

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai proporsi kepemilikan yang hanya sebagian (kecil) dari saham beredar perusahaan, bahkan nirkepemilikan saham perusahaan yang dikelola agen, membuat manajer/agen cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori keagenan terkait pada teori kesimetrisan informasi (*information asymmetry theory*), Teori keagenan diperluas oleh tanggungjawab korporasi kepada pemangku kepentingan di luar Pemegang Saham.

Dalam teori keagenan, Direksi korporasi adalah agen yang beraktivitas dalam sebuah sistem sosial PT. Terdapat peraturan (*rules*) adalah bingkai (*frame*) yang mengatur interface agen dengan berbagai struktur sosial, misalnya UU PT dan POJK tertentu mewajibkan Direksi PT emiten PM dan/atau lembaga keuangan membuat Laporan Keuangan. Bingkai memberi rasa aman bagi agen, keterdugaan aktivitas agen memberi aman bagi pemangku kepentingan di luar korporasi. interaksi agen dan struktur diupayakan menjadi rutin (berulang) dan ter-institusionalisasi melalui hukum, peraturan, menjadi kebiasaan-sosial ter-institusioanliasi, mudah di ulang.

2.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal atau signaling theory adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal. Dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan untuk pihak eksternal dilandasi pada terdapatnya asimetri informasi antar manajemen perusahaan dan pihak eksternal (Bergh et al., 2014).

Ketimpangan informasi terjadi dikarenakan salah satu pihak memiliki informasi yang lebih baik dibanding dengan pihak lainnya. Manajemen selaku pihak internal perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dibanding dengan pihak lain. Informasi sangat dibutuhkan bagi pihak yang berkepentingan dalam suatu perusahaan. Ketimpangan informasi menyebabkan pihak eksternal perusahaan sangat sulit untuk membedakan antara perusahaan yang memiliki kualitas tinggi dan rendah. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada obligasi suatu perusahaan, pihak eksternal perusahaan seperti calon investor tentu sangat membutuhkan informasi tentang kondisi obligasi.

Untuk itu dengan teori sinyal diharapkan manajemen memberikan sinyal berupa informasi mengenai kualitas atau kondisi obligasi, apakah obligasi berpotensi gagal bayar atau tidak. Salah satu sinyal tersebut ditunjukkan dengan peringkat obligasi. Investor maupun kreditur dapat mengetahui kondisi perusahaan dari sinyal yang diberikan. Sinyal yang ditunjukkan oleh investasi obligasi dengan adanya peringkat obligasi. (Faradi & Supriyanto; 2015).

Teori sinyal dalam penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan sinyal berupa laporan keuangan perusahaan dan informasi non keuangan kepada lembaga pemeringkat. Lembaga pemeringkat obligasi (Pefindo) ini melakukan proses pemeringkatan sehingga bisa menerbitkan peringkat obligasi bagi perusahaan penerbit obligasi ini. Peringkat obligasi ini memberikan sinyal atau informasi tentang profitabilitas kegagalan pembayaran utang sebuah perusahaan. (Damayanti et al, 2017).

Sehingga dapat disimpulkan Teori sinyal adalah peran penting sebagai penyalur informasi terkait performa pengelolaan perusahaan yang dilaporkan terbuka kepada calon investor untuk menjadi pertimbangan saat penawaran obligasi maka dari itu investor dapat menilai dan mempertimbangkan untuk menginvestasikan uangnya terhadap perusahaan yang diminati.

2.3 Obligasi

Jonathan B. Berk (2007:212) menyatakan obligasi merupakan sebuah surat berharga yang diterbitkan (dijual) oleh perusahaan atau juga pemerintah untuk

memperoleh dana dari investor dengan pemberian kompensasi berupa bunga yang akan dibayarkan berdasarkan perjanjian awal.

Sedangkan Frank J. Fabozzi (2007) menyebut obligasi merupakan jenis hutang atau surat pengakuan utang sebuah perusahaan atau juga pemerintah yang akan dibayar lunas pada saat waktu jatuh tempo sebesar jumlah nominalnya tersebut. Penghasilan yang dapat diperoleh dari sebuah obligasi ini ialah tingkat bunga yang dibayarkan oleh penerbit obligasi.

Sitorus, (2015:14) menyimpulkan Efek obligasi lazim disebut surat berharga berpendapat tetap atau *fixed income securities*, karena pemilik obligasi akan memperoleh pendapatan tetap dari kupon dan pokok yang sudah ditentukan dan nilaunya tidak berpengaruh oleh perubahan harga efek yang bersangkutan.

