah variabel-variabel tersebut berpengaruh terhadap tinggi rendahnya peringkat yang diberikan oleh lembaga pemeringkat obligasi.

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan di atas, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul **“Pengaruh profitabilitas, reputasi auditor, dan ukuran perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam BEI dan Peringkat Obligasi Tahun 2012-2016”**.

1.2. Rumusan Masalah

Dari latar belakang diatas, maka dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI dan peringkat obligasi tahun 2012-2016?
2. Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI dan peringkat obligasi tahun 2012-2016?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI dan peringkat obligasi tahun 2012-2016?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI dan peringkat obligasi tahun 2012-2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh reputasi audit terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI dan peringkat obligasi tahun 2012-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI dan peringkat obligasi tahun 2012-2016.

1.4. Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis
 - a) Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana pembelajaran karya ilmiah yang berkaitan dengan materi yang didapatkan dari kegiatan selama masa perkuliahan, dan juga mampu memberikan kontribusi disiplin ilmu ekonomi, khususnya yang mengkaji tentang peringkat obligasi
 - b) Bagi akademisi, Penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi dan menambah referensi bagi peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian serupa yang berkaitan dengan peringkat obligasi.

2. Manfaat praktisi

- a) Bagi para investor dan kreditor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi mengenai investasi, dan juga memberikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi yang tepat.
- b) Bagi perusahaan, Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi, atau masukan bagi perusahaan mengenai faktor-faktor yang berpotensi dalam mempengaruhi peringkat obligasi.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan bertujuan untuk memudahkan penulis dalam melakukan tahap pembuatan laporan penelitian ini. Dimana sistematika penulisan ini berisikan.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan pemaparan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi pemaparan mengenai landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi pemaparan mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi pemaparan mengenai deskripsi objek penelitian serta analisis data dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi pemaparan mengenai simpulan dan saran dari hasil penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi berkaitan dengan hubungan antara pengelola atau manajemen perusahaan (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*). Menurut Darmawati *et al.* (2005) dalam Setyapurnama dan Norpratiwi (2006) inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (*principal/investor*) dan pengendalian (*agent/manajer*). Kepemilikan disini diwakili oleh investor, dimana investor ini mendelegasikan kewenangan kepada manajer untuk mengelola kekayaan investor. Investor mempunyai harapan bahwa dengan mendelegasikan wewenang pengelolaan tersebut kepada manager, mereka dapat memperoleh keuntungan dengan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran investor. *Agency theory* mengidentifikasi potensi konflik kepentingan antara pihak-pihak dalam perusahaan yang mempengaruhi perilaku perusahaan dengan berbagai cara yang berbeda (Almilia dan Sifa, 2006).

Teori keagenan dilandasi dengan tiga asumsi (Eisenhardt, 1989) yaitu asumsi sifat manusia (*human assumptions*), asumsi keorganisasian (*organizational assumptions*), dan asumsi informasi (*information assumptions*). Asumsi sifat manusia dikelompokkan menjadi tiga, yaitu (1) *self-interest*, yaitu sifat manusia untuk mengutamakan kepentingan diri sendiri, (2) *boundedrationality*, yaitu sifat manusia yang memiliki keterbatasan rasionalitas dan (3) *risk aversion*, yaitu sifat manusia yang lebih memilih mengelak dari risiko.

Asumsi keorganisasian dikelompokkan menjadi tiga, yaitu (1) konflik sebagian tujuan antar partisipan, (2) efisiensi sebagai suatu kriteria efektivitas, dan (3) asimetri informasi antara pemilik dan agen. Asumsi informasi merupakan asumsi yang menyatakan bahwa informasi merupakan suatu komoditas yang dapat dibeli (Setyapurnama dan Norpratiwi, 2006).

Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. *Agency problem* lahir dari adanya pemisahan antara manajemen dan penyandang dana, dimana manajer berusaha untuk meningkatkan *incentive* mereka dalam rangka memakmurkan dirinya dan mengabaikan tugas utamanya yaitu memaksimalkan kemakmuran pemilik. Herawaty (2008) menyatakan bahwa konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen) muncul ketika pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Pemilik ingin memaksimalkan *return* dan harga sekuritas dari investasinya, namun manajer mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimalkan kompensasinya (Setyapurnama dan Norpratiwi, 2006).

Eisenhardt (1989) dalam Darmawati (2005) menyebutkan bahwa teori keagenan ditekankan untuk mengatasi masalah dalam hubungan keagenan. Masalah pertama yang muncul dalam pada saat ini adalah keinginan atau tujuan dari *principal* dan *agent* berlawanan dan saat suatu hal sulit bagi *principal* untuk melakukan verifikasi tentang apa yang sebenarnya dilakukan oleh *agent*. Permasalahan yang muncul adalah *principal* tidak melakukan verifikasi apakah *agent* sudah melakukan sesuatu dengan tepat atau belum. Masalah yang kedua

adalah masalah pembagian resiko yang timbul pada saat *principal* dan *agent* memiliki sikap yang berbeda terhadap resiko sehingga memungkinkan *principal* dan *agent* mempunyai preferensi tindakan yang berbeda karena perbedaan preferensi resiko tersebut.

2.1.2. Teori Efisiensi Pasar (*Market Efficiency Theory*)

Teori efisiensi pasar (*Market Efficiency Theory*) adalah teori yang membahas tentang harga sekuritas yang mencerminkan semua informasi yang terdapat pada informasi tersebut. Konsep efisiensi pasar membahas bagaimana cara pasar untuk merespons informasi-informasi yang masuk dan bagaimana informasi tersebut bisa mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru.

Ada beberapa pengertian tentang teori efisiensi pasar.

- a. Berdasarkan nilai intrinsik sekuritas.

Teori ini menjelaskan bahwa nilai yang ada pada pasar menggambarkan informasi mengenai seberapa jauh harga sekuritas yang terbentuk menyimpang dari nilai instrinsiknya.

- b. Berdasarkan akurasi dari ekspetasi harga.

Teori ini menjelaskan bahwa nilai yang ada pada pasar merefleksikan ketepatan ekspetasi harga sekuritas dibuat berdasar ketersediaan informasi yang tersedia.

- c. Berdasarkan distribusi informasi.

Teori ini menjelaskan bahwa harga sekuritas terbentuk setelah setiap orang memiliki informasi yang terdistribusi secara merata.

d. Berdasarkan proses dinamik.

Teori ini menjelaskan bahwa nilai yang terkandung dalam harga sekuritas secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia yang berkaitan dengan resiko dan keuntungan yang akan didapat.

Konsep efisiensi pasar membahas bagaimana pasar merespons informasi yang masuk dan bagaimana informasi tersebut bisa mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru.

2.1.3. Peringkat Obligasi

2.1.3.1. Pengertian Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan opini dari lembaga pemeringkat serta sumber informatif bagi pemodal atas risiko obligasi yang diperdagangkan (Berdasarkan Keputusan BAPEPAM dan Lembaga Keuangan Kep-151/BL/2009). Peringkat merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan pengutang dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan utang yang dimiliki. Dapat dikatakan bahwa peringkat mencoba mengukur risiko kegagalan, yaitu peluang emiten atau peminjam akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya.

