

BAB II

DEBT TO EQUITY RATIO, INVENTORY TURNOVER RATIO, RECEIVABLE TURNOVER RATIO, PERINGKAT OBLIGASI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Teori Sinyal

Menurut Spence (1973) teori sinyal adalah teori yang mengaitkan dua pihak yaitu manajemen dengan kreditor untuk memberikan sinyal. Manajemen perusahaan berusaha memberikan sinyal berupa informasi terkait perusahaan yang lengkap kepada pihak luar atau kreditor. Karena diantara kedua pihak tersebut terdapat kesenjangan dimana manajemen perusahaan mengetahui informasi lebih lengkap dan cepat daripada kreditor. Kesenjangan itu disebut sebagai asimetri informasi. Asimetri informasi ini memiliki dampak yang buruk bagi kreditor, karena kreditor akan menghadapi kesulitan dalam membedakan perusahaan yang memiliki kualitas yang tinggi dengan yang memiliki kualitas rendah. Oleh karena itu, informasi yang di keluarkan oleh manajemen perusahaan merupakan hal yang penting, karena berpengaruh terhadap keputusan kreditor. Karena kreditor akan menyesuaikan keputusan berdasarkan sinyal yang diterima.

2.2. Obligasi

Menurut Hartono (2015), obligasi adalah hutang jangka panjang yang pada saat jatuh tempo akan dilunasi dengan bunga yang tetap jika ada. Karena bunga yang dibayarkan nominalnya tetap, maka obligasi juga diingat sebagai *fixed income securities*. Jatuh tempo pada obligasi memiliki arti yaitu obligasi

mempunyai batas waktu pelunasan yang sudah ditentukan sebelumnya. Didalam surat hutang tercantum nilai hutang dari obligasi.

2.2.1. Nilai Obligasi

Menurut Hartono (2015), nilai obligasi terdiri dari nilai maturiti, nilai pasar serta nilai intrinsik.

1. Nilai maturiti

Nilai maturiti juga disebut sebagai nilai jatuh tempo. Menurut Hartono (2015), nilai maturiti adalah nilai yang dikomitmenkan oleh penerbit obligasi, yang akan dibayarkan pada saat obligasi jatuh tempo.

2. Nilai pasar

Menurut Hartono (2015), nilai pasar obligasi atau *market value* adalah nilai jual dari obligasi yang tercantum di pasar modal pada waktu tertentu

3. Nilai intrinsik

Nilai intrinsik juga disebut sebagai nilai fundamental. Menurut Hartono (2015), nilai intrinsik adalah prediksi nilai sesungguhnya dari suatu obligasi. Nilai sesungguhnya tidak dapat dihitung dengan tepat, hanya dapat diprediksi.

2.2.2. Macam Obligasi

Menurut Hartono (2015), obligasi dikelompokkan pada beberapa kategori yang berbeda menurut sistem pembayaran dan penerbitnya.

1. Obligasi menurut sistem pembayaran

a. *Coupon bond*

Menurut Hartono (2015), *coupon bond* adalah obligasi yang melakukan pelunasan kupon / bunga. Umumnya kupon dilunasi setiap setengah tahun atau tahunan.

b. *Pure-discount bond*

Pure-discount bond juga disebut sebagai *zero coupon bond*. Menurut Hartono (2015), *pure-discount bond* adalah obligasi yang tidak melakukan pembayaran kupon / bunga. Oleh karena itu obligasi ditawarkan dengan harga diskon. Sehingga keuntungan yang diperoleh investor berasal dari nilai perbedaan harga pasar nilai per obligasi pada waktu obligasi tersebut dibeli.

