

**PENGARUH *MATURITY*, KUPON, PROFITABILITAS
DAN LIKUIDITAS TERHADAP PERINGKAT
OBLIGASI PADA SEKTOR KEUANGAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Oleh
CICI SEPTIANA MALIWU
E2120032**

SKRIPSI

*Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Ujian
Guna Memperoleh Gelar Sarjana*



**PROGRAM SARJANA
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO
GORONTALO**

2024

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH *MATURITY*, KUPON, PROFITABILITAS
DAN LIKUIDITAS TERHADAP PERINGKAT
OBLIGASI PADA SEKTOR KEUANGAN DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh

CICI SEPTIANA MALIWU

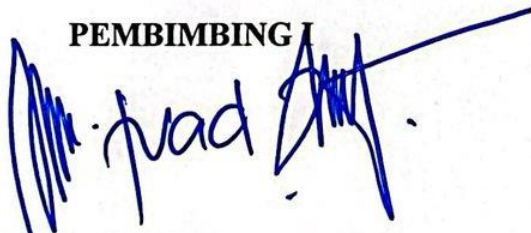
E2120032

SKRPSI

**Unuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana dan elah
disetujui oleh Tim Pembimbing pada tanggal**

Gorontalo, ^{21 Mei}.....2024

PEMBIMBING I



Muh. Fuad Alamsyah., SE., MSc
NIDN. 0921048801

PEMBIMBING II



Pemy Cristiaan, SE., MSi
NIDN.0918027909

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH *MATURITY*, KUPON, PROFITABILITAS
DAN LIKUIDITAS TERHADAP PERINGKAT
OBLIGASI PADA SEKTOR KEUANGAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

CICI SEPTIANA MALIWU

E.2120032

**Diperiksa Oleh Dewan Penguji Strata Satu (S1)
Universitas Ichsan Gorontalo)**

1. **Dr. Ariawan, SE., MM**
(Ketua penguji)
2. **Dr. Musafir, SE., MM**
(Anggota penguji)
3. **Eka Zahra Solikahan, SE., MM**
(Anggota penguji)
4. **Muh. Fuad Alamsyah, SE., M. Sc**
(Pembimbing utama)
5. **Pemy Christiaan, SE., M.Si**
(Pembimbing pendamping)

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Ketua Program Studi Manajemen



Dr. Musafir, SE., M.Si
NIDN. 09 281169 01



Syamsul, SE., M.Si
NIDN. 0921108502

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya (Skripsi) ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana) baik di Universitas Ichsan Gorontalo maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini adalah murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di publikasikan orang lain, kecuali secara tertulis di cantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan di sebutkan nama pengarang dan di cantumkan dalam daftarpustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah di peroleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi ini.

Gorontalo, 12 Juni 2024

Yang membuat pernyataan



Cici Septiana Maliwu
NIM : E2120032

ABSTRACT

CICI SEPTIANA MALIWU. E2120032. THE EFFECT OF MATURITY, COUPONS, PROFITABILITY, AND LIQUIDITY ON BOND RATINGS IN THE FINANCIAL SECTOR ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE

This research aims to find the effect of maturity, coupons, profitability, and liquidity on bond ratings. The method used in this research is quantitative, using multiple linear analyses. In this research, the sample used consists of 40 financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2021 period. The research results indicate that maturity and coupons affect Bond Rating. Net Profit Margin does not affect Bond Rating, while Return On Equity affects Bond Rating. However, liquidity does not affect Bond Rating.

Keywords: maturity, coupon, profitability, liquidity, Net Profit Margin, Return On Equity, liquidity



ABSTRAK

CICI SEPTIANA MALIWU. E2120032. PENGARUH *MATURITY*, KUPON, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA SEKTOR KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *maturity*, kupon, profitabilitas dan likuiditas terhadap peringkat obligasi. Adapun metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan analisis linear berganda. Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah 40 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Maturity* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi. Kupon berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi. *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi. *Return On Equity* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

Kata kunci: *maturity*, kupon, profitabilitas, likuiditas, *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, likuiditas



MOTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

Keberhasilan bukanlah milik orang yang pintar, keberhasilan adalah milik mereka yang senantiasa berusaha

“Allah tidak akan membebani seseorang, melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

(Q.S Al-Baqarah:286)

Trust to Allah for everything no matter what. You lose trust to Allah, you win trust to Allah you gain trust to Allah, you have a problem trust to Allah, things are not going your way, you thank him even more and you talk to him, that's a very good habit to talk to Allah

“letakkan aku dalam hatimu, maka aku akan meletakkanmu dalam hatiku”

(Q.S Al-Baqarah :152)

“Tidak peduli seberapa sulit atau mustahilnya itu, jangan pernah melupakan tujuanmu”

(Monkey D. Luffy)

PERSEMBAHAN

“Tiada lembar yang paling indah dalam laporan skripsi ini kecuali lembar persembahan. Dengan mengucapkan syukur atas Rahmat Allah Swt, skripsi ini saya persembahkan sebagai tanda bukti kepada kedua orang tua tercinta, kakak dan adikku, keponakanku, sahabat dan teman-teman yang selalu memberi support untuk menyelesaikan skripsi ini”

KATA PENGANTAR

Assalmualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur kehadiran Allah SWT, atas rahmat dan karunia-nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Laporan Skripsi yang disusun untuk memenuhi salah satu syarat akademis. Adapun judul Skripsi yang disusun penulis yakni

"Pengaruh Maturity, Kupon, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".

Dalam penyusunan laporan Skripsi ini, penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan. Oleh karena itu kritik dan saran dari semua pihak senantiasa penulis harapkan demi kesempurnaan laporan ini. Dalam penyusunan laporan Skripsi ini penulis dihadapkan dengan berbagai macam tantangan dan kesulitan dalam menulis dengan benar, untuk itu dengan kerendahan hati untuk masukan atau koreksi dari Bapak/ibu dosen sangat dibutuhkan demi kesempurnaan laporan skripsi ini.

