

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai rasio keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi ditemukan, diantaranya:

Kurniasari, (2011) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Obligasi (Studi pada PT. BEI dan PT. Pefindo)”. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen, yaitu: *Current Ratio* (CR), *Total asset turnover*, *Total Debt Equity Ratio* (DER), ROA, ROE, dan TIE terhadap variabel dependen yaitu rating obligasi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan tidak ada pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Secara parsial yang berpengaruh signifikan adalah *Current Ratio*, DER, dan ROA.

Sedangkan penelitian mengenai praktik manajemen laba terkait peringkat obligasi dilakukan oleh Syarifah (2010) yang menunjukkan adanya bukti praktik manajemen laba pada peristiwa emisi obligasi. Sebelum itu juga terdapat penelitian yang dilakukan oleh Teoh *et al.* (1998) mengenai praktik manajemen laba untuk menaikkan laba di sekitar Seasoned Equity Offerings. Kesimpulan dari penelitian ini manajer melakukan manajemen laba untuk menaikkan harga saham yang ditawarkan sehingga laba akan meningkat menjelang penawaran dan menurun setelah penawaran.

Purwaningsih (2008) dengan judul “Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 95 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ, dan menggunakan sebanyak 9 rasio keuangan. Penelitian ini menggunakan 2 teknik analisis, analisis pertama yaitu regresi backward digunakan untuk mengetahui rasio-rasio apa saja yang dapat digunakan untuk mengetahui rasio keuangan terbaik untuk memprediksi peringkat obligasi. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi adalah rasio LTLTA, NWT, CFPTL dan SFA. Sedangkan rasio terbaik untuk memprediksi peringkat obligasi yaitu rasio CACL.

Raharja & Sari (2008) dengan judul “Perbandingan Alat Analisis (Diskriminan & Regresi Logistik) Terhadap Peringkat Obligasi” melakukan penelitian mengenai kemampuan rasio keuangan (*leverage*, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas) untuk memprediksi peringkat obligasi dengan menggunakan 160 observasi yang dihasilkan dari 38 sampel penerbitan obligasi perusahaan manufaktur periode 1999-2004. Penelitian ini menghasilkan bukti empiris bahwa dari 22 rasio keuangan yang digunakan, terdapat 20 rasio keuangan yang berbeda secara signifikan antara perusahaan yang peringkat obligasinya masuk *investment grade* dan *non-investment grade*. Sedangkan 2 lainnya tidak. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan analisis diskriminan dan regresi logistik untuk mengetahui ketetapan prediksinya. Dengan menggunakan analisis diskriminan

diperoleh tingkat kebenaran sebesar 96,9%, dengan menggunakan regresi logistik tingkat kebenarannya sebesar 91,3%.

Rodoni, Warninda & Sumiati (2009) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi kemungkinan Terjadinya Obligasi Default”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 26 sampel, yang tidak mengalami default. Menggunakan analisis uji beda dan regresi logistik. Penelitian ini menyimpulkan, dari rasio keuangan, hanya 7 rasio saja yang dapat membedakan secara signifikan rata-rata rasio keuangan perusahaan penerbit obligasi yang dinyatakan default dan yang tidak default. Daya ketepatan prediksi secara keseluruhan sebesar 88,5%.

Tabel 2.1
Matrik Penelitian-Penelitian Terdahulu

No	Penelitian/Judul	Variabel Penelitian & Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Fitra Kurniasari, (2011) Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Obligasi (Studi pada PT. BEI dan PT. Pefindo)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen: Peringkat Obligasi • Variabel independen: <i>Current Ratio (CR)</i>, <i>Total asset turnover</i>, <i>TotalDebt Equity Ratio (DER)</i>, <i>ROA</i>, <i>ROE</i>, dan <i>TIE</i> • Metode analisis: Regresi berganda. 	<ul style="list-style-type: none"> • Secara simultan tidak ada pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen • Secara parsial yang berpengaruh signifikan adalah <i>Current Ratio</i>, <i>DER</i>, dan <i>ROA</i>.

2	<p>Ermi Linandarini (2010) Peringkat obligasi dan rasio keuangan</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan produktivitas • Metode analisis Uji beda dan uji diskriminan 	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio produktivitas membentuk model prediksi peringkat obligasi
3	<p>Purwaningsih (2008) Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel : LTLTA, NWTa, CFPTL dan SFA • Metode analisis : Analisis Faktor dan Regresi Backward 	<p>Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi adalah rasio LTLTA, NWTa, CFOTL dan SFA. Sedangkan rasio terbaik untuk memprediksi peringkat obligasi yaitu rasio CACL.</p>
4	<p>Raharja & Sari (2008) Perbandingan Alat Analisis (Diskriminan & Regresi Logistik) Terhadap</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel : leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas • Metode analisis : MDA dan Logistic Regression 	<p>Penelitian ini menghasilkan bukti empiris bahwa dari 22 rasio keuangan yang digunakan, terdapat 20 rasio keuangan yang berbeda secara signifikan antara</p>

	Peringkat Obligasi		<p>perusahaan yang peringkat obligasinya masuk <i>investment grade</i> dan non-<i>investment grade</i>.</p> <p>Dengan menggunakan analisis diskriminan diperoleh tingkat kebenaran sebesar 96,9%, sedangkan dengan menggunakan regresi logistic tingkat kebenaran sebesar 91,3%.</p>
5	Rodoni, Waminda & Sumiati (2009) Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi kemungkinan Terjadinya Obligasi Default	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas • Metode analisis Logistic Regression 	<p>Penelitian ini menyimpulkan, dari 18 rasio keuangan, hanya 7 rasio saja yang dapat membedakan secara signifikan rata-rata rasio keuangan perusahaan penerbit obligasi yang dinyatakan <i>deflout</i> dan yang tidak <i>deflout</i>.</p> <p>Daya ketepatan prediksi secara keseluruhan sebesar 88,5%</p>

6	Astanti, Fitri (2013) Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan PT. Pefindo Periode 2008-2012 (Studi nPada Pojok BEI-UIN Malang	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel leverage: Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Debt to Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Fixed Assets Turn Ratio (FAT), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) • Metode analisis Analisis Faktor Logistic Regression 	
---	---	--	--

Sumber : Data diolah

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Kurniasari, (2011) terletak pada variabel independen, antara lain: *Current Ratio* (CR), *Total asset turnover*(TAT), *TotalDebt Equity Ratio* (DER), ROA, dan ROE. Sedangkan perbedaannya adalah, pada penelitian ini terdapat variabel *Quick Ratio* (QR) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang tidak terdapat pada penelitian Kurniasari (2011).

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Linandarini, (2010) dan penelitian Raharja & Sari (2008) terdapat pada variabel dependen yang diteliti, yaitu variabel rasio keuangan. Sedangkan perbedaan terdapat pada metode analisis, jika penelitian Linandarini menggunakan metode analisis uji beda dan uji diskriminan, sedangkan

dalam penelitian Raharja & Sari (2008) menggunakan metode analisis MDA, penelitian ini menggunakan metode analisis faktor dan uji regresi logistic.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Purwaningsih (2008) terletak pada variabel rasio keuangan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Purwaningsih (2008) terletak pada metode analisis, penelitian Purwaningsih (2008) menggunakan analisis Regresi Backward sedangkan penelitian ini menggunakan penelitian analisis regresi logistic.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Rodoni, Waminda & Sumiati (2009) terletak pada variabel leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Rodoni, Waminda & Sumiati (2009) terletak pada metode analisis, penelitian ini menggunakan analisis faktor yang tidak digunakan pada penelitian Rodoni, Waminda & Sumiati (2009).

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat bertemunya pembeli efek dan penjual efek dimana di dalam jual beli tersebut penjual atau nasabah dibantu oleh seorang broker. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri (Pandji, 2008:5).

Pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham dan obligasi. Pengertian klasik dapat dilihat dalam

praktek-prakteknya di negara kapitalis, perdagangan efek sesungguhnya merupakan kegiatan perusahaan swasta. Motif utama terletak pada masalah kebutuhan modal bagi perusahaan yang ingin lebih memajukan usaha dengan menjual sahamnya pada pemilik uang atau investor baik secara pribadi maupun secara lembaga.

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000:4). Dilihat dari pengertian akan pasar modal diatas, maka jelaslah bahwa pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.