2. Obligasi menurut penerbitnya

a. Obligasi pemerintah

Menurut Hartono (2015), obligasi pemerintah adalah surat hutang yang diterbitkan oleh pemerintah yang digunakan untuk mendanai kegiatan pembangunan negara. Dengan kata lain, pemerintah melakukan kegiatan pinjam dana kepada masyarakat dalam jangka waktu yang lama. Karena ditanggung langsung oleh negara, obligasi pemerintah memiliki tingkat risiko yang rendah, sehingga obligasi pemerintah dianggap lebih aman.

b. Municipal bond

Menurut Hartono (2015), *municipal bond* adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah, seperti pemerintah provinsi, kota dan kabupaten. Tujuan dari obligasi ini untuk membiayai sarana dan prasarana pelayanan publik, contohnya membangun jalan. Penggunaan layanan publik akan dikenakan pungutan, pungutan tersebut dimanfaatkan untuk pelunasan hutang obligasi.

c. Obligasi perusahaan

Menurut Hartono (2015), obligasi perusahaan adalah surat hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan swasta. Obligasi perusahaan mengandung risiko perusahaan mengalami gagal bayar yang disebabkan oleh sebab sebab tertentu, yang harus ditanggung oleh pihak pemegang obligasi. Sehingga biasanya obligasi perusahaan dijamin dengan *bond indenture*, yaitu janji perusahaan penerbit obligasi untuk mengikuti semua ketentuan yang dituliskan kepada pihak tertentu yang diberikan kepercayaan / *trustee*. *Trustee* bertindak sebagai wakil dari pemegang obligasi. Salah satu isi yang terdapat dalam *bond indenture* adalah *call provision*.

2.2.3. Peringkat Obligasi

Obligasi memiliki risiko bawaan yaitu risiko gagal bayar, dimana ada kemungkinan pihak penerbit obligasi tidak dapat membayar pokok pinjaman atau bahkan kupon kepada pihak pembeli obligasi. Oleh karena itu, kreditor tidak bisa sembarangan dalam membeli obligasi. Sehingga sebelum membeli

obligasi, kreditor akan melakukan pertimbangan terlebih dahulu. Peringkat obligasi dapat membantu kreditor dalam melakukan pertimbangan. Karena peringkat obligasi memberikan gambaran tentang kredibilitas dan prospek layaknya obligasi tersebut dibeli untuk digunakan sebagai salah satu *current asset* perusahaan. Menurut Hartono (2015), peringkat obligasi adalah simbol simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat yang menunjukkan risiko dari suatu obligasi. Peringkat obligasi merupakan opini dari agen peringkat. Opini ini berpusat pada kapasitas dan kemauan pihak penerbit obligasi yang melunasi kewajibannya secara tepat waktu. Di Indonesia, agen peringkat yang memberikan penilaian kualitas suatu obligasi adalah PT. PEFINDO, yang dibentuk sejak 21 Desember 1993. Berikut ini merupakan pemeringkatan obligasi

Tabel 2.1
Peringkat Obligasi

PERINGKAT	KETERANGAN
AAA	Merupakan peringkat tertinggi yang dibagikan oleh agen peringkat, merupakan obligasi superior
AA+	Obligor sangat kuat untuk melunasi komitmen keuangan jangka panjangnya dibandingkan dengan obligor Indonesia lainnya
AA	Obligor yang memiliki sedikit perbedaan dari peringkat tertinggi yang diberikan.
AA-	Obligor yang memiliki sedikit perbedaan dari peringkat tertinggi yang diberikan.
A+	Obligor yang memiliki kesanggupan yang kuat bila dibandingkan dengan obligor Indonesia yang lainnya untuk melunasi komitmen keuangan jangka panjangnya. Meskipun, kesanggupan obligor mungkin akan mudah dipengaruhi oleh perubahan buruk keadaan dan kondisi ekonomi
A	Obligor yang memiliki kesanggupan yang kuat bila dibandingkan dengan obligor Indonesia yang lainnya untuk melunasi komitmen keuangan