Informasi tersebut yang dapat membantu para investor untuk melakukan investasi, dan juga untuk pengambilan keputusan apakah obligasi merupakan salah satu instrument investasi yang baik atau tidak. Bagi emiten, peringkat bermanfaat untuk mengetahui struktur obligasi dan mengetahui posisi kinerjanya dibanding perusahaan lain (Raharjo, 2003).

Peringkat obligasi menggambarkan skala risiko dari obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi

pemodal yang ditunjukkan oleh kemampuannya dalam membayar bunga dan pokok pinjaman (Prasetyo, 2010). Peringkat obligasi berjangka waktu lebih dari 12 bulan, dan pada saat jatuh tempo harus dilunasi sebesar nilai nominalnya.

Proses dalam memberikan peringkat obligasi dilakukan dengan cara menunjuk salah satu lembaga pemeringkat. Dimana sebelumnya harus ada kesepakatan antara emiten dan juga pemberi rating (peringkat). Setelah keduanya melakukan kesepakatan, kemudian manajemen menyerahkan data tersebut kepada pemeringkat untuk diproses, dan setelah data itu diserahkan kepada pemeringkat maka akan dilakukan survei dan wawancara kepada pihak manajemen. Lamanya waktu untuk mengumpulkan data dan analisis memakan waktu lebih dari 1 bulan (Raharjo, 2003).

Ada beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam analisis obligasi, yaitu (Raharjo, 2003):

1. Kinerja Industri

Mencakup persaingan industri, prospek dan pangsa pasar, ketersediaan bahan baku, struktur industri, pengaruh kebijakan pemerintah, dan kebijakan ekonomi lainnya.

2. Kinerja Keuangan

Meliputi aspek kualitas aset, rasio profitabilitas, pengelolaan aset dan passiva, rasio kecukupan modal, tingkat pengelolaan utang, dan rasio kecukupan pembayaran bunga.

3. Kinerja Non Keuangan

Terdiri dari aspek manajemen, reputasi perusahaan, serta perjanjian *indenture* (meliputi *sinking fund*, *debt test*, *dividend test*, *merger*, dan *sale of asset*).

2.1.3.2. Risiko Penilaian Obligasi

Menurut Moeljadi (2006), pemegang obligasi tidak akan terbebas dari risiko. Adapun beberapa risiko yang akan dihadapi oleh pemegang obligasi, sebagai berikut:

1. Risiko suku bunga (*interest risk*)

Suku bunga pasar dapat dapat naik atau turun sepanjang waktu dan penurunan suku bunga pasar akan menyebabkan penurunan nilai obligasi.

2. Risiko tingkat reinvestasi

Risiko tingkat reinvestasi merupakan risiko penurunan suku bunga yang akan menyebabkan penurunan pendapatan dari portofolio obligasi. Kenaikan suku bunga akan merugikan pemegang obligasi, karena menurunkan nilai portofolio obligasi. Demikian juga jika ada penurunan suku bunga, maka para pemegang obligasi akan mengalami penurunan pendapatan. Hal itu disebabkan oleh banyaknya obligasi yang akan ditarik untuk digantikan dengan obligasi bersuku bunga lebih rendah. Meskipun obligasi yang tidak dapat ditarik akan jatuh tempo, namun obligasi tersebut harus diganti dengan obligasi yang hasilnya lebih rendah. Risiko suku bunga berhubungan dengan nilai obligasi dalam portofolio, sedangkan risiko reinvestasi berhubungan dengan pendapatan yang dihasilkan oleh portofolio obligasi. Pemegang obligasi jangka panjang akan menghadapi risiko suku bunga, namun tidak menghadapi risiko tingkat investasi. Pemegang obligasi jangka pendek, tidak akan menghadapi risiko suku bunga sehingga nilai portofolio tetap stabil,

namun akan menghadapi risiko investasi dan pendapatan akan berfluktuasi dengan perubahan suku bunga.

3. Risiko kegagalan

Risiko kegagalan (*default risk*) lebih disebabkan oleh penerbit mengalami kegagalan sehingga investor akan menerima pengembalian lebih kecil dari yang dijanjikan atas obligasi tersebut. Risiko kegagalan dipengaruhi oleh kekuatan keuangan penerbit obligasi maupun jangka waktu kontrak obligasi terutama apakah jaminan telah disediakan untuk menjamin obligasi.

2.1.3.3. Perubahan Dalam Peringkat Obligasi

Menurut Brigham & Houston (2009) Perubahan dalam peringkat obligasi suatu perusahaan akan memengaruhi pada baik kemampuannya untuk meminjam modal jangka panjang maupun biaya modal tersebut. Agen-agen pemeringkat akan meninjau obligasi yang beredar secara berkala, dimana kadang-kadang agen-agen tersebut meningkatkan atau menurunkan peringkat suatu obligasi sebagai hasil dari perubahan kondisi yang dialami oleh emitennya. Untuk mengimbangi, cukup adil jika dikatakan bahwa peringkat obligasi umumnya telah mampu melakukan pekerjaan yang baik dalam mengatur resiko kredit rata-rata obligasi, dan bahwa agen-agen pemeringkat obligasi telah melakukan yang terbaik untuk mengubah peringkat manakala agen-agen ini menilai telah terjadi perubahan pada mutu kredit. Pada waktu yang sama, penting untuk dipahami bahwa peringkat obligasi tidak langsung melakukan penyesuaian terhadap perubahan dalam mutu kredit, dan dalam beberapa kasus terdapat kesenjangan waktu yang cukup lama antara perubahan mutu kredit dan perubahan peringkat obligasi.

2.1.3.4. Pemeringkat Obligasi (PT. PEFINDO)

Menurut Priyo dan Ubaidillah (2000), peringkat obligasi dibuat untuk memberikan informasi kepada para investor apakah investasi mereka terutama dalam bentuk obligasi merupakan investasi beresiko atau tidak. Peringkat tersebut biasanya dikeluarkan oleh perusahaan pemeringkat independen seperti *Standard and Poor's* dan *Moody's Investor Service*. Untuk perusahaan lokal kita mengenal Pefindo.

PT Pefindo didirikan di Jakarta pada tanggal 21 Desember 1993 atas ijin Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dan Bank Indonesia. Pada tanggal 13 Agustus 1994, PT Pefindo memperoleh lisensi dari BAPEPAM (No.39/PMPI/1994) dan menjadi salah satu institusi pendukung di pasar modal Indonesia. Lembaga ini berafiliasi dengan *Standard & Poor's*, yang merupakan agen pemeringkat internasional.