Jenis-jenis obligasi pada umumnya:

1. Obligasi Pemerintah, yaitu obligasi dalam bentuk Surat Utang Negara yang diterbitkan oleh Pemerintah RI. Pemerintah menerbitkan obligasi dengan kupon tetap (seri FR- *Fixed Rate*), obligasi dengan kupon variable (seri VR -*Variable Rate*) dan obligasi dengan prinsip syariah/ Sukuk Negara.
2. Obligasi Korporasi, yaitu obligasi berupa surat utang yang diterbitkan oleh Korporasi Indonesia baik BUMN maupun korporasi lainnya. Sama seperti obligasi pemerintah, obligasi korporasi terbagi atas obligasi dengan kupon tetap, obligasi dengan kupon variabel dan obligasi dengan prinsip syariah. Ada Obligasi Korporasi yang telah diperingkat atau ada yang tidak diperingkat.
3. Obligasi Ritel, yang diterbitkan oleh Pemerintah yang dijual kepada individu atau perseorangan melalui agen penjual yang ditunjuk oleh Pemerintah. Biasanya ada beberapa jenis yaitu ORI atau Sukuk Ritel.

2.4 Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi adalah suatu obligasi yang akan dijualbelikan di pasar modal harus diukur untuk mengetahui tingkat bahaya pada obligasi tersebut. Sehingga investor merasa aman jika mengetahui peringkat obligasi perusahaan tersebut. Hal ini diperlihatkan dari segi kesanggupan perusahaan penerbit dalam melakukan

pembayaran bunga dan pelunasan obligasi pada saat jatuh temponya. (Lestari et al; 2022).

Peringkat obligasi dapat digunakan oleh investor untuk memperoleh informasi tentang peneringkatan dalam praktiknya para investor melihat dari capaian kinerja perusahaan untuk mengetahui peneringkatan obligasi. Bagi perusahaan, peringkat bermanfaat untuk mengetahui struktur organisasi dan mengetahui posisi kinerjanya dibanding perusahaan lain. Apabila perusahaan mendapatkan peringkat yang baik, maka dapat dimanfaatkan sebagai sarana promosi dan meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini dikarenakan perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar obligasi dengan baik. Dengan demikian investor yang menginvestasikan uangnya pada obligasi perusahaan akan semakin banyak sehingga dana yang diperoleh akan semakin besar.(Damayanti et al; 2017).

Dalam penelitian Rudianto (2011) dalam Maulidina & Nurdin, (2022) menjelaskan bahwa peringkat obligasi mencerminkan kelayakan kredit perusahaan untuk dapat membayar kewajiban terkait surat utang. *Investment grade* adalah kategori bahwa suatu perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi utangnya. Sehingga, bagi investor yang mencari investasi yang aman, rata-rata investor memilih *rating investment grade*. Sedangkan *Non-investment grade* adalah kategori dikatakan kurang layak untuk berinvestasi karena kemampuan perusahaan yang kurang cukup dalam melunasi utangnya.

2.4.1 Lembaga Pemeringkat Obligasi

Lembaga-lembaga pemeringkat obligasi adalah organisasi profesional yang menyediakan jasa analisis dan beroperasi dengan prinsip-prinsip dasar, yaitu independen, objektif, kredibilitas, dan pengungkapan (Dewi & Yasa, 2016).

Berdasarkan surat edaran BI No. 13/31/DPNP Tanggal 22 Desember 2011 terdapat 6 lembaga pemeringkat yang diakui oleh BI, yaitu tiga lembaga pemeringkat Internasional diantaranya: *Fitch Rating*, *Moody's Investor Services*, dan *Standars & Poor's* dan tiga lembaga pemeringkat Nasional yaitu: PT. Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo), PT. Fitch Rating Indonesia, dan ICRA Indonesia.

Pemeringkatan Efek Indonesia (Pefindo) merupakan perusahaan pemeringkat efek yang dimiliki oleh para pemegang saham domestik, telah melakukan pemeringkatan terhadap banyak entitas dan surat-surat utang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI/IDX). Penilaian risiko bisnis meliputi: penilaian posisi pasar, diversifikasi, kualitas layanan dan bagaimana manajemen serta sumberdaya manusia yang didalamnya termasuk pula pelaksanaan *Good Corporate Governance (GCG)*. Penilaian risiko keuangan yang dinilai melalui kebijakan keuangan, permodalan, perlindungan arus kas, profitabilitas, likuiditas, dan fleksibilitas keuangan. (Dewi & Yasa, 2016). Penelitian ini akan menggunakan data dan informasi yang disalurkan oleh PT PEFINDO karena pada perusahaan non keuangan banyak yang melakukan pemeringkatan obligasi pada PT PEFINDO.

2.4.2 Proses Pemeringkatan Obligasi

PT Pefindo secara umum, dalam menilai peringkat perusahaan meliputi tiga risiko utama penilaian, yang terdiri dari risiko industri (*industry risks*), risiko bisnis (*business risks*), dan risiko finansial (*financial risks*), namun belum ada penjelasan selanjutnya mengenai aspek mana yang lebih diutamakan dalam pemeringkatan dan agen pemeringkat tidak menyebutkan dengan rinci bagaimana laporan keuangan digunakan pada menentukan peringkat obligasi. (Damayanti et al, 2017).

