

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Return On Asset* (ROA)

2.1.1.1 Pengertian *Return On Asset* (ROA)

Rasio profibilitas menghubungkan laba dengan besaran tertentu yaitu penjualan maupun modal atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba. Rasio profibilitas dapat dihitung dengan *Return on Asset* (ROA) disebut juga sebagai rentabilitas ekonomi merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Tandelin, 2010-388).

Menurut Kasmir (2014:201), “*Return on Asset* adalah bagian analisis rasio profibilitas. Rasio antara laba bersih yang berbanding terbalik dengan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba. Yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Dengan kata lain *Return On Asset* (ROA) dapat didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan”.

Adapun menurut Hery (2015:228) menyatakan bahwa :

“ROA mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh atau komprehensif. Rasio ini mengukur efektivitas perusahaan dengan keseluruhan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba”.

Menurut Jumingan (2014:141) definisi ROA sebagai berikut:

”*Ratio operating income* dengan *operating asset* menunjukkan laba yang diperoleh dari investasi modal dalam aktiva tanpa mengandalkan dari sumber mana modal tersebut berasal (keseluruhan modal)”

Dari beberapa pengertian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa ROA adalah kemampuan sebuah unit usah untuk memperoleh laba atas sejumlah asset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan sebuah aktiva yang dimiliki.

Semangkin tinggi ROA maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, semakin tinggi kemampuan yang dihasilkan maka perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham yang ada rasio keuntungan setelah pajak. Dapat diasumsikan bahwa perusahaan yang memiliki rasio ROA cukup tinggi maka perusahaan tersebut berkerja cukup efektif dan hal ini menjadi daya tarik bagi investor yan mengakibatkan peningkata nilai saham perusahaan yang bersangkutan dan karena nilainya meningkat maka saham perusahaan tersebut akan diminati oleh banyak investor yang akibatnya akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan pernyataan para pakar di atas maka dapat disimpulkan bahwa ROA merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. ROA menunjukkan koefisienan perusahaan dalam mengelola seluruh aktivanya untuk memperoleh pendapatan. ROA dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan memperoleh laba yang optimal dilihat dari posisi aktivanya.

2.1.1.2 Indikator Return On Asset (ROA)

Menurut Kieso, Weygant, Warfield yang diterjemahkan oleh Emil Salim (2002:153) indikator pada return on asset adalah sebagai berikut:

1. Pendapatan, adalah arus masuk aktiva atau peningkatan lainnya dalam aktiva entitas atau pelunasan kewajibannya selama suatu periode yang ditimbulkan oleh pengiriman atau produksi barang, penyedia jasa, atau aktivitas lainnya yang merupakan bagian dari operasi utama perusahaan.
2. Beban, adalah arus keluar atau penurunan lainnya dalam aktiva sebuah entitas atau penambahan kewajibannya selama satu periode, yang ditimbulkan oleh pengiriman atau produksi barang, penyedia jasa, atau aktivitas lainnya yang merupakan bagian dari operasi utama perusahaan.
3. Keuntungan, adalah kenaikan ekuitas (aktiva bersih) perusahaan dari transaksi sampingan atau insidental kecuali yang dihasilkan dari pendapatan atau investasi oleh pemilik.
4. Kerugian, adalah penurunan ekuitas (aktiva bersih) perusahaan dari transaksi sampingan atau insidental kecuali yang berasal dari beban atau distribusi kepada pemilik.

Adapun rumus yang digunakan dalam pengukurannya, sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset} = (\text{Laba Bersih} : \text{Total Asset}) \times 100$$

(Sumber : Kasmir, 2016:202)

2.1.1.3 Faktor-faktor yang memengaruhi *Return On Asset* (ROA)

Menurut Munawir (2007:89), besarnya *return on assets* (ROA) dipengaruhi oleh dua faktor yaitu:

1. Turnover dari operating assets (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untung operasi).

2. Profit Margin, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam persentase dan jumlah penjualan bersih. Profit Margin ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan di hubungkan dengan penjualannya.