Peringkat didasarkan pada informasi terbaru dari emiten atau dari sumber informasi terbaru dari emiten atau dari sumber informasi lain yang terpercaya. PEFINDO tidak melakukan audit terhadap informasi keuangan emiten, terkadang dalam kondisi tertentu informasi keuangan yang belum diaudit juga bisa digunakan. Peringkat bisa diubah (*rating change*), *suspend*, atau *withdrawn* terkait dengan perubahan kapasitas perusahaan dalam membayar kewajibannya, ketersediaan informasi yang relevan ataupun karena kondisi lainnya. Lembaga pemeringkat yang mengeluarkan *rating* obligasi, memiliki metodologi tersendiri untuk menentukan faktor apa saja yang mempengaruhi suatu *rating* atas obligasi yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Peringkat atas efek utang yang dilakukan oleh Pefindo didasarkan atas beberapa pertimbangan, yaitu:

1. Kemungkinan pelunasan pembayaran, yaitu penilaian atas kapasitas serta kemampuan obligor dalam memenuhi kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan.
2. Struktur, karakteristik serta berbagai ketentuan yang diatur dalam efek utang.
3. Perlindungan yang diberikan maupun posisi klaim dari pemegang efek utang tersebut bila terjadi pembubaran perseroan dan likuidasi.

2.1.3.5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi

Menurut Brigham dan Houston (2009) Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi adalah sebagai berikut :

1. Berbagai macam rasio-rasio keuangan, termasuk *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge coverage ratio*. Semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi rating tersebut.
2. Jaminan aset untuk obligasi yang diterbitkan (*mortgage provision*). Apabila obligasi dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka rating akan membaik.
3. Kedudukan obligasi dengan jenis utang lain. Apabila kedudukan obligasi lebih rendah dari utang lainnya maka rating akan ditetapkan satu tingkat lebih rendah dari yang seharusnya.
4. Penjamin. Emiten obligasi yang lemah namun dijamin oleh perusahaan yang kuat maka emiten diberi rating yang kuat.

5. Adanya *sinking fund* (provisi bagi emiten untuk membayar pokok pinjaman sedikit demi sedikit setiap tahun).
6. Umur obligasi. *Ceteris Paribus*, obligasi dengan umur yang lebih pendek mempunyai risiko yang lebih kecil.
7. Stabilitas laba dan penjualan emiten.
8. Peraturan yang berkaitan dengan industri emiten.
9. Faktor-faktor lingkungan dan tanggung jawab produk.
10. Kebijakan akuntansi. Penerapan kebijakan akuntansi yang konservatif mengindikasikan laporan keuangan yang lebih berkualitas.

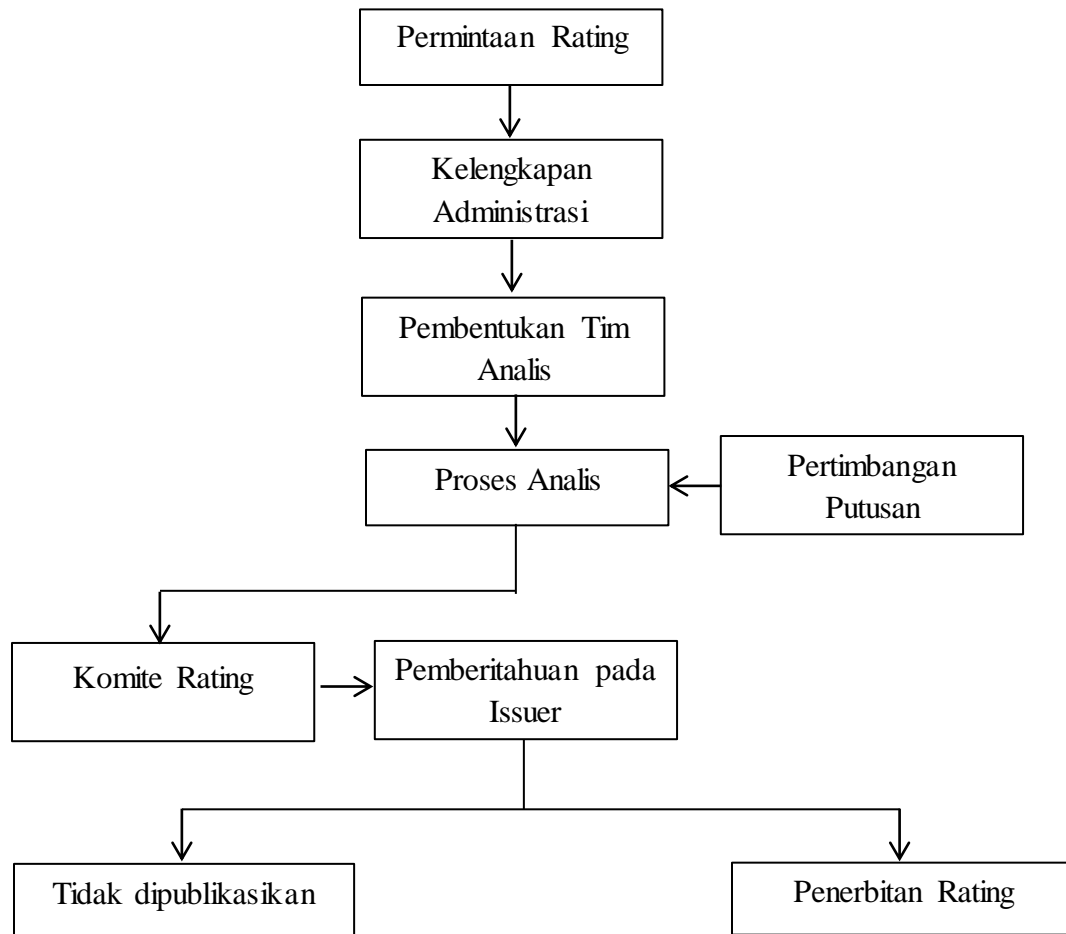
2.1.3.6. Proses Pemeringkatan Obligasi

Rating atau peringkat, merupakan suatu pernyataan mengenai keadaan atau kondisi (keuangan) penghutang dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan utang yang dimiliki, sehingga dapat dikatakan bahwa rating mencoba mengukur risiko default mengenai emiten atau peminjam yang nantinya akan mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya.

Jenis pemeringkatan dilakukan berdasarkan dua jenis yaitu pemeringkatan terhadap perusahaan atau emiten (*corporate rating*) dan pemeringkatan terhadap produk efek yang akan dikeluarkan perusahaan (*securities rating*). Berikut adalah proses pemeringkatan obligasi yang dilakukan oleh PT. PEFINDO dapat dilihat pada gambar 2.1

Gambar 2.1

Proses Pemeringkatan Obligasi oleh PT. PEFINDO



Sumber : PT. Pefindo, November 2017

Proses pemeringkatan berawal dari permintaan resmi dari perusahaan yang membutuhkan rating, kemudian PEFINDO akan menjawab permintaan tersebut dengan mengirimkan draft kontrak dan daftar persyaratan yang harus dipenuhi. Persyaratan umum yang harus dipenuhi terdiri dari laporan keuangan yang diaudit dalam jangka waktu 3-5 tahun, pertanyaan rinci beberapa data operasional yang tercantum dalam kuesioner standar PEFINDO, dan beberapa dokumen lainnya seperti prospektus, memo, dll. Draft kontrak mengatur hak dan tanggung jawab

kedua belah pihak, sedangkan pertanyaan kuesioner tergantung dari sektor perusahaan.