Tabel 2.1 Kategori Peringkat Obligasi

IdAAA	Superior, peringkat tertinggi
IdAA	Sangat kuat
IdA	Kuat
IdBBB	Memadai
IdBB	Agak lemah

IdB	Lemah
IdCCC	Rentan
IdSD	Gagal sebagian
IdD	Gagal bayar (default)
<p>Peringkat dari idAAA sampai idB dapat dimodifikasi dengan Tambahan tanda plus (+) atau minus (-) untuk menunjukkan kekuatan Relatif dalam kategori peringkat. Ini disebut rating outlook.</p>	
<p><i>Positive</i> = Peringkat bisa ditingkatkan</p>	
<p><i>Negative</i> = Peringkat bisa diturunkan</p>	
<p><i>Stable</i> = Peringkat mungkin tidak berubah</p>	
<p><i>Developing</i> = Peringkat bisa dinaikan atau diturunkan</p>	

Sumber : Pefindo 2020

Penilaian peringkat obligasi

Perusahaan yang akan menerbitkan obligasi bisa mengajukan untuk di peringkat apabila memenuhi beberapa kriteria, yaitu performa keuangan perusahaan selama lima tahun, data operasional perusahaan dan proyeksi masa depan. Risiko yang dihadapi oleh emiten akan dianalisis akan berpengaruh terhadap fundamental perusahaan untuk mengembalikan utang pokok dan bunga utang.

Tahapan menilai suatu efek utang PT Pefindo ada beberapa langkah, yaitu :

1. Mengumpulkan informasi.
2. Perusahaan penerbit mengajukan permohonan kepada PT Pefindo untuk dinilai. Suatu perusahaan supaya diperingkat harus memenuhi syarat yang ditetapkan oleh lembaga pemeringkat.
3. Menunjuk dan menugaskan suatu tim analisis. Kemudian tim tersebut akan menganalisis informasi yang telah dikumpulkan.
4. Mendatangi perusahaan tersebut.
5. Menyiapkan laporan sementara.
6. Diadakan pertemuan tim analisis yang mengulang kembali proses yang telah dilalui dalam kelima langkah analisa tersebut.
7. Diadakan rapat komisi pemeringkatan dan kemudian memberikan informasi pada klien.
8. Setelah mendapat informasi, klien menyetujui informasi tersebut
9. Jika klien menyetujui hasil pemeringkatan tersebut maka rating dipublikasikan dan selanjutnya *rating* obligasi tersebut akan di monitor.
10. Jika klien tidak menyetujui hasil *rating* tersebut maka akan dilakukan dua langkah yaitu membuang *rating* tersebut karena klien menolak, atau jika klien ingin memperbaiki *rating* tersebut maka akan dilakukan penambahan data yang baru, kemudian data tersebut dianalisa kembali oleh rapat komite pemeringkatan.

2.5 Good Corporate Governance

Istilah *Corporate Governance* pertamakali diperkenalkan oleh Cadbury Committee tahun 1992 mendefinisikan *Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang berfungsi untuk mengarahkan dan mengendalikan organisasi. (Sinurat & Ilham, 2021:4). Setelah melalui perkembangan ilmu definisi *Corporate Governance* berkembang seperti yang diasumsikan oleh Peter dan John tahun 2005 *Corporate Governance* merupakan seperangkat peraturan yang memungkinkan para pemegang saham memperoleh dukungan yang mendorong agar pengendalian operasional perusahaan dapat sejalan dan menghormati kepentingan pemegang saham.

FCGI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*) mendefinisikan *Corporate Governance* merupakan sekumpulan peraturan yang menghubungkan antara pemegang, pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. (Sinurat & Ilham, 2021: 5)

Dari berbagai pendapat diatas, pada dasarnya *Good Corporate Governance* (GCG) adalah serangkaian peraturan yang mengatur hubungan antara semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan secara akuntabel, transparan, terstruktur, terukur, dan sistematis. (Sinurat & Ilham, 2021:8).

2.5.1 Pengungkapan *Good Corporate Governance*

Pengungkapan yang harus dilakukan perusahaan harus mengikuti peraturan yang telah diatur dalam Keputusan BAPEPAM-LK Nomor: KEP-134/BL/2006 Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten Atau Perusahaan Publik. Berikut ini adalah beberapa pengungkapan yang wajib dilaporkan oleh perusahaan:

1. Dewan Komisaris
 - a. Uraian pelaksanaan tugas dewan komisaris.
 - b. Pengungkapan prosedur penetapan dan besarnya remunerasi anggota dewan komisaris.
 - c. Frekuensi pertemuan dan tingkat kehadiran dewan komisaris.
2. Direksi
 - a. Ruang lingkup pekerjaan dan tanggung jawab masing-masing anggota direksi.
 - b. Pengungkapan prosedur penetapan dan besarnya remunerasi anggota direksi.
 - c. Frekuensi pertemuan dan tingkat kehadiran anggota direksi.
 - d. Program pelatihan dalam rangka meningkatkan kompetensi direksi.
3. Komite Audit
 - a. Nama, jabatan, dan riwayat hidup singkat anggota komite audit.
 - b. Uraian tugas dan tanggung jawab.