Sumber daya ekonomi yang sudah ada melalui pasar modal dialokasikan sedemikian rupa sehingga kedudukan berubah yaitu dari titik efisien menjadi titik pareto efisien. Ini dapat terjadi apabila informasi yang tersedia dipasar modal cepat, tepat dan akurat. Akibat lebih jauh dari berfungsinya pasar modal sebagai piranti untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara optimal adalah naiknya pendapatan nasional, terciptanya kesempatan kerja dan pemerataan hasil pembangunan (Pandji, 2003:7)

Pasar modal memainkan peranan besar dalam perekonomian Negara karena pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar

modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak issuer (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan.

Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal membuka kemungkinan dan kesempatan bagi pemilik dana untuk memperoleh imbalan (*return*), sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilihnya.

Dengan adanya pasar modal, diharapkan aktivitas perekonomian meningkat karena pasar modal merupakan suatu alternative sumber pendanaan bagi perusahaan, sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya ini akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

2.2.2 Lembaga Penunjang Pasar Modal

Lembaga penunjang pasar modal dapat dipisahkan antara lembaga yang menyediakan jasanya pada pasar perdana / *Primary Market* dan lembaga penunjang yang memberikan jasanya kepada pasar sekunder / *Secondary Market*. (Astuti, 2004:48).

Pasar perdana atau pasar primer adalah penawaran langsung sekuritas dari emiten atau peminta dana kepada pemodal atau penyedia dana tanpa melalui bursa efek. Harga efek yang ditawarkan ke pasar perdana tersebut harga perdana. Masa penawaran efek pada pasar perdana ini ada jangka waktunya. Setelah selesai masa waktu penawaran, maka efek tersebut di catat ke efek tersebut secara terus menerus di perdagangan di bursa efek. Transaksi jual beli efek di bursa efek ini disebut pasar sekunder atau secondary market dan harga jualnya di tentukan oleh kekuatan demand and supply masing-masing efek yang ada di sekunder.

Dengan demikian, pasar modal ialah suatu tempat atau sistem dimana orang dapat membeli maupun menjual efek (sekuritas) baik itu dalam bentuk unag maupun modal saham. Dan juga tempat dimana kebutuhan perusahaan akan dana dapat terpenuhi.

2.2.3 Obligasi

2.2.3.1 Pengertian Obligasi

Bursa efek Indonesia (2010) mengartikan obligasi sebagai surat untuk jangka menengah-panjang yang dapat diperhitungkan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Jadi obligasi merupakan selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan surat obligasi.

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (*issuer*) atau pihak yang disebut emiten. Jadi surat obligasi merupakan selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan surat obligasi (Amrullah, 2007).

Obligasi atau surat hutang adalah suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi dan janji untuk membayar kembali pokok hutang beserta kupon bunganya kelak pada saat jatuh tempo pembayaran (Sutedi,2009). Pengertian lain tentang obligasi adalah suatu instrumen utang yang ditawarkan oleh penerbit (*issuer*) yang juga disebut debitur atau peminjam (*borrower*) untuk membayar kembali kepada investor (*lender*) sejumlah yang dipinjamkan dan ditambah bunga selama tahun yang ditentukan (Pandji, 2008:67)

Obligasi adalah surat yang dikeluarkan oleh emitan (dapat berupa badan hukum/perusahaan/pemerintah) yang memerlukan dana untuk kebutuhan operasi maupun ekspansi mereka. Secara umum dapat juga diartikan obligasi adalah surat utang jangka panjang yang diterbitkan oleh suatu lembaga, dengan nilai nominal (nilai *pari/par value*) dan waktu jatuh tempo tertentu. Penerbit obligasi bisa perusahaan swasta, BUMN atau pemerintah, baik pemerintah pusat maupun daerah. Salah satu jenis obligasi yang dipasarkan di pasar modal kita saat ini adalah kupon (*coupon bond*) dengan tingkat bunga tetap (*fixed*) selama masa berlaku obligasi (Huda & Nasution, 2008:83).

Menurut pandangan islam bisnis atau jual beli obligasi hukumnya adalah haram, karena mengandung riba yang ada pada pendapatan hasil yang sudah ditetapkan (Yusuf:Juz 1 h.251-522). Adapun jual-beli obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan yang tidak menginfestasikan dalam pembangunan proyek-proyek produktif, tetapi dimanfaatkan dana yang terkumpul untuk kegiatan ribawi (kredit dengan sistem bunga), maka tidak boleh (haram) menurut agama, karena pemegang obligasi statusnya sama dengan pemberi kredit dengan bunga yang sudah ditentukan. Seperti dijelaskan dalam Al-Qur'an Surat al-aqarah ayat 275

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا
إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

Artinya :*“Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba*

Ayat diatas menjelaskan bahwa Allah mengharamkan setiap perbuatan yang mengandung riba. Dan kita tidak boleh menjalankan aktivitas jika sudah tahu hal itu mengandung riba. Karena di dalam riba mengandung kedzaliman yang dapat merugikan orang lain, dan hal ini di dalam islam tidak diperbolehkan. Sedangkan Allah menghalalkan jual beli, karena di dalamnya terdapat keumuman maslahat yang dapat digunakan sebagai bentuk mata pencaharian. Di dalam jual beli atau berdagang tidak ada unsur dzalim karena semua berdasarkan akad yang digunakan.

Sebagaimana dijelaskan bahwa pintu rizki dapat diperoleh salah satunya dengan berdagang atau jual beli. Maka dari itu Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.

Empat ketentuan yang menjadi daya tarik obligasi PT BEJ:

- a. Emiten membayar bunga dalam jumlah tertentu yang dibayar secara regular
- b. Emiten akan membayar kembali pinjaman tersebut dengan secara regular
- c. Obligasi mempunyai jatuh tempo yang telah ditentukan ketika obligasi habis masanya dan pinjaman harus dibayar penuh pada nilai nominal.
- d. Tingkat bunga kompetitif, dapat dibandingkan dengan keuntungan yang didapat investor dari tempat lain.

2.2.3.2 Karakteristik Obligasi

Julius R. Latumaerissa (2011:367) adapun karakteristik umum yang tercantum pada sebuah obligasi hampir mirip dengan karakteristik pinjaman utang pada umumnya yaitu meliputi:

- a. Nilai Nominal

Nilai pokok dari suatu obligasi yang akan diterima oleh pemegang obligasi pada saat obligasi tersebut jatuh tempo.

- b. Kupon

Nilai bunga yang di diterima pemegang obligasi secara berkala (kelaziman pembayaran kupon obligasi adalah setiap 3 atau 6 bulanan).Kupon obligasi dinyatakan dalam *annual presentation*.

c. Jatuh Tempo

Tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam jangka waktu 1 tahun akan lebih muda untuk diprediksi, sehingga memiliki resiko lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, makin panjang jatuh tempo suatu obligasi, makin tinggi nilai kupon/bunganya.

d. Penerbit/emiten

Mengetahui dan mengenal penerbit obligasi merupakan faktor sangat penting dalam melakukan investasi Obligasi Ritel. Mengukur risiko/kemungkinan dari penerbit obligasi tidak dapat melakukan pembayaran kupon dan/atau pokok obligasi tepat waktu (*disebut default risk*) dapat dilihat dari (*rating*) obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat seperti PEFINDO atau Kasnic Indonesia.

2.2.3.2 Klasifikasi Obligasi

1. Berdasarkan penerbitnya, obligasi diklasifikasikan menjadi empat jenis utama. Menurut (Rodoni & Ali, 2010) :
 - a. Obligasi pemerintah federal (*Treasure Bonds*)

Obligasi yang diterbitkan oleh federal. Dimana obligasi ini tidak tidak memiliki resiko gagal bayar. Tetapi, harga obligasi pemerintah mengalami penurunan jika tingkat suku bunga meningkat, sehingga dapat dikatakan obligasi ini tidak benar-benar bebas dari segala risiko.

b. Obligasi perusahaan (*Corporate Bonds*)

Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, tidak seperti obligasi pemerintah, obligasi perusahaan memiliki risiko gagal bayar. Risiko gagal bayar disebut resiko kredit. Semakin tinggi risiko gagal bayar atau kredit suatu obligasi semakin tinggi pula tingkat suku bunga yang harus dibayar oleh perusahaan yang menerbitkannya.

c. Obligasi pemerintah daerah (*Municipal Bonds*)

Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah Negara bagian atau pemerintah local. Obligasi ini memiliki risiko gagal bayar. Tetapi obligasi ini menawarkan satu keunggulan utama dibandingkan dengan jenis-jenis obligasi lainnya. Yaitu bahwa bunga yang diperoleh atas kebanyakan obligasi pemerintah daerah bersifat bebas pajak.

d. Obligasi luar negeri (*Foreign Bonds*)

Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah luar negeri atau perusahaan asing dan memiliki risiko gagal bayar. Risiko tambahan muncul jika obligasi tersebut adalah dalam mata uang selain mata uang dari Negara investor.

2. Obligasi Berdasarkan Masa Jatuh Temponya, terbagi menjadi :

a. Obligasi Berjangka (*Term Bond*)

Obligasi berjangka yaitu obligasi yang memiliki satu tanggal jatuh tempo yang cukup panjang.

b. Obligasi Serial (*Serial Bond*)

Obligasi serial yaitu obligasi yang memiliki serangkaian tanggal jatuh tempo.

3. Obligasi Berdasarkan Kupon Pembayaran, terbagi menjadi :

a. Obligasi Diskon (*Premium Bond*)

Obligasi diskon yaitu obligasi yang diperdagangkan dengan harga pasar lebih rendah dari nilai par dan memberi kupon yang lebih rendah dari obligasi keluaran baru.

b. Obligasi premium (*Premium Bond*)

Obligasi premium yaitu obligasi dengan harga pasar lebih tinggi dari nilai par dan memberi kupon yang lebih tinggi dari obligasi keluaran baru.

4. Obligasi Berdasarkan *Call Fatur*, terbagi menjadi:

a. *Freely Callable*

Freely Callable artinya penerbit obligasi dapat menariknya tiap waktu sebelum jatuh tempo. Jenis obligasi ini memberikan keuntungan kepada *issuer* bila dikaitkan dengan suku bunga. Jika suku bunga obligasi jauh lebih tinggi dari suku bunga pinjaman, maka *issure* akan membeli kembali obligasi dana pinjam. Dan pemegang obligasi tidak dapat menolak pembelian kembali tersebut.

b. *Non Callable*

Non callable artinya penerbit tidak dapat menariknya sebelum jatuh tempo, kecuali *issuer* melalui mekanisme pasar.

c. *Deferred Call*

Deferred call artinya penerbit obligasi dapat menariknya hanya setelah jangka waktu tertentu (umurnya 5 sampai 10 tahun). *Deferred call* merupakan kombinasi antara *freely callable* dan *Noncallable bond*.

5. Obligasi Berdasarkan Jenis Jaminan (*collateral*) yang Mendukung

a. *Secured Bond*

Secured Bond yaitu obligasi yang sepenuhnya terjamin karena didukung oleh tuntutan atau hak legal atas kekayaan tertentu milik penerbit obligasi, seperti (1) Obligasi hipotik (*mortgage bond*), obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dengan menggunakan jaminan suatu aktiva riil, misalnya yang dijamin oleh *real estate*; (2) sertifikat *trust* peralatan (*equipment trust certificate*), jaminan peralatan, missal: perusahaan kereta api.

b. *Unsecured Bond*

Unsecured Bond yakni obligasi yang hanya dijamin dengan janji penerbit untuk membayar bunga dan principal berdasarkan:

- Tanda Hutang (*debenture*), yaitu tuntutan atau hak atas penghasilan penerbit setelah hak dari obligasi lain;

- Obligasi penghasilan (*income bond*), yaitu hutang yang bunganya dibayar hanya setelah penghasilan penerbit mencapai jumlah tertentu.

6. Obligasi Berdasarkan Pemegangnya, terbagi menjadi:

a. Obligasi Atas Nama (*Register Bond*)

Obligasi ini merupakan obligasi yang dikeluarkan kepada pemilik tertentu, dan nama dari pemegang obligasi secara formal terdaftar pada penerbit dan bunga dibayar otomatis kepada pemilik.

b. Obligasi Atas Unjuk (*Bearer Bond*)

Obligasi ini merupakan obligasi yang pemegangnya dianggap sebagai pemilik obligasi tersebut, dan penerbit tidak mendaftarkan nama pemilik dan bunga dibayar berdasarkan kupon.

7. Obligasi Berdasarkan Sistem Pembayaran Bunga, terbagi menjadi:

a. *Coupon Bond*

Coupon Bond yaitu obligasi yang bunganya dibayarkan secara periodik, ada yang setiap triwulan, semesteran, atau tahunan. Pada surat berharga obligasi yang diterima investor terdapat bagian yang dapat dirobek untuk mengambil bunga dari obligasi tersebut yang disebut kupon obligasi.

b. *Zero Coupon Bond*

Zero Coupon Bond merupakan obligasi yang tidak mempunyai kupon, sehingga investor tidak menerima bunga secara periodik. Namun bunga langsung dibayarkan sekaligus pada saat pembelian.

8. Obligasi Berdasarkan Tingkat Suku Bunga, terbagi menjadi:

a. Obligasi dengan bunga tetap (*Fixed Rate Bond*)

Obligasi dimana bunga pada obligasi tersebut ditetapkan pada awal penjualan obligasi dan tidak berubah sampai masa jatuh tempo.

b. Obligasi dengan bunga mengambang (*Flating Rate Bond*)

Obligasi dimana bunga pada obligasi ini ditetapkan pada waktu pertama kali untuk kupon pertama, sedangkan pada waktu jatuh tempo kupon pertama maka ditentukan tingkat suku bunga untuk kupon berikutnya, demikian pula seterusnya.

c. Obligasi dengan bunga campuran (*Mixed Rate Bond*)

Obligasi dengan bunga campuran yaitu obligasi yang merupakan gabungan dari obligasi dengan bunga tetap dan denagn bunga mengambang. Bunga tetap ini ditetapkan untuk periode tertentu biasanya pada periode awal dan selanjutnya bunganya mengambang.

9. Obligasi berdasarkan Hak penukaran/Opsi, terbagi menjadi (Arthesa & Handiman, 2006:227):

a. *Convertible Bond*

Obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan obligasi tersebut ke dalam sejumlah saham milik penerbitnya.

b. *Exchangable Bond*

Obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar saham perusahaan ke dalam sejumlah saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya.

c. *Callale Bond*

Obligasi yang memberikan hak kepada emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

d. *Putable Bond*

Obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan emiten membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

2.2.3.3 Risiko Investasi Obligasi

Dalam setiap investasi untuk mendapatkan keuntunagn selalu muncul potensi adanya risiko kerugian yang akan timbul apabila target keuntungan investasi tersebut tidak sesuai dengan yang direncanakan dan diinginkan. Seorang investor di pasar saham atau di pasar obligasi menyadari sepenuhnya potensi risiko yang timbul dari tujuan investasi yang dilakukan (Rahardjo, 2004:47).

Berikut ini beberapa risiko yang dihadapi oleh investor dalam investasi obligasi (Pandji & Piji, 2008:78), yaitu:

1. Risiko suku bunga dan Risiko tingkat suku bunga

Pada umumnya harga obligasi bergerak berlawanan arah terhadap perubahan suku bunga. Apabila suku bunga naik, harga obligasi akan turun, dan sebaliknya. Bagi investor yang merencanakan untuk menyimpan obligasi sampai jatuh tempo, perubahan harga obligasi sebelum *maturity* tidak menarik perhatiannya akan tetapi bagi investor yang ingin menjual obligasi sebelum tanggal jatuh tempo, suatu kenaikan suku bunga setelah membeli obligasi berarti adanya *capital loss* yang direalisasikan. Risiko tersebut disebut *interest rate risk* atau disebut juga *price risk*. Kenaikan tingkat bunga pasar maupun tingkat bunga pasar mengalami peningkatan, pemegang obligasi tetap hanya akan menerima tingkat bunga yang sudah ditetapkan.

2. *Reinvestment risk* (Risiko Investasi)

Pendapatan obligasi berasal dari: (a) pembayaran bunga dari *coupon*; (b) setiap *capital gain* atau *capital loss* bila obligasi itu dicairkan, dijual atau jatuh tempo; (c) bunga yang diperoleh dari reinvestasi *interim cash flow*. Agar seorang investor merealisasikan suatu *yield* sama dengan *yield* pada saat obligasi dibeli, *interim cash flow* tersebut harus diinvestasikan pada suku bunga sama dengan *yield* yang ditentukan pada obligasi dibeli. Risiko bahwa *interim cash flow* akan diinvestasikan dengan suku bunga yang lebih rendah dan investor akan menerima *yield* yang lebih rendah daripada *yield* pada saat obligasi dibeli disebut *reinvestment risk*.

3. *Default risk* (Risiko bangkrut atau Risiko kredit)

Risiko kredit, yaitu risiko bahwa emiten akan tidak mampu memenuhi pembayaran bunga dan pokok hutang, sesuai dengan kontrak. Obligasi perusahaan mempunyai *default risk* yang lebih besar dari pada obligasi pemerintah. Tidak bagi masyarakat umum untuk melihat besar kecilnya risiko ini. Cara terbaik untuk melihat risiko ini adalah dengan terus memonitor peringkat yang diberikan oleh perusahaan efek. Di Indonesia badan tersebut dikenal dengan Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). Obligasi yang paling aman diberi peringkat AAA dan yang paling tidak aman atau paling banyak risikonya diberi peringkat D.

4. *Call Risk* (Risiko waktu)

Risiko ini melekat pada *callable bonds*, yakni obligasi yang dapat ditarik sewaktu-waktu oleh emitennya dengan harga yang telah ditetapkan. Risiko waktu terjadi jika: (a) pola aliran kas emiten tidak pasti; (b) penarikan dilakukan pada saat suku bunga rendah dan (c) potensi kenaikan harga obligasi lebih tinggi dari harga *call*-nya.

5. Risiko Inflasi

Risiko inflasi disebut pula risiko terhadap daya beli. Risiko inflasi merupakan risiko bahwa *return* yang direalisasikan dalam investasi obligasi tidak akan cukup untuk menutupi kerugian menurunnya daya beli yang disebabkan inflasi. Bila inflasi meningkat dan tingkat bunga obligasi tetap, maka terjadi penurunan daya beli yang harus ditanggung investor.

6. Risiko Kurs Valuta Asing

Indonesia yang membeli obligasi perusahaan di Negara lain dapat mengalami kerugian perbedaan kurs valuta asing (*foreignexchange risk*).

7. *Marketability risk* (Risiko likuiditas)

Yakni risiko yang mengacu pada seberapa mudah investor dapat menjual obloigasinya, sedekat mungkin dengan nilai dari obligasi tersebut. Cara untuk mengukur likuiditas adalah dengan melihat besarnya *spread* (selisih) antara harga pemerintah dan harga penawaran yang dipasang oleh perantara pedagang efek. Semakin besar *spread* tersebut, makin besar risiko likuiditas yang dihadapi.

8. *Event risk*

Seringkali kemampuan emiten untuk membayar bunga dan pokok hutang tanpa terduga berubah karena, bencana alam dan pengambilalihan.

2.2.4 Peringkat Obligasi

Menurut Setyapurnama dan Norpratiwi (2006:8) Peringkat obligasi merupakan indikator ketepatanwaktuan pembayaran pokok dan bunga utang obligasi yang mencerminkan skala risiko dari obligasi yang diperdagangkan. Peringkat obligasi menggambarkan skala risiko dari obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi pemodal yang ditunjukan oleh kemampuannya dalam membayar bunga dan pokok pinjaman.

Baridwan (2005) peringkat obligasi adalah salah satu indikator penting mengenai kualitas kredit perusahaan, sedangkan menurut Galil (2003) peringkat

adalah pendapat mengenai *creditworthiness* dari obligor mengenai sekuritas utang tertentu

Dengan demikian peringkat obligasi menunjukkan skala keamanan obligasi dalam membayar kewajiban pokok dan bunga secara tepat waktu. Semakin tinggi peringkat obligasi tersebut, maka semakin tinggi juga obligasi tersebut terhindar dari resiko default. Peringkat obligasi bukanlah suatu saran untuk membeli atau menjual obligasi (Tandelilin,2010:251). Peringkat obligasi adalah alat ukur yang digunakan untuk menilai suatu obligasi tersebut apakah baik atau tidak dari resiko.

Peringkat obligasi diterbitkan oleh lembaga yang independen. Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT.PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan Kasnic Credit Rating Indonesia. Ada 3 komponen utama yang digunakan oleh agen pemeringkat untuk menentukan rating obligasi, yang pertama kemampuan perusahaan penerbit dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Yang kedua struktur dan berbagai ketentuan yang diatur dalam surat hutang, yang ketiga adalah perlindungan yang diberikan maupun posisi klaim dari pemegang surat hutang tersebut bila terjadi likuidasi yang mempengaruhi hak hak kreditur (Tandelilin,2010:250).

Tabel 2.2
Pringkat Obligasi

AAA	Efek utang dengan peringkat AAA merupakan Efek Utang dengan peringkat tertinggi dari Pefindo yang didukung oleh kemampuan Obligor yang superior relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi 4 kewajiban finansial jangka panjang sesuai dengan yang diperjanjikan
AA	Efek utang dengan peringkat AA memiliki kualitas kredit sedikit di bawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan Obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya
A	Efek utang dengan peringkat A memiliki dukungan kemampuan Obligor yang kuat dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan
BBB	Efek utang dengan BBB didukung oleh kemampuan Obligor yang memadai relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial, namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan
BB	Efek utang dengan peringkat BB menunjukkan dukungan kemampuan Obligor yang agak lemah relatif dibandingkan dengan entitas lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang

	keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu
B	Efek utang dengan peringkat B menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun Obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan obligor untuk memenuhi kewajiban finansialnya.
CCC	Efek utang dengan peringkat CCC menunjukkan Efek utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya, serta hanya tergantung kepada perbaikan keadaan eksternal
D	Efek utang dengan peringkat D menandakan Efek utang yang macet. Perusahaan penerbit sudah berhenti berusaha

Sumber: *Eduardus Tandelilin*

2.2.4.1 Fungsi Peringkat Obligasi

Foster (1986) mengemukakan ada beberapa fungsi peringkat obligasi, yaitu sebagai:

1. Sumber informasi atas kemampuan perusahaan, pemerintah daerah atau pemerintah dalam menaati ketetapan waktu pembayaran kembali pokok utang dan tingkat bunga yang dipinjam. Superioritas ini muncul dari kemampuan untuk menganalisis informasi umum atau mengakses informasi rahasia.
2. Sumber informasi dengan biaya rendah bagi keluasan informasi kredit yang terkait dengan *cross section* antar perusahaan, pemerintah daerah, dan pemerintah. Biaya yang dibutuhkan untuk mengumpulkan informasi sejumlah perusahaan swasta, perusahaan pemerintah daerah, dan perusahaan pemerintah, sangat mahal. Bagi

investor, akan sangat efektif jika ada agen yang mengumpulkan, memproses, dan meringkas informasi tersebut dalam suatu format yang dapat diinterpretasikan dengan mudah (misalnya dalam bentuk skala peringkat).

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

2.2.4.2 Tujuan dan Manfaat Peringkat Obligasi

Tujuan utama proses rating adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri perseroan yang menerbitkan surat utang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada calon investor. (Rahadjo, 2004:100). Selain itu, manfaat umum dari proses pemeringkat adalah:

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 biasanya memberi keuntungan, yaitu menghindari kewajiban persyaratan keuangan yang biasanya memberatkan perusahaan seperti penyediaan *sinking fund*, ataupun jaminan aset.
3. Menentukan besarnya coupon, semakin bagus rating cenderung semakin rendah nilai kupon begitu pula sebaliknya.
4. Memberikan informasi yang obyektif dan independen menyangkut kemampuan pembayaran utang, tingkat risiko investasi yang mungkin timbul, serta jenis dan tingkatan utang tersebut.
5. Mampu menggambarkan kondisi pasar obligasi dan kondisi ekonomi pada umumnya.

Manfaat Rating bagi Investor, beberapa manfaat rating bagi investor adalah sebagai berikut:

- a. Informasi risiko investasi. Tujuan utama investasi adalah untuk meminimalkan risiko serta mendapatkan keuntungan yang maksimal. Oleh karena itu, dengan adanya 'peringkat obligasi' diharapkan informasi risiko dapat diketahui lebih jelas posisinya.
- b. Rekomendasi investasi. Investor akan dengan mudah mengambil keputusan investasi berdasarkan hasil peringkat kinerja emiten obligasi tersebut.

Dengan demikian investor dapat melakukan strategi investasi akan membeli atau menjual sesuai perencanaannya.

- c. Perbandingan hasil rating akan dijadikan patokan dalam membandingkan obligasi yang satu dengan yang lain, serta membandingkan struktur yang lain seperti suku bunga dan metode penjaminannya.

Manfaat Rating bagi Perusahaan, beberapa manfaat yang didapat dari emiten antaranya adalah:

- a. Informasi posisi bisnis. Dengan melakukan rating, pihak perseroan akan dapat mengetahui posisi dan kinerja usahanya dibandingkan dengan perusahaan dengan perusahaan sejenis lainnya.
- b. Menentukan struktur obligasi. Setelah diketahui unggulan dan kelemahan, bias ditentukan beberapa syarat atau struktur obligasi yang meliputi tingkat suku bunga, jenis obligasi, jangka waktu jatuh tempo, jumlah emisi obligasi serta berbagai struktur pendukung lainnya.
- c. Mendukung kinerja, apabila manajemen mendapatkan rating yang cukup bagus maka kewajiban menyediakan singking fund atau jaminan kredit bias dijadikan pilihan pilihan alternative.
- d. Alat pemasaran. Dengan mendapatkan rating yang bagus, daya tarik perusahaan di mata investor semakin meningkat. Dengan demikian, adanya rating bisa membantu sistem pemasaran obligasi tersebut supaya lebih menarik.

- e. Menjaga kepercayaan investor. Hasil *rating* yang independen akan membuat investor merasa aman, sehingga kepercayaan investor bisa terjaga.

2.2.5 Laporan Keuangan

2.2.5.1 Pengertian Laporan Keuangan

Dalam pengertian sederhana, laporan keuangan adalah laporan menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam satu periode tertentu (Kasmir, 2009:7). Yang dimaksud dengan laporan keuangan adalah suatu proses dari satu transaksi yang dimulai dari pencatatan, penggolongan dan yang terakhir adalah interpretasi dari keadaan dan perkembangan keuangan perusahaan dari waktu ke waktu yang pada dasarnya laporan keuangan tersebut berisi neraca dan laporan laba rugi yang dilakukan pada akhir periode atau tahun buku yang bersangkutan.

Laporan keuangan menjadi penting karena memberikan *input* (informasi) yang bisa dipakai untuk mengambil keputusan. Banyak pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan, mulai dari investor dan calon investor sampai dengan manajemen perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan akan memberikan informasi mengenai profitabilitas, risiko, timing aliran kas, yang kesemuanya akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan (Hanafi & Halim, 2009:69).

2.2.5.2 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar penggunaan dalam mengambil keputusan ekonomi.

(SAK, 2007)

Menurut Kasmir, (2009:10) berikut ini beberapa tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan, yaitu:

- a. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini;
- b. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan saat ini;
- c. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu;
- d. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu;
- e. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan;
- f. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode;
- g. Memberikan informasi tentang catatan-catatan alas laporan keuangan;
- h. Informasi keuangan lainnya.

Statement of Financial Accounting Concept No. Objective of Financial Reporting by Business Enterprises (FASB, 1978) menjelaskan bahwa tujuan pertama laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditur dan pemakai lainnya, baik yang sekarang maupaun potensial dalam pembuatan investasi, kredit dan keputusan sejenis lainnya secara rasional. Tujuan kedua adalah menyediakan informasi untuk membantu investor, kreditur dan pemakai lainnya, baik pemaki saat ini maupun pemakai potensial dalam menilai jumlah, waktu, ketidakpastian penerimaan kas dividend an bunga dimasa yang akan datang. Tujuan kedua ini mendukung makna bahwa investor menginginkan informasi tentang *return* dan risiko atas investasi yang dilakukan. (Meythi, 2007:1)

Laporan keuangan yang disusun dan disajikan oleh perusahaan pada organisasinya yang berkepentingan pada hakekatnya merupakan alat komunikasi. Artinya laporan keuangan digunakan untuk mengkomunikasikan informasi keuangan itu dan bagi mereka yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan (savitri, 2010).

2.2.5.3 Jenis Laporan Keuangan

Kasmir (2008:28) laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan terdiri dari beberapa jenis, tergantung dari maksud dan tujuan pembantu laporan keuangan tersebut. Dalam praktiknya, secara umum ada lima jenis laporan keuangan yang bisa disusun, yaitu:

a. Neraca

Neraca (*balance sheet*) merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Arti dari posisi keuangan dimaksudkan adalah posisi jumlah dan jenis aktiva (harta) dan pasiva (kewajiban dan ekuitas) suatu perusahaan.

Neraca adalah dokumen dasar dari akun-akun. Secara tradisional, neraca selalu memiliki bentuk yang terdiri dari dua kolom yang masing-masing berjudul “kewajiban (liabilities)” dan “aktiva (asset).” Kata ekuitas (fund) seringkali digunakan secara bersamaan dengan atau pada tempat “kewajiban”. (Walsh, 2004:12).

b. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi (*income statement*) merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dalam laporan laba rugi ini tergambar jumlah pendapatan dan sumber-sumber pendapatan yang diperoleh.

Laporan laba rugi adalah laporan yang mengikhtisarkan pendapatan dan beban perusahaan selama periode akuntansi tertentu, yang umumnya setiap kuartal atau setiap tahun. Jadi, laporan laba rugi melaporkan operasi perusahaan selama periode tertentu, dan untuk tujuan perencanaan dan pengendalian. (Astuti, 2004:17).

c. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini. Kemudian, laporan ini juga menjelaskan perubahan modal dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal diperusahaan. Laporan perubahan modal jarang dibuat bila tidak terjadi perubahan modal. Artinya laporan ini baru dibuat bila memang ada perubahan modal.

d. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh langsung atau tidak langsung terhadap kas. Laporan arus kas harus disusun berdasarkan konsep kas selama periode laporan. Laporan kas terdiri arus kas masuk (*cash in*) dan arus kas keluar (*cash out*) selama periode tertentu. Kas masuk terdiri atas uang yang masuk ke perusahaan seperti hasil penjualan atau penerimaan lainnya, sedangkan kas keluar merupakan sejumlah jumlah pengeluaran dan jenis-jenis pengeluarannya, seperti pembayaran biaya operasional perusahaan.

e. Laporan Catatan atas Laporan Keuangan

Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang memberikan informasi apabila ada laporan keuangan memerlukan penjelasan tertentu. Artinya terkadang ada komponen atau nilai dalam laporan keuangan yang perlu diberi penjelasan terlebih dahulu sehingga jelas. Hal ini perlu dilakukan agar pihak-pihak yang berkepentingan tidak salah dalam menafsirkannya.

2.2.6 Analisis Laporan Keuangan

2.2.6.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisi laporan keuangan terdiri dari dua kata yaitu analisis dan laporan keuangan. Untuk menjelaskan pengertian kata ini, kita dapat menjelaskannya dari arti masing-masing kata. Kata analisis adalah memecahkan atau menguraikan sesuatu untuk menjadi berbagai unit terkecil. Sedangkan laporan keuangan adalah neraca, laba/rugi, dan arus kas (dana) jika kedua pengertian tersebut digabungkan, maka akan menjadi:

“menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting bagi proses menghasilkan keputusan yang tepat” (harahap, 2007:190).

2.2.6.2 Tujuan dan Manfaat

(Kasmir, 2008:69) ada beberapa tujuan dan manfaat bagi berbagai pihak dengan adanya analisis laporan keuangan. Secara umum dikatakan bahwa tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan adalah:

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode;

2. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan;
3. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki;
4. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan kedepan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini;
5. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen kedepan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal;
6. Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

Kasmir (2008:254) manfaat yang bisa diambil dengan dipergunakannya rasio keuangan, yaitu:

1. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat menilai kinerja dan prestasi perusahaan.
2. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.
3. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari prospektif keuangan.
4. Analisis rasio keuangan juga bermanfaat bagi para kreditor dapat digunakan untuk memperkirakan potensi risiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengambilan pokok pinjaman.

5. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi.

2.2.6.3 Bentuk-bentuk dan Teknik

Untuk melakukan analisis laporan keuangan diperlukan metode dan teknik analisis yang tepat. Tujuan penentuan metode dan teknik analisis yang tepat adalah agar laporan keuangan tersebut dapat memberikan hasil yang maksimal selain itu, para pengguna hasil analisis tersebut dapat dengan mudah untuk menginterpretasikannya. (Kasmir, 2008:258).

Kasmir (2008:258) dalam praktiknya, terdapat dua macam metode analisis laporan keuangan yang bisa dipakai, yaitu sebagai berikut:

1. Analisis Vertikal (Statis)

Analisis vertikal merupakan analisis yang dilakukan terhadap hanya satu periode laporan keuangan saja. Analisis dilakukan pos-pos yang ada, dalam satu periode. Informasi yang diperoleh hanya untuk satu periode saja dan tidak diketahui perkembangan dari periode ke periode.

2. Analisis Horizontal (Dinamis)

Analisis horizontal merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode. Dari hasil analisis ini dapat terlihat perkembangan perusahaan dari periode yang ke periode yang lain.

Kemudian, disamping metode yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan, terhadap beberapa jenis-jenis teknik analisis laporan keuangan yang dapat dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Analisis perbandingan antara laporan keuangan

Analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan lebih dari satu periode, minimal dua periode atau lebih dari analisis ini akan diketahui perubahan-perubahan yang terjadi.

a) Analisis trend

Analisis laporan keuangan yang biasanya dinyatakan dalam persentase tertentu. Analisis ini dilakukan dari periode ke periode sehingga akan terlihat apakah perusahaan mengalami perubahan yaitu naik, turun, atau tetap, serta seberapa besar perubahan tersebut yang dihitung dalam persentase.

b) Analisis persentase per komponen

Analisis yang dilakukan untuk membandingkan antara komponen yang ada dalam suatu laporan keuangan, baik yang ada di neraca maupun laporan laba rugi.

c) Analisis sumber dan penggunaan dana

Analisis yang dilakukan untuk mengetahui sumber-sumber dana perusahaan dan penggunaan dana dalam satu periode.

d) Analisis sumber dan penggunaan kas

Analisis yang digunakan untuk mengetahui sumber-sumber kas perusahaan dan penggunaan uang kas dalam suatu periode.

e) Analisis rasio

Analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan pos-pos yang ada dalam satu laporan keuangan atau pos-pos antara laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi.

f) Analisis kredit

Analisis yang digunakan untuk menilai layak tidaknya suatu kredit dikurcurkan oleh lembaga keuangan seperti bank.

g) Analisis laba kotor

Analisis yang digunakan untuk mengetahui jumlah laba kotor dari period eke satu periode.

h) Analisis titik pulang pokok atau impas (*break event point*)

Tujuan analisis ini untuk mengetahui pada kondisi berapa penjualan produk dilakukan dan perusahaan tidak mengalami kerugian. Kegunaan analisis ini adalah untuk menentukan jumlah keuntungan pada berbagai tingkat penjualan.

2.2.7 Analisis Rasio Keuangan

2.2.7.1 Pengertian Rasio Keuangan

Rasio dalam analisis laporan keuangan adalah suatu angka yang menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan.

Pengertian rasio keuangan menurut James C. Van Horne merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu

angka dengan lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan (Irham, 2006:52)

Rasio keuangan merupakan kegiatan membagikan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian angka yang dibandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode (Kasmir, 2008:281).

Analisis rasio sangat bermanfaat untuk perencanaan dan pengevaluasian prestasi atau kinerja (*performance*) bagi perusahaannya bila dibandingkan dengan rata-rata industri, sedangkan bagi para kreditor analisis rasio dapat digunakan untuk memperkirakan potensi resiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjamannya. Analisis rasio juga bermanfaat bagi para investor dalam mengevaluasi nilai saham dan adanya jaminan atas keamanan dana yang akan ditanamamkan pada suatu perusahaan. Dengan demikian analisis laporan keuangan dapat diterapkan dalam setiap model analisis, baik yang dipergunakan oleh manajemen untuk pengambilan keputusan jangka pendek maupun jangka panjang, peningkatan efisiensi dan efektivitas operasi, serta untuk mengevaluasi dan meningkatkan kinerja, selain itu juga dapat diterapkan bagi model analisis yang digunakan oleh para banker dalam membuat keputusan memberi atau menolak kredit, maupun model yang dipergunakan oleh para investor

dalam rangka pengambilan keputusan investasi pada sekuritas (Amrullah,2007).(Brigham & Houston, 2009:119) Analisis rasio digunakan oleh tiga kelompok utama:

1. *Manajer*, yang menerapkan rasio untuk membantu menganalisis, mengendalikan dan kemudian mengendalikan operasi perusahaan.
2. *Analisis kredit*, termasuk petugas pinjaman bank dan analisis peringkat obligasi yang menganalisis rasio-rasio untuk membantu memutuskan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya.
3. *Analisis saham*, yang tertarik pada efisiensi, resiko dan prospek pertumbuhan perusahaan.

Pada kajian islam rasio keuangan digunakan sebagai alat untuk mencatat segala aktivitas pada perusahaan. Dalam aktivitas bisnisnya manusia membutuhkan suatu kendali yang berfungsi agar terhindar dari keserkahan dan hal buruk lainnya yang dapat ditimbulkan dari adanya aktivitas tersebut. Adanya kendali tersebut adalah syariat sebagai kendali dalam bisnis islam. Pada bisnis terdapat tujuan pencapaian hasil yang maksimal. Untuk mendapatkan tujuan dalam bisnis islami dibutuhkan pencatatan dalam segala aktivitas. Hal itu sesuai dengan ayat al-Qur'an yang terdapat pada surat Al-Baqarah ayat 282

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب
كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا

Artinya: Hai orang-orang yang beriman. Apabila kamu bermua'malah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis dan hendaklah orang yang berhutan itu mengimlakan (apa yang ia tulis), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya. Dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya.

Hal ini sesuai dengan fungsi rasio keuangan, dimana adanya pencatatan dari setiap aktivitas bisnis. Hal ini diharapkan agar dapat meminimalkan adanya kecurangan yang dapat merusak hasil keuntungan yang berorientasi pada kajian islam.

2.2.8 Macam-Macam Rasio Keuangan

A. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih. Dengan kata lain, dapat membayar kembali pencairan dana deposannya pada saat ditagih serta dapat mencukupi permintaan kredit yang telah diajukan. Semakin besar rasio ini semakin likuid.

1. *Quick Ratio*

Quick Ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajibannya terhadap para deposan (pemilik simpanan giro, tabungan, dan deposito) dengan harta yang paling likuid yang dimiliki

suatu bank. Rumus untuk mencari Quick Ratio sebagai berikut (Kasmir, 2008:286)

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Cash Asset}}{\text{total deposit}} \times 100 \%$$

2. Investing Policy Ratio

Investing Policy Ratio merupakan kemampuan bank dalam melinasi kewajibannya kepada para deposannya dengan cara melikuidasi surat-surat berharga yang dimilikinya. Rumus untuk mencari *Investing Policy Ratio* sebagai berikut (Kasmir, 2008:287)

$$\text{Investing Policy Ratio} = \frac{\text{Securities}}{\text{Total Deposit}} \times 100 \%$$

3. Banking Ratio

Banking Ratio bertujuan mengukur tingkat likuiditas bank dengan membandingkan jumlah kredit yang disalurkan dengan jumlah deposit yang dimiliki. Semakin tinggi rasio ini, maka tingkat likuiditas bank semakin rendah tingkat likuiditas bank, karena jumlah dana yang digunakan untuk mempunyai kredit semakin kecil, demikian pula sebaliknya. Rumus untuk mencari *Banking Ratio* sebagai berikut (Kasmir, 2008:287)

$$\text{Banking Ratio} = \frac{\text{Total Loans}}{\text{total Deposit}} \times 100 \%$$

4. Asset to Loans Ratio

Asset to Loans Ratio merupakan rasio untuk mengukur jumlah kredit yang disalurkan dengan jumlah harta yang dimiliki bank. Semakin tinggi

tingkat rasio, menunjukkan semakin rendahnya tingkat likuiditas bank. Rumus untuk mencari *Asset Loans Ratio* sebagai berikut (Kasmir, 2008:288)

$$\text{Asset to Loans Ratio} = \frac{\text{Total Loans}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$$

5. *Investment Portofolio Ratio*

Investment Portofolio Ratio merupakan rasio untuk mengukur tingkat likuiditas dalam investasi dalam surat-surat berharga. Untuk menghitung rasio ini, perlu diketahui terlebih dahulu securities yang jatuh waktunya kurang dari satu tahun, yang digunakan untuk menjamin deposito nasabah jika ada. (Kasmir, 2008:289)

6. *Cash Ratio*

Cash Ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan bank melunasi kewajiban yang harus segera dibayar dengan harta likuid yang dimiliki bank tersebut. Rumus untuk mencari *Cash Ratio* sebagai berikut (Kasmir, 2008:289)

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Liquid Asset}}{\text{Short Term Borrowing}} \times 100 \%$$

7. *Loan to Deposit Ratio (LDR)*

Loan to Deposit Ratio merupakan rasio untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan. Besarnya *Loan to Deposit Ratio* menurut

peraturan pemerintah maksimum adalah 110%. Rumus untuk mencari *Loan to Deposit Ratio* sebagai berikut (Kasmir, 2008:290)

$$\text{Loan to Deposit Ratio} = \frac{\text{Total Loans}}{\text{total Deposit + Equity}} \times 100 \%$$

8. *Current Ratio* (CR) atau rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilitas)}} \times 100 \%$$

Pengukuran Risiko-risiko

1. Investment Risk Ratio

Investment Risk Ratio merupakan rasio untuk mengukur risiko yang terjadi dalam investasi surat-surat berharga yaitu dengan membandingkan harga pasar surat berharga dengan harga nominalnya. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar kemampuan bank dalam menyediakan alat-alat likuid.

Untuk mengetahui rasio ini, harus diketahuiterlebih dahulu harga pasar dari securities yang dibeli serta harga nominalnya.

$$\text{Investment Risk Ratio} = \frac{\text{market value of securities}}{\text{statement value of securities}} \times 100 \%$$

2. Liquidity Risk

Liquidity Risk merupakan rasio untuk mengukur resiko yang akan dihadapi bank apabila gagal untuk memenuhi kewajiban

terhadap para deposannya dengan harta likuid yang dimilikinya.

Rumus untuk mencari Liquidity Risk sebagai berikut:

$$\text{Liquidity Risk} = \frac{\text{liquid asset} - \text{short term borrowing}}{\text{total deposit}} \times 100 \%$$

3. Credit Risk Ratio

Credit Risk Ratio merupakan rasio untuk mengukur risiko terhadap kredit macet dengan jumlah kredit yang disalurkan.

Rumus untuk mencari *Credit Risk Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Credit Risk Ratio} = \frac{\text{Bad Capital}}{\text{total loans}} \times 100 \%$$

atau Capital Risk

$$\text{Capital Risk Ratio} = \frac{\text{Equity Capital}}{\text{Risk Asset}} \times 100 \%$$

4. Deposit Risk Ratio

Risiko ini digunakan untuk mengukur risiko kegagalan bank membayar kembali deposannya.

Rumus untuk mencari *Deposit Risk Ratio* sebagai berikut

(Kasmir, 2008:292)

$$\text{Deposit Risk Ratio} = \frac{\text{Equity Capital}}{\text{Total deposit}} \times 100 \%$$

B. Rasio Solvabilitas

Merupakan ukuran kemampuan bank mencari sumber dana untuk membiayai kegiatannya. Bisa juga dikatakan rasio ini merupakan alat ukur untuk melihat kekayaan bank untuk melihat efisiensi bagi pihak manajemen bank tersebut.

1. Primary Ratio

Merupakan rasio untuk mengukur apakah permodalan yang dimiliki sudah memadai atau sejauh mana penurunan yang terjadi dalam total asset masuk dapat ditutupi oleh *capital equity*

Rumus untuk mencari *Primary Ratio* sebagai berikut (Kasmir, 2008:293)

$$\text{Primary Ratio} = \frac{\text{Equity Capital}}{\text{total asset}} \times 100 \%$$

2. Risk Asset Ratio

Merupakan rasio untuk mengukur kemungkinan penurunan risk asset.

Rumus untuk mencari *Risk Asset Ratio* sebagai berikut (Kasmir, 2008:294)

$$\text{Risk Asset Ratio} = \frac{\text{Equity Capital}}{\text{Total Asset} - \text{Cash Asset} - \text{Scurities}} \times 100 \%$$

3. Secondary Risk Ratio

Merupakan rasio untuk mengukur penurunan asset yang mempunyai risiko lebih tinggi. Rumus untuk *Secondary Risk Ratio* sebagai berikut (Kasmir, 2008:294):

$$\text{Secondary Risk Ratio} = \frac{\text{Equity Capital}}{\text{Secondary Risk Ratio}} \times 100 \%$$

4. Capital Ratio

Merupakan rasio untuk mengukur permodalan dan cadangan penghapusan dalam menanggung perkreditan, terutama risiko yang terjadi karena bunga gagal ditagih. Rumus untuk mencari *Capital Ratio* sebagai berikut (Kasmir, 2008:295)

$$\text{Capital Ratio} = \frac{\text{Equity Capital} + \text{Reserver for loan losses}}{\text{total loans}} \times 100 \%$$

5. *Capital Risk* sama dengan *Secondary Risk Ratio*

6. Capital Adequacy Ratio 1 (CAR 1)

Untuk mencari ratio ini perlu terlebih dahulu untuk mengetahui besarnya estimasi resiko yang akan terjadi dalam pemberian kredit dan resiko yang akan terjadi dalam perdagangan surat-surat berharga.

6a. Capital Adequacy Ratio 2 (CAR 2)

Rumus untuk mencari Capital Adequacy Ratio 2 sebagai berikut:

$$\text{CAR2} = \frac{\text{Equity Capital} - \text{Fixed Asset}}{\text{total loans} + \text{Scurities}} \times 100 \%$$

6b. Capital Adequacy Ratio 3 (CAR 3)

Rumus untuk mencari Capital Adequacy Ratio 3 sebagai berikut (Kasmir, 2008:296)

$$\text{CAR2} = \frac{\text{Equity Capital}}{\text{total loans} + \text{Scurities}} \times 100 \%$$

C. Rasio Profitabilitas

Merupakan rasio sering disebut profitabilitas usaha. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai oleh pihak bank yang bersangkutan. Rentabilitas rasio terdiri dari:

1. Gross Profit Margin

Rasio ini digunakan untuk mengetahui presentasi laba dan rugi atau usaha murni dari bank yang bersangkutan setelah dikurangi biaya-biaya:

Rumus untuk mencari Gross Profit Margin adalah sebagai berikut (Kasmir, 2008:297)

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Operating Income} - \text{Operating Expense}}{\text{Operating Income}} \times 100 \%$$

2. Net Profit Margin

Merupakan rasio untuk mengukur kemampuan bank dalam menghasilkan net income dari kegiatan operasi pokoknya. Rumus untuk mencari *Net Profit Margin* sebagai berikut (Kasmir, 2008:298)

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Operating Income}} \times 100 \%$$

3. Return on Equity Capital atau ROE

Merupakan rasio untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam mengelola capital yang ada untuk mendapatkan net income. Rumus untuk mencari *Return on Equity Capital* sebagai berikut

$$\text{Return on Equity Capital} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity Capital}} \times 100 \%$$

4. Return on Total Assets

a. Gross Yield on Total Assets

Untuk mengukur kemampuan manajemen menghasilkan income dari pengelolaan asset. Rumus untuk mencari Gross Yield on Total Asset sebagai berikut (Kasmir, 2008:299)

$$\text{Gross Yield on Total Asset} = \frac{\text{Operating Incime}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$$

b. Net Income Total Asset

Untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh profitabilitas dan manajerial efisiensi secara overall. Untuk mencari rumus *Net Income Total Asset* sebagai berikut

$$\text{Net Income Total Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$$

5. Rate Return on Loans

Analisis ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan perkreditannya. Rumus untuk mencar Rate Return on Loans sebagai berikut (Kasmir, 2008:300)

$$\text{Rate Return on Loans} = \frac{\text{Interest Income}}{\text{Total Loans}} \times 100 \%$$

6. Interest Margin on Earning Asset

Merupakan rasio untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya-biaya. Rumus untuk mencari *Interest Margin on Earning Asset* sebagai berikut

$$\text{Interest Margin on Earning Asset} = \frac{\text{Interest Income} - \text{interest Expence}}{\text{Earning Asset}} \times 100 \%$$

7. Interest Margin on Loans

Dari data diatas (no.6) dapat dihitung *Interest Margin on Loans* sebagai berikut (Kasmir, 2008:301)

$$\text{Interest Margin on Loans} = \frac{\text{Interest Income} - \text{Interest Expence}}{\text{Total Loans}} \times 100 \%$$

8. Leverage Multiplier

Merupakan alat untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola asetnya, karena adanya biaya yang harus dikeluarkan akibat penggunaan aktiva.

Rumus untuk mencari *Leverage Multiplier* sebagai berikut (Kasmir, 2008:302)

$$\text{Leverage Multiplier} = \frac{\text{Total Asset}}{\text{Total Equity}} \times 100 \%$$

9. Asset Utilization

Rasio ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan manajemen suatu bank dalam mengelola asset dalam rangka menghasilkan *operating income* dan *non-operating income*.

Rumus untuk mencari *Asset Utilization* sebagai berikut (Kasmir, 2008:302)

$$\text{Asset Utilization} = \frac{\text{Operating Income} + \text{Non Operating Income}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$$

10. Interest Expense Ratio

Digunakan untuk mengukur besarnya persentase antara bunga yang dibayar kepada para deposannya dengan total deposit yang ada dibank.

Rumus untuk mencari *Interest Expense Ratio* sebagai berikut (Kasmir, 2008:303)

$$\text{Interest Expense Ratio} = \frac{\text{Interest Expense}}{\text{Total Deposit}} \times 100 \%$$

11. Cost of Fund

Merupakan rasio untuk mengukur besarnya biaya yang dikeluarkan untuk sejumlah deposit yang ada dibank tersebut. Rumus untuk mencari *Cost of Fund* sebagai berikut

$$\text{Cost of Fund} = \frac{\text{Interest Expense}}{\text{Total Deposit}} \times 100 \%$$

12. Cost of Money

Diasumsikan biaya untuk mengelola dana ini sebesar 25% dari biaya usaha yang ada. Untuk mencari besarnya *Cost of Money* dapat digunakan contoh neraca dan laba rugi.

Rumus untuk mencari *Cost of Money* sebagai berikut (Kasmir, 2008:304)

$$\text{Cost of Money} = \frac{\text{Biaya Dana} + \text{Biaya Overhead}}{\text{Total Dana}} \times 100 \%$$

13. Cost of Loanable Fund

Untuk mencari besarnya *Cost of Loanable Fund* dapat kita gunakan contoh neraca dan laporan laba rugi. Rumus untuk mencari *Cost of Loanable Fund* sebagai berikut (Kasmir, 2008:305)

$$\text{Cost of Loanable Fund} = \frac{\text{Biaya Dana}}{\text{Total Dana} - \text{Unloanable Fund}} \times 100 \%$$

14. Cost of Operable Fund

Jika diasumsikan tidak ada idle fund, maka dari data diatas dapat dihitung

Cost of Operable Fund (Kasmir, 2008:305)

$$\text{Cost of Operable Fund} = \frac{\text{Biaya Dana} + \text{Biaya Overhead}}{\text{Total Dana} - \text{Unloanable Fund}} \times 100 \%$$

15. Cost of Efficiency

Digunakan untuk mengukur efisiensi usaha yang dilakukan oleh bank. Atau untuk mengukur besarnya biaya bank yang digunakan untuk memperoleh earning asset. Rumus untuk mencari Cost of Efficiency sebagai berikut (Kasmir, 2008:306)

$$\text{Cost of Efficiency} = \frac{\text{Total Expense}}{\text{Total Earning Asset}} \times 100 \%$$

16. *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva. ROA dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aktiva (Total Assets)}} \times 100\%$$

C. Pengertian *Leverage*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini sama dengan rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran kewajibannya jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Perusahaan yang

tidak sovabel yaitu perusahaan yang total utangnya lebih besar dari total asetnya. Rasio ini juga menyangkut struktur keuangan perusahaan, struktur keuangan adalah bagaimana perusahaan mendanai aktivitasnya. Biasanya, aktivitas perusahaan didanai dengan hutang jangka pendek dan modal pemegang saham.

Menurut Brigham (2006:101)

- a. *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengolahan aktiva, (Darsono 2005: 54). DAR dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang (Total Liabilitas)}}{\text{Total Aktiva (Total Assets)}} \times 100\%$$

- b. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. (Darsono 2005: 54). DAR dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang (Total Liabilitas)}}{\text{Total Ekuitas (Total Equity)}} \times 100\%$$

D. Rasio Aktivitas

Rasio ini melihat pada beberapa aktiva kemudian menentukan berapa tingkatakktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut *Fixed Assets Turn over* (FAT) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputas dalam satu periode (Kasmir, 2008)

$$\begin{aligned} \text{Fixed Assets Turn Over (FAT)} \\ = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Total Aktiva Tetap (Total Fixed Assets)}} \times 100 \end{aligned}$$

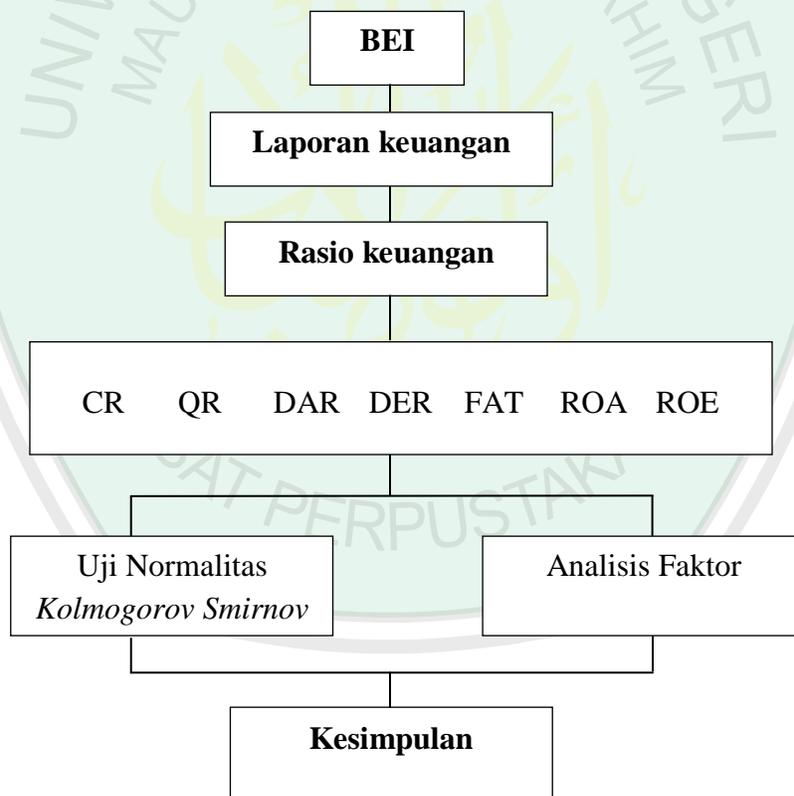
2.2.9 Pengaruh Rasio terhadap Peringkat Obligasi

Salah satu sumber informasi yang dapat digunakan untuk memperoleh gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan adalah dengan menghitung rasio-rasio keuangan dari laporan keuangan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Karim Amrullah (2010) sebanyak 5 rasio yaitu rasio leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan produktivitas merupakan faktor dalam menentukan peringkat obligasi. Penelitian ini menemukan adanya perbedaan *investment grade* dan *non-investment grade*

Kemampuan rasio keuangan untuk memprediksi peringkat obligasi (*investment grade* dan *non-investment grade*) ditunjukkan oleh hasil pengujian dengan

menggunakan MDA (*Multiple Diskriminan Analysis*). Dari uji diskriminan tersebut terdapat 4 variabel rasio keuangan yang dapat membentuk model prediksi. keempat variabel rasio keuangan tersebut berasal dari rasio Leverage. dengan proxy *Long Term Liabilities/Total Asset*; rasio likuiditas, *Carent Asset/ Carent Liabilities*); rasio solvabilitas (*Cash Flow from Operating/ Total Liabilities*); Rasio profitabilitas (*Operating Income/Sales*); dan rasio produktivitas (*Sales/ Total Asset*).

2.3 Kerangka Berpikir



2.4 Hipotesis

Dari kerangka diatas, hipotesi yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diduga terdapat perbedaan yang signifikan rasio keuangan (CR, QR, DAR, DER, FAT, ROA dan ROE) antara perusahaan yang obligasinya masuk *investment grade* dan *non-investment grade*.
2. Diduga rasio keuangan (CR, QR, DAR, DER, FAT, ROA dan ROE) mampu membentuk faktor yang dapat memprediksi peringkat obligasi.