Proses peringkat akan resmi dilakukan setelah PEFINDO menerima kontrak yang ditandatangani dan semua persyaratan terpenuhi. Tugas peringkat tersebut akan selesai dalam 30 hari kerja setelah kontrak resmi dari kedua belah pihak. PEFINDO akan menetapkan tim analis yang biasanya terdiri dari 2 analis yang memiliki keahlian sesuai dengan industri atau sektor perusahaan. Selama proses analisis, analisis situs perusahaan diperlukan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang bisnis perusahaan. Selain itu, analis juga dimungkinkan melakukan pencarian data dan informasi dari sumber-sumber lain yang terpercaya.

Setelah dilakukan analisis situs, tim analis akan mengatur “rapat manajemen” dengan manajemen perusahaan dan beberapa orang penting yang terkait untuk mendapatkan pandangan lebih baik tentang kebijakan dan rencana strategis perusahaan. Untuk pertemuan ini tim analis akan disertai oleh satu atau beberapa dewan direksi PEFINDO. Setelah proses analisis selesai, maka proses yang akan dilakukan selanjutnya yaitu tim analis ditugaskan mengadakan “rapat komite rating” untuk menyajikan dan mengusulkan hasil penilaian pada anggota komite rating yang terdiri dari dewan direksi PEFINDO dan sebagian besar analis. Setiap anggota komite berhak untuk bertanya dan menentang tim analis sebelum memberikan suara rating yang diusulkan. Peringkat akhir yang diberikan perusahaan berdasarkan mayoritas suara anggota komite. Hasil peringkat akan diberitahukan tim analis kepada perusahaan (issuer).

Peringkat yang dihasilkan yaitu dalam bentuk laporan yang berisi alasan pemberian peringkat (simbol). Simbol yang diberikan PEFINDO dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 2.1
Arti Rating Obligasi Menurut PT. PEFINDO

Symbol	Arti
idAAA	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.
idAA	Efek utang yang memiliki kualitas kredit sedikit dibawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian, relatif dibanding dengan entitas Indonesia lainnya. Dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan.
idA	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.
idBBB	Efek utang yang beresiko cukup rendah dengan 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.
idBB	Efek utang yang menunjukkan dukungan kemampuan obligor yang agak lemah, relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian, serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu dan merugikan.
idB	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
idCCC	Efek utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya serta hanya bergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.
idSD	Efek utang dengan peringkat SD menunjukkan bahwa obligor gagal membayar satu atau lebih kewajibannya pada saat jatuh tempo, tetapi masih masih dapat melanjutkan pemenuhan kewajibannya untuk kewajiban yang lain (<i>selective default</i>).
idD	Efek utang yang macet atau emitennya sudah berhenti berusaha

Sumber : www.pefindo.com, November, 2017.

Peringkat dari idAA hingga idB dapat dimodifikasi dengan penambahan plus (+) atau minus (-). Tanda plus (+) ataupun minus (-) digunakan untuk menunjukkan kekuatan relatif dari kategori peringkat (www.pefindo.com).

Dengan memperhatikan peringkat yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat tersebut, investor bisa menentukan kualitas dari suatu obligasi. *Rating* obligasi bisa membantu investor dalam mengukur tingkat risiko dari suatu obligasi. Semakin tinggi *rating* sebuah obligasi maka semakin aman pula obligasi tersebut. Sebaliknya, semakin rendah peringkatnya, maka semakin tinggi risiko suatu obligasi. Perusahaan dapat menyatakan ketidaksetujuan hasil peringkat pada PEFINDO dengan memberikan sejumlah data atau informasi. Peringkat dapat diubah jika perusahaan memberikan data tambahan yang mendukung. Berdasarkan Keputusan Ketua BAPEPAM dan Lembaga Keuangan Nomor: 135/BL/2006 Tentang “Pemeringkatan Atas Efek Bersifat Utang” menyatakan data diserahkan paling lambat 2 (dua) hari sejak adanya fakta baru. Namun tidak ada jaminan bahwa dengan informasi baru akan mengubah keputusan komite *rating* sebelumnya.

Peringkat akan dipublikasikan atau tidak tergantung dari perjanjian perusahaan dengan PEFINDO. Bagi perusahaan yang setuju, peringkat akan dipublikasikan pada *website* PEFINDO. Berdasarkan Keputusan Ketua BAPEPAM-LK Nomor: KEP-156/BL/2009 tentang “Publikasi oleh Perusahaan Pemeringkat Efek” menyebutkan bahwa Publikasi tersebut wajib diselesaikan paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah pemeringkatan berakhir. PEFINDO selaku lembaga pemeringkat juga melakukan *monitoring* atas hasil peringkat yang telah dipublikasikan. Hal ini untuk menjaga agar informasi atas peringkat yang diberikan relevan dan akurat. Apabila selama pemantauan berkala ternyata kinerja perusahaan memburuk maka agen pemeringkat dapat menurunkan *rating* tersebut begitu juga sebaliknya.

2.1.4. Profitabilitas Perusahaan

2.1.4.1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas mengukur tingkat kinerja keuangan dari suatu perusahaan (Manurung *et al.*, 2009). Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Menurut Sartono (2002: 120) dalam Almilia dan Devi (2007) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Menurut Brotman (1989) dan Bouzoita & Young (1998) dalam Burton, Adam & Hardwick (1998) semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (*default*) dan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut.

2.1.4.2. Tujuan Profitabilitas

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2013) yaitu:

1. Untuk menghitung atau mengukur laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai perbandingan posisi laba antara tahun sekarang dan tahun sebelumnya.
3. Untuk menilai perbandingan laba dari waktu ke waktu.

4. Untuk mengukur seluruh produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
5. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri

2.1.4.3. Manfaat Profitabilitas

Manfaat yang diperoleh dari penggunaan profitabilitas menurut Kasmir (2013) adalah:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Mengentahui seluruh produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

2.1.4.4. Pengukuran Profitabilitas

Laba yang dicapai sesuai target dapat memberikan kesejahteraan bagi *stakeholder*, dapat meningkatkan mutu produk, serta dapat digunakan untuk melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, maka digunakanlah rasio profitabilitas (Kasmir, 2014).

Dalam penelitian Kasmir (2014) menjelaskan bahwa hasil pengukuran dapat dijadikan alat untuk evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Kegagalan atau keberhasilan dapat

dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba kedepannya, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen yang lam mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio profitabilitas inii sering dijadikan sebagai alat untuk mengukur kinerja manajemen dalam memperoleh laba perusahaan.

2.1.4.5. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Irham Fahmi (2012) ada beberapa jenis rasio profitabilitas, yaitu:

1. *Gross Profit Margin*

Rasio ini menunjukkan berapa besar keuntungan kotor yang diperoleh dari penjualan produk.