	jangka panjangnya. Meskipun, kesanggupan obligor mungkin akan mudah dipengaruhi oleh perubahan buruk keadaan dan kondisi ekonomi dibandingkan dengan obligor yang berada di peringkat lebih tinggi.
A-	Obligor yang memiliki kesanggupan yang kuat bila dibandingkan dengan obligor Indonesia yang lainnya untuk melunasi komitmen keuangan jangka panjangnya. Meskipun, kesanggupan obligor mungkin akan mudah dipengaruhi oleh perubahan buruk keadaan dan kondisi ekonomi dibandingkan dengan obligor yang berada di peringkat lebih tinggi.
BBB+	Obligor yang memiliki kesanggupan yang cukup bila dibandingkan dengan obligor Indonesia yang lainnya untuk melunasi komitmen keuangan jangka panjangnya.
BBB	Obligor yang memiliki kesanggupan yang cukup bila dibandingkan dengan obligor Indonesia yang lainnya untuk melunasi komitmen keuangan jangka panjangnya.
BBB-	Obligor yang memiliki kesanggupan yang cukup bila dibandingkan dengan obligor Indonesia yang lainnya untuk melunasi komitmen keuangan jangka panjangnya.
BB+	Obligor yang memiliki kesanggupan yang sedikit lemah untuk melunasi komitmen keuangan jangka panjangnya bila dibandingkan dengan obligor-obligor Indonesia yang lainnya.
BB	Obligor yang memiliki kesanggupan yang sedikit lemah untuk melunasi komitmen keuangan jangka panjangnya bila dibandingkan dengan obligor-obligor Indonesia yang lainnya
BB-	Obligor yang memiliki kesanggupan yang sedikit lemah untuk melunasi komitmen keuangan jangka panjangnya bila dibandingkan dengan obligor-obligor Indonesia yang lainnya
B+	Obligor yang memiliki kesanggupan yang lemah untuk melunasi komitmen keuangan jangka panjangnya bila dibandingkan dengan obligor Indonesia yang lainnya.
B	Obligor yang memiliki kesanggupan yang lemah untuk melunasi komitmen keuangan jangka panjangnya bila dibandingkan dengan obligor Indonesia yang lainnya.
B-	Obligor yang memiliki kesanggupan yang lemah untuk melunasi komitmen keuangan jangka panjangnya bila dibandingkan dengan obligor Indonesia yang lainnya.
CCC	Obligor yang rawan, dan bergantung pada kondisi bisnis dan keuangan yang menguntungkan untuk melunasi komitmen keuangannya.
SD	Obligor yang gagal dalam melunasi satu atau lebih kewajiban keuangannya yang mengalami jatuh tempo, baik pada kewajiban yang telah di peringkat maupun yang tidak di peringkat, tetapi masih melakukan pembayaran tepat waktu pada kewajiban yang lainnya
D	Obligor yang gagal dalam melunasi seluruh kewajiban keuangannya

	yang mengalami jatuh tempo, baik pada kewajiban yang telah di peringkat maupun yang tidak di peringkat.
--	---

Sumber: PT. PEFINDO, 2012

Peringkat obligasi sangat penting untuk dijadikan bahan pertimbangan kreditor. Menurut Fakhruddin (2008), manfaat dari pemeringkatan obligasi bagi investor adalah:

1. Memberikan informasi atas risiko dari suatu investasi yang dilakukan oleh kreditor, khususnya pada investasi surat berharga hutang
2. Sebagai referensi untuk menentukan tingkat kembalian yang wajar
3. Penghematan biaya untuk memperoleh informasi risiko dari suatu investasi
4. Perspektif pilihan investasi yang beragam sesuai dengan risiko yang melekat
5. Meningkatkan likuiditas portofolio investasi.

2.3. Rasio Keuangan

Laporan keuangan mengungkapkan transaksi bisnis yang terjadi pada perusahaan dalam suatu rentang waktu tertentu. Transaksi bisnis yang terjadi dicurahkan dalam wujud angka angka. Angka angka tersebut kemudian akan saling dibandingkan untuk menilai kondisi keuangan serta kinerja perusahaan. Menurut Septiana (2019) rasio keuangan adalah alat analisis keuangan perusahaan untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan melalui perbandingan

data keuangan yang terletak pada pos laporan keuangan. Menurut Thian (2022) rasio keuangan dapat dipakai untuk menjawab setidaknya 5 pertanyaan berikut:

1. Bagaimana tingkat likuiditas suatu perusahaan
2. Apakah manajemen perusahaan sudah efektif dalam menghasilkan laba operasi atas asset yang dipunyai milik oleh perusahaan
3. Bagaimana kebutuhan dana suatu perusahaan dibiayai
4. Apakah pemegang saham memperoleh tingkat pengembalian yang memuaskan dari hasil investasinya
5. Apakah manajemen perusahaan telah memenuhi target yang sudah ditetapkan