Dengan kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih yang sebesar - besarnya kepada yang terhormat :

1. Selaku ketua yayasan pengembangan ilmu pengetahuan dan teknologi Universitas Ichsan Gorontalo Dr. Juriko Abdussamad, S.E, M.Si.
2. Rektor Universitas Ichsan Gorontalo Bapak Dr. Abdul Gaffar La Tjokke.,M.Si

3. Dr. Musafir, SE., M.Si, Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Ichsan Gorontalo.
4. Syamsul, SE., M.Si, Selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Ichsan Gorontalo.
5. Fuad Alamsyah, SE., MSc selaku pembimbing I yang telah membimbing, mengarahkan dan memotivasi penulis dalam menyusun Skripsi ini
6. Pemy Chritiaan, SE., MSi selaku pembimbing II yang telah membimbing, mengarahkan dan memotivasi penulis dalam menyusun skripsi ini
7. Seluruh Dosen Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Ichsan Gorontalo Yang Telah Membimbing Dan Mendidik Penulis Selama Studi Dikampus Ini.
8. Cinta pertama dan panutanku, papah Hais. Beliau memang tidak sempat merasakan pendidikan sampai bangku perkuliahan, namun beliau mampu mendidik penulis, memotivasi, memberikan dukungan hingga penulis mampu menyelesaikan studinya hingga sarjana.
9. Pintu surgaku, mamah Mimon. Beliau sangat berperan penting dalam menyelesaikan program studi penulis, beliau juga memang tidak sempat merasakan pendidikan sampai di bangku perkuliahan, tapi semangat, motivasi, serta doa yang selalu beliau berikan hingga penulis mampu menyelesaikan studinya hingga sarjana.

10. Omaku tersayang, yang sangat ingin melihat penulis sampai ke jenjang sarjana, beliau selalu membantu penulis dalam menyiapkan apapun yang penulis butuhkan
11. Kedua adikku, Eka Saputra dan Fadjal Ardianyah. Terimakasih sudah ikut serta dalam dalam proses penulis menempuh pendidikan selama ini. Terimakasih atas semangat dan kasih sayang yang selalu diberikan kepada penulis.
12. Kakak dan kakak iparku, Windi Agrestiana dan Alvin Siswanto. Terimakasi sudah menciptakan 2 anak moodbooster penulis sehingga bisa membuat penulis lebih semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
13. Sahabat penulis Zenab Giasi, Aulianti Tuloli yang selalu rela memberikan waktunya untuk disia-siakan penulis hanya untuk menghilangkan rasa penat penulis dalam mengerjakan penelitian ini sehingga penulis bisa kembali mengerjakan skripsi ini dengan baik.
14. Indriani Abdullah dan Rahma Suaib yang senantiasa membantu dan membersamai proses penulis dari awal masuk perkuliahan hingga menyelesaikan tugas akhir ini. Terimakasih atas segala bantuan, waktu support dan kebaukan yang telah diberikan kepada penulis selama ini.
15. Seluruh teman-teman angkatan covid-19 yang telah banyak berperan memberikan pengalaman dan pelajaran selama di bangku kuliah ini.
See you on top,guys.
16. Last but no least, I wanna thank me. I wanna thank me for believing in me. I wanna thank me for all doing this hard work. I wanna thank me

for having no days off. I wanna thank me for never quitting. I wanna
thank me for just being me at all times

Penulis Menyadari Bahwa Dalam Penyusunan Skripsi Ini Masih Jauh Dari
Kesempurnaan, Oleh Karena Itu Segala Kritik Dan Saran Pendapat Yang Bersifat
Membangun Sangat Penulis Harapkan. Akhirnya Semoga Segala Bantuan Yang
Telah Diberikan Akan Dapat Memberikan Manfaat Yang Lebih Berguna Bagi
Kita Semua, Aamiin! Penulis Cici Septiana Maliwu, Nim : E212008

Gorontalo, 2024

Penulis

Cici Septiana Maliwu
NIM : E2120032

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	i
HALAMAN PERSETUJUAN	i
PERNYATAAN.....	iii
ABSTRACT	iv
ABSTRAK	v
MOTO DAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	12
1.3. Tujuan Penelitian.....	13
1.4. Manfaat Penelitian.....	14
BAB II KAJIAN PUSTAKA	15
2.1. Obligasi	15
2.1.1. Pengertian Obligasi	15
2.1.2. Jenis Obligasi	16
2.1.3. Keuntungan dan Risiko Obligasi	17
2.2. <i>Rating</i> Obligasi.....	19

2.2.1.	Pengukuran <i>Rating</i> Obligasi	23
2.3.	<i>Maturity</i> (Jatuh tempo)	24
2.3.1.	Pengukuran <i>Maturity</i>	25
2.4.	Kupon	25
2.5.	Profitabilitas	27
2.6.	Likuiditas	30
2.7.	Hubungan Antar variabel	33
2.7.1.	Hubungan <i>Maturity</i> Terhadap Peringkat Obligasi	33
2.7.2.	Hubungan Kupon Terhadap Peringkat Obligasi	34
2.7.3.	Hubungan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi	34
2.7.4.	Hubungan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi	35
2.8.	Penelitian Terdahulu	35
2.9.	Kerangka Pikiran	38
2.10.	Hipotesis	39
BAB III METODE PENELITIAN		41
3.1.	Objek Penelitian	41
3.2.	Metode Penelitian	41
3.2.1.	Operasionalisasi Variabel Penelitian	41
3.2.2.	Populasi dan Sampel Penelitian	44
3.2.3.	Jenis dan Sumber Data	48
3.2.4.	Teknik Pengumpulan Data	49
3.2.5.	Metode Analisis Data	49
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		55
4.1.	Gambaran Umum Perusahaan	55
4.2.	Deskripsi Variabel Penelitian	68

4.2.1.	Maturity	68
4.2.2.	Kupon	70
4.2.3.	Net Profit Margin	71
4.2.4.	Return On Equity	73
4.2.5.	Likuiditas	75
4.3.	Hasil Penelitian.....	77
4.3.1.	Statistik Deskriptif	77
4.3.2.	Uji Asumsi Klasik	79
5.2.3.	Uji Hipotesis	84
4.4.	Pembahasan Hasil Penelitian.....	91
4.4.1.	Pengaruh Maturity Terhadap Peringkat Obligasi.....	91
4.4.2.	Pengaruh Kupon Terhadap Peringkat Obligasi.....	93
4.4.3.	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> Terhadap Peringkat Obligasi.....	94
4.4.4.	Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap Peringkat Obligasi	97
4.4.5.	Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi	99
BAB V PENUTUP		102
5.1.	Kesimpulan.....	102
5.2.	Saran	102
DAFTAR PUSTAKA		104
LAMPIRAN.....		Error! Bookmark not defined.

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Data Peringkat Obligasi Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2021	7
Tabel 2. 1 Kategori Peringkat Obligasi Oleh Pefindo.....	20
Tabel 2. 2 Konversi Peringkat Obligasi	23
Tabel 3. 1 Operasionalisasi Variabel Penelitian	42
Tabel 3. 2 Daftar Perusahaan Yang Menjadi Populasi	45
Tabel 4. 1 Maturity	68
Tabel 4. 2 Kupon.....	70
Tabel 4. 3 Net Profit Margin.....	72
Tabel 4. 4 Return On Equity	73
Tabel 4. 5 Likuiditas	75
Tabel 4. 6 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	77
Tabel 4. 7 Uji Normalitas.....	80
Tabel 4. 8 Uji Multikolinearitas.....	81
Tabel 4. 9 Uji Autokorelasi.....	82
Tabel 4. 10 Uji Heterokedastisitas	83

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir Penelitian.....	39
---	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Maturity (Umur Obligasi).....	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 2 Kupon Obligasi.....	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 3 Net Profit Margin	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 4 Return On Asset	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 5 Cash Flow Liquidity Ratio	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 6 Peringkat Obligasi	Error! Bookmark not defined.
Lampiran 7 Output Regresion.....	Error! Bookmark not defined.