2. *Net Profit Margin* atau *Return on Sales*

Rasio ini menunjukkan berapa besar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Jika profit margin suatu perusahaan lebih rendah dari rata-rata industrinya, hal itu dapat disebabkan oleh harga jual perusahaan yang lebih rendah daripada perusahaan pesaing, atau harga pokok penjualan lebih tinggi daripada harga pokok penjualan perusahaan pesaing, ataupun kedua-duanya.

3. *Cash Flow Margin*

Cash flow margin adalah persentase aliran kas dari hasil kas operasi terhadap penjualannya. Cash flow margin mengukur kemampuan perusahaan untuk mengubah penjualan menjadi aliran kas .

4. *Return on Assets* (ROA) atau *Return on Investment* (ROI)

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh aset yang ada. Atau rasio ini menggambarkan efisiensi pada danayang digunakan dalam perusahaan. Oleh karena itu, sering pula rasio ini disebut *Return on Investment*. Semakin tinggi ROA, berarti perusahaan semakin mampu mendayagunakan aset dengan baik untuk memperoleh keuntungan.

5. *Return on Equity*

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh modal yang ada. ROE merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh pemegang saham untuk mengukur keberhasilan bisnis yang dijalani. Rasio ini dapat disebut juga dengan istilah rentabilitas modal sendiri.

2.1.4.6. Cara Menghitung Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat kinerja keuangan dari suatu perusahaan. Biasanya rasio yang digunakan untuk mengukuar rasio profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Dalam penelitian ini, rasio dihiung dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA) sebagai proksi dari variabel profitabilitas. *Return on Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba.

Penggunaan *Return on Asset* (ROA) untuk mengukur profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini mengacu pada instrument yang digunakan oleh Mark *et al* (2001). Peneliti ini menemukan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) mempunyai pengaruh yang positif terhadap

pertumbuhan laba karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu yang dimiliki oleh perusahaan (Almilia dan Devi, 2007).

Adapun rumus dari ROA yaitu:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.1.5. Reputasi Auditor

2.1.5.1. Pengertian Reputasi Auditor

Reputasi auditor berkaitan dengan reputasi dari Kantor Akuntan Publik. Pakarinti (2012) menyatakan bahwa KAP adalah salah satu dari banyak organisasi bisnis yang bergerak di sektor jasa, merupakan dunia industrial jasa yang relatif kompetitif. Sedangkan Pandutama (2012) menyebutkan bahwa auditor eksternal dapat menjadi mekanisme pengendalian terhadap manajemen agar dapat menyajikan informasi keuangan secara andal dan terbebas dari praktik kecurangan akuntansi. Hilmi dan Ali (dalam Ikhsan et al., 2012), dalam menyampaikan suatu laporan atau informasi kinerja perusahaan kepada publik agar akurat dan terpercaya diminta untuk menggunakan jasa KAP, dan untuk meningkatkan kredibilitas dari laporan itu, perusahaan menggunakan jasa KAP yang mempunyai reputasi atau nama baik. Hal ini biasanya ditunjukkan dengan KAP yang berafiliasi dengan KAP besar yang berlaku universal yang dikenal dengan Big Four Worldwide Accounting Firm. Sementara di Indonesia emiten yang diaudit oleh auditor big 4 akan mempunyai obligasi yang investment grade karena semakin baik reputasi auditor maka akan mempengaruhi peringkat obligasi (Ma'arj et al., 2014:4).

2.1.5.2. Pengertian KAP (Kantor Akuntan Publik)

Kantor akuntan publik adalah suatu bentuk organisasi para akuntan public yang sudah memperoleh izin sesuai dengan UU yang memberikan jasa profesional di dalam praktik akuntan public (Mulyadi, 2009). KAP bergerak dibidang jasa astetasi yang mana di dalamnya adalah audit umum atas laporan keuangan, pemeriksaan atas laporan keuangan prospektif, review atas laporan keuangan, dan jasa audit.

Selain bergerak dibidang jasa astetasi, KAP juga bergerak dibidang jasa non-astetasi yang di dalamnya mencakup jasa yang berkaitan dengan akuntansi, keuangan, manajemen, kompilasi, perpajakan, dan konsultasi. Dalam hal pemberian jasa audit umu atas laporan keuangan, KAP hanya dapat melakukan paling lama 6 tahun berturut-turut.

2.1.5.3. Pertimbangan Perusahaan Dalam Memilih KAP

Berikut ini terdapat hal-hal yang mempengaruhi perusahaan dalam memilih KAP yaitu:

1. Reputasi kantor akuntan
2. Kualitas personil yang ditugaskan
3. Macam-macam jasa yang ditawarkan
pelayanan akuntansi, dan pelayanan administrasi pembukuan.
4. Keahlian dalam industri tertentu
5. Sikap bebas yang tidak memihak

Sikap bebas tidak memihak dibagi menjadi dua, yaitu:

- a) Independen dalam kenyataan

Artinya, auditor mempertahankan sikap bebas dan tidak memihak dalam melaksanakan pekerjaannya.

b) Independen dalam penampilan

Artinya, para pemakai menganggap auditor bertindak independen dalam melaksanakan tugasnya.

6. Tarif jasa yang diberikan
7. Kesulitan keuangan
8. Jarak antara kantor akuntan dengan tempat klien
9. Pengalaman kantor akuntan di masa lalu
10. Hubungan KAP dengan klien
11. Ketepatan waktu dalam menyerahkan laporan hasil audit

2.1.5.4. KAP *Big Four*

Perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big Four* akan mempunyai peringkat obligasi yang lebih baik (*investment grade*), karena semakin baik reputasi auditor maka akan menghasilkan hasil audit yang baik pula. Oleh karena itu, hal tersebut akan berpengaruh terhadap penilaian peringkat obligasi.

Berikut KAP yang berafiliasi dengan Big Four menurut penelitian Riyanto (2007), antara lain:

1. KAP Tanudiredja, Wibisana dan Rekan afiliasi dengan Pricewaterhouse Coopers
2. KAP Osman Bing Satrio afiliasi dengan Deloitte Touche Tohmatsu
3. KAP Purwantono, Suherman dan Surja afiliasi dengan Ernst dan Young
4. KAP Siddharta dan Widjaja afiliasi dengan Klynveld Peat Marwick Goerdeler

Keempat KAP the big four diatas dianggap memiliki reputasi yang lebih baik dibandingkan dengan KAP-KAP lain di Indonesia (KAP non-big four). Sehingga keempat KAP tersebut diatas diberi label KAP the big four. Hal tersebut juga didasarkan pada ukuran dan reputasi KAP tersebut dalam memberikan jasa audit.

2.1.5.5. Cara Mengukur Reputasi Auditor

Menurut Daljono (2000), auditor yang berkualitas akan lebih dihargai di pasaran dalam bentuk peningkatan permintaan jasa audit, dengan demikian auditor yang berkualitas akan memiliki reputasi yang tinggi pula. Kualitas audit ditentukan oleh dua hal yaitu, kompetensi dan independensi. Kompetensi berkaitan dengan pendidikan dan pengalaman memadai yang dimiliki akuntan publik dalam bidang auditing dan akuntansi. Sedangkan, independensi merupakan salah satu komponen etika yang harus dijaga oleh akuntan publik.