Menurut Septiana (2019) terdapat 6 macam rasio keuangan. Keenam rasio keuangan tersebut mempunyai arti, tujuan dan kegunaan tertentu. Keenam rasio keuangan tersebut yaitu:

1. Rasio Likuiditas
2. Rasio *Leverage*
3. Rasio Aktivitas
4. Rasio Profitabilitas
5. Rasio Pertumbuhan
6. Rasio Penilaian

2.3.1. Rasio Leverage

Menurut Septiana (2019) rasio *leverage* adalah rasio yang dipakai untuk menghitung besarnya jumlah hutang yang dipakai perusahaan untuk

mendanai kegiatan usahanya bila dibandingkan dengan pemakaian modal sendiri. Rasio *leverage* dapat dipakai untuk menghitung dua hal yaitu proporsi hutang pada struktur modal dan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutang yang dimiliki. Kerawanan timbul apabila proporsi hutang pada struktur modal meningkat sedangkan kemampuan melunasi hutang makin menurun. Hasil dari rasio *leverage* dapat dilihat sebagai petunjuk dini peluang terjadinya kebangkrutan. Beberapa keuntungan mengetahui rasio *leverage*, yaitu:

1. Dapat menghitung kemampuan posisi keuangan perusahaan terhadap kewajiban pada pihak eksternal
2. Menilai kesanggupan perusahaan dalam mencukupi kewajiban yang bersifat tetap
3. Mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva dengan modal
4. Berguna dalam pengambilan keputusan pemakaian sumber dana kedepan

2.3.1.1. Debt To Equity Ratio

Debt To Equity Ratio termasuk kedalam rasio *leverage*. Menurut Darya (2019), *Debt To Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara dana yang berasal dari hutang dengan modal yang dimiliki. *Debt To Equity Ratio* bermanfaat untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan. Jumlah dana yang berasal dari pinjaman tidak boleh lebih besar dari jumlah modal yang dimiliki, agar beban perusahaan tidak bertambah. Semakin kecil *Debt To*

Equity Ratio menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi baik karena modal sendiri yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk hutang lancar. Menurut Darmawan (2020), *Debt To Equity Ratio* diukur menggunakan rumus

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Equity}}$$

2.3.2. Rasio Aktivitas

Menurut Hery (2015) rasio aktivitas adalah rasio yang dipakai untuk menghitung efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan asset yang dimiliki, termasuk untuk menghitung tingkat efisiensi perusahaan dalam memakai sumber daya yang tersedia. Rasio aktivitas juga dipakai untuk membandingkan kemampuan perusahaan dalam melangsungkan kegiatan sehari-hari. Kesimpulan dari hasil pengukuran rasio aktivitas adalah apakah perusahaan telah secara efisien serta efektif dalam pemakaian sumber daya yang dimiliki. Menurut Parakkasi (2021) rasio aktivitas membandingkan antara tingkat penjualan dan investasi pada semua aktiva yang dimiliki. Besarnya penjualan dan beragam unsur aktiva harus seimbang. Aktiva yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan menyebabkan semakin besar dana berlebih yang tersimpan pada aktiva tersebut. Dana berlebih tersebut akan lebih baik jika disimpan pada aktiva lain yang lebih bermanfaat dan menguntungkan. Secara keseluruhan, rasio aktivitas akan memaparkan:

1. Perputaran piutang usaha
2. Berapa lama rata-rata pencairan piutang usaha

3. Perputaran persediaan
4. Berapa lama rata rata persediaan disimpan digudang hingga akhirnya laku terjual
5. Perputaran modal kerja
6. Perputaran asset tetap
7. Perputaran total aset