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada era globalisasi saat ini investasi telah menjadi hal yang menarik bagi sebagian besar orang, tidak hanya bagi kalangan pekerja atau pengusaha saja tetapi bisa juga bagi kalangan pelajar dan mahasiswa yang ingin menyisihkan uangnya kedalam bentuk investasi. Investasi merupakan salah satu wadah bagi seseorang untuk mengelola aset yang dimilikinya. Salah satu cara terbaik untuk melakukan investasi yaitu dengan melakukan investasi di pasar modal. Pasar modal memiliki peran yang sangat penting bagi seseorang dalam melakukan kegiatan investasi.

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2018 : 36). Dengan adanya pasar modal maka dapat memberikan fasilitas pendanaan khususnya bagi perusahaan yang membutuhkan dana dan yang memiliki dana (investor). Saat ini jenis investasi yang sangat dikenal oleh sebagian besar orang adalah saham dan obligasi.

Meski investasi saham jauh lebih banyak, namun beberapa investor tetap lebih memilih investasi dari pada obligasi. Obligasi adalah instrumen keuangan yang memiliki nilai tetap, tingkat bunga yang ditentukan dan

tanggal jatuh tempo yang telah ditetapkan. Obligasi dinilai sebagai surat utang jangka menengah panjang yang bisa dipindahtangankan dan memiliki perjanjian dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan (BEI, 2023). Saat ini perusahaan dan pengusaha sering melihat obligasi sebagai alternatif yang cocok untuk mendapatkan sumber pendanaan guna mengembangkan bisnis atau melunasi kewajiban keuangan mereka. Untuk mengetahui seberapa besar risiko berinvestasi obligasi investor harus melihat peringkat obligasinya.

Peringkat obligasi yang baik tidak hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya tetapi juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berlangsung secara efektif dan efisien karena mampu mengelola hutang untuk kemajuan bisnis yang dijalankan (safitri dkk, 2020).

Dengan adanya peringkat obligasi maka memudahkan investor untuk mengetahui informasi yang lebih akurat terhadap kinerja keuangan dari perusahaan yang menerbitkan obligasi sehingga dapat dijadikan tolak ukur bagi investor apakah instrumen obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi atau tidak. Jadi sangat disarankan bagi investor bila ingin membeli obligasi sebaiknya didasarkan atas rekomendasi dari lembaga pemeringkat yang telah dipercaya dan teruji penilaiannya oleh lembaga peringkat yang ada di Indonesia seperti PT. Pemeringkat Efek Indonesia. Namun pada penelitian sekarang lebih mengacu pada PT. PEFINDO karena lembaga ini mempublikasikan peringkat obligasi setiap bulannya sehingga memberikan

kemudahan untuk mengetahui informasi mengenai peringkat obligasi pada perusahaan yang menerbitkan obligasi. Dalam memeringkat suatu obligasi agen pemeringkat harus memerhatikan beberapa faktor.

Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi diantaranya maturity, kupon, profitabilitas dan likuiditas. *Maturity* (umur obligasi) adalah tanggal dimana para penerbit obligasi memberikan nilai nominal kepada pemegang obligasi sesuai dengan kesepakatan. Obligasi yang memiliki umur yang relative pendek dapat dikatakan memiliki risiko yang relative kecil karena lebih muda untuk diprediksi dan perusahaan akan lebih mampu membayar nilai pokok secara tepat waktu sehingga membuat investor tertarik untuk berinvestasi. Adapun perusahaan pada sektor keuangan yang memiliki maturity yang pendek yaitu PT Bussan Auto Finance (BAFI) dengan umur obligasi selama 1 tahun. Sedangkan perusahaan yang memiliki maturity yang panjang yaitu PT Bank Central Asia Tbk. (BBCA), Dengan umur obligasi selama 12 tahun. Vina (2017) berdasarkan hasil hipotesisnya menyimpulkan bahwa umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri dkk (2020) maturity berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Semakin lama umur obligasi maka semakin tinggi pula kupon yang akan diterima.

Kupon (bunga obligasi) merupakan bunga yang dibayar secara regular oleh penerbit obligasi kepada pemegangnya (Tandelilin, 2017:41). Kupon obligasi digunakan oleh penerbit obligasi sebagai daya tarik untuk memperoleh minat dari investor. kupon obligasi yang semakin tinggi akan

menarik minat investor untuk berinvestasi disebabkan investor akan mendapatkan imbal hasil yang semakin meningkat. Adapun perusahaan sektor keuangan yang memiliki kupon tertinggi yaitu PT MNC Kapital Indonesia Tbk (BCAP) dengan kupon 12,50%, sedangkan perusahaan sektor keuangan yang memiliki kupon terkecil adalah PT Bank UOB Indonesia (BBIA) dengan kupon 5,65%. Menurut Nurinsania dkk (2019) secara parsial kupon berpengaruh positif pada perubahan harga obligasi. Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan Maria & Donalson (2022) kupon obligasi berpengaruh positif yang signifikan terhadap harga obligasi.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa tingkat kupon yang tinggi akan menarik daya beli investor sehingga harga yang ditawarkan menjadi naik. Sebaliknya tingkat kupon yang rendah menyebabkan daya beli investor menurun sehingga harga menjadi turun. Oleh karena itu jika harga obligasi naik bisa mengindikasikan bahwa pasar percaya risiko kreditnya telah berkurang. Hal ini dapat berdampak positif pada peringkat obligasi karena lembaga pemeringkat melihat risiko kredit yang lebih rendah. Sebaliknya jika jika harga obligasi turun dapat dianggap sebagai indikasi bahwa pasar merasa risiko kredit obligasi tersebut meningkat. Sehingga dapat mengakibatkan penurunan peringkat obligasi oleh lembaga pemeringkat. Faktor yang harus diperhatikan selanjutnya yaitu profitabilitas.