2.1.2 *Leverage*

Leverage digunakan untuk mengukur seberapa jauh aset perusahaan dibiayai dengan utang atau dibiayai oleh pihak luar (Dr. Darmawan, 2022:96).

Leverage merupakan rasio yang memproyeksikan keadaan hutang dalam keuangan perusahaan, berikut pengertian *leverage* menurut beberapa ahli:

Menurut Kasmir (2014:153) “*Leverage* adalah Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktifitas perusahaan dibiayai dengan utang.”

Sejalan dengan apa yang diungkapkan oleh Kasmir.

Pengertian *leverage* ini ditegaskan kembali oleh Irham Fahmi (2014:106) yang menyatakan *leverage* adalah:

“Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut”

Pengertian *leverage* ini juga didukung oleh pendapat Brigham dan Houston (2010:140) dalam bukunya yang menyatakan rasio *leverage* merupakan

“rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*) sehingga kita mampu melihat kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan hutang”

Berdasarkan pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* merupakan suatu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (*long term loan*) seperti

pembayaran bunga atas hutang, pembayaran pokok akhir atas hutang dan kewajiban-kewajiban tetap lainnya. Hutang jangka panjang biasanya didefinisikan sebagai kewajiban membayar yang jatuh temponya lebih dari satu tahun.

2.1.2.1 Indikator *Leverage*

Pada rasio *leverage* ini terdapat beberapa rasio yang digunakan sebagai indikator pengukur leverage berdasarkan yang dijelaskan oleh Kasmir dalam bukunya (2014:155) yaitu:

1) *Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang Terhadap Ekuitas)

Debt to Equity Ratio atau Rasio Hutang terhadap Ekuitas merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara Ekuitas dan Hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (*DER*) atau Rasio Hutang Terhadap Ekuitas ini dihitung dengan cara mengambil total kewajiban hutang (*Liabilities*) dan membaginya dengan Ekuitas (*Equity*).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Sumber : Kasmir, 2016:202)

2) *Debt Ratio* (Rasio Hutang)

Debt Ratio atau Rasio Hutang adalah Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai asetnya. *Debt Ratio* atau Rasio Hutang ini dihitung dengan membagikan total hutang (total liabilities) dengan total aset yang dimilikinya. *Debt Ratio* ini sering

juga disebut dengan Rasio Hutang Terhadap Total Aset (*Total Debt to Total Assets Ratio*).

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

3) *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar atau menutupi beban bunga di masa depan. *Times Interest Earned Ratio* ini juga sering disebut juga *Interest Coverage Ratio*. Cara menghitungnya adalah dengan membagi laba sebelum pajak dan bunga dengan Biaya Bunga

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{Beban Bunga}}$$

Dari ketiga rasio yang dapat dijadikan sebagai indikator dari besarnya *leverage*.

Penulis memilih menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai indikator dari penelitian terhadap *leverage*.

2.1.3 Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi adalah cara untuk mengetahui kemampuan penerbit obligasi dalam membayar pokok dan bunga obligasi secara tepat waktu. Peringkat ini biasanya dinyatakan dalam huruf pada obligasi yang menunjukkan kualitas kreditnya (Keti Purnamasari & Dede Djuniardi,

2021:45). Peringkat obligasi ini penting karena memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan (Didi Suhendi 2022:67) menurut Almilia & Devi (2007), peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan.

Tujuan utama proses rating adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri perseroan yang menerbitkan surat hutang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada calon investor (Rahardjo, 2003). Berdasarkan Keputusan BAPEPAM dan Lembaga keuangan Kep-151/BL/2009, peringkat obligasi merupakan opini dari lembaga pemeringkat serta sumber informatif bagi pemodal atas risiko obligasi yang diperdagangkan. Informasi peringkat tersebut diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Dengan demikian investor dapat melakukan strategi apakah akan membeli obligasi atau tidak.

Berdasarkan pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa **peringkat** obligasi adalah suatu tingkat yang mengukur kemampuan perusahaan penerbit obligasi dalam memenuhi kewajibannya dan menjadi acuan investor sebelum membeli obligasi. Peringkat obligasi mempengaruhi tingkat pengembalian obligasi yang diharapkan investor. Semakin rendah peringkat sebuah obligasi, semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan investor.