- c. Frekuensi pertemuan dan tingkat kehadiran masing-masing anggota komite audit.
 - d. Laporan singkat pelaksanaan kegiatan komite audit.
4. Komite Nominasi dan Komite Rumenasi
 - a. Nama, jabatan, dan riwayat hidup singkat anggota komite.
 - b. Independensi anggota komite.
 - c. Uraian tugas dan tanggung jawab.
 - d. Frekuensi pertemuan dan tingkat kehadiran komite.
 - e. Uraian pelaksanaan kegiatan komite.
 5. Uraian Tugas dan Fungsi Sekretaris Perusahaan
 - a. Nama, jabatan, dan riwayat hidup singkat sekretaris perusahaan.
 - b. Uraian pelaksanaan tugas sekretaris perusahaan.
 6. Uraian mengenai sistem pengendalian internal yang diterapkan oleh perusahaan dan uraian mengenai pelaksanaan pengawasan internal (*internal control and audit*).
 7. Penjelasan tentang tempat/alamat yang dapat dihubungi pemegang saham atau masyarakat untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan.
 8. Uraian mengenai aktivitas dan biaya yang dikeluarkan berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan.
 9. Perkara penting yang sedang dihadapi oleh Emiten atau perusahaan publik, anggota direksi dan anggota dewan Komisaris yang sedang menjabat, antara lain meliputi:
 - a. Pokok perkara/gugatan.
 - b. Kasus posisi.
 - c. Status penyelesaian perkara/gugatan.
 - d. Pengaruhnya terhadap kondisi keuangan perusahaan.
 10. Penjelasan tentang tempat/alamat yang dapat dihubungi pemegang saham atau masyarakat untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan.

2.5.2 Tujuan dan Manfaat *Good Corporate Governance*

Menurut Jojok Dwiridotjahjono (2010) tujuan utama *Good Corporate Governance* yang ingin dicapai dari penerapan *corporate governance* adalah untuk meningkatkan nilai saham dalam jangka panjang dan sekaligus

menciptakan *value added* bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Adapun manfaat dari *Good Corporate Governance* menurut Jojok Dwiridotjahjono (2010) sebagai berikut:

1. Meminimalkan *agency cost*, yaitu biaya yang timbul sebagai akibat dari pendelegasian kewenangan kepada manajemen, termasuk biaya penggunaan sumber daya perusahaan oleh manajemen untuk kepentingan pribadi maupun dalam rangka pengawasan terhadap perilaku manajemen itu sendiri.
2. Meminimalkan *cost of capital*, yaitu biaya modal yang harus ditanggung bila perusahaan mengajukan pinjaman kepada kreditur. Hal ini sebagai dampak dari pengelolaan perusahaan secara baik dan sehat yang pada gilirannya menciptakan suatu referensi positif bagi para kreditur.
3. Proses pengambilan keputusan akan berlangsung secara lebih baik sehingga akan menghasilkan keputusan yang optimal dan dapat meningkatkan efisiensi menciptakan budaya kerja yang lebih sehat.
4. Meminimalisir tindakan penyalahgunaan wewenang oleh pihak direksi dalam pengelolaan perusahaan.
5. Nilai perusahaan di mata investor akan meningkat sebagai akibat dari meningkatnya kepercayaan mereka kepada pengelolaan perusahaan tempat mereka berinvestasi.
6. Bagi para pemegang saham, dengan peningkatan kinerja sebagaimana disebut pada poin 1, dengan sendirinya akan menaikkan nilai saham dan nilai dividen yang akan mereka terima.
7. Meningkatkan produktivitas dan rasa memiliki (*sense of belonging*) terhadap perusahaan.
8. Meningkatkan kepercayaan para *stakeholders* kepada perusahaan sehingga citra positif perusahaan akan naik.
9. Penerapan corporate governance yang konsisten juga akan meningkatkan kualitas laporan keuangan perusahaan. Manajemen akan cenderung untuk tidak melakukan rekayasa terhadap laporan keuangan, karena adanya kewajiban untuk mematuhi berbagai aturan dan prinsip akuntansi yang berlaku dan penyajian informasi secara transparan.

2.6 Mekanisme *Good Corporate Governance*

Pelaksanaan tata kelola perusahaan dilakukan secara sistematis dan berkesinambungan dan menjadikan prinsip-prinsip GCG sebagai acuan dalam kegiatan sehari-hari. Perseroan melaksanakan mekanisme GCG dalam sebuah tatanan, di mana seluruh organ GCG memiliki tanggung jawab tersendiri namun tetap melaksanakan implementasi GCG secara terintegrasi.