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi

(Fahmi, 2020 : 80). Besar kecilnya keuntungan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan utang dan ekuitas. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa keberlanjutan pada perusahaan terukur lama setara dengan kejelasan mengenai pelunasan utang pada saat obligasi jatuh tempo. Ketika laba meningkat, maka peringkat obligasi juga ikut meningkat, peringkat obligasi perusahaan dapat meningkatkan laba yang dihasilkan dapat digunakan untuk melunasi kewajibannya (Rivandi & Gustiani, 2021). Berdasarkan data BEI perusahaan sektor keuangan yang memiliki ROA tertinggi adalah PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT Bank Rakyat Indonesia (BBRI) dan PT Bank Mandiri (BMRI), sedangkan perusahaan yang memiliki ROA terendah yaitu PT Bank Capital Indonesia Tbk (BACA), PT BPD Nusa Tenggara Timur (BNTT) dan PT Bank Victoria International Tbk. Penelitian yang dilakukan Rivandi & Gustiani (2021) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan Dyah (2022) secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Selain faktor profitabilitas, perusahaan juga harus memperhatikan faktor lainnya seperti likuiditas.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2020 : 65). Likuiditas suatu perusahaan sangatlah penting, karena likuiditas memiliki pengaruh yang besar untuk menentukan peringkat dari suatu obligasi. Apabila aktiva lancar yang dimiliki perusahaan itu lebih besar dibandingkan dengan utang

lancar maka perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi untuk menutupi semua kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan data BEI perusahaan sektor keuangan yang memiliki likuiditas tertinggi adalah PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT Bank Rakyat Indonesia (BBRI) dan PT Pegadaian (PPGD), sedangkan perusahaan yang memiliki likuiditas terendah yaitu PT Bank Maya pada Internasional Tbk (MAYA), PT BPD Nusa Tenggara Timur (BNTT) dan PT Usaha Pembiayaan RelianceIndonesia (REFI). Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2018) bahwa likuiditas (Current Ratio) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini sejalan dengan penelitian Safitri dkk (2020) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian. Sektor keuangan merupakan sektor yang memiliki peran sangat penting dalam perkembangan perekonomian di Indonesia. Dalam sektor keuangan terdapat 48 perusahaan di Bursa efek Indonesia. Berikut ini disajikan data perusahaan sektor keuangan terkait dengan peringkat obligasi pada tahun 2021.

Tabel 1. 1 Data Peringkat Obligasi Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2021

No	Kode Perusahaan	Tahun	Peringkat	No	Kode Perusahaan	Tahun	Peringkat
1	ADMF	2017	idAAA	8	KEHA	2017	idAAA
		2018	idAAA			2018	idAAA
		2019	idAAA			2019	idAAA
		2020	idAAA			2020	idAAA
		2021	idAAA			2021	idAAA
2	BBIA	2017	idAAA	9	PPGD	2017	idAAA
		2018	idAAA			2018	idAAA
		2019	idAAA			2019	idAAA
		2020	idAAA			2020	idAAA
		2021	idAAA			2021	idAAA
3	BEXI	2017	idAAA	10	SMII	2017	idAAA
		2018	idAAA			2018	idAAA
		2019	idAAA			2019	idAAA
		2020	idAAA			2020	idAAA
		2021	idAAA			2021	idAAA
4	BNII	2017	idAAA	11	TAFS	2017	idAAA
		2018	idAAA			2018	idAAA
		2019	idAAA			2019	idAAA
		2020	idAAA			2020	idAAA
		2021	idAAA			2021	idAAA
5	BTPN	2017	idAAA	12	BCAP	2017	idBBB
		2018	idAAA			2018	idBBB
		2019	idAAA			2019	idBBB
		2020	idAAA			2020	idBBB
		2021	idAAA			2021	idBBB
6	FIFA	2017	idAAA	13	ABSM	2017	-
		2018	idAAA			2018	-
		2019	idAAA			2019	-
		2020	idAAA			2020	idA-
		2021	idAAA			2021	idA-
7	IIFF	2017	idAAA	14	AGRO	2017	idAA
		2018	idAAA			2018	idAA

		2019	idAAA			2019	idAA
		2020	idAAA			2020	idAA
		2021	idAAA			2021	idAA

No	Kode Perusahaan	Tahun	Peringkat	No	Kode Perusahaan	Tahun	Peringkat
15	ASDF	2017	idAAA	22	BBTN	2017	idAA+
		2018	idAAA			2018	idAA+
		2019	idAA+			2019	idAA+
		2020	idAAA			2020	idAA+
		2021	idAAA			2021	idAA+
16	BACA	2017	idBBB+	23	BCAF	2017	-
		2018	idBBB+			2018	-
		2019	idBBB+			2019	-
		2020	idBBB+			2020	idAAA
		2021	idBBB+			2021	idAAA
17	BAFI	2017	idAA	24	BCOM	2017	-
		2018	idAA			2018	-
		2019	idAA			2019	-
		2020	idAAA			2020	idAAA
		2021	idAA			2021	idAAA
18	BBCA	2017	-	25	BFIN	2017	idAA-
		2018	idAAA			2018	idAA-
		2019	idAAA			2019	idA+
		2020	idAA+			2020	idA+
		2021	idAAA			2021	idA+
19	BBKP	2017	idA+	26	BIIF	2017	idAA+
		2018	idA-			2018	idAA+
		2019	idA-			2019	idAA+
		2020	idAAA			2020	idAA+
		2021	idAAA			2021	idAA+
20	BBNI	2017	idAA+	27	BJBR	2017	idAA-
		2018	idAAA			2018	idAA-
		2019	idAAA			2019	idA+
		2020	idAA			2020	idAA-
		2021	idAA			2021	idAA-
21	BBRI	2017	idAAA	28	BJTG	2017	idAA-

		2018	idAAA			2018	idAA-
		2019	idAA+			2019	idAA-
		2020	idAAA			2020	idA+
		2021	idAAA			2021	idA+

No	Kode Perusahaan	Tahun	Peringkat	No	Kode Perusahaan	Tahun	Peringkat
29	BKSW	2017	-	36	BRIS	2017	idAA+
		2018	-			2018	idAA+
		2019	idAAA			2019	idAA
		2020	idAAA			2020	idAA+
		2021	idAAA			2021	idAAA
30	BLAM	2017	idA	37	BSLT	2017	idA
		2018	idA-			2018	idA
		2019	idA			2019	idA
		2020	idA-			2020	idA
		2021	idA-			2021	idA
31	BMLK	2017	idA	38	BSMT	2017	idA
		2018	idA			2018	idA
		2019	idA			2019	idA
		2020	idA			2020	idA
		2021	idA			2021	idA
32	BMRI	2017	idAAA	39	BKSW	2017	-
		2018	idAAA			2018	-
		2019	idAA+			2019	idAAA
		2020	idAA+			2020	idAAA
		2021	idAA+			2021	idAAA
33	BMPT	2017	idAA	40	BSSB	2017	idA+
		2018	idAA			2018	idA+
		2019	idAA			2019	idA+
		2020	idAA			2020	idA+
		2021	idAA+			2021	idA+
34	BNGA	2017	idAAA	41	BVIC	2017	idA-
		2018	idAAA			2018	idA-
		2019	idAA+			2019	idA-
		2020	idAAA			2020	idA-
		2021	idAAA			2021	idA-