2.3.2.1. *Inventory Turnover Ratio*

Menurut Prihadi (2019), *Inventory Turnover Ratio* adalah rasio yang mengindikasikan perusahaan untuk mengadakan persediaan dalam membantu tercapainya penjualan. Sedangkan menurut Darmawan (2020), *Inventory Turnover Ratio* adalah rasio yang menyatakan berapa kali perusahaan telah menjual serta mengganti persediaan pada periode tertentu. Tujuan dari *Inventory Turnover Ratio* adalah untuk mengukur kemampuan dari perusahaan dalam menjual produk ataupun untuk melihat seberapa lama dana tertanam dalam wujud persediaan (mengkonversi persediaan menjadi penjualan). Dengan menghitung *Inventory Turnover Ratio* dapat membantu dalam pembuatan keputusan terkait dengan penetapan harga, proses manufaktur, cara meningkatkan promosi serta kapan waktu untuk membeli persediaan baru. Semakin bagus nilai *Inventory Turnover Ratio*, semakin baik, ini menandakan bahwa perusahaan mengelola persediaan dengan efisien. Kecepatan perusahaan dapat menjual persediaan merupakan ukuran penting dari kinerja bisnis. Menurut Prihadi (2019), *Inventory Turnover Ratio* diukur menggunakan rumus

$$\text{Inventory Turnover Ratio} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata rata persediaan}} \times 100\%$$

2.3.2.2. *Receivable Turnover Ratio*

Menurut Kasmir (2016), *Receivable Turnover Ratio* adalah rasio yang dipakai untuk menghitung berapa lama penagihan piutang dalam satu periode. Atau berapa kali dana yang ditaruh dalam piutang ini berputar selama satu periode. Menurut Darmawan (2020), *Receivable Turnover Ratio* adalah rasio yang dipakai untuk menghitung efektivitas perusahaan dalam memberikan kredit serta dalam penagihan utang atas kredit tersebut. Sehingga dengan kata lain, *Receivable Turnover Ratio* memberikan gambaran tentang seberapa cepat piutang berhasil ditagih menjadi kas. *Receivable Turnover Ratio* merupakan bagian dari manajemen arus kas perusahaan. Semakin tinggi *Receivable Turnover Ratio* menggambarkan perusahaan beroperasi secara efisien baik berdasarkan uang tunai ataupun pemberian kredit serta pengumpulan piutang. Namun semakin rendah *Receivable Turnover Ratio* menggambarkan bahwa perusahaan harus melakukan penilaian kembali terhadap kebijakan kreditnya untuk menjamin ketepatan waktu dari pengumpulan piutang. Menurut Pramono (2021), *Receivable Turnover Ratio* diukur menggunakan rumus

$$\text{Receivable Turnover Ratio} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata rata piutang}}$$

2.4. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang menguji tentang peringkat obligasi sudah cukup banyak dilakukan sebelumnya. Untuk menyusun penelitian ini, peneliti memilih empat penelitian yang dipakai sebagai penelitian terdahulu. Empat penelitian terdahulu memakai satu pengukuran yang sama untuk variabel dependen, yaitu peringkat obligasi, namun terdapat perbedaan pada variabel independen. Pada penelitian terdahulu, terdapat berbagai macam faktor yang digunakan sebagai variabel independen, mulai dari *Debt To Equity Ratio*, *Inventory Turnover Ratio*, dan *Receivable Turnover Ratio*.

Penelitian terdahulu yang pertama dilakukan oleh Purwandi (2018) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Produktivitas, Solvabilitas, dan Reputasi Auditor terhadap Peringkat Obligasi Suatu Perusahaan Non Keuangan”. Penelitian ini menggunakan perusahaan non keuangan *go public* yang menerbitkan obligasi serta diberi peringkat oleh PT PEFINDO pada periode 2014-2016 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2014-2016 sebagai subjek penelitian. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah peringkat obligasi. Sedangkan variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Profitabilitas, Leverage, Produktivitas, Solvabilitas, dan Reputasi Auditor. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Penelitian terdahulu yang kedua dilakukan oleh Novita (2018) dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan

Non Keuangan di BEI Tahun 2013-2016”. Penelitian ini menggunakan perusahaan non keuangan yang menerbitkan obligasi dan terdaftar di PT PEFINDO serta perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016 sebagai subjek penelitian. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah peringkat obligasi. Sedangkan variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Penelitian terdahulu yang ketiga dilakukan oleh Kurniawan dan Suwarti (2017) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Produktifitas terhadap Peringkat Obligasi”. Penelitian ini menggunakan perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015 sebagai subjek penelitian. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah peringkat obligasi. Sedangkan variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah profitabilitas (*Return On Asset*), Leverage (*Debt To Equity Ratio*), Likuiditas (*Current Ratio*), dan Produktifitas (*Sales To Asset*). Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Penelitian terdahulu yang keempat dilakukan oleh Saputri dan Purbawangsa (2016) dengan judul “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa

di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan perusahaan sector jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 sebagai subjek penelitian. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah peringkat obligasi. Sedangkan variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah leverage (*Debt To Equity Ratio*), profitabilitas (*Return On Asset*), pertumbuhan perusahaan, dan jaminan. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Penelitian kelima dilakukan oleh Ramadhani dan Juwita (2022) dengan judul “Pengaruh *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt To Equity*, *Inventory Turnover*, dan *Price Earning Ratio* terhadap Peringkat Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020”. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 sebagai subjek penelitian. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah peringkat obligasi. Sedangkan variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt To Equity*, *Inventory Turnover*, dan *Price Earning Ratio*. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Inventory Turnover Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Penelitian terdahulu yang terakhir dilakukan oleh Ariansyah dan Oetomo (2020) dengan judul “Pengaruh Perputaran Piutang, DER, dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Pertambangan”. Penelitian ini menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia periode 2012-2016 sebagai subjek penelitian. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah peringkat obligasi. Sedangkan variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah perputaran piutang, DER, dan ukuran perusahaan. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa rasio perputaran piutang memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Tabel 2.2
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Purwandi (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Produktivitas, Solvabilitas, dan Reputasi Auditor terhadap Peringkat Obligasi Suatu Perusahaan Non Keuangan	Variabel dependen: Peringkat Obligasi Variabel independen: Profitabilitas, Leverage, Produktivitas, Solvabilitas, dan Reputasi Auditor	Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa <i>Debt To Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap Peringkat Obligasi
2	Novita (2018)	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan di BEI Tahun 2013-2016	Variabel dependen: Peringkat Obligasi Variabel independen: Rasio Keuangan	Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa <i>Debt To Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap Peringkat Obligasi
4	Kurniawan dan Suwanti (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Produktifitas terhadap Peringkat Obligasi	Variabel dependen: Peringkat Obligasi	Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa <i>Debt To Equity Ratio</i> berpengaruh

			Variabel independent: leverage (<i>Debt To Equity Ratio</i>), profitabilitas (<i>Return On Asset</i>), pertumbuhan perusahaan, dan jaminan	negatif terhadap Peringkat Obligasi
4	Saputri dan Purbawangsa (2016)	Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa di Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen: Peringkat Obligasi Variabel independent: profitabilitas (<i>Return On Asset</i>), Leverage (<i>Debt To Equity Ratio</i>), Likuiditas (<i>Current Ratio</i>), dan Produktifitas (<i>Sales To Asset</i>)	Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa <i>Debt To Equity Ratio</i> berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi
5	Ramadhani dan Juwita (2022)	Pengaruh <i>Return On Equity</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Equity</i> , <i>Inventory Turnover</i> , dan <i>Price Earning Ratio</i> terhadap Peringkat Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020	Variabel dependen: Peringkat Obligasi Variabel independent: <i>Return On Equity</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Equity</i> , <i>Inventory Turnover</i> , dan <i>Price Earning Ratio</i>	Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa <i>Inventory Turnover Ratio</i> berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi
6	Ariansyah dan Oetomo (2020)	Pengaruh Perputaran Piutang, DER, dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Pertambangan	Variabel dependen: Peringkat Obligasi Variabel independent: Perputaran	Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa rasio perputaran piutang berpengaruh positif terhadap

			Piutang, DER, dan Ukuran Perusahaan	Peringkat Obligasi
--	--	--	-------------------------------------	--------------------