2.6.1 Faktor-faktor yang mempengaruhi *Good Corporate Governance*

1. Dewan Direksi

Ukuran Dewan Direksi juga sebagai salah satu komponen *good corporate governance* yang sangat berperan penting dalam mengatasi manajemen laba. Keberadaan Dewan Direksi tersebut sebagai mekanisme pengendali internal utama untuk memonitor para manajer perusahaan (Subhan, 2011 dalam Sahhyla & Mustikowati, 2018). Dewan Direksi juga bisa diartikan sebagai sekelompok individu atau pimpinan perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham dan badan pengatur melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan (*board of directors*). Dewan Direksi berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi dalam penelitian yang dilakukan Sahhyla & Mustikowati (2018). Namun penelitian yang dilakukan oleh Utomo & Anwar (2016) menunjukkan bahwa Dewan Direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

2. Dewan Komisaris

Dewan komisaris sebagai organ perusahaan memiliki tugas dan tanggung jawab untuk melakukan monitoring dan memberikan nasihat kepada direksi perusahaan serta memastikan bahwa *good corporate governance* telah berjalan baik. Kedudukan anggota dewan komisaris setara dengan komisaris utama (Hatane, S. E., Supangat, S., Tarigan, J., & Jie, F; 2019).

FCGI menetapkan bahwa jumlah komisaris independen minimal adalah 30% dari seluruh komisaris independen. Komisaris independen dapat bertindak sebagai mediator dalam perselisihan antara manajer internal, mengawasi kebijakan manajemen dan memberi nasihat kepada manajemen. Komisaris Independen

adalah posisi terbaik untuk menjalankan peran pengawasan dalam rangka menciptakan perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang baik (GCG). Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Peringkat Obligasi Nurmala & Adiwibowo (2021) menunjukkan hasil penelitiannya bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara Dewan Komisaris terhadap Peringkat Obligasi. Sedangkan penelitian Sahhyla & Mustikowati (2018) Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi menunjukkan proksi Dewan Komisaris berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

3. Komite Audit

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Komite audit memiliki peran penting dan dianggap sebagai penghubung antara investor dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian. (Hatane, S. E., Supangat, S., Tarigan, J., & Jie, F, 2019)

Menghindari terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak ketiga. Keandalan dan transparansi informasi keuangan dapat dibuktikan dengan adanya komite audit yang berfungsi untuk melakukan pemeriksaan atau penelitian yang diperlukan untuk melaksanakan peran direksi dalam pengelolaan perusahaan (Irfandi & Wasilah (2013) dalam Nurmala & Adiwibowo, (2021).

4. Kepemilikan Institusional

Pemegang saham institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak ketiga seperti pemerintah, lembaga keuangan, lembaga hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya. Dengan adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan monitoring terhadap kinerja manajemen. (Hatane, S. E., Supangat, S., Tarigan, J., & Jie, F; 2019).

Namun dari beberapa penelitian belum banyak membuktikan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi seperti penelitian yang dilakukan Hakim & Supeno (2020) menunjukkan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Peringkat Obligasi lalu dari penelitian lainnya yang

dilakukan Sahhyala & Mustikowati (2018) menunjukkan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Untuk mengukur kepemilikan manajerial yaitu dengan menghitung persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar. Salah satu mekanisme corporate governance yang dapat digunakan untuk mengurangi agency cost adalah meningkatkan kepemilikan saham manajemen. (Hatane, S. E., Supangat, S., Tarigan, J., & Jie, F; 2019). Rasyid & Kostaman (2013) dalam Sari & Murtini (2015) menuturkan bahwa dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajerial akan mengakibatkan pihak manajemen cenderung lebih fokus pada keuntungan jangka pendek perusahaan dengan melakukan praktik manajemen laba untuk memaksimalkan insentif mereka. Hubungan negatif yang ditemukan dari penelitian terdahulu yang dilakukan Sahhyala & Mustikowati (2018) menunjukkan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi. Berdasarkan penelitian sebelumnya peneliti akan kembali mencoba pengujian variabel Kepemilikan Manajerial terhadap Peringkat Obligasi yang memungkinkan hasil pengujian akan berbeda.

2.6.2 Indikator *Good Corporate Governance*

1. Dewan Direksi

Ukuran Dewan Direksi adalah jumlah anggota dewan direksi yang ada dalam perusahaan. Keadaan dewan direksi tersebut bertugas sebagai mekanisme pengendali internal untuk memonitor para manajer perusahaan. Maka ukuran dewan direksi diukur dengan (Fitrianingsih, 2015)

$$\text{Ukuran Dewan Direksi} = \Sigma \text{Anggota Direksi}$$

2. Dewan Komisaris

Dewan komisaris adalah komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan tidak berafiliasi dengan perusahaan yang mempengaruhi struktur *Board of Stewards*.

$$\text{Ukuran Dewan Komisaris} = \Sigma \text{Anggota Dewan Komisaris}$$

Hal ini dapat menentukan mekanisme *Corporate Governance* (CG) melalui ukuran dewan komisaris. (Nurmala & Adiwibowo, 2021)

3. Komite Audit

Berdasarkan peraturan Bapepam No IX/I/5 dijelaskan bahwa keberadaan komite audit terdiri dari setidaknya tiga orang, dengan direktur independen perusahaan sebagai ketua komite, sementara yang lain adalah pihak eksternal independen dan oleh setidaknya salah satu dari mereka memiliki keterampilan akuntansi dan keuangan. Indikator variabel ukuran komite audit akan dihitung dari jumlah anggota komite audit di perusahaan. Perusahaan dengan jumlah anggota komite yang banyak dapat memberikan pengawasan yang lebih efektif dan kinerja perusahaan yang lebih baik serta akan memilih auditor yang berkualitas tinggi dan akan membayar lebih untuk auditor. Pengukuran yang akan digunakan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Komite Audit} = \Sigma \text{Anggota Komite Audit}$$