35	BNTT	2017	idA	42	IMFI	2017	idA
		2018	idA			2018	idA
		2019	idA-			2019	idA
		2020	idA-			2020	idA
		2021	idA-			2021	idA

No	Kode Perusahaan	Tahun	Peringkat	No	Kode Perusahaan	Tahun	Peringkat
43	MAYA	2017	idA-	50	SANF	2017	idAA-
		2018	idBBB			2018	idAA-
		2019	idBBB			2019	idAA-
		2020	idBBB			2020	idAA
		2021	idBBB			2021	idAA-
44	MFIN	2017	idA	51	SMFP	2017	idAA+
		2018	idA			2018	idAAA
		2019	idA			2019	idAAA
		2020	idA			2020	idAAA
		2021	idA			2021	idAAA
45	MPMF	2017	idAA	52	SMMA	2017	-
		2018	idAA			2018	-
		2019	idAA			2019	-
		2020	idAA			2020	idAA
		2021	idAA			2021	idAA
46	OTMA	2017	idAA+	53	SMMF	2017	idA-
		2018	idAA+			2018	idA-
		2019	idAA+			2019	idA-
		2020	idAA+			2020	idBBB+
		2021	idAA+			2021	idBBB+
47	PNBN	2017	idAA	54	TUFU	2017	idAA
		2018	idAA			2018	idAA+
		2019	idAA			2019	idAA-
		2020	idAA			2020	idAA+
		2021	idAA			2021	idAA+
48	PNMP	2017	idA	55	WOMF	2017	idAA-
		2018	idA			2018	idAA-
		2019	idA			2019	idAA-
		2020	idA+			2020	idAA-

		2021	idA+			2021	idAA-
49	PPAP	2017	-				
		2018	-				
		2019	-				
		2020	-				
		2021	idAA				

Berdasarkan tabel 1.1 perusahaan pada sektor keuangan yang memiliki peringkat yang tertinggi (idAAA) berjumlah 11 perusahaan (ADMF, BBIA, BEXI, BNII, BTPN, FIFA, IFF, KEHA, PPGD, SMII dan TAFS) dengan memiliki operating profit margin rata-rata di atas 80% perusahaan-perusahaan tersebut dapat mempertahankan peringkatnya 5 tahun terakhir. Hal ini dikarenakan kemampuan emiten untuk memenuhi kewajiban jangka panjang atas efek utang tersebut dibandingkan emiten Indonesia lainnya. Perusahaan yang memiliki peringkat idAAA juga mempunyai kualitas terbaik dengan resiko terkecil, penerbitnya stabil dan dapat diandalkan (PEFINDO, 2023). Adapun perusahaan yang memiliki peringkat terendah (idBBB) pada sektor keuangan hanya 1 perusahaan (BCAP). Perusahaan ini memiliki nilai operating profit margin dibawah 60%. Perusahaan tersebut menunjukan parameter proteksi yang memadai dibandingkan efek utang Indonesia lainnya. Walaupun demikian, kondisi ekonomi yang buruk atau keadaan yang terus berubah akan dapat memperlemah kemampuan emiten untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang (PEFINDO, 2023).

Berdasarkan fenomena di atas dapat dilihat bahwa perusahaan dengan peringkat obligasi yang tinggi cenderung berdampak positif terhadap *maturity*

yang lebih pendek karena perusahaan akan mampu membayar nilai pokok secara tepat waktu. Peringkat obligasi yang tinggi juga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dengan pilihan kupon yang lebih besar guna meraih imbal hasil yang lebih tinggi dari obligasi tersebut. Tidak hanya itu, dengan peringkat obligasi yang tinggi mencerminkan profitabilitas yang baik karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat keberlanjutan yang panjang. Obligasi yang mendapatkan peringkat baik juga mencerminkan nilai likuiditas yang tinggi karena perusahaan memiliki aset lancar yang lebih besar dibanding utang lancarnya sehingga bisa memenuhi semua kewajibannya dengan tepat waktu. Hal tersebut membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Maturity, Kupon, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan di atas dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut.

1. Seberapa besar pengaruh Maturity (X1) terhadap Peringkat Obligasi (Y) pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI?
2. Seberapa besar pengaruh Kupon (X2) terhadap Peringkat Obligasi (Y) pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI?

3. Seberapa besar pengaruh Profitabilitas yang terdiri dari *Net Profit Margin* (X3) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Y) pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI?
4. Seberapa besar pengaruh Profitabilitas yang terdiri dari *Return On Equity* (X4) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Y) pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI?
5. Seberapa besar pengaruh Likuiditas yang terdiri dari Cash Ratio (X4) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Y) pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *maturity* terhadap peringkat obligasi
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kupon terhadap peringkat obligasi
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* terhadap peringkat obligasi
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *return on aset* terhadap peringkat obligasi
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan investor dan calon investor sebagai tambahan informasi mengenai pengaruh Maturity, Kupon, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi tertinggi pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI.

2. Bagi Akademik

Harapan peneliti, hasil penelitian ini dapat menjadi salah satu referensi pengembangan ilmu manajemen keuangan dan juga dapat digunakan sebagai penelitian acuan mengenai pengaruh Maturity, Kupon, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi tertinggi pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI.

3. Bagi perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan bantuan terhadap pihak manajemen dalam membuat strategi yang akan digunakan oleh perusahaan, sehingga dapat meningkatkan peringkat yang dimiliki dimasa yang akan datang.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Obligasi

2.1.1. Pengertian Obligasi

Obligasi merupakan kontrak jangka panjang di mana peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pembayaran pokok pada tanggal yang telah ditetapkan kepada pemegang obligasi (Brigham & Houston, 2019 : 140). Menurut Fahmi (2020:318) obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik, di mana di sana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait.

Menurut Jogiyanto (2022 : 230) obligasi merupakan surat utang atau kewajiban jangka panjang (*bond*), sedang utang jangka pendek disebut dengan *bill*. Nilai utang dari obligasi ini dinyatakan dalam surat utangnya. Obligasi mempunyai jatuh tempo, berarti mempunyai lama waktu pelunasannya yang sudah ditentukan. Obligasi juga dapat diartikan sebagai surat jangka panjang yang dapat diperjualbelikan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi (Febriani 2017). Menurut Hasan & Dana (2018) obligasi suatu surat berharga yang mana ini disertakan dengan beberapa ketentuan dan penjelasan tentang nama penerbit, jangka waktu, nilai nominal,

tingkat suku bunga dan beberapa ketentuan lainnya serta diperjual belikan kepada publik.