Di Indonesia, emiten yang diaudit oleh KAP *Big Four* akan mempunyai obligasi yang *investment grade*. Pengukurannya dilakukan dengan cara memberikan nilai 1 jika diaudit oleh KAP *Big Four*, dan 0 jika diaudit oleh selain KAP *Big Four*.

2.1.6. Ukuran Perusahaan

2.1.6.1. Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Soemarso (2002) perusahaan adalah suatu organisasi yang didirikan oleh seseorang atau sekelompok orang atau badan lain yang kegiatannya adalah melakukan produksi atau distribusi guna memenuhi kebutuhan ekonomis manusia. Brigham dan Houston (2006) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa

tahun, ukuran perusahaan merupakan karakteristik suatu perusahaan dalam hubungannya dengan struktur perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset, penjualan, dan ekuitas. Perusahaan yang besar memiliki total aset, penjualan, dan ekuitas yang besar pula. Sehingga perusahaan yang besar memiliki risiko kebangkrutan atau kegagalan yang lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Ukuran perusahaan membantu investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodic serta melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.

Pada dasarnya perusahaan menurut ukuran perusahaannya terbagi dalam tiga kategori, yaitu besar, menengah dan kecil. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki, atau total penjualan yang diperolehnya yang mana ukuran perusahaan ini merupakan indikator yang dapat menunjukkan kondisi atau karakteristik perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di ukur dengan menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

2.1.6.2. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Menurut UU No. 20 tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan menjadi empat, yaitu:

1. Usaha mikro, yaitu usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam UU ini.

2. Usaha kecil, yaitu usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan (cabang) yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian, baik langsung maupun tidak langsung dari dengan usaha kecil atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam UU ini.
3. Usaha menengah, yaitu usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan (cabang) yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian, baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam UU ini.
4. Usaha besar, yaitu usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

2.1.6.3. Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang dig unakan, total aktiva yang dimiliki, atau total penjualan yang diperolehnya. Menurut Badan Standardisasi Nasional mengategorikan ukuran perusahaan sebanyak 3 kategori yaitu :

1. Perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 50.000.000 sampai dengan 500.000.000 tidak termasuk bangunan tempat usaha atau

memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 300.000.000 sampai dengan 2.500.000.000.

2. Perusahaan dapat dikategorikan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 500.000.000 sampai dengan 10.000.000.000 tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 2.500.000.000 sampai dengan 50.000.000.000.
3. Perusahaan besar memiliki kekayaan bersih lebih dari 10.000.000.000 tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 50.000.000.000.

2.1.6.4. Cara Menghitung Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan biasanya dihitung dengan menggunakan total aset, total penjualan dan kapitalisasi pasar. Namun dalam penelitian ini, dihitung dengan menggunakan total aset sebagai proksi dari ukuran perusahaan. Hal ini didasarkan pada alasan bahwa total aset merupakan proksi ukuran perusahaan yang berpengaruh signifikan dengan pengungkapan risiko pada laporan keuangan. Selain itu, total aset merupakan ukuran yang relatif lebih stabil dalam mengukur ukuran perusahaan (Sudarmadji dan Sularto, 2007)

Adapun menurut penelitian Junaidi dan Hartono (2010), untuk menghitung ukuran perusahaan dapat menggunakan rumus:

$$Size = Log \text{ Total Aktiva}$$

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh reputasi audit, dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi sudah banyak dilakukan, berikut ini akan disajikan ringkasan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang akan diringkas dalam tabel 2.2 sebagai berikut:

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Wydia Andry (2005)	Pengaruh pertumbuhan perusahaan, <i>sinking found</i> , umur obligasi, reputasi auditor, dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi	Pertumbuhan perusahaan (X1), <i>sinking found</i> (X2), umur obligasi (X3), reputasi auditor (X4), ukuran perusahaan (X5), peringkat obligasi (Y)	bahwa pertumbuhan perusahaan, <i>sinking found</i> , umur obligasi dan reputasi auditor berpengaruh terhadap prediksi obligasi, sedangkan variabel ukuran perusahaan dan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
2.	Almilia dan Devi (2007)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi	<i>Growth</i> (X1), <i>size</i> (X2), profitabilitas (X3),	<i>Growth</i> dan likuiditas berpengaruh terhadap peringkat

		Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEJ.	Likuiditas (X4), <i>secure</i> (X5), <i>maturity</i> (X6), dan reputasi auditor (X7), peringkat obligasi (Y)	obligasi, sedangkan <i>size</i> , profitabilitas, <i>secure</i> , <i>maturity</i> , dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
3.	Raharja dan Sari (2008)	Kemampuan rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi peringkat obligasi	<i>Leverage</i> (X1), <i>likuiditas</i> (X2), <i>solvabilitas</i> (X3), <i>profitabilitas</i> (X4) dan produktifitas (X5), peringkat obligasi (Y)	<i>leverage</i> , <i>likuiditas</i> , <i>solvabilitas</i> , <i>profitabilitas</i> dan produktifitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
4.	Mike Adams, Bruce Burton and Philip Hardwick (2000)	<i>The Determinant of Credit Ratings in the United Kingdom Insurance</i>	<i>Capital Adequacy</i> , <i>Profitability</i> , <i>Liquidity</i> , <i>Growth</i> , <i>Company Size</i> ,	<i>Profitability</i> , <i>Liquidity</i> , <i>Growth</i> , <i>Organizational Form</i> berhubungan

		<i>Industry</i>	<i>Organizational Form, Reinsurance, Business Activity</i>	positif dengan <i>credit ratings</i> . <i>Company size, Reinsurance business</i> berhubungan negatif dengan <i>credit ratings</i> .
5.	Bramasta Wisnu Arif (2012)	Pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi	Manajemen Laba, Rasio <i>Leverage</i> . Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Produktivitas	Manajemen laba berpengaruh secara signifikan terhadap emisi obligasi, manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, rasio <i>leverage</i> , solvabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan

				terhadap peringkat obligasi, rasio profitabilitas dan produktivitas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi
6.	Magreta dan Popy Nurmayanti (2009)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau Dari Faktor Akuntansi Dan Non Akuntansi	<i>Size</i> , Likuiditas, <i>Profitability</i> , <i>Leverage</i> , Produktivitas, Jaminan Perusahaan, Umur obligasi, Reputasi Auditor.	<i>Size</i> , likuiditas, <i>leverage</i> , umur obligasi dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. <i>Profitability</i> , produktivitas, jaminan perusahaan berpengaruh terhadap peringkat

				obligasi
7.	Adhi Prasetyo (2010)	Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Komite Audit, Kualitas Audit, Profitabilitas.	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Ukuran Dewan Komisaris, Komite Audit, Kualitas Audit dan Profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