Table 2.1
Definisi Peringkat Pada Obligasi

Peringkat	Definisi
idAAA	Peringkat AAA menyatakan peringkat yang paling tinggi dan berisiko paling rendah yang didukung oleh obligor yang superior relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian
idAA	Peringkat ini memiliki kualitas kredit sedikit dibawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban <i>financial</i> jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian, relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan
idA	Peringkat A menyatakan peringkat yang berisiko investasi rendah dan memiliki kemampuan dukungan obligor yang kuat dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban <i>financial</i> sesuai dengan perjanjian namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan
idBBB	Peringkat ini berisiko investasi rendah dan memiliki kemampuan dukungan obligor yang cukup dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban <i>financial</i> sesuai dengan perjanjian namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan
idBB	Peringkat ini menunjukkan dukungan kemampuan obligor yang agak lemah relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban

	<i>financial</i> jangka panjangnya sesuai dengan perjanjian serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu dan merugikan
idB	Peringkat B menyatakan peringkat yang menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban <i>financial</i> jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan tersebut untuk memenuhi kewajiban <i>financial</i> perusahaan
idCCC	Emiten tidak lagi mampu memenuhi kewajiban <i>financial</i> serta hanya bergantung kepada perbaikan eksternal
idD	Peringkat ini berarti instrumen yang macet atau emitennya sudah berhenti berusaha

Sumber : www.pefindo.com tahun 2018

2.1.3.1 Manfaat peringkat Obligasi

Manfaat umum dari proses pemeringkatan obligasi adalah (Rahardjo, 2003):

- 1) Sistem informasi keterbukaan pasar yang transparan yang menyangkut berbagai produk obligasi akan menciptakan pasar obligasi yang sehat dan transparan juga.
- 2) Efisiensi biaya. Hasil rating yang bagus biasanya memberikan keuntungan, yaitu menghindari kewajiban persyaratan keuangan yang biasanya memberatkan perusahaan seperti penyediaan sinking fund, ataupun jaminan asset;

- 3) Menentukan besarnya coupon, semakin bagus rating cenderung semakin rendah nilai kupon dan begitu pula sebaliknya;
- 4) Memberikan informasi yang obyektif dan independen menyangkut kemampuan pembayaran hutang, tingkat risiko investasi yang mungkin timbul, serta jenis dan tingkatan hutang tersebut;
- 5) Mampu menggambarkan kondisi pasar obligasi dan kondisi ekonomi pada umumnya.

2.1.3.2 Indikator Peringkat Obligasi

- 1) ketepatanwaktuan pembayaran pokok utang
- 2) Berbagai macam risiko rasio-rasio keuangan, termasuk *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge coverage ratio*. Semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut. Maka, semakin tinggi rating tersebut.
- 3) Stabilitas laba dan penjualan emiten
- 4) Kebijakan akuntansi. Penerapan kebijakan akuntansi yang konservatif mengindikasikan laporan keuangan yang lebih berkualitas

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan suatu model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah didefinisikan sebagai masalah yang penting (Umi Narimawati Sekaran, 2017:60).

Arti kerangka pemikiran adalah bentuk strategi konseptual yang mengaitkan antara teori dengan berbagai faktor permasalahan yang dianggap penting untuk

diselesaikan, sehingga dalam hal lebih mengacu pada tujuan penelitian tersebut dijalankan (Sugiyono, 2014).