2.1.2. Jenis Obligasi

Menurut Fahmi (2020 : 324) jika melihat dari segi penerbitan, maka jenis obligasi tersebut ada 4 (empat) yaitu:

1. *Treasury bond*

Treasury bond adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah, seperti departemen keuangan atau bank sentral suatu Negara. Adapun resikonya adalah kecil karena ditanggung langsung oleh Negara.

2. *Corporate Bond*

Corporate Bond adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan. obligasi jenis ini mengandung berbagai macam permasalahan seperti resiko yang harus ditanggung oleh pihak pemegang obligasi jika ternyata perusahaan tersebut mengalami *risk default* (risiko gagal bayar) dengan sebab-sebab tertentu. Dan jika tingkat risiko kegagalan membayar semakin tinggi maka semakin tinggi tingkat suku bunga yang harus dibayar oleh penerbit.

3. *Municipal Bond*

Municipal bonds adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah Negara bagian, dan biasanya pemegang obligasi ini dibebaskan dari pajak. Adapun resikonya adalah sama-sama memiliki resiko namun lebih rendah dari resiko pemegang obligasi perusahaan.

4. *Foreign Bond*

Foreign bond adalah obligasi yang diterbitkan oleh Negara asing dan salah satu resikonya adalah risiko dalam bentuk mata uang asing. Resiko lain adalah jika terjadi pada risiko gagal bayar

2.1.3. Keuntungan dan Risiko Obligasi

Obligasi memiliki kelebihan dan kekurangan sama halnya dengan produk investasi lainnya. Menurut Widiastuti & Rahyuda (2017) menyatakan bahwa ada beberapa keuntungan investasi obligasi dibandingkan saham yaitu pada hal pembayaran return. Pendapatan yang diterima dari saham berasal dari deviden serta capital gain. Dividen akan diberikan saat pembayaran bunga obligasi sudah selesai dilakukan. Sedangkan dari pembayaran bunga obligasi tidak terdapat sisa untuk deviden, maka pemegang saham tidak mendapat keuntungan dari saham yang dimiliki.

Keuntungan yang diperoleh penerbit yaitu memiliki bunga pinjaman yang harus dibayarkan kepada investor lebih rendah jika dibandingkan dengan bunga pinjaman melalui bank. Penerbitan obligasi terbilang cukup mudah bila dibandingkan dengan meminjam di bank karena bank memiliki prosedur. Kemudian, rendahnya biaya modal setelah dikurangi pajak, pembayaran bunga dihitung sebagai pengurang pajak penghasilan, adanya kemungkinan peningkatan laba per lembar dengan finansial leverage dan tidak adanya perubahan pada kontrol operasionalisasi perusahaan oleh pemegang saham (Hardianti & Widarjo, 2017).

Obligasi sendiri merupakan asset yang lumayan menarik, karena bias memberikan pendapatan yang tetap bagi investor jika dibandingkan dengan saham. Namun, tidak berarti bahwa obligasi bebas dari risiko. Berikut adalah risiko dalam obligasi, yaitu:

1. Risiko Tingkat Suku Bunga (*Interest Rate Risk*)

Risiko ini merupakan anacaman bagi pemilik obligasi, risiko ini muncul akibat tingkat bunga yang berfluktuasi. Brigham & Houston (2019) menyatakan risiko ini bergantung dari kepekaan harga obligasi terhadap perubahan tingkat bunga yang ada. Kepekaan berkaitan dengan waktu jatuh tempo dan tingkat kupon obligasi. Eksposur risiko tingkat suku bunga cenderung akan lebih tinggi pada obligasi dengan waktu maturity yang lebih lama atau panjang dibandingkan dengan obligasi yang memiliki maturity pendek. Secara umum tingkat suku bunga akan bertolak belakang dengan obligasi, di mana ketika tingkat suku bunga naik maka nilai atau kupon yang akan diterima investor obligasi akan turun. Oleh karena itu, investor lebih memilih untuk menaruh uang di dalam bank.

2. *Reinvestment Risk*

Reinvestment risk yaitu eksposur terhadap pengurangan kesempatan dalam investasi pada pasar keuangan yang berdampak pada prospek investor dalam jangka panjang ketika para investor ingin menginvestasikan dana tersebut kembali (Gonçalves, 2021). Menurut Brigham & Houston (2019), akan lebih berisiko pada obligasi dengan maturity yang lebih pendek, dikarenakan jika umur obligasi yang pendek maka kesempatan untuk

menerima keuntungan ketika tingkat suku bunga yang lama tinggi akan pendek hal ini membuat semakin cepat dana harus diinvestasikan kembali pada tingkat suku bunga yang lebih rendah dari pada yang sebelumnya

3. *Default Risk*

Default risk terjadi ketika penerbit atau issuer mengalami default, sehingga investor akan menerima kurang dari pengembalian yang dijanjikan. Default Risk diukur dari kupon dan pokok obligasi yang gagal dibayarkan. Akibat dari risiko ini yaitu terjadi kemerosotan pada harga obligasi. Investor akan kurang tertarik pada perusahaan yang mengalami gagal bayar karena investor beranggapan risiko yang akan diterima cukup tinggi (Veronica, 2018)

4. Risiko Perubahan Kurs Valuta asing

Pergerakan nilai tukar akan sangat berdampak pada pergerakan harga dan perdagangan di pasar obligasi. Karena obligasi yang terbit dengan mata uang asing dan dibayarkan dengan mata uang dalam negeri akan mengalami kerugian ketika nilai mata uang dalam negeri mengalami depresiasi. Akibatnya ketika nilai tukar mata uang tidak stabil maka perdagangan obligasi juga ikut terpengaruh dan investor akan lebih berhati hati dalam berinvestasi pada obligasi (Sihombing & Rachmawati, 2017)

2.2. *Rating Obligasi*

Rating obligasi yaitu sebuah standar penilaian yang mengukur kapabilitas sebuah entitas dalam melunasi kewajiban-kewajibannya terhadap para investor. Peringkat ini dapat asumsikan sebagai tolak ukur dari risiko default yang mungkin akan terjadi, di mana penerbit tidak mampu untuk melunasi

utang-utangnya. Terdapat dua kategori peringkat obligasi yaitu *investmen grade* dan *non investmen grade*. *Investmen grade* adalah kategori bahwa suatu perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi hutangnya (layak investasi) sedangkan *non investmen grade* adalah kategori bahwa suatu perusahaan dianggap tidak memiliki kemampuan untuk melunasi hutangnya (tidak layak investasi). Selain itu, peringkat obligasi sangat berguna untuk memutuskan investasi para investor serta dapat membandingkan antara obligasi lainnya. Salah satu lembaga pemeringkat besar yang ada di Indonesia yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo). Berikut adalah klasifikasi rating oleh Pefindo :