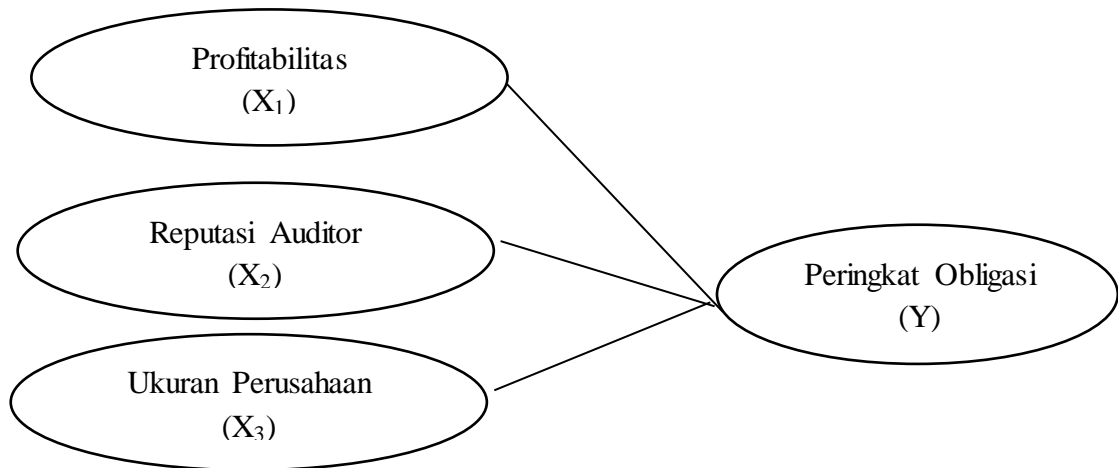
Sumber : Penelitian sebelumnya

2.3. Kerangka Pemikiran

Peringkat obligasi merupakan opini dari lembaga pemeringkat serta sumber informatif bagi pemodal atas risiko obligasi yang diperdagangkan (Berdasarkan Keputusan BAPEPAM dan Lembaga Keuangan Kep-151/BL/2009).

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Profitabilitas, Reputasi Auditor, dan Ukuran Perusahaan, yang mana kerangka pemikirannya dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.2
Kerangka Berpikir



2.4. Hipotesis dan Pengaruh antar variabel

2.4.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Mark *et al.* (2001) dalam Almilia dan Devi (2007) mengatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) mempunyai pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan laba, karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu yang dimiliki. Sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan diharapkan akan semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (*default*) dan

semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut. Profitabilitas perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan dalam kondisi yang baik. Hal tersebut diharapkan dapat memberikan rasa aman kepada pemilik, investor, kreditor, maupun karyawan. Karena apabila laba perusahaan tinggi maka akan memberikan peringkat yang baik pula kepada obligasi yang diterbitkan perusahaan sehingga rasio profitabilitas dikatakan dapat mempengaruhi peringkat obligasi (Almilia dan Devi, 2007). Berdasarkan analisis dan temuan penelitian diatas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI dan peringkat obligasi tahun 2012-2016.

2.4.2. Pengaruh Reputasi Auditor terhadap Peringkat Obligasi

Argumentasi yang mendasari dimasukkannya reputasi auditor adalah semakin tinggi reputasi auditor maka akan memberikan hasil audit yang dapat dipercaya sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan (Sejati, 2010:72). Dengan reputasi auditor yang baik maka akan memberikan hasil audit yang dipercaya dan juga lebih berkualitas. Menurut Ma'arij *et al.* (2014:4) menyatakan bahwa di Indonesia emiten yang diaudit oleh auditor *big 4* akan mempunyai obligasi yang *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) karena semakin baik reputasi auditor maka akan mempengaruhi peringkat obligasi. Dengan demikian investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya yang berdampak pada obligasi yang aman untuk

diinvestasikan sehingga peringkat obligasi perusahaan dapat meningkat.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini ialah:

H₂ : Reputasi auditor berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI dan peringkat obligasi tahun 2012-2016.

2.4.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

Menurut penelitian Sulistyanto (2008), ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan ukuran besar yang diukur dengan besarnya total aktiva akan dapat menghasilkan produk dengan tingkat biaya yang rendah. Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi

Brigham & Houston (2006) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun, ukuran perusahaan juga merupakan karakteristik suatu perusahaan dalam hubungannya dengan struktur perusahaan. Ukuran perusahaan dapat tercermin dari total aset, penjualan maupun ekuitas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Dengan menggunakan ukuran perusahaan, para investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik serta melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Penelitian Yuliana *et al.* (2011) serta Kilapong dan Setiawati (2012) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini ialah:

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI dan peringkat obligasi tahun 2012-2016.



HALAMAN INI TIDAK TERSEDIA
BAB III DAN BAB IV
DAPAT DIAKSES MELALUI
UPT PERPUSTAKAAN UNWAHAS

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penjelasan yang sudah dilakukan pada bab-bab sebelumnya, bahwa penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, reputasi auditor, dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi. Dalam penelitian ini, analisis yang digunakan yaitu analisis regresi logistik dimana analisis ini digunakan karena variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel dummy. Dalam analisis regresi logistik ini tidak memerlukan uji asumsi klasik. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara parsial dan juga secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Setelah dilakukan pengolahan data dengan menggunakan *SPSS 16.00 for Windows* di bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI dan peringkat obligasi tahun 2012-2016.
- 2) Reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI dan peringkat obligasi tahun 2012-2016.
- 3) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI dan peringkat obligasi tahun 2012-2016.
- 4) Profitabilitas dapat berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI dan peringkat obligasi tahun 2012-2016, Sedangkan Reputasi Auditor dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap

peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI dan peringkat obligasi tahun 2012-2016.

5.2 Saran

Dalam penelitian ini, tentunya masih memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya apabila akan melakukan penelitian yang sama. Oleh karena itu, saran berdasarkan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian yang didasarkan pada penelitian terdahulu ini hanya mengambil sampel dari perusahaan non keuangan. Oleh karena itu, pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengganti sampel dari perusahaan dalam bidang keuangan agar hasil penelitian dapat bervariasi.
2. Untuk penelitian selanjutnya perlu mempertimpangkan proksi yang digunakan untuk variabel independen, seperti ukuran perusahaan dapat menggunakan total utang, atau total penjualan. Profitabilitas juga tidak hanya menggunakan ROA saja, tetapi juga dapat menggunakan ROS (*Return on Sales*), ROE (*Return on Equity*), ROI (*Return on Investment*).
3. Sebaiknya pihak perusahaan memprioritaskan produk unggulannya untuk meningkatkan profitabilitas untuk meningkatkan peringkat obligasi.
4. Untuk penelitian selanjutnya agar dapat menggunakan data peringkat obligasi dari agen pemeringkat lain selain PEFINDO sehingga variasi data peringkat obligasi yang diperoleh menjadi lebih banyak.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana Spica dan Lailul L. Sifa. 2006. "Reaksi Pasar Publikasi Corporate Governance Perception Index pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang, 23-26 Agustus.
- Almilia, L.S., & Devi, V., (2007), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Proceeding SMART Membaca Jaman dalam Perspektif Manajemen*, 2-3 November:
- Almilia, L.S., & Devi, V., (2007), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Proceeding SMART Membaca Jaman dalam Perspektif Manajemen*, 2-3 November: 164-178.
- Arif, Bramasta Wisnu. 2012. "Pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi". Skripsi Universitas Diponegoro.
BEI www.bei.co.id
- Brigham, Eugene dan F. Houston, Joel.'Fundamentals of Financial Management, Dasar-dasar Manajemen Keuangan', Edisi 10, Salemba Empat, Jakarta, 2009.
- Burton, B; Mike, A; and Hardwick, P. 1998. The determinants of credit ratings in United Kingdom insurance industry. *Working paper*. www.google.com.