2.2.1 Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap Peringkat Obligasi

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset 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 aset. Menurut Manurung et al. dalam Widiastuti dan Rahyuda (2016). Peringkat yang baik tidak hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, tetapi juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berlangsung secara efektif dan efisien karena mampu mengelola hutang untuk kemajuan bisnis yang dijalankan. Jadi, profitabilitas yang baik akan mempengaruhi peringkat obligasi secara positif. Semakin tinggi hasil pengembalian aset berarti semakin tinggi juga jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah juga jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Amiril Azizah, Ahyar M. Diah, & Ratna W ulaningrum 2021:8)

Hal tersebut didukung oleh penelitian Saputri dan Purbawangsa (2016) yang menyimpulkan ROA berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian Gonis dan Wilson (2012); Fitria (2016), Yuliana (2011), Pakarinti (2012), dan Arif (2012) dalam Amalia (2013), Lestasi and Endri (2013), Murcia et al. (2016) Perbandingan laba bersih perusahaan dengan total assets perusahaan tepat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Estari dan Yasa (2014), serta Mahfudhoh dan Cahyonowati (2014) yang menyatakan bahwa *profitability* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Perbedaan ini disebabkan karena adanya perbedaan pengukuran dari Return on Assets dan sampel penelitian sebagian besar memiliki laba yang rendah, sehingga investor tidak disarankan untuk memilih perusahaan penerbit obligasi yang mempunyai profitabilitas perusahaan yang baik. Para peneliti memprediksi apabila laba perusahaan tinggi, maka akan memberikan peringkat yang naik pula sehingga variabel *profitability* ini dikatakan dapat mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (*default*) dan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut.

2.2.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Peringkat Obligasi

Leverage digunakan untuk mengukur seberapa jauh aset perusahaan dibiayai dengan utang atau dibiayai oleh pihak luar (Dr. Darmawan, 2022:96). *Obligasi* Salah satu cara untuk mendatangkan modal usaha adalah dengan cara berutang. Kenyataan mengatakan berutang adalah salah satu *leverage* untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun *leverage* yang tinggi akan berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan (Adler & Lutfi 2015:186)

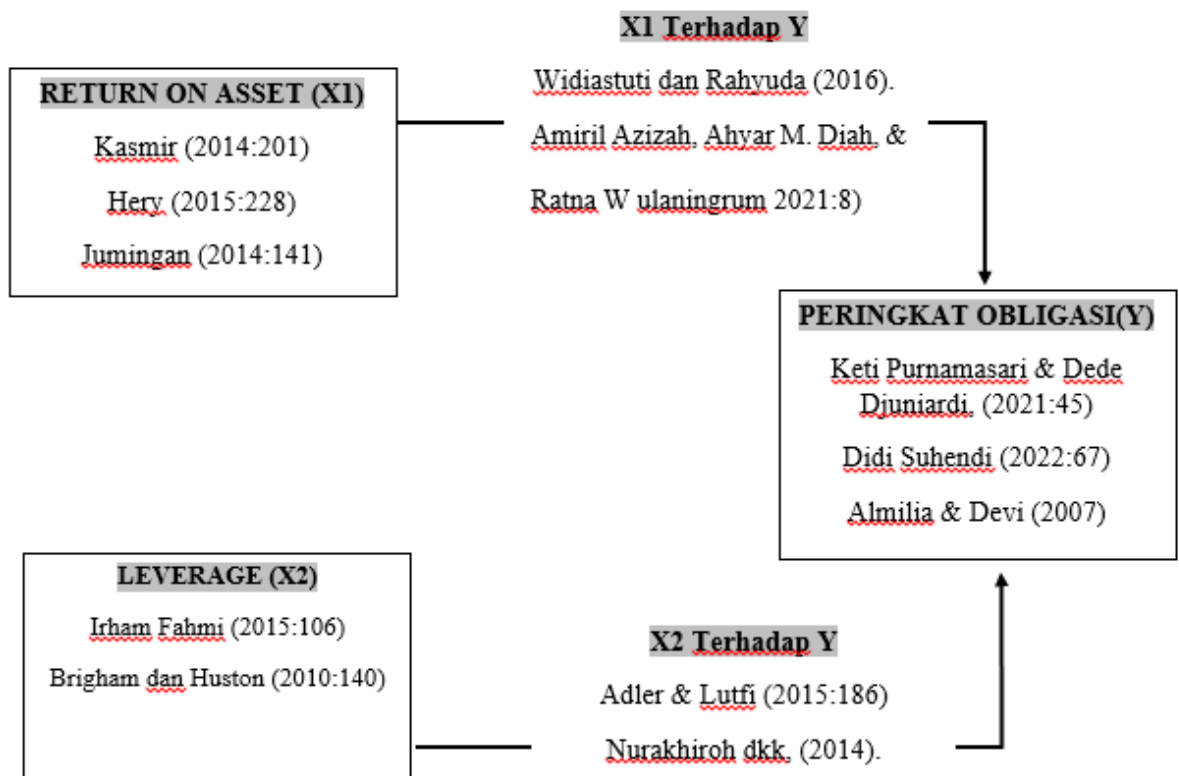
Rasio *leverage* merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki. Menurut Magreta dan Nurmayanti (2009) rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya.