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional (*institutional ownership*) merupakan presentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki investor institusional seperti pemerintah, perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Kepemilikan institusional diukur dengan persentase kepemilikan institusi dalam struktur saham perusahaan. (Sahhyla & Mustikowati,

$$\text{KI} = \frac{\text{Jumlah lembar saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total lembar saham yang beredar}} \times 100\%$$

2018)

5.

Kepem

ilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen (direktor dan komisaris). (Sahhyla & Mustikowati, 2018)

$$\text{KM} = \frac{\text{Jumlah lembar saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Total lembar saham yang beredar}} \times 100\%$$

2.7 Profitabilitas

Menurut Dewi dan Yasa (2016) Rasio profitabilitas adalah suatu gambaran yang menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan tingkat penjualan (*profit margin*), total aktiva (*return on asset*), dan modal sendiri (*return on equity*). Menurut (Kasmir 2019:114) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Scherrer dan Mathison (1996) berpendapat bahwa profitabilitas yang tinggi membantu menstabilkan arus kas operasi, sehingga mengurangi risiko perusahaan.

Karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki kemampuan lebih besar untuk membayar dana pinjaman, profitabilitas diharapkan berkorelasi positif dengan peringkat. Beberapa hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas yang diproksikan *Return of Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi yaitu penelitian yang dilakukan Akbar et al, (2021), Hakim & Supeno, (2020) dan Sahhyla & Mustikowati (2018). Berdasarkan hasil penelitian tersebut variabel Profitabilitas yang diproksikan ROA berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.

2.7.1 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Menurut Kasmir (2018:197) tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

2.7.2 Jenis-jenis Profitabilitas

Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masing-masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode. Menurut Hery (2018:193) Jenis-jenis Rasio Profitabilitas yang umum digunakan dalam praktik untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba:

1. Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)
2. Hasil Pengembalian atas (*Return on Equity*)
3. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)
4. Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)
5. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

2.7.3 Indikator Profitabilitas

Menurut Hery (2018) Jenis-jenis rasio yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

1. *Return On Assets*

Dalam penelitian ini profitabilitas dihitung menggunakan *Return on Asset* yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas total aset. *Return on assets* merupakan alat ukur yang dapat memengaruhi prediksi peringkat obligasi. (Akbar et al, 2021).

Dibawah ini rumus pengukuran profitabilitas:

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

2. *Return On Equity*

Merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih

terhadap ekuitas. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas ekuitas:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Gross Profit Margin*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba kotor sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Yang dimaksud dengan penjualan bersih disini adalah penjualan (tunai maupun kredit) dikurangi retur dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba kotor:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

4. *Operating Profit Margin*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Laba operasional sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba kotor dengan beban operasional. Beban operasional disini terdiri atas beban penjualan maupun beban umum dan administrasi. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba operasional:

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

5. *Net Profit Margin*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba bersih sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Yang dimaksud dengan laba sebelum pajak penghasilan di sini adalah laba operasional ditambah

pendapatan dan keuntungan lain-lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain-lain. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba bersih:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

2.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai Mekanisme *Good Corporate Governance* dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi terhadap peringkat obligasi sudah banyak dilakukan, berikut ini akan disajikan ringkasan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Hasil
1	Kadek Kristiana Dewi, Gerianta Wirawan Yasa	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi	Hasil penelitian menemukan bahwa <i>Good Corporate Governance</i> yang diproksikan oleh <i>Corporate Governance Perception Index</i> , Profitabilitas yang diproksikan oleh <i>Return On Assets</i> dan Solvabilitas yang diproksikan oleh <i>Cash Flow from Operating/Total Liabilities</i> berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan Likuiditas dengan proksi <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
2	Rahmad Hidayat Akbar , Yulia	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Umur	Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas berpengaruh