- Christina *et al*, Vinna, Yulianti Abbas dan Christine Tjen. 2010. “Analisis Pengaruh Book-Tax Differences Terhadap Peringkat Obligasi di Indonesia” . *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Volume 7, No. 2.
- Darmawati, Deni, Khomsiyah dan Rika Gelar Rahayu. 2005. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 8 (Jan): 65-81.
- Daljono 2000. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ tahun 1990-1997. *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi III*. Hal 556-572.
- Eisenhardt, Kathleen M. 1989. Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of management Review* (Jan): 57-74.
- Fahmi, Irham. 2012 “Pengantar Manajemen Keuangan”. Bandung: Alfabeta
- Herawaty, Vinola. 2008. “Peran Praktik Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management terhadap Perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak. 23-24 Juli
- IDX. www.idx.co.id
- Ikhsan, Adhisyahfitri Evalina dkk. 2012. ”Peringkat Obligasi dan Faktor Yang Mempengaruhinya”. *Pekbis Jurnal*, Vol.4, No.2, Juli 2012: 115-123
- Junaidi dan Jogiyanto Hartono, 2010. “Faktor Non Keuangan pada Opini Going Concern”, *Simposium Nasional Akuntansi XII*.
- Kasmir, 2013. “Analisis Laporan Keuangan”. Edisi 1.Cetakan Ke-6 . Jakarta : Rajawali Pers.
- Kasmir, 2014, “Analisis Laporan Keuangan”. Jakarta: PT. Rajawali Persada.

- Kilapong, Greacee Janly Victoria dan Lulu Setiawati. 2012. *The Effect Of Accounting And Non Accounting Information To The Rating Of Company's Bond*. *Journal Accounting Department*, pp:1-7.
- Ma'arij, A., Zulbahridar, dan A. Azhar. 2014. Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI dan Diperingkat Oleh Pefindo Periode 2009-2013. *Jom Fekon* 1(2): 1-13.
- Manurung, Addler et al. 2009. "Hubungan Rasio-rasio Keuangan dengan Rating Obligasi". *www.finansialbisnis.com*. Diakses tanggal 29 Februari 2010
- Martinez, Antonio Lopo and Mignel Angel Rivera Castro (2010). *Risk Agencies, Bond Rateing and Income Smoothing in Public Bond Offering in Brazil*. International Journal
- Moeljadi. "Manajemen Keuangan Pendekatan Kualitatif dan Kuantitatif". Bayumedia Publishing, Malang, 2006.
- Mulyadi. (2009). *Auditing*. Edisi Ke-6. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurakhroh, T., Fachrurrozie, dan P. Y. Jayanto. 2014. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Sukuk Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening". *Accounting Analysis Journal* 3(1): 109-117.
- Ong, M. K. (2002). *Credit rating: Methodologies, rationale and default risk*. London: Risk Books.
- Pandutama, Arvian. 2012. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI". Vol. 1. No. 4.

- Pakarinti, A. 2012. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instistusional, Kualitas Auditor, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Prasetyo, Adhi. 2010. “Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi”. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Priyo Pratomo, Eko dan Nugraha, Ubaidillah. “*Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*”, Gramedia, Jakarta, 2000.
- PT. Pefindo. www.pefindo.com*
- Purwaningsih, Anna. 2008. “Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik untuk Memprediksi Peringkat Obligasi”: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ”. *KINERJA*, Volume 12, No.1, TH. 2008: Hal.85-99
- Ross, Waterfeld, Jaffe dan Jordan. 2008. *Modern financial management: 8thedition*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Rahardjo, Sapto. 2003. “Panduan Investasi Obligasi”. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Riyanto. (2007), “Pengaruh Ukuran Kantor Akuntan Publik terhadap *Earnings Response Coefficients*” dalam *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol. 5. No. 2
- Revelino, Imanuel *et al.* 2008. “Saham dan Obligasi”. *Paper Finance Management Program Pascasarjana Binus University. www.imanuelrevelino.blogspot.com*. Diakses tanggal 10 Oktober 2012

- Rico, Lesmana dan Rudi Surjano 2003. *Financial Performace Analizin*. Elek Media Komputindo Kelompok Gramedia: Jakarta
- Sari, Syarifah Ratuh Kartika, Bandi 2010. "Praktik Mnajemen Laba terkait Dengan Peringkat Obligasi". *Simposium Nasional Akuntansi XII Purwokerto*.
- Sari, W. P., T. Taufeni, dan Y. Anisma. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi* 3(6): 22-43
- Sartono, R.A, 2002. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 3. BPFE. 1996.
- Schoot, William R. (2006). "*Financial Accounting Theory*". Fourth Toronto: Prentice Hall International Inc.
- Schoot, William R. (2009). "*Financial Accounting Theory Fifth Edition*". : *Pearson Prentice Hall: Toronto*.
- Sejati, G. P. 2010. Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi* 17(1): 70-78.
- Setyapurnama, Yudi Santara dan A.M. Vianey Norpratiwi. 2006. "Pengaruh Corporate Governace terhadap Peringkat Obligasi dan Yield Obligasi". *Jurnal Akuntansi & Bisnis*. Vol. 7. No. 2, Agustus 2007: 107-108
- Soemarso. 2002. *Akuntansi Sebagai Suatu Pengantar*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudarmadji, A. dan Sulasto, Lana. (2007). "*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap*

- Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan*". Proceeding PESAT, Volume 2.
- Sugiri, Slamet, 1998 "*Earnings Management : Teori, Model, dab Bukti Empiris*", hal 1-18"
- Syanthi, N.S., M. Sudarma, dan E. Saraswati. 2014. Dampak Manajemen Laba terhadap Perencanaan Pajak dan Persistensi Laba. *Prosiding Ekuitas Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Universitas Brawijaya.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.
- Ujiyantho, Muh. Arif dan Bambang Agus Pramuka. 2007. "Mekanisme *Corporate Governance*, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan". *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar. 26-28 Juli
- Yuliana, R., Budiarmo, A., Prabowo, M.A., Arifin, T. 2011. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal SNA XIV Aceh*, (2), h:45-67.
- Zuhrotun dan Baridwan. 2005. "Pengaruh Pengumuman Peringkat Terhadap Kinerja Obligasi". *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo. 15-16 September.