Rendahnya nilai rasio leverage dapat diartikan bahwa hanya sebagian kecil aktiva didanai dengan utang dan semakin kecil risiko kegagalan perusahaan. Dengan demikian, semakin rendah *leverage* perusahaan maka akan semakin tinggi peringkat yang diberikan pada perusahaan. Semakin besar leverage perusahaan, semakin besar resiko kegagalan perusahaan, dan semakin rendah leverage perusahaan, berdampak pada semakin baiknya peringkat yang diberikan terhadap perusahaan (Nurakhroh dkk, 2014). Perusahaan dengan *leverage* rendah menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. *Leverage* yang rendah memberikan sinyal positif bagi pihak eksternal dalam mengambil keputusan sesuai dengan kepentingannya. Menurut Septyawanti (2013) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Raharja dan Sari (2008) dalam Septyawanti (2013). *Leverage* yang diproksikan melalui total utang dengan total modal memiliki pengaruh dalam prediksi peringkat obligasi. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Sari (2007), Amalia (2013) dan Murcia et al. (2014). Perusahaan setidaknya memiliki proporsi jumlah utang yang lebih kecil dari jumlah modal yang dimiliki. Jumlah kewajiban yang lebih kecil juga dapat diartikan perusahaan mampu melunasi utang hanya dengan modal yang dimiliki. Pada sisi lain, penggunaan utang yang efektif untuk perluasan operasional perusahaan memberikan peluang perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar. Kepemilikan utang pada dasarnya diperbolehkan sejauh memberikan

dampak positif bagi operasional perusahaan dan perusahaan mampu melaksanakan kewajibannya ketika jatuh tempo. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Al-khawaldeh (2013), Lestasi and Endri (2013), dan Pandutama (2012) yang menunjukkan leverage tidak berpengaruh dalam memprediksi peringkat obligasi seluruh perusahaan yang terdaftar di PT Pefindo. Hal ini berarti bukan leverage yang dapat mempengaruhi prediksi peringkat obligasi.

Berdasarkan uraian diatas, berikut penulis sajikan paradigma penelitian dalam gambar 2.1 dibawah ini :



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Hipotesis dapat di artikan sebagai dugaan sementara dalam menjawab suatu permasalahan yang ada.

Hipotesis juga dapat di artikan sebagai berikut Zikmund (1997:112) :

“Hipotesis adalah proposisi atau dugaan belum terbukti bahwa tentatif menjelaskan fakta atau fenomena, serta kemungkinan jawaban atas pertanyaanpertanyaan penelitian.”

Penertian lain mengenai hipotesis di ungkapkan sebagai berikut oleh (Umi Narimawati 2008:73) :

“Hipotesis dapat dikatakan sebagai pendugaan sementara mengenai hubungan antar variabel yang akan diuji kebenarannya. Karena sifatnya dugaan, maka hipotesis hendaknya mengandung implikasi yang lebih jelas terhadap pengujian yang dinyatakan. Hipotesis merupakan jawaban sementara yang diberikan penulis.”

Berdasarkan penjelasan dan paradigm penelitian diatas, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Terdapat pengaruh signifikan antara *Return On Asset* (ROA) (X1) terhadap Peringkat Obligasi (Y)

H2 : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Leverage* (X2) Terhadap Peringkat Obligasi (Y)