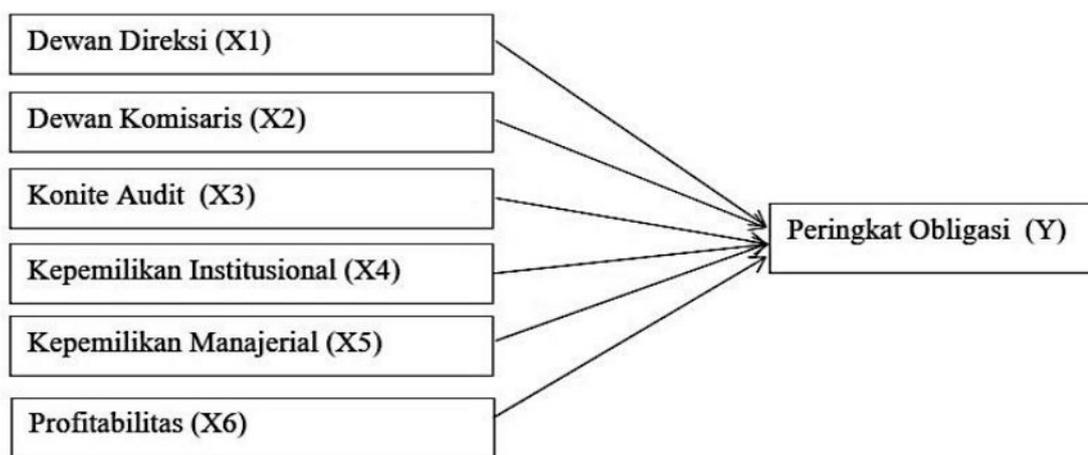
	Efni, Elvi Rahmayanti (2021)	Perusahaan, Risiko Bisnis Dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020	positif terhadap peringkat obligasi sedangkan <i>Leverage</i> , Umur Perusahaan, Risiko Bisnis dan <i>Good Corporate Governance</i> Tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi
3	Lukman Hakim dan Bambang Supeno (2020)	Pengaruh Rasio Keuangan dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Pertambangan	Hasil penelitian ini menunjukkan <i>Return On Assets</i> , <i>Total Assets Turn Over</i> dan Kepemilikan Institutional berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.
4	Kunni Fauztina Sahhyla (2020)	Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2015)	Hasil penelitian ini menemukan bahwa mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> yang diproksikan oleh Dewan Direksi (DD), Komite Audit (KA), ukuran perusahaan (UK), Dewan Direksi (DK) dan Profitabilitas yang diproksikan oleh <i>Return on Assets</i> berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi, sedangkan Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan (KI) tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

5	Leli Kurnia Sari & Henny Murtini (2015)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional dan Kualitas Audit berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan Kepemilikan Manajerial, Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen, dan Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.
6	Putri Nurmala & Akhmad Sigit Adiwibowo (2021)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Peringkat Obligasi	Hasil penelitian ini menunjukan bahwa Kepemilikan Institusional dan Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Sementara itu, Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi.
7	Nurma Gumpita Sabrina Lestari, Danur Damar Sasongko, Mahardian Mustiko Nugroho, Julianto Agung Saputro (2022)	Analisis model untuk memprediksi <i>bond rating</i> berdasarkan rasio keuangan dan non keuangan	Hasil analisis menunjukkan bahwa Profitabilitas, <i>Leverage</i> , ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Peringkat Obligasi, Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Peringkat Obligasi, dan Solvabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Peringkat

			Obligasi.
--	--	--	-----------

2.9 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian-penelitian terdahulu, diperoleh variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Mekanisme *Good Corporate Governance* dan Profitabilitas seperti digambarkan pada kerangka berpikir sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

2.10 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Dewan Direksi terhadap Peringkat Obligasi

Dewan Direksi juga bisa diartikan sebagai sekelompok individu atau pimpinan perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham dan badan pengatur melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan (*board of directors*). Dewan Direksi berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi dalam penelitian yang dilakukan Sahhyla & Mustikowati (2018).

Keberadaan Dewan Direksi tersebut sebagai mekanisme pengendali internal utama untuk memonitor para manajer perusahaan. Apabila jumlah Dewan Direksi sedikit, maka praktik manajemen laba dapat dikurangi karena komunikasi dan koordinasi pada ukuran dewan direksi yang kecil dalam aktivitas tersebut lebih efektif dibandingkan dengan ukuran direksi yang besar sehingga dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen. (Sahhyla & Mustikowati, 2018)

Dengan ukuran dewan direksi yang kecil koordinasi akan lebih efektif sehingga memengaruhi dalam proses produktivitas perusahaan yang mana menjadi faktor penting bagi investor sebagai pertimbangan perusahaan yang akan diinvestasikan nya perusahaan yang stabil.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Utomo & Anwar (2016) menunjukkan proksi Dewan Direksi berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi dibandingkan penelitian yang dilakukan Sahhyla & Mustikowati (2018) menunjukkan proksi Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Terdapat pengaruh Dewan Direksi terhadap Peringkat obligasi

2. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Peringkat Obligasi

Komite Nasional Good Corporate Governance (KNGCG) mengeluarkan pedoman tentang komisaris independen yang ada di perusahaan publik. Bagian II.I dari pedoman tersebut menyebutkan bahwa pada prinsipnya, komisaris bertanggung jawab dan berwenang untuk mengawasi kebijakan

dan tindakan direksi, serta memberikan nasihat kepada direksi, jika diperlukan. Untuk membantu komisaris dalam menjalankan tugasnya, berdasarkan prosedur yang telah ditetapkan, maka seorang komisaris dapat meminta nasihat dari pihak ketiga dan/atau membentuk komite khusus.

