

**PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, *COVERAGE RATIO* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN NON PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI PT PEFINDO TAHUN 2018 – 2023**

**SKRIPSI**

Disusun Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Oleh:

**Wiranto Adi Nugroho**

**NPM: 4120600191**

Diajukan Kepada:

**Program Studi Manajemen**

**Fakultas Ekonomi Dan Bisnis**

**Universitas Pancasakti Tegal**

**2024**



**PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, COVERAGE RATIO DAN UKURANPERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN NON PERBANKAN YANG TERDAFTAR Dl PT PEFINDO TAHUN 2018 - 2023**

**SKRIPSI**

Oleh:

**Wiranto Adi Nugroho**

**NPM: 4120600191**

**Disetujui Untuk Ujian Skripsi**



**Tanggal:15 Juni 2024**

**PENGESAHAN SKRIPSI**

Nama : Wiranto Adi Nugroho

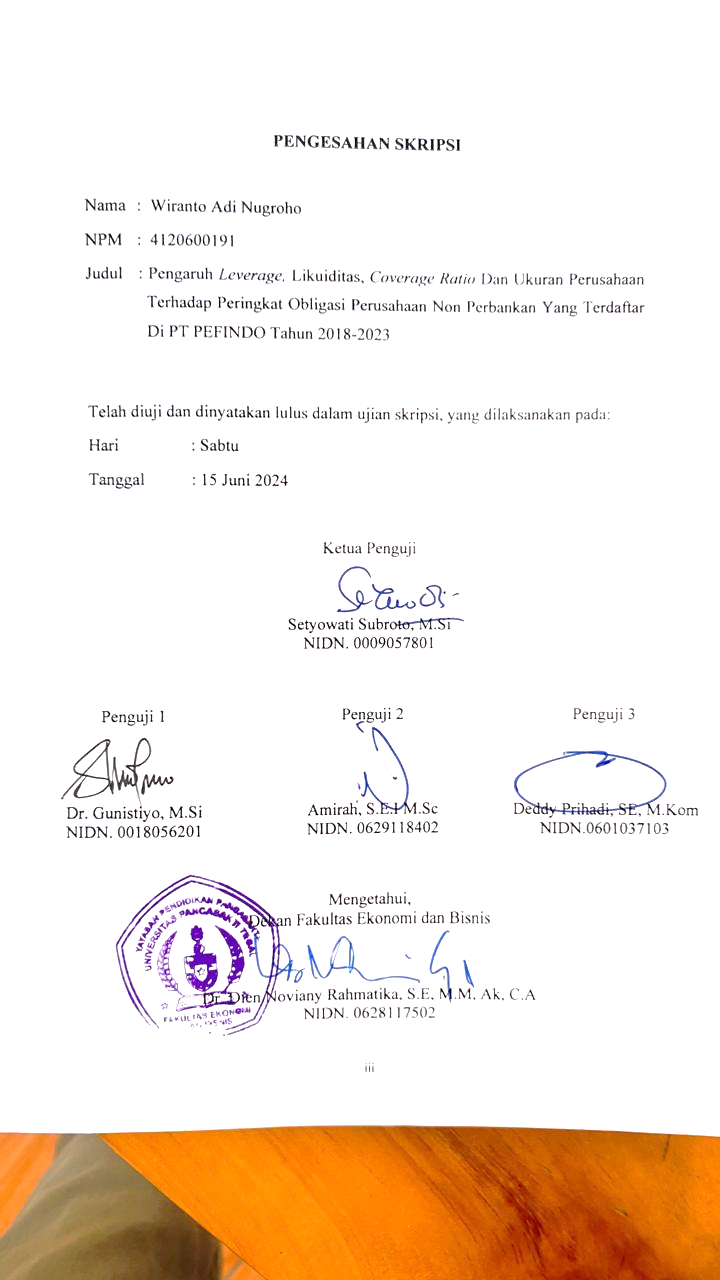
NPM : 4120600191

Judul : Pengaruh *Leverage,* Likuiditas, *Coverage Ratio* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Non Perbankan Yang Terdaftar Di PT PEFINDO Tahun 2018-2023

Telah diuji dan dinyatakan lulus dalam ujian skripsi, yang dilaksanakan pada:

Hari : Sabtu

Tanggal : 15 Juni 2024



**MOTTO PERSEMBAHAN**

**“** jagat maringi kuat, bumi maringi rezeki, wong tuwo maringi dungo”

Dengan rasa syukur, skripsi ini saya persembahkan kepada:

1. Kedua orang tua saya yang saya cintai, Bapak Paidi dan Ibu Hartini terima kasih atas doa, pengorbanan, nasehat, dukungan penuh serta kasih sayang sehingga saya bisa menempuh pendidikan sampai saat ini.
2. Diri saya sendiri Wiranto Adi Nugroho yang telah berjuang dengan semangat dalam mengerjakan skripsi ini.
3. Dosen pembimbing saya (Ibu Ira Maya S.E., M.Si dan Ibu Amirah S.E.I, M.Sc) yang telah memberi saya ilmu dan dukungan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan tanpa ada halangan.
4. Terima kasih untuk pujaan hati Vinka Zahrohtul Aulia yang sudah memberi semangat agar skripsi ini cepat selesai tepat waktu.
5. Terima kasih untuk sahabat dekat saya, yang saya tidak bisa sebutkan satu persatu, menjalani aktivitas di kampus untuk menempuh gelar sarjana kalian luar biasa

**PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Wiranto Adi Nugroho

NPM : 4120600191

Program Studi : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

**"Pengaruh Leverage, Likuiditas, Coverage Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Perbankan**

**Yang Terdaftar Di PT PEFiNDO Tahun 2018-2023"**

1. Mermpakan hasil karya sendiri, dan apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti plagiasi, manipulasi dan /atau pemalsuan data maupun bentukbentuk kecurangan yang lain, saya bersedia untuk menerima sanksi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Saya mengijinkan untuk dikelola oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegai sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab:

Tegal,



Adi

Isugroho

**ABSTRAK**

**Wiranto Adi Nugroho, 2024, Pengaruh *Leverage,* Likuiditas, *Coverage Ratio,* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Perbankan Yang Terdaftar Di PT PEFINDO Tahun 2018-2023.**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor keuangan apa saja yang mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023. Faktor yang digunakan yaitu: *Leverage* yang diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER), Likuiditas yang diukur dengan *Curent Ratio* (CR), *Coverage Ratio* yang diukur dengan *Interest Coverage Ratio (ICR)*, dan Ukuran Perusahaan diukur dengan *size*.

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan data sekunder. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 102 perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, sebanyak 20 perusahaan dengan periode pengamatan tahun. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis *Regresi* Bergandadengan program bantuan SPSS versi 25.

Hasil penelitian ini adalah *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023, likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023 *coverage ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023.

**Kata Kunci : Peringkat Obligasi, *Leverage*, Likuiditas, *Coverage Ratio***

**ABSTRACT**

***Wiranto Adi Nugroho, 2024, The Effect of Leverage, Liquidity, Coverage Ratio, and Company Size on Bond Ratings in Non-Banking Companies Registered at PT PEFINDO in 2018-2023.***

*This study aims to determine what financial factors affect the bond ratings of non-banking companies listed on PT PEFINDO in 2018-2023. The factors used are: Leverage as measured by Debt To Equity Ratio (DER), Liquidity as measured by Curent Ratio (CR), Coverage Ratio as measured by Interest Coverage Ratio (ICR), and Company Size as measured by size.*

*This type of research is quantitative with secondary data. The population used in this study were 102 non-banking companies listed on PT PEFINDO in 2018-2023. The sampling method used purposive sampling technique, totaling 20 companies with a year observation period. The data analysis technique used is Multiple Regression Analysis with the SPSS version 25 assistance program.*

*The results of this research are that leverage has a significant negative effect on bond ratings of non-banking companies registered with PT PEFINDO in 2018-2023, liquidity has no effect on bond ratings of non-banking companies registered with PT PEFINDO in 2018-2023, coverage ratio has no effect on ratings. bonds in non-banking companies registered with PT PEFINDO in 2018-2023, company size has a significant positive effect on the bond rating of non-banking companies registered with PT PEFINDO in 2018-2023.*

*Keywords: Bond Rating, Leverage, Liquidity, Coverage Ratio*

**KATA PENGANTAR**

Puji Syukur kepada Allah SWT, berkat Rahmat, Hidayah dan Karunia-Nya kepada kita semua, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh *Leverage*, *Likuiditas, Coverage Ratio* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Perbankan Yang Terdaftar Di PT PEFINDO Tahun 2018 – 2023”.**

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memenuhi persyaratan memperoleh Gelar sarjana Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Peneliti menyadari dalam penyusunan skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Maka dari itu pada kesempatan ini, saya mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E, M.M, Ak, C.A, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Ibu Ira Maya Hapsari, S.E, M.Si, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal. Dan selaku Dosen Pembimbing II yang selalu memotivasi peneliti.
3. Ibu Amirah S.E.I, M.Sc selaku Dosen Pembimbing I yang telah membimbing, memberikan saran dan motivasi kepada peneliti.

Penulis menyadari skripsi ini tidak lepas dari kekurangan, maka kami mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan skripsi ini.

Akhir kata, peneliti berharap proposal penelitian untuk skripsi ini berguna bagi para pembaca dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Tegal, 23 Desember 2023

Wiranto Adi Nugroho

**DAFTAR ISI**

HALAMAN JUDUL i

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING ii

HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI SKRIPSI iii

MOTTO PERSEMBAHAN...............................................................................iv

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.......v

ABSTRAK.........................................................................................................vii

KATA PENGANTAR ....viii

DAFTAR ISI ix

DAFTAR TABEL xii

DAFTAR GAMBAR xiii

BAB I PENDAHULUAN 1

1. Latar Belakang Masalah 1
2. Rumusan Masalah 10
3. Tujuan Penelitian 11
4. Manfaat Penelitian 12

BAB II TINJAUAN PUSTAKA 13

1. Landasan Teori 13
2. Pasar modal 13
3. Obligasi13
4. Pemeringkat Efek23
5. *Leverage* 26
6. Likuiditas27
7. *Coverage Ratio* 29
8. Ukuran perusahaan 30
9. Penelitian Terdahulu 31
10. Kerangka Pemikiran Konseptual 40
11. Pengaruh leverage terhadap peringkat obligasi.................................40
12. Pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi................................41
13. Pengaruh Coverage ratio terhadap peringkat obligasi.......................41
14. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi.................42
15. Hipotesis 43

BAB III METODE PENELITIAN 45

1. Jenis Penelitian 45
2. Populasi dan Sampel 45
3. Definisi Konseptual dan Operasionalisasi Variabel 50
4. Teknik Pengumpulan Data 53
5. Teknik Analisis Data 55

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN...................................64

1. Gambaran Umum...................................................................................64
2. Hasil Penelitian......................................................................................87
3. Pembahasan.........................................................................................104

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN..........................................................114

1. Kesimpulan..........................................................................................114
2. Saran....................................................................................................114

DAFTAR PUSTAKA .........116

LAMPIRAN.....................................................................................................121

**DAFTAR TABEL**

Tabel 1 Definisi Peringkat Obligasi PT PEFINDO 25

Tabel 2 Penelitian Terdahulu 36

Tabel 3 Daftar Perusahaan Non Perbankan.............................................................................46

Tabel 4 Hasil Seleksi Sampel Penelitian Metode *Purpovise Sampling* 49

Tabel 5 Daftar Sampel Penelitian 50

Tabel 6 Skor Pemeringkat Obligasi.........................................................................................51

Tabel 7 Definisi Operasional Variabel 54

Tabel 8 Analisis Statistik Deskriptif.......................................................................................88

Tabel 9 Hasil Uji Normalitas nilai *Exact Sig. (2-tailed)*.........................................................95

Tabel 10 Hasil Uji Autokorelasi *Runt Test*.............................................................................97

Tabel 11 Hasil Uji Multikorelinitas........................................................................................98

Tabel 12 Hasil Uji Heteroskedastisitas.................................................................................100

Tabel 13 Hasil Uji Regresi Linier Berganda........................................................................101

Tabel 14 Hasil Parameter Individual (Uji Statistik t)..........................................................100

Tabel 15 Hasil Kelayakan Model (Uji F)............................................................................103

Tabel 16 Koefisien Determinasi (R2).................................................................................104

**DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1 *Price And Moment* 4

Gambar 2 Kerangka Pemikiran..............................................................................43

Gambar 3 Deskriptif *Leverage* PT PEFINDO 2018-2023....................................89

Gambar 4 Deskriptif Likuiditas PT PEFINDO 2018-2023...................................90

Gambar 5 Deskriptif *Coverage Ratio* PT PEFINDO 2018-2023..........................91

Gambar 6 Deskriptif Ukuran Perusahaan PT PEFINDO 2018-2023....................92

Gambar 7 Deskriptif Peringkat Obligasi PT PEFINDO 2018-2023.....................93

Gambar 8 Grafik Histrogram................................................................................96

Gambar 9 Grafik Normal P-P Plot........................................................................96

Gambar 10 Grafik *Sttaerplot*.................................................................................99

**BAB I**

**PENDALUHUAN**

1. **Latar Belakang**

Di awal tahun 2024 ini investasi menjadi daya tarik bagi sebagian besar orang terutama yang ada di usia produktif, sebagian dari hasil usaha yang mereka dapatkan disisihkan untuk berinvestasi. Banyak instrumen investasi yang menarik untuk menjadi tabungan di masa depan, adanya pasar modal membantu seseorang untuk memilih investasi. Investasi melibatkan pengorbanan konsumsi saat ini untuk mencapai konsumsi yang lebih tinggi di masa depan, tetapi juga membawa unsur risiko dan ketidakpastian yang melekat, yang mengharuskan adanya kompensasi atas kepuasan yang tertunda. (Martalena, 2019:3).

Keputusan bijak dalam mengalokasikan dana untuk investasi tidak hanya mencerminkan strategi keuangan yang baik, tetapi juga merupakan langkah strategis untuk mengoptimalkan potensi keuntungan dan mengelola risiko. Dengan menggali peluang investasi yang tepat, kita dapat membentuk pondasi yang kuat untuk mencapai tujuan keuangan jangka panjang, memperluas portofolio dan berkontribusi pada pembangunan ekonomi secara keseluruhan di pasar modal (Arafah, 2019). Pasar modal berfungsi sebagai platform untuk memperdagangkan utang jangka panjang dan saham perusahaan, sebagai sarana bagi emiten dan investor untuk memperoleh dana dan melakukan investasi. Hal ini dicapai melalui penerbitan berbagai instrumen keuangan perusahaan, termasuk saham, obligasi, waran, *right*, reksadana, serta instrumen derivatif seperti opsi dan kontrak berjangka. Pada intinya, pasar modal berperan sebagai saluran komunikasi yang penting untuk memperoleh sumber dana dan memfasilitasi peluang investasi. (Tandelilin, 2017:29).

Perusahaan menilai penerbitan instrumen keuangan merupakan alternatif pendanaan yang lebih murah dibandingkan dengan melakukan pinjaman ke bank. Hal tersebut menyebabkan banyak perusahaan yang ikut menerbitkan instrumen keuangan, salah satunya yaitu perusahaan non perbankan. Perusahaan non perbankan sendiri merupakan entitas bisnis yang tidak terlibat dalam kegiatan perbankan seperti menerima deposit dari masyarakat dan memberikan layanan keuangan seperti pinjaman dan penyimpanan uang. Perusahaan ini beroperasi di berbagai sektor ekonomi lainnya dan menyediakan berbagai produk dan layanan kepada konsumen dan bisnis. Perusahaan-perusahaan ini bisa bergerak dalam industri manufaktur, perdagangan, teknologi, jasa, properti, hiburan, energi, transportasi, makanan dan minuman, farmasi dan kesehatan, konstruksi, telekomunikasi, pertanian, tekstil, logistik, serta hiburan dan rekreasi (Astawinetu & Handini, 2020).

Meskipun tidak memiliki lisensi perbankan atau tidak menerima pendanaan dari masyarakat, perusahaan non-perbankan ini tetap memiliki peran penting dalam perekonomian. Mereka berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi melalui inovasi produk dan layanan, penciptaan lapangan kerja, investasi di berbagai sektor, serta memenuhi kebutuhan dan keinginan pasar. Perusahaan non-perbankan juga sering berkolaborasi dengan perusahaan lain dan lembaga keuangan untuk menciptakan nilai tambah dan memperluas jangkauan bisnis mereka (Handini, 2020).

Salah satu pendanaan yang dapat dipilih perusahaan adalah dengan Menerbitkan obligasi merupakan salah satu opsi pendanaan yang tersedia bagi perusahaan, karena merupakan salah satu jenis pendanaan pasar modal yang diminati oleh para investor. Obligasi adalah surat berharga yang dijual kepada publik, dan obligasi memiliki berbagai ketentuan yang menentukan rincian seperti nilai nominal, suku bunga, jangka waktu, nama penerbit, dan ketentuan lain yang diuraikan dalam undang-undang yang relevan. (Fahmi, 2017:42). Biasanya obligasi dilakukan oleh suatu perusahaan ataupun pemerintah apabila membutuhkan dana tambahan baik untuk memperluas bisnis maupun untuk memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan.

Obligasi menjadi pilihan bagi emiten dalam pendanaan karena obligasi memiliki biaya emisi yang lebih murah dibandingkan dengan saham. Dilansir dari [www.market.bisnis.com](http://www.market.bisnis.com) salah satu faktor perusahaan menerbitkan obligasi karena suku bunga acuan dari Bank Sentral Amerika Serikat (AS) *The Federal Reserve (The Fed)* menahan suku bunga acuan dari level 5,25%-5,50%, jadi beberapa perusahaan menerbitkan obligasi, seperti PT Summarecon Agung Tbk. (SMRA) yang akan menerbitkan obligasi penerbitan obligasi tahap II tahun 2023 sebesar Rp900 miliar yang sebagian besarnya (85%) akan digunakan untuk pengembangan usaha di bidang property. PT Lontar Papyrus Pulp & Paper Industry (LPPI) emiten yang bergerak di bidang usaha industri bubur kertas ini akan menerbitkan obligasi tahap II tahun 2023 yang merupakan bagian dari obligasi berkelanjutan II. Obligasi tahap II tahun 2023 ini akan ditawarkan dalam tiga seri, yaitu seri A, B, dan C dengan nilai total sebesar Rp1,8 triliun.

Walaupun obligasi merupakan salah satu jenis investasi yang dianggap aman, tetapi obligasi tetap memiliki risiko seperti instrumen keuangan lainnya dan risiko ini dinilai lebih rendah daripada saham. Risiko obligasi terbagi menjadi empat yaitu risiko likuiditas, risiko suku bunga, risiko pasar, dan risiko gagal bayar (*default*) (Veliana, 2021). Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mewajibkan setiap obligasi yang diterbitkan harus diberi peringkat atau rating untuk menghindari risiko gagal bayar. Maka dari itu pentingnya bagi seorang pemodal untuk memperhatikan peringkat obligasi dikarenakan peringkat tersebut memberikan informasi dan sinyal tentang kemungkinan kegagalan hutang suatu perusahaan. Informasi tersebut juga dapat digunakan sebagai cerminan kinerja perusahaan yang secara langsung atau tidak langsung berpengaruh pada kondisi keuangannya (Bagana, 2023).

**Gambar 1**

**Rata-rata Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Perbankan Di PT PEFINDO Tahun 2018-2023**

Berdasarkan grafik diatas, ,menunjukkan bahwa rata-rata peringkat obligasi perusahaan non perbankan mengalami fluktuasi selama periode 2018-2023. Pada tahun 2018, rata-rata peringkat obligasi 14,12, kemudian mengalami sedikit penurunan pada tahun 2019 dengan rata-rata 14,05 setahun setelahnya tepatnya 2020 rata-rata peringkat obligasi juga mengalami penurunan kembali imbas dari Covid-19, nilai rata-rata 13,65 pada tahun 2021 Covid-19 sedikit mereda tapi tidak begitu berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang hanya mengalami sedikit kenaikan 13,75 pada tahun 2022 peringkat obligasi terus membaik dan banyak perusahaan yang mulai membayar bunganya kepada investor yang memiliki nilai rata-rata 14,2 dan di tahun 2023 ada beberapa perusahaan terutama perusahaan BUMN yang gagal bayar *(default risk)* mengakibatkan rata-rata peringkat mengalami terjun bebas dengan rata-rata 13,05 menjadikan titik terendah selama 6 tahun terakhir.

Untuk mengatasi masalah gagal bayar, sebelum berinvestasi, investor membutuhkan informasi yang cukup mengenai obligasi untuk menganalisa dan membandingkan risiko investasi obligasi. Bagian dari informasi yang dibutuhkan investor adalah peringkat dasar perusahaan yang menerbitkan obligasi. Standar pemeringkatan kredit bervariasi dari satu tingkat ke tingkat lainnya. Beberapa lembaga pemeringkat global adalah *Moody's Investors Service, Standard & Poor's Corporation, Duff & Phelps, Fitch Investor Services,* dll. Di Indonesia ada 2 lembaga pemeringkat yaitu PT PEFINDO dan Kasnic *Credit Indonesia*. (Ismatuddini, 2023).

Peringkat obligasi adalah tingkat risiko semua obligasi yang diperdagangkan. Ukurannya menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuan penerbit obligasi untuk melakukan pembayaran bunga dan melunasi pokok obligasi pada akhir jangka waktu. Bagi investor yang tertarik untuk berinvestasi pada obligasi, penting untuk memperhatikan peringkat dari lembaga pemeringkat obligasi karena peringkat obligasi suatu perusahaan dapat memberikan informasi berupa sinyal mengenai kemungkinan kegagalan perusahaan tersebut. Obligasi harus diperingkat oleh lembaga pemeringkat obligasi untuk memberikan informasi tingkat risiko kepada investor mengenai keamanan obligasi tersebut (Mauludina & Nurdin, 2022).

Oleh karena itu, jika peringkat obligasi perusahaan turun di bawah BBB, akan sulit bagi perusahaan untuk menjual obligasi baru karena banyak calon pembeli yang tidak diizinkan untuk membeli obligasi tersebut. Obligasi dengan peringkat rendah memiliki imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan obligasi dengan peringkat tinggi karena risiko yang lebih tinggi dan pasar yang terbatas. Di Indonesia, PT PEFINDO merupakan salah satu lembaga pemeringkat yang diakui oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Novitasari, 2017).

Peringkat obligasi PT PEFINDO dibagi menjadi dua kategori yaitu *investment* *grade* (idAAA, idAA, idA dan idBBB) yang mengasumsikan perusahaan memiliki kemampuan yang cukup untuk membayar kembali utangnya, dan *non-investment* *grade* (idBB) ) adalah kategori dimana perusahaan dianggap tidak mampu memenuhi kewajibannya dan sering mengalami kesulitan untuk mendapatkan pembiayaan www.pefindo.com. Peringkat PT PEFINDO juga memiliki tanda plus (+) dan minus (-) yang mengindikasikan tingkat kekuatan relatif dalam peringkat. Tujuan pemeringkatan obligasi adalah untuk memberikan informasi yang dapat dipercaya kepada panel pemeringkat dalam bentuk peringkat mengenai kinerja keuangan dan kondisi bisnis industri perusahaan yang menerbitkan surat utang (obligasi) kepada investor (Manurung, 2024).

Dalam penelitian ini, akan diteliti menggunakan profil keuangan untuk mengetahui peringkat obligasi. Profil keuangan perusahaan yang digunakan adalah rasio keuangan. Rasio keuangan bertujuan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*, likuiditas, *coverage ratio* dan ukuran perusahaan. Dengan banyaknya faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, kita dapat mengetahui faktor mana saja yang mempengaruhi secara signifikan dan mana saja yang tidak mempengaruhi peringkat obligasi (Amirah, 2010).

*Leverage* menjadi salah satu variabel yang mempengaruhi terhadap peringkat obligasi*, leverage* merupakan seberapa besar utang yang digunakan oleh perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Novitasari, 2017) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi cenderung mengalami gagal bayar *(default risk).* Sebuah perusahaan yang nilai *leverage* meningkat akan mempengaruhi penurunan pada peringkat obligasi demikian pula sebaliknya, ketika *leverage* perusahaan mengalami penurunan akan berpengaruh menaikkan peringkat obligasi perusahaan. *Leverage* merupakan ukuran yang memberikan gambaran besarnya proporsi dalam menggunakan utang untuk membiayai investasi yang diukur dengan *debt to equity ratio* (Lukiarti, 2021). Berdasarkan penelitian Lukiarti (2021) *leverage* berpengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Faktor kedua yang mempengaruhi peringkat obligasi yaitu likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Permatasari, 2016). Jika nilai likuiditas suatu perusahaan mengalami kenaikan maka peringkat obligasi juga akan naik. Posisi likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang kuat yang akan berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi (Lukiarti, 2021).

Obligasi dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi dengan tingkat likuiditas yang rendah. Sehingga investor akan lebih memilih untuk berinvestasi pada obligasi yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi meskipun harga yang ditawarkan untuk obligasi tersebut tinggi, karena dengan tingkat likuiditas yang tinggi investor menilai perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban dalam membayar bunga obligasi maupun pokoknya pada waktu jatuh tempo (Azani 2017). Hasil pengujian yang dilakukan Purba (2023) likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap Peringkat obligasi.

*Coverage ratio* merupakan alat untuk mengukur kemampuan operasi perusahaan menutupi beban keuangan maupun beban bunga, *coverage ratio* yang diukur *interest coverage ratio. Interest coverage ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran bunga kontraktual (Suwarmelina, 2021). Rasio ini mengukur kapasitas pembayaran hutang suatu perusahaan sejauh menyangkut bunga tetap pada pinjaman jangka panjang. Semakin tinggi *coverage ratio* semakin baik karena perusahaan dianggap mampu untuk membayar beban bunga periode tertentu dengan jaminan laba operasi yang diperolehnya pada periode tertentu (Maharani, 2019). Pengujian yang dilakukan Suwarmelina (2021) *interest coverage ratio* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Hal terebut berarti bila semakin tinggi nilai pada *interest coverage ratio* maka akan menjadi semakin membaik juga peringkat obligasi yang akan diperoleh.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset penjualan. Perusahaan yang besar biasanya memiliki total aktiva dan total penjualan yang besar pula. Perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah dalam hal akses ke pasar modal, sedangkan perusahaan dengan skala kecil cenderung lebih sulit. Besar ataupun kecilnya perusahaan dalam hal ini juga dapat menentukan daya tawar (*shaking power*) dalam kontrak keuangan (Hafiz 2021). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan dan semakin tinggi profil publik, semakin banyak informasi yang dapat diakses investor, dan semakin sedikit tidak pastian yang dimiliki investor, yang mengarah ke peringkat obligasi yang lebih tinggi (Agustinus Dkk, 2022). Pengujian yang dilakukan Hafiz (2021) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi,

Berdasarkan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dipaparkan maka penelitian ini sangat menarik untuk diteliti ulang kembali tentunya dengan hasil penelitian yang menggunakan data-data terbaru. Data yang penulis ambil dalam penelitian ini dari diperingkat PT PEFINDO dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Karena perusahaan non perbankan memiliki aktivitas yang lebih beragam dibandingkan perusahaan keuangan. Data pada penelitian ini menggunakan data pada periode 2018-2023 agar data penelitian dari perusahaan yang diteliti tidak serupa dengan data dari penelitian sebelumnya dan peneliti ingin menggunakan data yang terbaru. Sehingga penelitian ini berjudul;“ Pengaruh *Leverage*, Likuiditas*, Coverage Ratio* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Perbankan Yang Terdaftar Di PT PEFINDO Tahun 2018–2023 “.

1. **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas maka akan muncul pertanyaan yaitu:

1. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018–2023?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023?
3. Apakah *Coverage ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023?
5. Apakah *Leverage*, Likuiditas, *Coverage Ratio* dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018–2023?
6. **Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Coverage ratio* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018–2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018–2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage,* Likuiditas, *Coverage Ratio* dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018–2023.
6. **Manfaat penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat:

1. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi peringkat obligasi, sehingga berguna bagiinvestor dalam menilai kondisi ekonomi atau prospek perusahaan untuk mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan agar obligasi yang dikeluarkan dapat terus bertahan dan bersaing di pasar modal.

1. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat menjadi informasi tambahan dan masukan bagi teman-teman mahasiswa dan pihak-pihak lain yang akan menyusun skripsi atau akan melakukan penelitian mengenai faktor faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi.

**BAB II**

**TINAJUAN PUSTAKA**

1. **Landasan Teori**.
2. Pasar modal

Pasar modal adalah tempat penjual dan pembeli melakukan transaksi untuk mengumpulkan dana. Penjual di pasar modal adalah perusahaan yang membutuhkan dana (emiten) dan oleh karena itu berusaha menjual sekuritas di pasar modal (Kasmir, 2017:182). Pembeli (investor), di sisi lain, adalah pihak yang ingin membeli modal di sebuah perusahaan yang mereka anggap menguntungkan. Instrumen pasar modal diperdagangkan dalam bentuk surat berharga yang dapat dibeli dan dijual oleh pemiliknya, baik itu instrumen pasar modal yang bersifat kepemilikan maupun utang. Sekuritas properti dijual dalam bentuk saham, sedangkan sekuritas utang dijual dalam bentuk obligasi. Pasar modal berfungsi sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan atau lembaga pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi dan saham (Martalena, 2019:4)

1. Obligasi (*Bonds*)

Obligasi adalah sekuritas yang tercatat di bursa bersama dengan sekuritas lainnya seperti saham, sukuk, efek beragun aset, dan dana investasi real estat. Selain sukuk, obligasi juga dapat diklasifikasikan sebagai instrumen utang. Obligasi dapat dipahami sebagai surat utang jangka menengah yang dapat dinegosiasikan yang berisi janji dari pihak penerbit untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan mengembalikan pokok utang kepada pihak pembeli obligasi pada waktu yang telah ditentukan. Obligasi dapat diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah [www.idx.com](http://www.idx.com).

Obligasi juga dapat diartikan sebagai utang atau kewajiban jangka panjang (obligasi), sedangkan utang jangka pendek disebut wesel. Nilai utang obligasi akan dilunasi pada saat jatuh tempo, nilai utang obligasi dicatat dalam surat utang. Obligasi bersifat jatuh tempo, artinya memiliki jangka waktu pelunasan yang telah ditentukan (Hartono, 2023).

1. Terminologi dasar obligasi

Beberapa istilah atau terminologi dasar obligasi yang perlu diketahui yaitu:

1. Nilai nominal obligasi

Nilai nominal (*nominal value)* adalah nilai yang akan diterima oleh penerbit obligasi saat pertama kali obligasi diterbitkan. Nilai ini juga merupakan nilai jatuh tempo yaitu nilai yang harus dibayarkan oleh penerbit obligasi kepada pembeli obligasi pada saat obligasi jatuh tempo.

1. Tanggal jatuh tempo

Obligasi mempunyai tanggal jatuh tempo yaitu tanggal nilai prinsip harus dibayar yang disebut dengan *maturity date.* Tanggal pertama obligasi diterbitkan disebut dengan tanggal terbit (*issue date*).

1. Kupon

Penerbit obligasi membayar bunga rutin, yang disebut dengan kupon (*coupon).* Bunga obligasi disebut kupon karena sebelum perdagangan obligasi secara elektronik, investor diberi sertifikat kertas dan di bawah sertifikat tersebut diletakan kupon-kupon untuk pembayaran bunga.

1. Harga pasar obligasi

Obligasi dijual di pasar modal dengan sistem perdagangan lelang menerus (*continuous auction market*). Di sistem perdagangan lelang, pembeli melakukan harga penawaran pembeli (*bid*) dan penjual (*offer*).

1. Macam macam obligasi.
2. Obligasi dengan kupon dan tanpa kupon

Obligasi kupon adalah obligasi yang membayar bunga kupon secara berkala. Bunga obligasi adalah bunga obligasi yang dibayarkan untuk setiap periode tertentu, biasanya bulanan, semesteran, atau tahunan. Obligasi tanpa kupon disebut obligasi diskon murni. Karena mereka tidak membayar bunga.

1. Obligasi seri

Obligasi berkelanjutan atau obligasi seri adalah sekelompok obligasi yang obligasinya akan jatuh tempo secara berurutan, artinya satu atau lebih obligasi akan jatuh tempo pada periode berikutnya setelah satu atau lebih kewajiban lainnya jatuh tempo.

1. Obligasi korporasi dan obligasi pemerintah
2. Obligasi korporasi

Obligasi korporasi merupakan surat utang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan swasta, nilai utangnya akan dibayar pada saat jatuh tempo dengan atau tanpa kupon yang ditentukan dalam kontrak utang. Obligasi korporasi sering kali dilindungi oleh obligasi investasi, yaitu janji perusahaan penerbit untuk mematuhi semua persyaratan tertulis kepada pihak terpercaya tertentu (wali).

1. Obligasi pemerintah

Pemerintah memerlukan modal untuk pembangunan negara, termasuk pinjaman dari masyarakat dengan jangka waktu pengembalian yang panjang . Obligasi pemerintah ini disebut SUN (Surat Utang Negara) atau biasa disebut obligasi pemerintah.

c. Jenis-jenis obligasi berdasarkan penerbitan

Jenis-jenis obligasi yang diterbitkan di bagi menjadi empat yaitu:

1. *Treasury* *Bond* (TB)

*Treasury* *bond* adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah, seperti Kementerian Keuangan atau bank sentral suatu negara. Risiko rendah langsung ditanggung pemerintah.

1. Obligasi Korporasi (CB)

Obligasi korporasi adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, obligasi jenis ini mengandung banyak jenis masalah seperti risiko yang harus ditanggung oleh pemegang obligasi jika perusahaan menghadapi risiko gagal bayar (*default* *risk*) karena alasan tertentu. Dan semakin tinggi risiko gagal bayar, semakin tinggi pula tingkat bunga yang harus dibayar penerbit .

1. Obligasi Daerah (MB)

Obligasi Daerah adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah negara bagian. negara penerbit dan umumnya pemegang obligasi dibebaskan dari pajak. Risiko ini memiliki tingkat risiko yang sama namun risikonya lebih kecil dibandingkan pemegang obligasi korporasi .

1. Obligasi Luar Negeri (FB)

Obligasi luar negeri adalah obligasi yang diterbitkan oleh luar negeri dan salah satu risikonya adalah risiko dalam bentuk mata uang asing. Risiko lainnya adalah jika terjadi gagal bayar.

d. Karakteristik obligasi

Obligasi menjadi semakin menarik pada saat kita memahami secara lebih kompleks. Ada beberapa faktor dan karakteristik obligasi yang diperdagangkan di bursa efek (Fahmi, 2017: 45), menyebutkan ada delapan yaitu:

1. Obligasi Hipotek

Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan menggunakan aset riil sebagai jaminannya. Dengan demikian, jika perusahaan tidak memenuhi kewajibannya, pemilik obligasi berhak mendapatkan kembali asetnya. Perusahaan juga dapat menerbitkan obligasi subordinasi atau obligasi hak gadai kedua , yaitu obligasi yang menggunakan agunan sebenarnya sama dengan obligasi yang diterbitkan sebelumnya.

1. Nol Obligasi dijamin ( obligasi debit atau obligasi tanpa jaminan)

Obligasi yang diterbitkan tanpa menggunakan sejumlah jaminan aset yang sebenarnya, seperti obligasi hipotek, perusahaan juga memiliki obligasi tanpa jaminan yang dapat diterbitkan kembali setelah menerbitkan obligasi tanpa jaminan atau disebut obligasi subordinasi.

1. Obligasi Konversi

Obligasi yang diberikan kepada pemegangnya mempunyai hak untuk mengkonversikan obligasi tersebut menjadi sejumlah saham perusahaan pada tanggal yang telah ditentukan sehingga pemilik obligasi mempunyai peluang untuk memperoleh *capital gain.*

1. Obligasi dengan waran

Dengan adanya waran, pemegang obligasi mempunyai hak untuk membeli saham suatu perusahaan dengan harga yang telah ditentukan . Seperti halnya obligasi konversi, pemegang obligasi yang memiliki waran mempunyai peluang memperoleh keuntungan jika harga saham naik.

1. Obligasi tanpa kupon

Obligasi tidak membayar bunga. Obligasi tanpa kupon sering kali dihargai di bawah nilai nominal (dengan diskon), sehingga investor akan mendapatkan keuntungan dari harga pasar premium per nilai obligasi saat membeli obligasi.

1. Obligasi dengan suku bunga mengambang (suku bunga variabel )

Obligasi memiliki tingkat bunga yang disesuaikan dengan fluktuasi suku bunga pasar saat ini. Umumnya obligasi ditawarkan dengan kupon dengan persentase tertentu dari suku bunga deposito atau juga kombinasi suku bunga variabel.

1. *Putable* *bonds*

Memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menerima pelunasan obligasi sebesar nilai nominalnya sebelum jatuh tempo. Obligasi yang dapat dijual kembali melindungi pemegang saham dari fluktuasi suku bunga.

1. *Junk* *bond*

Obligasi menawarkan tingkat pengembalian (kupon) yang tinggi, namun juga mempunyai potensi risiko yang sangat tinggi. Obligasi sampah sering kali diterbitkan oleh perusahaan berisiko tinggi atau oleh perusahaan yang ingin membiayai proyek merger atau akuisisi.

e. Risiko investasi obligasi

Investasi obligasi memiliki potensi keuntungan, tetapi juga melibatkan beberapa risiko (Handini 2020:103). Berikut adalah beberapa risiko yang biasanya terkait dengan investasi obligasi:

1. Risiko kredit (*credit risk)*

Risiko kredit adalah risiko bahwa penerbit obligasi mungkin gagal membayar bunga atau pokok pinjaman, jika kredit penerbit menurun, harga obligasi dapat turun, dan investor mungkin kehilangan sebagian atau seluruh investasinya.

1. Risiko tingkat bunga harga (*interest rate risk)*

Risiko tingkat bunga adalah harga obligasi bergerak berlawanan arah dengan perubahan tingkat suku bunga, jika suku bunga naik, harga obligasi cenderung turun, dan sebaliknya. Jika anda harus menjual obligasi sebelum jatuh tempo, anda mungkin mendapatkan lebih sedikit uang daripada yang diinvestasikan.

1. Risiko likuiditas *(liquidity risk*)

Risiko likuiditas adalah obligasi yang mungkin sulit dijual atau dibeli dengan harga yang wajar, jika pasar obligasi kurang likuid, anda mungkin mengalami kesulitan menjual obligasi atau mendapatkan harga yang diharapkan.

1. Risiko inflasi (*inflation risk)*

Risiko inflasi adalah jika tingkat inflasi melebihi tingkat bunga yang diterima dari obligasi, daya beli anda bisa tergerus, meskipun anda menerima pembayaran tetap, nilai sebenarnya dari uang tersebut bisa menurun seiring waktu.

1. Risiko nilai tukar (*inflation risk)*

Risiko nilai tukar adalah jika anda berinvestasi dalam obligasi yang dikeluarkan dalam mata uang asing, fluktuasi nilai tukar dapat mempengaruhi nilai investasi anda ketika dikonversi ke mata uang lokal.

1. Risiko penebusan awal (*call risk)*

Risiko penebusan awal adalah beberapa obligasi memiliki opsi untuk ditebus oleh penerbit sebelum jatuh tempo, jika obligasi anda ditebus, anda mungkin harus mencari investasi baru dengan tingkat pengembalian yang lebih rendah.

1. Risiko politik dan hukum (*political and legal risk*)

Risiko politik dan hukum adalah perubahan dalam kebijakan pemerintah atau perubahan hukum dapat mempengaruhi nilai dan pembayaran obligasi.

1. Risiko *default* (*default risk*)

Risiko *default* meskipun tidak umum, terdapat risiko bahwa penerbit obligasi gagal memenuhi kewajibannya, yang dapat menyebabkan kerugian bagi investor.

1. Pemeringkat efek

Pemeringkat efek adalah lembaga penunjang pasar modal yang identik dengan penerbitan obligasi atau surat utang. Tujuan pemeringkat adalah untuk memberikan pendapat (independen, objektif dan jujur) mengenai risiko efek utang. kemampuan membayar kembali utang atau kemungkinan gagal bayar (*probability of default*), yang berpengaruh terhadap suku bunga yang dibebankan pada utang tersebut (Fakhruddin, 2018). Di Indonesia saat ini terdapat beberapa yang berperan sebagai pemeringkat efek salah satunya yaitu PT PEFINDO.

Perubahan peringkat yang dilakukan secara berkala setiap bulan ini tentu sangat berpengaruh terhadap keputusan investor. Berdasarkan hasil pencarian yang telah saya lakukan melalui laman web resmi [(www.pefindo.com](http://(www.pefindo.com)) setiap tahunnya selalu terjadi perubahan yang cukup signifikan terhadap peringkat obligasi. Perubahan peringkat obligasi tentu akan mempengaruhi peringkat obligasi secara keseluruhan (Hafiz, 2021).

1. Manfaat pemeringkat efek

Peringkat obligasi atau surat utang mempunyai manfaat jamak bagi perkembangan pasar modal berikut beberapa manfaat obligasi:

1. Bagi investor

Dengan adanya lembaga pemeringkat kredit ini, maka akan memperluas pilihan investasi dan menjamin kemandirian, mudah untuk menggunakan ukuran risiko kredit secara relatif, menurunkan biaya bagi kreditor maupun debitur, juga meningkatkan total sediaan serta membuka pasar modal bagi debitur kecil seperti pemerintah negara kecil, perusahaan baru, rumah sakit dan universitas.

1. Bagi pialang dan bank

Menggunakan pemeringkat ini untuk menghitung risiko portofolio mereka. Bank dan pialang yang besar membuat sendiri perhitungan risiko namun tetap mempercayai peringkat yaitu dibuat oleh lembaga pemeringkat kredit ini sebagai suatu masukan dan membandingkan terhadap analisa mereka.

1. Pemeringkat efek Indonesia (PT PEFINDO)

PT Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO) di dirikan pada tanggal 21 Desember 1993 atas prakarsa Badan Pengawasan Pasar Modal/BAPEPAM (sekarang Otoritas Jasa Keuangan) dan Bank Indonesia. pada tahun 2008 PT PEFINDO juga terafiliasi dengan *association of creedit rating agencies in asia* (ACRAA). Hingga saat ini ACRAA memiliki anggota 27 lembaga pemeringkat dari 14 negara. Sebagai lembaga pemeringkat kredit independen pertama di Indonesia yang telah teruji kendalanya, PEFINDO berperan untuk menganalisis probabilitas gagal bayar suatu perusahaan atau instrumen utang di Indonesia. Berikut merupakan daftar peringkat dan penjelasan peringkat obligasi perusahaan yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO:

**Tabel 1**

**Definisi Peringkat Obligasi PT PEFINDO**

|  |  |
| --- | --- |
| Simbol | Keterangan |
| AAA | Efek hutang dengan peringkat AAA menandakan bahwa obligor memiliki tingkat kemampuan yang superior dalam memenuhi kewajiban hutangnya. |
| AA | Efek hutang jangka panjang dengan peringkat AA menandakan bahwa obligor memiliki tingkat kemampuan yang sangat kuat dalam memenuhi kewajiban hutangnya. |
| A | Efek hutang jangka panjang dengan peringkat A menandakan bahwa obligor memiliki tingkat kemampuan yang kuat dalam memenuhi kewajiban hutangnya. |
| BBB | Efek hutang jangka panjang dengan peringkat BBB menandakan bahwa obligor memiliki tingkat kemampuan yang memadai didalam memenuhi kewajiban hutangnya. Hal ini terpengaruh karena perkembangan perekonomian, bisnis serta keuangan yang memburuk jika dibandingkan dengan obligor yang memiliki peringkat lebih tinggi. |
| BB | Efek hutang jangka panjang dengan peringkat BB menandakan bahwa obligor memiliki tingkat kemampuan agak lemah didalam memenuhi kewajiban hutangnya. Hal ini terpengaruh karena perkembangan perekonomian, bisnis serta keuangan yang memburuk jika dibandingkan dengan obligor yang memiliki peringkat lebih tinggi. |
| B | Efek hutang dengan peringkat B menandakan bahwa obligor memiliki tingkat kemampuan yang lemah didalam memenuhi kewajiban hutangnya. Adanya kondisi ekonomi, bisnis dan keuangan yang memburuk membuat obligor tidak mampu dalam memenuhi kewajibannya. |
| CCC | Efek hutang jangka panjang dengan peringkat CCC menandakan terdapat risiko besar bahwa obligor tidak mampu memenuhi kewajiban hutangnya dan sangat bergantung adanya perbankan kondisi perekonomian, bisnis serta keuangan. |
| D | Efek hutang jangka panjang dengan peringkat D menandakan obligor telah gagal bayar dalam memenuhi kewajiban hutangnya. |

Sumber: pefindo 2024

1. *Leverage*

*Leverage ratio* merupakanrasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi) (Kasmir, 2019:112).

Rasio utang *(leverage ratio)* bisa juga digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dan total aktiva (Purba, 2023). Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan berasal dari utang atau modal, sehingga dengan rasio ini dapat diketahui posisi perusahaan dan utangnya yang bersifat tetap kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aset tetap dengan modal yang ada (Tokan, 2023). Adapun jenis-jenis rasio *leverage* dibagi menjadi 8 yaitu *debt to total assets, debt to equity ratio, times interest* *earned, cahs flow coverage, long-term debt to total capitalization, fixed charge coverage, dan cash flow adequancy* (Fahmi, 2017:127).

Dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio*, karena rasio ini sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan modal (Kasmir, 2019:122). Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extereme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.

1. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampauan perusahaan peruasahaan membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi ulang kas. Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek. Untuk mengukur kemampuan ini, biasanya digunakan angka *ratio* modal kerja, *current ratio, acid-testquick ratio*, perputaran piutang (*acccount receivable receivable turnover*), dan perputaran persedian *(inventory turnover*) (Darmawan, 2020:67).

Rasio ini juga menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek, artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2019:110). Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. *Current ratio* dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan (Kasmir, 2019:111).

Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* juga dapat mempengaruhi peringkat obligasi, karena *current ratio* yang tinggi dapat menurunkan peringkat obligasi. Likuiditas yang mengalami penurunan memperlihatkan kecukupan modal perusahaan untuk membiayai operasionalnya rendah. Perusahaan dengan kemampuan operasional yang semakin menurunkan membuat perusahaan tersebut semakin menurun peringkat obligasi (Mauludina & Nurdin, 2022).

1. *Coverage Ratio*

Di antara berbagai cara yang dapat digunakan untuk mengetahui kapasitas utang perusahaan adalah melalui analisis rasio cukupan (*coverage ratio*). Rasio ini dirancang untuk menghubungkan beban keuangan perusahaan dengan kemampuan perusahaan dalam menanggung atau menutup beban tersebut (Horne, 2007:207). *Coverage ratio* juga dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk melunasi beban bunga di masa depan, rasio ini membandingkan antara laba (keuntungan) sebelum pembayaran pajak dan bunga atas biaya bunga.

*Coverage ratio* berfungsi sebagai salah satu ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi pembayaran bunga sehingga dapat menghindari kebangkrutan. Secara umum, semakin tinggi rasionya, semakin besar kecenderungan perusahaan dapat membayar pembayaran bunganya tanpa kesulitan. *Coverage ratio* juga menekankan pada kemampuan perusahaan untuk mengambil utang baru. Dalam menilai risiko keuangan perusahaan, analisis keuangan pertama tama harus menghitung rasio utang sebagai ukuran kasar dari risiko keuangan (Kurniawan, 2020).

Untuk menghitung *coverage ratio* menggunakan *interest coverage ratio* atau *time interest earned*, dalam penelitian ini menggunakan yaitu *interest coverage ratio*, rasio ini diartikan juga kemampuan perusahaan untuk membiayai biaya bunga. Semakin tinggi *coverage ratio* semakin baik karena perusahaan dianggap mampu untuk membayar beban bunga periode tertentu dengan jaminan laba operasi yang diperolehnya pada periode tertentu (Maharani, 2019).

1. Ukuran Perusahaan

Besarnya aktiva yang dimiliki dalam suatu perusahaan dapat disebut sebagai ukuran perusahaan, ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan menunjukkan adanya perbedaan risiko usaha perusahaan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditujukan dengan total aktiva, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan pada dasarnya terbagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin baik teknologi dan sistem dalam perusahaan serta adanya kemudahan bagi manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan (Wati, 2019:31). Semakin besar suatu ukuran perusahaan, biasanya akan mempunyai kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah-masalah bisnis serta kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tinggi karena didukung oleh aset yang besar sehingga kendala perusahaan dapat teratasi.

Ukuran perusahaan menggambarkan ukuran perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan besar kecilnya jumlah modal yang digunakan perusahaan, total aset yang dimiliki perusahaan dan total penjualan perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan dengan *growth* yang tinggi memiliki akses yang mudah karena telah memiliki posisi yang kuat di pasar modal, sehingga perusahaan yang berskala besar dapat dengan mudah memperoleh tambahan dana dari pihak luar yang pada akhirnya memaksimalkan keuntungan perusahaan (Agustinus, 2022). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aktiva karena lebih mencerminkan kekayaan perusahaan secara menyeluruh.

**B. Penelitian terdahulu**

1. Penelitian yang dilakukan Apriansyah, dkk (2017) dengan judul pengaruh ukuran perusahaan, jaminan aset, *return on aset,* dan *interest coverage ratio* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan. Dengan variabel independen ukuran perusahaan, jaminan aset, *return on asset* dan *interest coverage ratio*. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan ukuran perusahaan, jaminan aset dan *interest coverage ratio* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
2. Hidayat, (2018**)** melakukan penelitian dengan judul pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap peringkat obligasi studi kasus perusahaan non keuangan. Dengan variabel independen *leverage* dan likuiditas. Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

1. Novita, (2018) meneliti pengaruh rasio keuangan terdapat peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan. Dengan variabel independen yaitu likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas diukur menggunakan *cureent ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan *leverage* diukur menggunakan *debt to equity ratio* dan profitabilitas yang di ukur menggunakan *return on asset* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi.
2. Anandia,dkk (2019)meneliti prediksi peringkat obligasi: profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan pada perusahaan non keuangan. Dengan variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
3. Penelitian yang dilakukan Fatiha (2019) tentang pengaruh rasio *leverage*, *interest coverage ratio*, dan jaminan terhadap peringkat obligasi. Dengan variabel independen *leverage*, *interest coverage ratio* dan jaminan. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan *leverage* yang diproksikan *debt to aset* dan *interest coverage ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan jaminan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Secara simultan, variabel *debt to equity ratio, deat to aseet ratio, interest coverage ratio, dan securities and exchange commission* berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan BUMN bidang konstruksi.
4. Gendro (2020)melakukan penelitian pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan *coverage ratio* terhadap peringkat obligasi. Dengan variabel independen likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan *coverage ratio*. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan likuiditas, *leverage* dan *coverage ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.
5. Hafiz (2021)dengan judul penelitian analisis determinan peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan. Dengan variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
6. Mardiana,dkk (2021)meneliti pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan jaminan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan. Dengan variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan jaminan. Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan jaminan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.
7. Suhendah (2021)dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan. Dengan variabel independen yaitu *board size, board independence, leverage* dan profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan *board size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan *board independence* dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi.
8. Penelitian yang dilakukan Dewi, (2021)meneliti tentang analisis determinan peringkat obligasi. Dengan variabel independen likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, rasio aktivitas, BOPO dan risiko kredit. Hasil penelitian menunjukkan Dari penelitian ini dihasilkan informasi bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan untuk likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, rasio aktivitas, BOPO dan NPL tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
9. Pangestuti (2022)meneliti tentang pengaruh *leverage*, rasio aktivitas, dan nilai pasar terhadap peringkat obligasi. Dengan variabel independen *leverage*, rasio aktivitas dan nilai pasar. Hasil penelitian menunjukkan rasio aktivitas dengan proksikan *total assets turnover* dan nilai pasar dengan diproksikan *market to book value* menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan *leverage* dengan diproksikan *debt to assets ratio* menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi.
10. Tokan (2023)dengan judul penelitian pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap peringkat obligasi. Dengan variabel independen profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan likuiditas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan *leverage* profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
11. Penelitian yang dilakukan Ismatuddini, (2023) pengaruh kepemilikan institusional, manajemen laba, *maturity*, solvabilitas dan profitabilitas terhadap Peringkat obligasi. Dengan variabel independen kepemilikan institusional, manajemen laba, *maturity*, solvabilitas dan profitabilitas. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan kepemilikan institusional, manajemen laba, *maturity* dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.
12. Manurung (2024) meneliti analisis faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Dengan variabel independen profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

**Tabel 2**

**Penelitian Terdahulu**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Nama peneliti** | **Judul penelitian** | **Alat analisis** | **Perbedaan dan persamaan** |
| 1. | Apriansyah, dkk 2018 | Pengaruh Ukuran Perusahaan, Jaminan Aset, *Return On Aset* (ROA)*,* dan *Interest Coverage Ratio (ICR)* Terhadap Peringkat Obligasi | Analisis Regresi Logistik | **Perbedaan** :  Yaitu variabel independen *leverage* dan likuiditas, serta analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dan objek penelitian di PT PEFINDO.  **Persamaan** :  Yaitu Variabel independen ukuran perusahaan dan *interest coverage ratio* (ICR). |
| 2. | Hidayat, 2018 | Pengaruh *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi | Analisis Regresi Linier Berganda | **Perbedaan** :  Yaitu ada tambahan variabel independen *coverage ratio* Dan ukuran perusahaan, serta analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dan objek Penelitian di PT PEFINDO.  **Persamaan** :  Yaitu variabel independen likuiditas dan *leverage.* |
| 3. | Novita, 2018 | Pengaruh Rasio keuangan Terhadap Peringkat Obligasi. | Analisis Regresi Linier Berganda | **Perbedaan**:  Pada variabel independen yaitu *coverage ratio* dan ukuran perusahaan  dan objek penelitian di PT PEFINDO    **Persamaan**:  Pada variabel independen yaitu likuiditas dan *leverage* serta analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda |
| 4. | Anandia, dkk 2019 | Prediksi Peringkat Obligasi: Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas  Dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan. | Analisis Regresi Linier Berganda | **Perbedaan** :  Pada variabel independen menggunakan *coverage ratio.*  **Persamaan** :  Pada variabel independen yaitu *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan serta analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. |
| 5. | Fatiha, 2019 | Pengaruh Rasio *Leverage, Interest Coverage Ratio (ICR),* Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi. | Analisis Regresi Logistik Ordinal | **Perbedaan** :  Yaitu variabel independen likuiditas dan ukuran Perusahaan serta analisis data menggunakan analisis Regresi linier berganda.  **Persamaan** : yaitu variabel independen menggunakan likuiditas dan *coverage ratio*. |
| 6. | Gendro,  dkk 2020 | Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan *Coverage Ratio* Terhadap Peringkat Obligasi | Analisis Regresi Logistik Biner | **Perbedaan** :  Pada variabel independen yaitu ukuran perusahaan  Serta analisis yang digunakan analisis regresi linier berganda.  **Persamaan** :  Pada variabel independen yaitu likuiditas, l*everage* dan *coverage ratio.* |
| 7. | Hafiz,  dkk 2021 | Analisis Determinan Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan. | Analisis Regresi Data Panel | **Perbedaan** :  Yaitu variabel independen yang digunakan likuiditas dan *coverage ratio*, serta analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda  **Persamaan** :  Yaitu variabel independen menggunakan profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan. |
| 8. | Mardiana, dkk 2021 | Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi | Analisis Regresi Logistik | **Perbedaan** :  Yaitu variabel independen yang digunakan ukuran perusahaan dan *coverage ratio.* serta analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.  **Persamaan** :  Variabel independen yang digunakan likuiditas dan *leverage.* |
| 9 | Suhendah, 2021 | Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Keuangan | Regresi Logistik Ordinal | **Perbedaan :**  Yaitu variabel indepeden  *board size, board independence*, dan profitabilitas serta analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda  **Persamaan :**  Yaitu variabel independen *leverage* |
| 10. | Dewi, 2021 | Analisis Determinan Peringkat Obligasi | Analisis Regresi Linear Berganda | **Perbedaan :**  Yaitu variabel independen *coverage ratio* dan ukuran perusahaan  **Persamaan :**  Yaitu variabel independen likuiditas dan analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda |
| 11. | Pangestuti, 2022 | Pengaruh *Leverage*, Rasio Aktivitas, Dan Nilai Pasar Terhadap Peringkat Obligasi | Regresi Data Panel | **Perbedaan :**  Yaitu variabel independen likuiditas, *coverage ratio* dan ukuran perusahaan serta analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda  **Persamaan :**  Yaitu variabel independen menggunakan *leverage* |
| 12. | Tokan, 2023 | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi | Analisis Regresi Linier Berganda | **Perbedaan** :  Yaitu variabel independen *coverage ratio* dan ukuran perusahaan.  **Persamaan** :  Yaitu variabel independen likuiditas dan *leverage,* serta analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda |
| 13. | Ismatuddini, 2023 | Pengaruh Kepemilikan Institusional, Manajemen Laba, *Maturity*, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi | Analisis Regresi Logistik | **Perbedaan** :  Yaitu variabel independen likuiditas, *leverage, coverage ratio* dan ukuran Perusahaan serta analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.  **Persamaan** :  - |
| 14. | Manurung, 2024 | Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi | Analisis Regresi Data Panel | **Perbedaan :**  Yaitu variabel independen *coverage ratio*, serta analisis data menggunakan analisis regresi data linier berganda.  **Persamaan :**  Yaitu variabel independen likuiditas, l*everage* dan ukuran perusahaan. |

**C. Kerangka Pemikiran Konseptual**

Kerangka pemikiran adalah alur gagasan yang diuraikan untuk memberikan landasan acuan bagi penyelesaian suatu masalah penelitian secara logis dan sistematis. Kerangka ini menggambarkan hubungan antar variabel independen. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan antara lain: *Leverage*, Likuditas, *Coverage Ratio* dan Ukuran Perusahaan. Berdasarkan beberapa uraian di atas, maka dapat dijelaskan pada masing-masing variabel sebagai berikut:

1. Pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi

*Leverage* merupakan mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai degan 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 tersebut (Fahmi, 2017:121). Perusahaan yang memiliki kewajiban relatif kecil maka ada kemungkinan perusahaan itu akan mampu untuk melunasi dengan modal yang ada, sehingga akan membuat perusahaan berada pada peringkat obligasi yang tinggi. Sebaliknya perusahaan yang memiliki kewajiban besar akan ada kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi hutang dengan modal. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Sufiyati, Chelsy Felicia, 2020) *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan hasil berbeda di temukan dalam penelitian (Azizah, 2022) *leverage* secara parsial terbukti berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi.

1. Pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Makin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar, makin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut harus dibayarkan (Fahmi, 2017:121). Semakin harta lancarnya tinggi maka peringkat obligasi akan naik karena masyarakat akan percaya terhadap perusahaan tersebut dan sebaliknya (Hidayat, 2018). Sedangkan sebaliknya jika harta lancarnya rendah maka peringkat obligasi akan turun karena perusahaan dianggap tidak mampu membayar bunga kepada investor. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Azizah, 2022) likuiditas secara parsial terbukti berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan hasil berbeda ditemukan dalam penelitian (Veliana & Salim, 2021) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

1. Pengaruh *coverage ratio* terhadap peringkat obligasi

*Coverage ratio* yang diukur menggunakan Intrest Coverage Ratio (ICR) atau *Time Earned Interest Ratio* (TIE) atau juga disebut rasio kelipatan merupakan biaya dana pinjaman pada periode yang berjalan yang memperlihatkan pengeluaran uang dalam laporan laba rugi. Makin tinggi rasio kelipatan pembayaran bunga makin baik, namun, jika sebuah perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, tetapi tidak ada arus kas dari operasi, maka arus kas ini menyesatkan (Kurniawan, 2020). Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Suwarmelina, 2021) *coverage ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan hasil berbeda ditemukan dalam penelitian (Sadikin, 2018) *coverage ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi

Skala suatu bisnis tercermin dari total aset, pendapatan, dan bisnis itu sendiri. Dengan besarnya perusahaan ini, investor dapat mengetahui secara pasti sejauh mana penerbit obligasi mampu memenuhi kewajibannya seperti membayar bunga dan nilai nominal obligasi yang diterbitkan. Mengingat ukuran perusahaan, investor dapat mempelajari kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran bunga obligasi secara teratur dan melunasi pokok obligasi, sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Berdasarkan teori signaling, ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor: semakin berpengaruh ukuran perusahaan, maka peringkat obligasi akan semakin tinggi. (Anandia & Nur, 2019). Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Dewi, 2021) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan hasil berbeda ditemukan dalam penelitian (Hafiz, 2021) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

H1

*Leverage*

H2

Peringkat Obligasi

Likuiditas

H4

H3

*Coverage Ratio*

H5

Ukuran Perusahaan

**Gambar 1**

**Kerangka Pemikiran**

Keterangan gambar

= pengaruh simultan

= pengaruh parsial

**D. Hipotesis penelitian**

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan (Sugiono, 2013:64). Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban empiris. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: *Leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023

H3: *Coverage Ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap peringkat Obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023

H5: *Leverage*, Likuiditas, *Coverage Ratio* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO tahun 2018-2023.

**BAB 3**

**METODE PENELITIAN**

1. **Jenis Penelitian**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Filsafat positivisme memandang realitas/gejala fenomena itu dapat diklasifikasikan, relatif tetap, konkrit, teramati, terukur, dan hubungan gejala bersifat sebab akibat. Penelitian pada umumya dilakukan pada populasi atau sampel tertentu yang representatif. Proses penelitian bersifat deduktif, di mana untuk menjawab rumusan masalah digunakan konsep atau teori sehingga dapat dirumuskan hipotesis (Sugiono, 2013:8).

1. **Populasi Dan Sampel**
2. **Populasi Penelitian**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiono, 2013: 80). Populasi yang dijadikan objek dalam penelitian ini adalah perusahaan non perbankan yang terdaftar di PT PEFINDO. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PT PEFINDO pada Tahun 2018-2023.

**Tabel 3**

**Daftar Perusahaan Non Perbankan**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| No. | Kode saham | Nama Perusahaan |
| 1 | ABSM | PT AB Sinar Mas Multifinace |
| 2 | ADCP | PT Adhi Commuter Property |
| 3 | ADHI | PT Adhi Karya (persero) Tbk |
| 4 | ADMF | PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk |
| 5 | AGII | PT Samator Indo Gas Tbk |
| 6 | AKRA | PT AKR Corporindo Tbk |
| 7 | APAI | PT Angkasa Pura l (persero) |
| 8 | APIA | PT Angkasa Pura ll (persero) |
| 9 | ASDF | PT Astra Sedaya Finance |
| 10 | ASSA | PT Adi Sarana Armada Tbk |
| 11 | BAFI | PT Bussan Auto Finance |
| 12 | BALI | PT Bali Towerindo Sentra Tbk |
| 13 | BCAP | PT MNC Kapital Indonesia Tbk |
| 14 | BFIN | PT BFI Finance Indonesia Tbk |
| 15 | BIIF | PT Maybank Indonesia Finance |
| 16 | BMTP | PT Bank Mandiri Taspen Pos |
| 17 | BMTR | PT Global Mediacom Tbk |
| 18 | BRIF | PT BRI Multifinance Indonesia |
| 19 | BRPT | PT Barito Pacific Tbk |
| 20 | BSDE | PT Bumi Serpong Damai Tbk |
| 21 | CNAF | PT CIMB Niaga Auto Finance |
| 22 | DART | PT Duta Anggada Realty Tbk |
| 23 | DILD | PT Intiland Development Tbk |
| 24 | DNRK | PT Danareksa (persero) |
| 25 | DSNG | PT Dharma Satya Nusantara Tbk |
| 26 | ELSA | PT Elnusa Tbk |
| 27 | EMIN | PT Energi Mitra Investama |
| 28 | EXCL | PT XL Axiata Tbk |
| 29 | FIFA | PT Federal Internasional Finance |
| 30 | FMFN | PT KB Finansia Multi Finance |
| 31 | HEAL | PT Medikaloka Hermina Tbk |
| 32 | HIFI | PT Hino Finance Indonesia |
| 33 | HRTA | PT Hartadinata Abadi Tbk |
| 34 | IIFF | Indonesia Infrastructure Finance |
| 35 | IMFI | PT Indomobil Finance Indonesia |
| 36 | INDF | PT Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 37 | INKP | PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk |
| 38 | ISAT | PT Indosat Tbk |
| 39 | ISSP | PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk |
| 40 | JLBS | PT Jakarta Lingkar Barat Satu |
| 41 | JSMR | PT Jasa Marga (persero) Tbk |
| 42 | KAII | PT kereta Api Indonesia ( persero) |
| 43 | KETR | PT Ketrosden Triasmitra |
| 44 | LPPI | PT Lontar Papyrus Pulp & Paper Industry |
| 45 | LTLS | PT Lautan Luas Tbk |
| 46 | MDKA | PT Merdeka Copper Gold Tbk |
| 47 | MEDC | PT Medco Energi Internasional Tbk |
| 48 | MEDP | PT Medco Power Indonesia |
| 49 | MFIN | PT Mandala Multifinance Tbk |
| 50 | MLIK | PT Marga Lingkar Jakarta |
| 51 | MORA | PT Mora Telematika Indonesia |
| 52 | MPMF | PT Mitra Pinasthika Mustika Finance |
| 53 | MYOR | PT Mayora Indah Tbk |
| 54 | OPPM | PT OKI Pulp & Paper Mils |
| 55 | OTMA | PT Oto Multiartha |
| 56 | PALM | PT Provident Investasi Bersama Tbk |
| 57 | PIDL | PT Pindo Deli Pulp and Paper Mils |
| 58 | PIHC | PT pupuk Indonesia (persero) |
| 59 | PIKI | PT Pelabuhan Indonesia ll (persero) |
| 60 | PJAA | PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk |
| 61 | PLTM | PT Polytama Propindo |
| 62 | POST | PT Pos Indonesia (persero) |
| 63 | PPAP | PT Perusahaan Pengelola Aset (persero) |
| 64 | PPGD | PT Pegadaian (persero) |
| 65 | PPLN | PT Perusahaan Listrik Negara (persero) |
| 66 | PPRE | PT PP Presisi Tbk |
| 67 | PPRO | PT PP Properti Tbk |
| 68 | PRTL | PT Profesional Telekomunikasi Indonesia |
| 69 | PSAB | PT J Resources Asia Pasifik Tbk |
| 70 | PTHK | PT Hutama Karya Tbk |
| 71 | PTPP | PT PP (persero) Tbk |
| 72 | PYFA | PT Pyridam Farma Tbk |
| 73 | REFI | PT Usaha Pembiayaan Reliance Indonesia |
| 74 | SANF | PT Surya Artha Nusantara Finance |
| 75 | SGRO | PT Sampoerna Argo Tbk |
| 76 | SMAR | PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk |
| 77 | SMFP | PT Sarana Multigriya Finansial (persero) |
| 78 | SMGR | PT Semen Indonesia (persero) |
| 79 | SMII | PT Sarana Multi Infrasturktur (persero) |
| 80 | SMMA | PT Sinar Mas Multiartha Tbk |
| 81 | SMMF | PT Sinarmas Multifinance |
| 82 | SMRA | PT Summarecon Agung Tbk |
| 83 | SRAJ | PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk |
| 84 | TAFS | PT Toyota Astra Finansial Services |
| 85 | TBIG | PT Tower Bersama Infrastrucuture Tbk |
| 86 | TBLA | PT Tunas Baru Lampung Tbk |
| 87 | TDPM | PT Tridomain Performance Materials Tbk |
| 88 | TELE | PT Omni Inovasi Indonesia Tbk |
| 89 | TINS | PT Timah Tbk |
| 90 | TLKM | PT Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk |
| 91 | TOBA | PT TBS Energi Utama Tbk |
| 92 | TPIA | PT Chandra Asri Petrochemical Tbk |
| 93 | TUFI | PT Mandiri Tunas Finance |
| 94 | TYRO | PT Tamaris Hydro |
| 95 | VOKS | PT Voksel Electric Tbk |
| 96 | WIKA | PT Wijaya Karya (persero) Tbk |
| 97 | WISL | PT Wahana Inti Selaras |
| 98 | WOMF | PT Wahana Ottomitra Multiartha Tbk |
| 99 | WOOD | PT Integera Indocabinet Tbk |
| 100 | WSBP | PT Waskita Beton Precast Tbk |
| 101 | WSKT | PT Waskita Karya (persero) Tbk |
| 102 | ZINC | PT Kapuas Prima Coal Tbk |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2024)

1. **Sampel Penelitian**

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut *Purposive Sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. dimana metode tersebut merujuk pada sebuah teknik *sampling* yang dilakukan dengan memberikan kriteria khusus untuk mendapat hasil yang sesuai dengan tujuan penelitian Sugiono (2013:85).

Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan non perbankan yang terdaftar pada Indonesia *Bond Market Ditertory* (IBMD) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 -2023
2. Perusahaan non perbankan yang tidak menerbitkan sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia 2018-2023
3. Obligasi perusahaan non perbankan yang tidak tercatat oleh agen pemeringkat yaitu PT. PEFINDO 2018-2023
4. Perusahaan non perbankan penerbit obligasi yang tidak mempunyai laporan keuangan lengkap sesuai variabel penelitian.

**Tabel 4**

**Seleksi Sampel Penelitian *Purposive Sampling***

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| No. | Kriteria sampel | Jumlah perusahaan |
|  | Perusahaan non perbankan yang terdaftar pada Indonesia *Bond Market Ditertory* (IBMD) di Bursa Efek Indonesia 2018-2023 | 102 |
| 2. | Perusahaan non perbankan yang tidak menerbitkan sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia 2018-2023 | (47) |
| 3. | Obligasi perusahaan non perbankan yang tidak tercatat oleh agen pemeringkat yaitu PT. PEFINDO 2018-2023 | (32) |
| 4. | Perusahaan non perbankan penerbit obligasi yang tidak mempunyai laporan keuangan lengkap sesuai variabel penelitian | (2) |
| Jumlah sampel perusahaan non perbankan | | 20 |
| Total data periode penelitian pada tahun 2018-2023 (21X6) | | 120 |

Berdasarkan kriteria tersebut, perusahaan non perbankan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian.

**Tabel 5**

**Daftar Sampel Penelitian**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| No. | Kode saham | Nama perusahaan |
|  | AKRA | PT AKR Corporindo Tbk |
|  | BSDE | PT Bumi Serpong Damai Tbk |
|  | HRTA | PT Hartadinata Abadi Tbk |
|  | INDF | PT Indofood Sukses Makmur Tbk |
|  | ISAT | PT Indosat Tbk |
|  | JSMR | PT Jasa Marga (Persero) Tbk |
|  | LTLS | PT Lautan Luas Tbk |
|  | MEDC | PT Medro Energi Internasional Tbk |
|  | MYOR | PT Mayora Indah Tbk |
|  | PJAA | PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk |
|  | PPRO | PT PP Properti Tbk |
|  | PTHK | PT Hutama Karya (Persero) Tbk |
|  | SMGR | PT Semen Indonesia (Persero) Tbk |
|  | SMRA | PT Summarecon Agung Tbk |
|  | TINS | PT Timah Tbk |
|  | TLKM | PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk |
|  | TPIA | PT Chandra Asri Petrochemical Tbk |
|  | WIKA | PT Wijaya Karya (Persero) Tbk |
|  | WSKT | PT Waskita Karya (Persero) Tbk |
|  | ZINC | PT Kapuas Prima Coal Tbk |

1. **Definisi Konseptual dan Operasionalisasi Variabel**

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel Dependensering disebut sebagai variabel *output*, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat (Sugiyono, 2013:39). Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi (Y).

Peringkat obligasi secara umum dibagi menjadi dua kategori yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, D). Skala pengukuran yang digunakan adalah skala ordinal karena memberikan nilai sesuai dengan peringkat yang telah dikeluarkan oleh PT PEFINDO. Peringkat skor obligasi dapat dilihat sebagai berikut.

**Tabel 6**

**Skor Pemeringkat Obligasi**

|  |  |
| --- | --- |
| Skor | Peringkat |
| 18 | idAAA |
| 17 | idAA+ |
| 16 | idAA |
| 15 | idAA- |
| 14 | idA+ |
| 13 | idA |
| 12 | idA- |
| 11 | idBBB+ |
| 10 | idBBB |
| 9 | idBBB- |
| 8 | idBB+ |
| 7 | idBB |
| 6 | idBB- |
| 5 | IdB+ |
| 4 | idB |
| 3 | idB- |
| 2 | idCCC |
| 1 | idD |

Sumber: Pefindo 2024

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen (variabel bebas) variabel ini sering disebut sebagai variabel stimulus, *prediktor, antecedent*. merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiono, 2013:39). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen atau variabel yang mempengaruhi adalah *Leverage* (X1), Likuiditas (X2), *Coverage Ratio* (X3) Dan Ukuran Perusahaan (X4).

1. *Leverage* (X1)

*Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran hutang secara tepat waktu. Semakin tinggi rasionya, semakin banyak aset yang dibiayai oleh utang. Situasi ini menghadapkan perusahaan pada risiko gagal bayar atau peringkat obligasi yang rendah. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar risiko perusahaan akan bangkrut. Oleh karena itu, semakin rendah *leverage* suatu perusahaan semakin tinggi peringkat yang akan diberikan kepada perusahaan tersebut (Azizah, 2022).

1. Likuiditas (X2)

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Likuiditas juga merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendeknya (Fahmi, 2017:121).

1. *Coverage Ratio* (X3)

*Coverage ratio* merupakan perbandingan (dalam persentase) antara pajak yang berhasil dikumpulkan dengan potensi pajak yang sebenarnya ada dalam perekonomian (Wijaya, 2022)*.* (Astawinetu, 2020) menyatakan *coverage ratio*  yang di ukur menggunakan *time interest earned ratio* atau biasa disebut *interest coverage ratio* yang mengukur kemampuan perusahaan membayar bunga dengan laba operasi sebelum bunga dan pajak.

1. Ukuran Perusahaan (X4)

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan tingkat besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat didasarkan pada total aktiva, penjualan, atau ekuitas Anandia (2019).

1. **Operasionalisasi Variabel**

Definisi operasional variabel (DOV) didasarkan pada tujuan penelitian dan teori-teori yang relevan. Secara tegas dan tajam dengan merujuk pada teori dan konsep yang relevan. Suatu penelitian dapat memiliki seluruh jenis variabel tersebut atau hanya memiliki sebagian saja (Agung, 2012:21).

**Tabel 7**

**Definisi Operasional Variabel**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Variabel independen | | | |
| Variabel | Sumber Data | Indikator | Sumber |
| *Leverage* (X1) | Laporan Keuangan | *Debt to Equity*  *Ratio (DER)* = | (Darminto, 2019) |
| Likuiditas (X2) | Laporan Keuangan | *Current Ratio*  *(CR)* = | (Darminto, 2019) |
| *Coverage Ratio* (X3) | Laporan Keuangan | *Interest Cocerage Ratio* (ICR) = | (Astawinetu & Handini, 2020) |
| Ukuran Perusahaan (X4) | Laporan Keuangan |  | (Triyonowati, 2022:38) |
| Variabel dependen | | | |
| Peringkat Obligasi (Y) | Peringkat Obligasi Grade Berdasarkan  PT. Pefindo | *Investment Grade* Dan *Non Investment Grade* | PT PEFINDO |

1. **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data mengacu pada cara apa yang harus dilakukan untuk memperoleh data dalam penelitian. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data yang menggunakan situs web sebagai pengambilan data dan informasi. Data yang diperoleh dalam penelitian ini berupa data perusahaan dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta tercatat dalam IMBD dan [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com) serta berasal dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023.

1. Studi Pustaka

Studi pustaka atau studi literatur adalah metode pengumpulan data sekunder yang bersumber dari buku, majalah literatur atau jurnal dan sebagainya. Data diperoleh dari buku dan jurnal mengenai hal yang berhubungan dengan variabel penelitian.

1. **Teknik Analisis Data**

Analisis data merupakan suatu metode untuk mengetahui pengaruh suatu variabel terhadap variabel lain agar data yang dikumpulkan bermanfaat. Oleh karena, itu variabel-variabel tersebut harus di analisa terlebih dahulu agar dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dan perhitungannya diolah menggunakan SPSS *(Statistical Package For Social Scienes*) versi 22. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji hipotesis dan analisis koefisien determinasi dengan bantuan perangkat lunak komputer melalui program SPSS 22.

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range, kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi). Analisis statistik deskriptif adalah bagian dari statistika untuk mengumpulkan data, menyajikan dalam bentuk lebih mudah serta lebih cepat (Ghozali, 2018:19).

1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi ketentuan dalam model regresi. Beberapa uji asumsi klasik yang digunakan antara lain adalah uji normalitas, multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Ada dua cara untuk mendekati apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik(Ghozali, 2018:161).

1. Analisis grafik

Salah satu cara mudah untuk melihat nomalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan dengan melihat penyebaran data (titik):

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
2. Jika data menyebar jauh dari diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.
3. Analisis statistik

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, pada hal secara statistik bisa sebaliknya. Dengan uji *Kolmogorov-Smimov* (K-S), dengan berdasarkan kriteria yaitu pengujian dua arah (*two tailed test*), dengan cara membandingkan p-*value* dengan taraf signifikan yang digunakan. Dalam penelitian ini digunakan taraf signifikan 0,05 jika nilai p-*value*>0,05 maka data terdistribusi normal karena telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengguna pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Model yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2018:111).

Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan cara *uji Lagrange Multiplier* (LM test). karena uji digunakan untuk sample besar diatas 100. Pengujian *Breusch-Godlfrey* (BG Test)dilakukan dengan meregress variabel pengganggu (residual) Ut menggunakan *autogresive* model order :

Dengan hipotesis nol (H0)= dimana *koefisien autogresive* secara simultan sama dengan nol, menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada setiap orde.

Uji autokorelasi juga dapat dilakukan dengan run test. uji ii bagian dari statistik *non-parametric* yang dapat digunakan untuk menguji apakah residual terdapat korelasi yang tinggi. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* uji *run test*. Apabila *run test asymp.sig (2-tailed)*>0,05 maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi. Uji *run test* memberikan kesimpulan yang lebih pasti jika terjadi masalah pada uji *lagrage multiplayer* yaitu residual lag 2 > 0,05 hal ini menindikasikan tidak terjadi gejala autokorelasi.

c. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantar variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi, maka dapat menggunakan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana, setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan dan diregres terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena VIF = 1/*Tolerance*). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *Tolerance* ≤ 0,10 atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 (Ghozali, 2018:107-108).

1. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:137).

Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di *studentized* (Ghozali, 2018:138).

Dasar analisis dalam uji ini adalah:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
3. Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi berganda bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel independen dan dependen (Ghozali, 2018:96). Bentuk persamaan regresi berganda dapat dirumuskan menggunakan:

Keterangan

Y : Peringkat Obligasi

: Konstanta

1,2,3,4 : Koefisien Regresi

X1 : *Leverage*

X2 : Likuiditas

X3 : *Coverage Ratio*

X4 : Ukuran Perusahaan

: Standar Eror

1. Pengujian Hipotesis
2. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t-statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel penjelas atau independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hipotesis nol (Ho) yang diuji adalah apakah parameter (bi) sama dengan nol, atau:

Ho : bi = 0

Artinya apakah variabel independen tidak memberikan penjelasan yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatif (HA) menyatakan bahwa parameter variabel tidak nol, yaitu

HA : bi 0

Artinya variabel ini mewakili penjelasan penting terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:98-99). Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut:

1. Menentukan formula hipotesis
2. Formula Hipotesis 1

H0 : 1 = 0 artinya *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi

H0 : 1 0 artinya *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi

1. Formula Hipotesis 2

H0 : 2 = 0 artinya likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi

H0 : 2 0 artinya likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi

1. Formula Hipotesis 3

H0 : 3 = 0 artinya *coverage ratio* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi

H0 : 3 0 artinya *coverage ratio* berpengaruh terhadap peringkat obligasi

1. Formula hipotesis 4

H0 : 4 = 0 artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi

H0 : 4 0 artinya ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

1. Menentukan taraf signifikan

Taraf signifikan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 5%

1. Kriteria pengujian hipotesis

H0 diterima apabila = -ttabel≤thitung≥ttabel

H0 diterima apabila = thitung>ttabel atau thitung>-ttabel

1. Menghitung nilai t

Untuk mengaji pentingnya analisis regresi, maka dapat menghitung nilai dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

t hitung =

keterangan

t : Nilai t hitung

b : nilai parameter

sb : Standar error dari b

b. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui secara bersama-sama pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada dasarnya uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dipertimbangkan dalam model mempunyai pengaruh yang sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:98).

Langkah-langkah untuk menentukan uji F adalah sebagai berikut:

1. Formulasi hipotesis

Hipotesis statistik yang akan diuji dapat diformulasikan sebagai berikut:

H0 = 1, 2, 3, 4 = artinya *leverage,* likuiditas, *coverage ratio* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi.

H0 = 1, 2, 3, 4 artinya *leverage,* likuiditas, *coverage ratio* dan ukuran perusahaan berpengaruh simultan terhadap peringkat obligasi.

2) Menentukan taraf signifikan

Untuk menguji signifikan dari koefisien korelasi yang diperoleh, penelitian ini menggunakan uji F pihak kanan dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar 95% atau = (0,05)

3) Kriteria pengujian hipotesis

H0 diterima apabila = F hitung≥F: k-1 : k9(n-1)

H0 ditolak apabila = F hitung>F F: k-1 : k9(n-1)

4) Menghitung nilai F hitung

Adapun rumus untuk menguji keberartian analisis regresi yaitu:

F hitung =

Keterangan

Jkreg : Jumlah Kuadrat Regresi

Jkres : Jumlah Kuadrat Residu

K : Jumlah Variabel Bebas

N : Jumlah sampel

1. Analisis Koefisien Determinasi (Uji R2)

Koefisien determinan (R2) pada hakikatnya mengukur derajat kemampuan suatu model dalam menjelaskan variasi variabel terkait. Koefisien determinasi mempunyai nilai antara 0 dan 1. Nilai R2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas, secara umum, koefisien determinasi untuk data *cross-sectional* relatif dengan besarnya variasi antar observasi individu, sedangkan data runtun waktu biasanya memiliki nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2018:97).

Oleh karena itu semakin besar nilai koefisien determinasi (R2) maka semakin kuat pengaruh hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, semakin kecil R2 maka semakin lemah pengaruh hubungan antara variabel independen dan dependen.