Tabel 2. 1 Kategori Peringkat Obligasi Oleh Pefindo

Peringkat	Kategori	keterangan
idAAA	Invesment Grade	Mencerminkan penerbit memiliki daya yang superior dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang dalam pembayaran hal utangnya.
idAA+	Invesment Grade	Memiliki perbedaan yang kecil dengan peringkat di atasnya, yang menunjukkan bahwa memiliki daya yang sangat kuat dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang. Tanda (+) menandakan rating tersebut sangat kuat dalam kategori dan kemungkinan dapat dinaikkan.
idAA	Investmen Grade	Merefleksikan penerbit mempunyai daya yang sangat kuat dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya.
idAA-	Investmen Grade	Memiliki perbedaan yang kecil dengan peringkat di atasnya, rating ini menunjukkan bahwa memiliki daya yang kuat dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang. Tanda (-) menandakan rating tersebut sangat

		lemah dalam kategori dan kemungkinan dapat diturunkan
idA+	Investmen Grade	Menunjukkan rating tersebut memiliki daya atau kapasitas yang kuat dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Namun, rentan terhadap perubahan perekonomian dari peringkat di atasnya. Tanda (+) menandakan rating tersebut sangat kuat dalam kategori dan kemungkinan dapat dinaikkan
idA	Investmen Grade	Mencerminkan penerbit memiliki daya yang kuat untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjangnya, namun lebih mudah terkena pengaruh dari kondisi ekonomi dibandingkan dengan rating yang lebih tinggi.
idA-	Investmen Grade	Menunjukkan rating ini memiliki daya yang kuat untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya, namun sensitif terhadap perubahan ekonomi. Tanda (-) menandakan rating tersebut sangat lemah dalam kategori dan kemungkinan dapat diturunkan
idBBB+	Investmen Grade	Mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai daya yang memadai dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Tetapi kondisi ekonomi yang buruk dapat merugikan dan bisa melemahkan daya perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Tanda (+) menandakan rating tersebut sangat kuat dalam kategori dan kemungkinan dapat dinaikkan
idBBB	Investmen Grade	Rating ini mendeskripsikan bahwa penerbit mempunyai daya yang memadai atau cukup dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya, tetapi akan mudah terpengaruh ketika terdapat perubahan ekonomi.
idBBB-	Investment Grade	Rating ini mendeskripsikan bahwa penerbit mempunyai daya yang memadai atau cukup dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya, tetapi akan mudah

		terpengaruh ketika terdapat perubahan ekonomi. Tanda (-) menandakan rating tersebut sangat lemah dalam kategori dan kemungkinan dapat diturunkan
idBB+	Non Investment Grade	Menunjukkan penerbit memiliki daya agak lemah dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang. Sensitif ketidakpastian, atau perubahan kondisi bisnis, keuangan dan kondisi ekonomi lainnya. Tanda (+) menandakan rating tersebut sangat kuat dalam kategori dan kemungkinan dapat dinaikkan
idBB	Non investment Grade	Merefleksikan penerbit memiliki daya agak lemah dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang. Sensitif ketidakpastian, atau perubahan kondisi bisnis, keuangan dan kondisi ekonomi lainnya.
IdBB-	Non Investment Grade	Merefleksikan penerbit memiliki daya agak lemah dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang. Sensitif ketidakpastian, atau perubahan kondisi bisnis, keuangan dan kondisi ekonomi lainnya. Tanda (-) menandakan rating tersebut sangat lemah dalam kategori dan kemungkinan dapat diturunkan
IdB+	Non Investment Grade	Penerbit memiliki kemampuan yang rendah atau lemah dalam memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka panjang. Pada rating ini penerbit peka terhadap perubahan-perubahan seperti ekonomi dan bisnis. Tanda (+) menandakan rating tersebut sangat kuat dalam kategori dan kemungkinan dapat dinaikkan
IdB	Non Investment Grade	Menggambarkan penerbit obligasi mempunyai daya yang lemah untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang. Sensitif terhadap perubahan kondisi keuangan serta perubahan ekonomi.
IdB-	Non Investment Grade	Penerbit memiliki kemampuan yang rendah atau lemah dalam memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka panjang. Pada rating ini penerbit peka terhadap perubahan-perubahan seperti

		ekonomi dan bisnis. Tanda (-) menandakan rating tersebut sangat lemah dalam kategori
IdCCC	Non Investment Grade	Menunjukkan penerbit mempunyai kapasitas yang rentan untuk tidak memenuhi kewajiban finansial jangka panjang dalam pembayaran utangnya.
IdD	Non Investment Grade	Mencerminkan penerbit tidak memiliki kapasitas untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang dalam pembayaran. Bisa dibilang perusahaan dalam kondisi default atau gagal bayar

Sumber: PT.Pefindo 2023

2.2.1. Pengukuran *Rating* Obligasi

Pengukuran Peringkat yang dikeluarkan oleh PT Pefindo berupa huruf, sementara rasio keuangan yang digunakan dalam bentuk angka, maka perlu dilakukan mekanisme konversi dari peringkat yang berbentuk huruf menjadi angka. Peringkat obligasi yang diberikan PT Pefindo akan diberi nilai dari angka 3 sampai angka 20 yang menandakan semakin tinggi peringkat obligasi, maka semakin tinggi pula nilai yang diberikan. Pengukuran dengan skala ordinal ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Vina (2019) dan Elga Novia dkk (2022). Adapun penilaian terhadap peringkat obligasi sebagai berikut :

Tabel 2. 2 Konversi Peringkat Obligasi

Peringkat	Nilai	Peringkat	Nilai	Peringkat	Nilai
idAAA	20	idA-	14	IdBB-	8
idAA+	19	idBBB+	13	IdB+	7
idAA	18	idBBB	12	IdB	6
idAA-	17	idBBB-	11	IdB-	5
idA+	16	idBB+	10	IdCCC	4
idA	15	idBB	9	IdD	3

2.3.Maturity (Jatuh tempo)

Menurut Brigham & Houston, (2019) Maturity atau tanggal jatuh tempo merupakan tanggal tertentu di mana nilai nominal obligasi harus dilunasi. Jatuh tempo suatu obligasi yang lebih pendek kurang berisiko jika dibandingkan obligasi yang waktu jatuh temponya lebih lama dan hal ini akan dicerminkan dalam peringkat obligasi (Widiastuti & Rahyuda, 2017). Berdasarkan penelitian Yunina dkk (2019) semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati investor karena dianggap risikonya lebih kecil dan obligasi dengan jangka waktu yang pendek tersebut kemungkinan besar penerbit obligasi dapat mengembalikan pokok dan obligasi sesuai yang dijanjikan, sehingga umur obligasi yang pendek banyak diminati oleh investor dan menunjukkan peringkat obligasi *investment grade*. Sebaliknya semakin panjang umur obligasi maka risiko obligasi juga semakin besar, karena kondisi perusahaan dan kondisi perekonomian negara yang tidak tetap dari tahun ke tahun, sehingga kemungkinan risiko yang dihadapi juga semakin besar, risiko yang besar ini tercermin dalam peringkat yang rendah (*non investment grade*). Oleh karena itu, umur obligasi berpengaruh secara signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi. Obligasi dengan jatuh tempo (maturity) yang lebih pendek akan dianggap kurang berisiko dari pada obligasi jangka panjang. Umumnya, semakin bertambah panjang jangka waktu suatu obligasi, maka akan semakin bertambah juga kupon atau bunga yang wajib dibayarkan oleh perusahaan (Fauziah, dalam Dinda 2018).