Sumber: Penelitian terdahulu

2.5. Pengembangan Hipotesis

2.5.1. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap Peringkat Obligasi

Hubungan antara *Debt To Equity Ratio* dengan peringkat obligasi sejalan dengan teori sinyal. Manajemen perusahaan sebagai pihak pengirim berita, mengirimkan informasi terkait perusahaan kepada kreditor berupa rasio *Debt To Equity*. Pada penelitian ini kreditor sebagai pihak penerima berita, menerima informasi terkait perusahaan dari manajemen perusahaan berupa rasio *Debt To Equity*. Setelah mengetahui informasi tersebut kreditor memiliki wewenang untuk berpikir sebelum mengambil keputusan untuk membeli obligasi dari suatu perusahaan agar keputusan bisnis yang diambil oleh kreditor dapat berjalan dengan lancar dan terhindar dari gagal bayar. Informasi *Debt To Equity Ratio* menggambarkan tentang hutang perusahaan terhadap modal. Jumlah antara hutang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan harus seimbang. Jika perusahaan memiliki struktur modal dengan jumlah hutang yang telah tinggi maka sebaiknya pendanaan perusahaan dilakukan melalui modal sendiri. Namun apabila perusahaan memiliki jumlah modal sendiri yang sedikit maka pendanaan perusahaan menjadi terhambat dan kegiatan bisnis menjadi tidak lancar, termasuk kegiatan pelunasan hutang. Jika pelunasan hutang terhambat, agen pemeringkat akan memberikan peringkat yang rendah kepada perusahaan. Peringkat yang

rendah menggambarkan bahwa suatu perusahaan berisiko tinggi bagi kreditor, karena perusahaan tidak mampu untuk melunasi pokok hutang dan bunga hutang kepada kreditor sesuai dengan yang dijanjikan sebelumnya. Hasil penelitian terdahulu dari Purwandi (2018), Novita (2018), Kurniawan dan Suwarti (2017) menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi sedangkan hasil penelitian terdahulu dari Saputri dan Purbawangsa (2016) menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Pada penelitian ini, penulis menyusun hipotesis sebagai berikut:

H_{A1} = *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

2.5.2. Pengaruh *Inventory Turnover Ratio* terhadap Peringkat Obligasi

Hubungan pengaruh *Inventory Turnover Ratio* terhadap peringkat obligasi dapat digambarkan melalui teori sinyal. Manajemen perusahaan sebagai pihak pengirim berita, mengirimkan sinyal berupa informasi yang terkait dengan perusahaan kepada kreditor dalam bentuk *Inventory Turnover Ratio*. Pada penelitian ini kreditor sebagai pihak penerima berita, menerima sinyal berupa informasi terkait perusahaan dari manajemen perusahaan dalam bentuk *Inventory Turnover Ratio*. Setelah menerima dan mengetahui informasi tersebut kreditor memiliki wewenang untuk berpikir sebelum mengambil keputusan untuk membeli obligasi dari suatu perusahaan. Pertimbangan tersebut dilakukan agar keputusan bisnis yang diambil oleh kreditor dapat berjalan dengan lancar dan terhindar dari gagal bayar.

Informasi *Inventory Turnover Ratio* menggambarkan sebuah ukuran dari keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola persediaan barang. Semakin rendah *Inventory Turnover Ratio* menandakan bahwa persediaan yang dimiliki oleh perusahaan tidak mudah dicairkan. Semakin bagus *Inventory Turnover Ratio*, semakin baik waktu rata-rata antara penanaman modal perusahaan dalam persediaan dengan transaksi penjualan, sehingga semakin tinggi laba yang dihasilkan dari efisien kerja manajemen persediaan. Semakin tinggi laba yang didapatkan perusahaan, semakin besar pula bagian laba yang disisihkan untuk melunasi hutang sehingga perusahaan mampu untuk melunasi semua hutang yang mereka miliki, hal ini membuat agen pemeringkat memberikan peringkat yang baik kepada perusahaan, yang menandakan bahwa terhindar dari risiko gagal bayar. Hasil penelitian terdahulu dari Ramadhani dan Juwita (2022), menyatakan bahwa *Inventory Turnover Ratio* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, pada penelitian ini, penulis menyusun hipotesis sebagai berikut:

H_{A2} = *Inventory Turnover Ratio* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