Dalam pengambilan keputusan, komisaris independen menjadi penyeimbang di dalam susunan keanggotaan dewan komisaris serta menyeimbangkan kekuatan pihak manajemen dalam pengelolaan melalui fungsi pengawasannya sehingga diharapkan keberadaan komisaris yang independen membuat kinerja perusahaan menjadi meningkat. Kinerja perusahaan yang tinggi akan membuat perusahaan mampu untuk membayar kewajiban jangka panjangnya atau dalam hal ini risiko gagal bayar perusahaan rendah. Semakin rendah risiko gagal bayar akan berdampak pada meningkatnya peringkat. (Al-Qadr, 2017)

Dengan demikian proses pengawasan memastikan perusahaan menjalankan tugasnya agar pihak berkepentingan menerima informasi yang memungkinkan memengaruhi prediksi obligasi.

Sahhyla & Mustikowati (2018), Sari & Murtini (2015), dan Nurmala Adiwibowo (2021) Dalam penelitian ini proksi *Corporate Governance* adalah Dewan Komisaris. Hasil penelitian yang diperoleh bahwa Dewan Komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2 : Terdapat pengaruh Dewan Komisaris terhadap Peringkat Obligasi.

3. Pengaruh Komite Audit terhadap Peringkat Obligasi

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh direksi yang dipersyaratkan dan dibentuk dalam pedoman tata kelola perusahaan (CG). Salah satu fungsi komite audit adalah mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan dan mengadakan pertemuan rutin dengan auditor eksternal dan internal untuk memberikan pendapat profesional atas laporan keuangan perusahaan, proses audit, dan pengendalian internal. Karena itu keberadaannya akan mendorong perusahaan untuk menerbitkan laporan

keuangan yang lebih akurat, maka akan menurunkan default risk dan meningkatkan peringkat surat utang perusahaan. Untuk mencegah terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak ketiga. Keandalan dan transparansi informasi keuangan dapat dilihat dari adanya komite audit yang berfungsi melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan perusahaan. (Al-Qadr, 2017)

Dalam penelitian Sari & Murtini (2015) menunjukkan Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi dibandingkan penelitian yang dilakukan Nurmala & Adibowo (2021) menunjukkan Komite Audit berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3 : Terdapat pengaruh Komite Audit terhadap Peringkat Obligasi

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Obligasi

FCGI menetapkan bahwa jumlah komisaris independen minimal adalah 30% dari seluruh komisaris independen. Komisaris independen dapat bertindak sebagai mediator dalam perselisihan antara manajer internal, mengawasi kebijakan manajemen dan memberi nasihat kepada manajemen. Komisaris Independen adalah posisi terbaik untuk menjalankan peran pengawasan dalam rangka menciptakan perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang baik (GCG). Dalam penelitian ini *Good Corporate Governance* di proksi sebagai Kepemilikan Institusional. Pada hipotesis ini menggunakan Teori Sinyal berhubungan dengan kepemilikan institusional dan peringkat obligasi dikarenakan Dewan Komisaris sebagai mediator perlu memiliki informasi kepada manajemen agar produktivitas manajemen berjalan lancar sehingga produktivitas manajemen menjadi suatu sinyal baik bagi calon investor.

Dari beberapa penelitian belum banyak membuktikan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi seperti penelitian yang dilakukan Hakim & Supeno (2020) menunjukkan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Peringkat Obligasi lalu dari penelitian lainnya yang dilakukan Sahhyla & Mustikowati (2018)

menunjukkan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H4 : Terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Peringkat Obligasi.

5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Peringkat Obligasi

Rasyid & Kostaman (2013) dalam Sari & Murtini (2015) menuturkan bahwa dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajerial akan mengakibatkan pihak manajemen cenderung lebih fokus pada keuntungan jangka pendek perusahaan dengan melakukan praktik manajemen laba untuk memaksimalkan insentif mereka.

Hal ini sejalan dengan Teori Sinyal yang menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak memberi sinyal kepada kepemilikan saham manajerial yang mengharuskan pihak manajemen memberikan informasi laporan keuangan perusahaan dan non keuangan.

Penelitian yg dilakukan Sahhyla & Mustikowati (2018), Sari & Murtini (2015) Variabe *Goodl Corporate Governance* diproksikan Kepemilikan Manajerial. Hasil penelitian tersebut menunjukkan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H5 : Terdapat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Peringkat Obligasi.

6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Menurut Dewi dan Yasa (2016) Rasio profitabilitas adalah suatu gambaran yang menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan tingkat penjualan (*profit margin*), total aktiva (*return on asset*), dan modal sendiri (*return on equity*). Pada penelitian ini proksi profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Assets*. karena perusahaan dapat

menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba yang baik dalam penjualan. (Crhristine & Elizabeth, 2020)

Teori Sinyal menjelaskan laporan keuangan menjadi salah satu faktor penting dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal sehingga dapat mempertahankan aspek penting dari profitabilitas. Penelitian terdahulu yang dilakukan Sahhyla & Mustikowati (2018), Dewi & Yasa (2016) dan Hakim & Supeno (2020) Variabel Profitabilitas yang diproksikan *Return On Assets* memiliki pengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H6 : Terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi