

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi dalam Obligasi

Obligasi pada dasarnya merupakan instrumen pendanaan. Obligasi dapat dibeli secara langsung dari perusahaan penerbitnya atau melalui bursa obligasi. Bursa obligasi mempublikasikan kuotasi obligasi setiap hari. Kuotasi-kuotasi ini biasanya mencakup suku bunga obligasi, tanggal jatuh tempo, volume penjualan, dan harga tertinggi, harga terendah, serta harga penutupan bagi setiap obligasi sepanjang hari berjalan. Harga obligasi dikuotasikan sebagai persentase dari nilai nominal (Warren, Reeve, & Fess, 2006) dalam Rezky (2006).

Bagi perusahaan yang mengeluarkannya, obligasi pada hakikatnya adalah surat pengakuan hutang. Ia berbentuk surat dengan mencantumkan nilai nominal dan bunga yang telah ditetapkan. Perusahaan yang mengeluarkan obligasi mengakui berhutang kepada pemegang obligasi. Seperti halnya jenis hutang yang lain, pada suatu saat perusahaan harus membayar kembali obligasi yang dikeluarkan dan secara berkala membayar bunga kepada pemegang obligasi (Soemarso, 2005).

2.1.2 Obligasi

Menurut (Simamora, 2003) Obligasi (*bond*) adalah sebuah kontrak antara perusahaan peminjam (yakni penerbit obligasi) dan pemberi

pinjaman (pemodal) dimana peminjam berjanji akan membayar sejumlah bunga tertentu di setiap akhir periode obligasi yang beredar dan melunasi pokok pinjaman (*principal*) pada tanggal jatuh tempo kontrak obligasi. Perusahaan yang menerbitkan obligasi biasanya mempunyai dua kewajiban. Pertama, kewajiban untuk membayar kepada investor sejumlah dana, yang disebut nilai jatuh tempo (*maturity value*) kadangkala disebut pula nilai pari (*per value*) atau nilai nominal (*face value*) pada tanggal jatuh tempo tertentu; dan kedua, kewajiban untuk membayar kepada investor bunga tunai pada tanggal tertentu sebagai kompensasi atas pemakaian dana mereka oleh perusahaan. Bunga biasanya dibayarkan di setiap semesteran (dua kali setahun). Penerbitan utang obligasi (*bonds payable*) merupakan sebuah teknik untuk memecah-mecah pinjaman yang sangat besar ke dalam satuan-satuan yang sangat banyak yang dapat dialihkan. Setiap obligasi menunjukkan utang wesel berbunga jangka panjang (*long term, interest-bearing note payable*). Obligasi pemodal (pemegang obligasi) yang berbeda untuk berpartisipasi dalam pemberian pinjaman. Obligasi hendaknya tidak dikacaukan dengan saham. Karena saham merupakan bagian kepemilikan perusahaan, pemegang saham merupakan pemilik perusahaan. Pemilik obligasi merupakan kreditor perusahaan.

2.1.3 Karakteristik Obligasi

Karakteristik obligasi menurut Latumaerisaa (2011) antara lain sebagai berikut:

1. Nilai Nominal (*Face Value*) adalah nilai pokok dari suatu obligasi yang akan diterima oleh pemegang obligasi pada saat obligasi tersebut jatuh tempo.
2. Kupon (*the Interest Rate*) adalah nilai bunga yang diterima pemegang obligasi secara berkala (kelaziman pembayaran kupon obligasi adalah setiap 3 atau 6 bulanan) Kupon obligasi dinyatakan dalam annual prosentase.
3. Jatuh Tempo (*Maturity*) adalah 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 waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi Kupon / bunga nya.
4. Penerbit / Emiten (*Issuer*) Mengetahui dan mengenal penerbit obligasi merupakan faktor sangat penting dalam melakukan investasi Obligasi Ritel. Mengukur resiko / kemungkinan dari penerbit obligasi tidak dapat melakukan pembayaran kupon dan atau pokok obligasi tepat waktu (disebut *default risk*) dapat dilihat dari peringkat (*rating*) obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat seperti Pefindo atau Kasnic Indonesia.

2.1.4 Peringkat Obligasi

Obligasi yang dijual ke publik dalam perspektif para pembeli, melihatnya berdasarkan peringkat (*rating*). Peringkat tersebut menggambarkan pada kredibilitas dan prospek layaknya obligasi tersebut dibeli untuk dijadikan sebagai salah satu aset lancar perusahaan. Oleh karena itu tidak sembarang obligasi yang akan dibeli. Obligasi yang dibeli terutama didasarkan pada rekomendasi dari lembaga pemeringkat yang selama ini telah terpercaya dan teruji penilaiannya di tingkat internasional (Fahmi, 2012).

Peringkat obligasi memiliki arti penting bagi perusahaan dan investor. Pertama, karena peringkat obligasi merupakan indikator dari risiko gagal bayarannya, peringkat memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat bunga obligasi dan biaya utang perusahaan. Kedua, sebagian besar obligasi dibeli oleh investor institusional dan bukan individual, kebanyakan institusi dibatasi hanya boleh membeli efek yang layak investasi. Perubahan peringkat obligasi perusahaan memengaruhi kemampuan perusahaan untuk meminjam modal dana dan biaya modal perusahaan tersebut. Lembaga pemeringkat melakukan peninjauan atas obligasi yang beredar secara berkala, terkadang menaikkan atau menurunkan suatu obligasi sebagai hasil dari perubahan kondisi yang terjadi pada emiten (Brigham & Houston, 2010).

Beberapa lembaga pemeringkat (*rating agency*) yang ada di dunia, misalnya: *Moody's Investor Services*, *Standar & Poor's Corporation*,

Duff & Phelps, dan lain-lain. Sementara lembaga pemeringkat (rating agency) yang ada di Indonesia, seperti PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo), PT Kasnic, dan lain-lain (Fahmi, 2012). Semakin dekat peringkat obligasi dengan idAAA berarti semakin bagus peringkatnya dan semakin kecil kemungkinan obligasi akan gagal dalam memenuhi kewajiban membayar bunga dan pokok pinjamannya. Ini berarti semakin tinggi peringkat obligasi, semakin rendah risiko yang dihadapi investor. Dan sebaliknya, semakin rendah peringkat obligasi, semakin tinggi risiko investor untuk mengalami hutang yang manchet (Tandelilin, 2010).

Tabel 2.1
Peringkat Obligasi yang dikeluarkan Pefindo

| Peringkat | Kemampuan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang |
|------------------|--|
| idAAA | Superior, peringkat tertinggi |
| idAA | Sangat kuat |
| idA | Kuat |
| idBBB | Memadai |
| idBB | Agak lemah |
| idB | Lemah |
| idCCC | Rentan |
| idSD | Gagal sebagian |
| idD | Gagal bayar (default) |

Sumber: PT Pefindo (Tandelilin, 2010: 252)

Rating tertinggi adalah idAAA yang menunjukkan kualitas terbaik atau perusahaan mempunyai tingkat risiko *default* yang paling rendah. Sedangkan klasifikasi *rating* paling rendah idD yang menunjukkan perusahaan *default*. Obligasi dengan rating idAAA sampai dengan idBBB termasuk dalam kategori obligasi yang layak untuk investasi

(*investment grade*) sedangkan obligasi dibawah idBBB termasuk dalam kategori *non investment grade* dan dinilai bersifat spekulatif untuk investasi.

Peringkat dari idAAA sampai idB dapat dimodifikasi dengan tambahan tanda plus (+) atau minus (-) untuk menunjukkan kekuatan relatif dalam kategori peringkat. Ini disebut *rating outlook*. Dibawah ini definisi dan istilahnya:

Tabel 2.2
Rating Outlook

| No | Outlook | Kemampuan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang |
|----|-------------------|---|
| 1. | <i>Positive</i> | Peringkat bisa ditingkatkan |
| 2. | <i>Negative</i> | Peringkat bisa diturunkan |
| 3. | <i>Stable</i> | Peringkat mungkin tidak berubah |
| 4. | <i>Developing</i> | Peringkat bisa dinaikkan atau diturunkan |

Sumber: PT Pefindo (Tandelilin, 2010)

2.1.5 *Leverage*

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 ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

Rasio *leverage* secara umum ada 8 (delapan) yaitu *debt to total assets*, *debt to equity ratio*, *time interest earned*, *cash flow coverage*, *long-term debt to total capitalization*, *fixed charge coverage*, dan *cash flow adequacy* (Fahmi, 2013). Ukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*. DER merupakan ukuran yang dipakai dalam mengukur laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.

2.1.6 Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio likuiditas secara umum ada 2 (dua) yaitu *current ratio*, *quick ratio (Acid Test Ratio)* (Fahmi, 2013). Ukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. *Current ratio* adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang lancar ketika jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid suatu perusahaan.

2.1.7 Profitabilitas

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2013). Indikator ini

sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan investor (Tandelilin, 2010).

Rasio profitabilitas secara umum ada 5 (lima), yaitu *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Cash Flow Margin*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Return On Equity (ROE)*. Ukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets (ROA)*. Karena, rasio ini untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

2.1.8 Umur Obligasi

Ma'arij, dkk (2014) menyatakan bahwa umur obligasi (*maturity*) adalah 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 di atas 5 tahun. Secara umum, semakin lama jatuh tempo obligasi semakin besar tingkat ketidakpastian sehingga semakin besar pula risiko maturitas. Magreta dan Nurmayanti (2009) berpendapat bahwa investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena risiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Umur obligasi yang pendek ternyata menunjukkan peringkat obligasi yang *investment grade*.

Kebanyakan obligasi memiliki jatuh tempo awal (*original maturity*), atau waktu jatuh tempo saat obligasi tersebut pertama kali diterbitkan, yang berkisar antara 10 hingga 40 tahun (meskipun begitu, secara legal, waktu jatuh tempo lainnya masih tetap diperkenankan). Tentu, jatuh tempo efektif suatu obligasi akan turun setiap tahun setelah obligasi tersebut diterbitkan (Brigham dan Houston, 2010).

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.3

Hasil Penelitian Terdahulu

| No | Peneliti | Judul | Variabel | Hasil |
|----|-----------------------------------|--|---|--|
| 1 | Dinik Kustiyani ngrum dkk. (2016) | Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Umur Obigasi Terhadap Peringkat Obligasi | X1 <i>Leverage</i> X2 Likuiditas X3 Profitabilitas X4 Umur Obligasi YPeringkat Obligasi | <i>Leverage</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, Likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi, Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi Umur Obligasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. <i>Leverage</i> , likuiditas, profitabilitas, dan |

| | | | | |
|---|---------------------------------|---|--|---|
| | | | | umur obligasi secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. |
| 2 | Nicko Adrian (2011) | Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | X1 <i>Leverage</i> X2 Likuiditas X3 Profitabilitas X4 Umur Obligasi Y Peringkat Obligasi | Likuiditas dan umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan <i>leverage</i> dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. |
| 3 | Muhammad Rezky (2016) | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Go Public yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013 | X1 Profitabilitas X2 Likuiditas X3 <i>Leverage</i> X4 Ukuran Perusahaan X5 Umur Obligasi Y Peringkat Obligasi | Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan Likuiditas dan Umur Obligasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. |
| 4 | Hilda Indria Septyawanti (2013) | Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan | X1 <i>Leverage</i> X2 Likuiditas X3 Profitabilitas Y Peringkat Obligasi | Konservatisme akuntansi dan rasio keuangan (<i>leverage, liquidity, profitability</i>) berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Pengujian parsial |

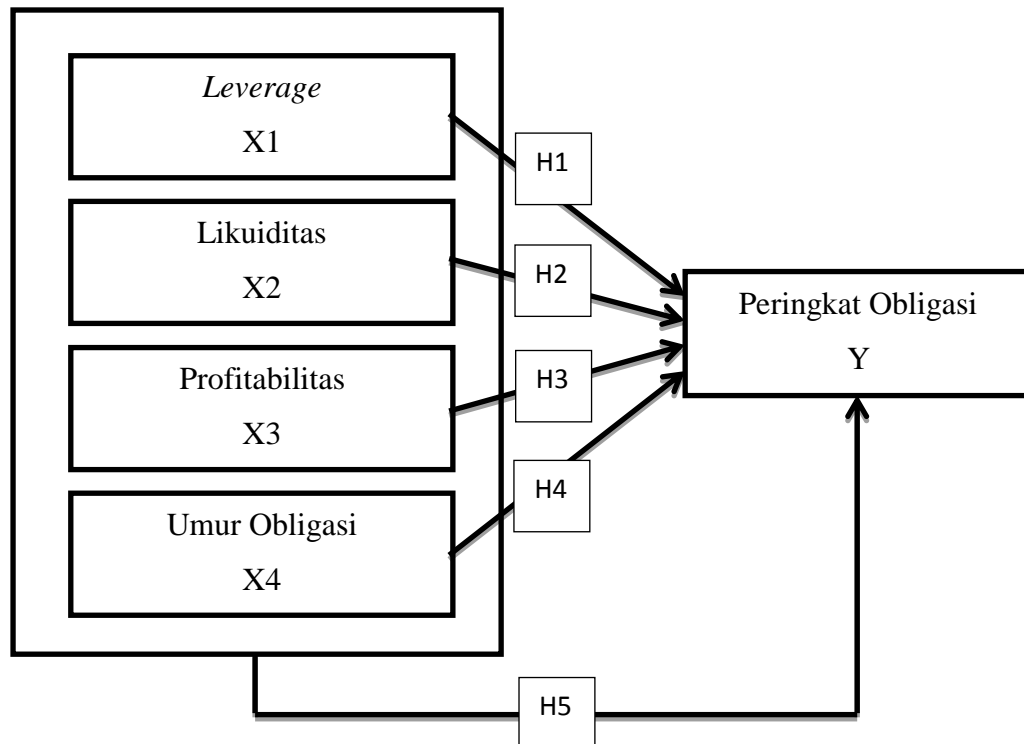
| | | | | |
|---|------------------------|---|---|--|
| | | | | menunjukkan konservatisme akuntansi, dan <i>liquidity</i> tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. <i>Leverage</i> dan <i>profitability</i> berpengaruh terhadap peringkat obligasi. |
| 5 | Jessica Handoko (2011) | Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur di BEI | X1 <i>Leverage</i> X2 Ukuran Perusahaan X3 Profitabilitas X4 <i>Growth</i> X5 Umur Obligasi X6 Reputasi Auditor X7 Jaminan Obligasi Y Peringkat Obligasi | Terbukti variabel jaminan obligasi berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan manufaktur tahun 2007-2010. Sementara untuk variabel leverage, ukuran perusahaan (size), profitabilitas, growth, umur obligasi, dan reputasi auditor dari hasil pengujian dengan regresi logistik menunjukkan bahwa tidak terbukti berpengaruh secara signifikan dalam memprediksi peringkat obligasi |

| | | | | |
|---|-------------------------|---|---|--|
| | | | | perusahaan manufaktur tahun 2007-2010. |
| 6 | Ayyu Pertiwi (2013) | Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi | X1 <i>Leverage</i> X2 Profitabilitas X3 Solvabilitas X4 Jaminan Y Peringkat Obligasi | Variabel dengan pengaruh yang signifikan untuk memprediksi peringkat obligasi adalah leverage, solvabilitas, dan jaminan. Dan satu variabel yang tidak berpengaruh dalam memprediksi tingkat obligasi adalah profitabilitas. |
| 7 | Dilla Ulfia Rani (2017) | Faktor-Faktor yang mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi | X1 Ukuran Perusahaan X2 Aktivitas X3 Profitabilitas X4 Umur Obligasi Y Peringkat Obligasi | Bahwa aktivitas dan profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan ukuran perusahaan dan umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. |

2.3 Kerangka Penelitian Teoritis

Peringkat obligasi adalah indikator penting dalam memutuskan berinvestasi dalam obligasi. Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian-penelitian sebelumnya. Maka yang menjadi variabel-variabel yang diujikan dalam penelitian ini ialah; profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan umur obligasi.

Gambar 2.1
Kerangka Penelitian Teoritis



2.4 Perumusan Hipotesis

1. *Leverage* terhadap Peringkat Obligasi

Leverage merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya. Semakin rendah *leverage* perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan Burton, Adam & Hardwick, (1998) dalam Raharja & Sari, (2008).

Sebaliknya, semakin tinggi rasio ini berarti sebagian besar aset didanai dari hutang. Sehingga kondisi tersebut menyebabkan perusahaan

dihadapkan pada *default risk* atau peringkat obligasi yang rendah. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari (2007), *leverage* secara signifikan dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H1 : *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

2. Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Menurut Sartono (2002), likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Sedangkan menurut Mamduh dan Halim (2000), rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam ini merupakan kewajiban perusahaan). Analisis keuangan dapat menggunakan beberapa rasio likuiditas untuk menilai apakah perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar kewajibannya yang segera jatuh tempo.

Penelitian Carson & Scott (1997) dan Bouzoita & Young (1998) dalam Adrian (2011) menemukan hubungan antara likuiditas dengan peringkat utang. Semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi peringkat perusahaan tersebut. Burton et al (2000) dalam Adrian (2011) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi.

Salah satu alat yang dipakai untuk mengukur likuiditas adalah dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada hutang lancarnya (Almalia, 2007). Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H2 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

3. Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Menurut Sartono (2002), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sedangkan menurut Mamduh dan Halim (2000), profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Mark, Peter, and Teck (2001) dalam Almalia dan Devi (2007) mengatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA mempunyai pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan laba karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Apabila laba perusahaan tinggi maka akan memberikan peringkat yang naik pula.

Menurut Broutman (1989) dan Bouzoita Young (1998) dalam Purwaningsih (2008) menyatakan semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar

(*default*) semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lina (2010), profitabilitas secara signifikan dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

4. Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi

Umur obligasi (*maturity*) adalah 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 waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk di prediksi, sehingga memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunganya (Bursa Efek Surabaya, 2006). Menurut Andry (2005), obligasi dengan umur obligasi yang lebih pendek mempunyai resiko yang lebih kecil. Sehingga perusahaan yang rating obligasinya tinggi menggunakan umur obligasi yang lebih pendek daripada perusahaan yang menggunakan umur obligasi lebih lama.

Mark and David (1996) dalam Adrian (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang rating obligasinya tinggi, menggunakan umur obligasi yang pendek. Sedangkan menurut Diamonds (1991) dalam Adrian (2011) berpendapat bahwa terdapat hubungan non-monotonik

antara struktur umur obligasi dan kualitas kredit untuk perusahaan yang tercantum dalam peringkat obligasi. Investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena resiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Sehingga umur obligasi yang pendek ternyata menunjukkan peringkat obligasi *investment grade*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H4 : Umur Obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

5. *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Umur Obligasi Berpengaruh secara Simultan terhadap Peringkat Obligasi

Leverage merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya. Semakin rendah *leverage* perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan Burton, Adam & Hardwick, (1998) dalam Raharja & Sari, (2008).

Menurut Mamduh dan Halim (2000), rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya. Analisis keuangan dapat menggunakan beberapa rasio likuiditas untuk menilai apakah perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar kewajibannya yang segera jatuh tempo. Penelitian Carson & Scott (1997) dan Bouzoita & Young (1998) dalam Adrian (2011) menemukan hubungan antara

likuiditas dengan peringkat utang. Semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi peringkat perusahaan tersebut.

Menurut Sartono (2002), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Mark, Peter, and Teck (2001) dalam Almilia dan Devi (2007) mengatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA mempunyai pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan laba karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Apabila laba perusahaan tinggi maka akan memberikan peringkat yang naik pula.

Umur obligasi (*maturity*) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Menurut Andry (2005), obligasi dengan umur obligasi yang lebih pendek mempunyai resiko yang lebih kecil. Sehingga perusahaan yang rating obligasinya tinggi menggunakan umur obligasi yang lebih pendek daripada perusahaan yang menggunakan umur obligasi lebih lama.

Jadi apabila sebuah perusahaan mempunyai *leverage* yang rendah, likuiditas yang tinggi, profitabilitas yang tinggi dan umur obligasi yang pendek diduga mempunyai pengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H5 : *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Umur Obligasi Berpengaruh secara Simultan terhadap Peringkat Obligasi