2.5.3. Pengaruh *Receivable Turnover Ratio* terhadap Peringkat Obligasi

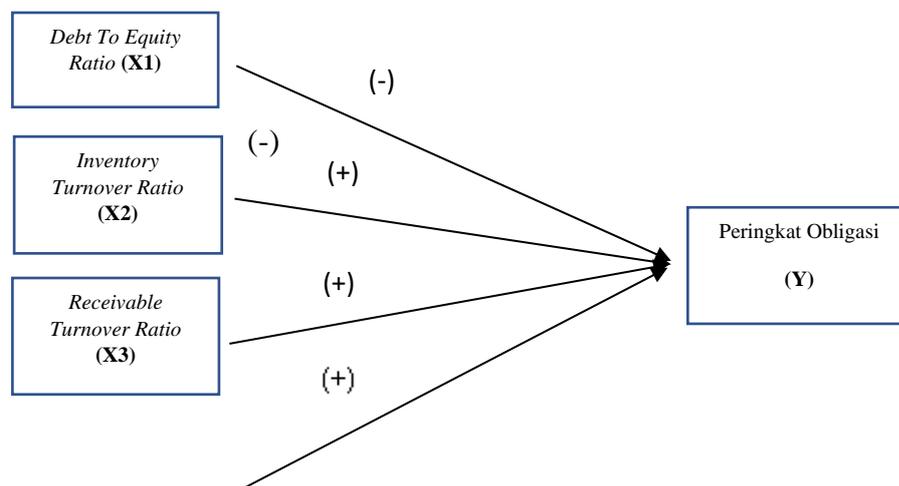
Gambaran dari hubungan antara pengaruh *Receivable Turnover Ratio* terhadap peringkat obligasi dapat dilihat melalui teori sinyal. Pihak pengirim berita adalah manajemen perusahaan, dimana mereka akan mengirimkan sinyal berupa informasi yang terkait dengan perusahaan kepada kreditor dalam bentuk *Receivable Turnover Ratio*. Dalam penelitian ini, kreditor

berperan sebagai pihak penerima berita, dimana mereka menerima sinyal berupa informasi terkait perusahaan dari manajemen perusahaan dalam bentuk *Receivable Turnover Ratio*. Kreditor diberikan hak untuk berpikir ulang sebelum mengambil keputusan untuk membeli obligasi, setelah mereka menerima dan mengetahui informasi dari manajemen perusahaan. Kreditor melakukan pemikiran ulang agar keputusan bisnis yang mereka ambil kedepannya tidak akan terhambat oleh adanya kasus gagal bayar. Informasi *Receivable Turnover Ratio* menggambarkan jumlah dana perusahaan yang tersimpan dalam bentuk piutang dagang, sebelum akhirnya berubah bentuk menjadi uang kas. Semakin tinggi *Receivable Turnover Ratio* semakin baik dampaknya bagi perusahaan, karena menunjukkan piutang usaha dapat ditagih dalam jangka waktu yang relatif singkat sehingga perusahaan tidak perlu menunggu terlalu lama pencairan dana yang tersimpan didalam piutang usaha menjadi uang kas. Pencairan dana yang tersimpan didalam piutang usaha menjadi uang kas sangat diperlukan perusahaan untuk membiayai aktivitas, salah satunya untuk membayar hutang. Semakin banyak jumlah uang tunai yang telah dicairkan, semakin mampu perusahaan untuk membayar hutangnya. Hal ini membuat agen pemeringkat memberikan peringkat yang baik, yang menandakan bahwa terhindar dari risiko gagal bayar. Hasil penelitian terdahulu dari Ariansyah dan Oetomo (2020) menyatakan bahwa *Receivable Turnover Ratio* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Pada penelitian ini, penulis menyusun hipotesis sebagai berikut:

H_{A3} = *Receivable Turnover Ratio* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

2.6. Kerangka Pemikiran

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt To Equity Ratio*, *Inventory Turnover Ratio*, *Receivable Turnover Ratio*, sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Dalam penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan. Kerangka pemikiran digunakan untuk memahami pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Inventory Turnover Ratio*, *Receivable Turnover Ratio* terhadap peringkat obligasi. Kerangka pemikiran digambarkan sebagai berikut:



Variabel Kontrol:
Ukuran
Perusahaan

Gambar 2.1
Kerangka Penelitian