Menurut Fadah et al. (2020) menunjukkan hasil bahwa maturity berpengaruh negative signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan. Hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang sehingga akan menyebabkan peringkat obligasi turun.

2.3.1. Pengukuran Maturity

Penilaian maturity diukur menggunakan variabel *dummy* dengan memberi nilai 1 jika obligasi memiliki tingkat *maturity* antara satu sampai lima tahun dan nilai 0 jika obligasi memiliki tingkat maturity lebih dari lima tahun.

2.4.Kupon

Kupon merupakan bunga yang dibayar secara reguler oleh penerbit obligasi kepada pemegangnya (Tandelilin, 2017:41). Berdasarkan penelitian Sumarni dan Badjara (2017) menyatakan bahwa kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa tingkat kupon yang tinggi akan menarik daya beli investor sehingga harga yang ditawarkan menjadi naik. Sebaliknya tingkat kupon yang rendah menyebabkan daya beli investor menurun sehingga harga menjadi turun. Jadi, jika harga obligasi naik, ini bisa mengindikasikan bahwa pasar percaya risiko kreditnya telah berkurang. Hal ini dapat berdampak positif pada peringkat obligasi karena lembaga pemeringkat mungkin melihat risiko kredit yang lebih rendah. Sebaliknya jika harga obligasi turun dapat

dianggap sebagai indikasi bahwa pasar merasa risiko kredit obligasi tersebut meningkat. Sehingga dapat mengakibatkan penurunan peringkat obligasi oleh lembaga pemeringkat.

Minat untuk membeli obligasi dari investor merupakan ekspektasi keuntungan dari obligasi perusahaan. Jika ekspektasi keuntungan obligasi perusahaan meningkat, permintaan pada obligasi perusahaan tersebut meningkat sehingga harga obligasi perusahaan meningkat. Sebaliknya apabila ekspektasi keuntungan obligasi perusahaan menurun, permintaan obligasi perusahaan menurun sehingga harga obligasi perusahaan menurun (Mishkin, 2019). Berdasarkan hal tersebut, berbagai penelitian empiris telah dilakukan mengenai pengaruh tingkat bunga pasar terhadap harga obligasi. Nilai kupon yang tinggi akan menyebabkan obligasi menarik bagi investor sehingga berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Sumarni dan Badjra (2017) menyatakan bahwa kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan harga obligasi korporasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun Achmad dan Setiawan (2017) menyatakan hubungan antara kupon dengan harga obligasi adalah tidak memiliki hubungan yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kupon obligasi belum cukup memiliki peran untuk penentuan harga obligasi, faktor inflasi memberikan peranan yang dominan dibandingkan dengan kupon. Jika harga obligasi naik, bisa mengindikasikan bahwa pasar percaya risiko kreditnya telah berkurang. Hal ini dapat berdampak positif pada peringkat obligasi karena lembaga

pemeringkat mungkin melihat risiko kredit yang lebih rendah. Sebaliknya jika harga obligasi turun dapat dianggap sebagai indikasi bahwa pasar merasa risiko kredit obligasi tersebut meningkat. Sehingga dapat mengakibatkan penurunan peringkat obligasi oleh lembaga pemeringkat.

2.4.1. Pengukuran Kupon

Kupon obligasi dapat ditentukan dengan melihat kondisi keuangan suatu perusahaan. Emiten juga dapat menggunakan faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi sebagai dasar dalam menentukan kupon obligasi yang sesuai dengan kondisi keuangan dan peringkat obligasi yang diberikan. Variabel ini diukur dengan data yang diambil dari Indonesia *Bond Market Directory* (IBMD) tahun 2017-2021 di bursa efek Indonesia.

2.5. Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2020 : 80). Jika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit besar, maka akan semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atas obligasinya. Selain itu profitabilitas akan memberikan pandangannya terhadap kemampuan finansialnya dalam mengatur biaya dengan efektif. Sehingga jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka akan mendapatkan rating yang tinggi (Setiawati, et al., 2019)

Rasio Profitabilitas berguna dalam menilai kapasitas sebuah emiten dalam mengatur kapital yang dimiliki perusahaan Pada penelitian

Profitabilitas di proksikan dengan *Return On Asset (ROA)*. ROA memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan profit. Karena rasio ini dapat memperkirakan kapasitas suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. Jika tingkat Return On Asset pada sebuah perusahaan tinggi akan membuat default risk semakin turun dan rating obligasi yang diberikan akan semakin tinggi (Pinandita & Suryatin, 2017)

Menurut Agustinus & Harsono (2022) menunjukkan bahwa besar kecilnya profitabilitas tidak akan memberikan pengaruh pada rating obligasi yang telah diterbitkan oleh perusahaan pemeringkat. Penelitian lain dari Musinar (2023) mengatakan bahwa jika ROA suatu perusahaan naik akan mengakibatkan turunnya peringkat obligasi dan sebaliknya, jika ROA mengalami penurunan maka menyebabkan peringkat obligasi perusahaan menjadi naik. Hasil pengujian yang negatif menandakan kalau profitabilitas tersebut hanya memberi pengaruh yang sedikit terhadap peringkat obligasi dan secara garis lurus tingginya rasio profitabilitas perusahaan justru akan menyebabkan rendahnya peringkat obligasi suatu perusahaan. Sehingga, investor tidak mudah mengambil keputusan untuk melakukan investasi.

Menurut Fahmi (2020) profitabilitas dapat diukur dengan *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investment (ROI)* dan *return on equity (ROE)*.

Rasio *gross profit margin* merupakan margin laba kotor. Margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan

biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan. Adapun rumus rasio *gross profit margin* adalah :

$$GPM = \frac{Sales - Cost\ of\ Good\ Sold}{Sales}$$

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut. Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan. Adapun rumus rasio *net profit margin* adalah:

$$NPM = \frac{Earning\ After\ Tax\ (EAT)}{Sales}$$

Rasio *return on investment* (ROI) atau pengembalian investasi, bahwa di beberapa referensi lainnya rasi ini juga ditulis dengan *return on total asset* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapka. Investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang

ditanamkan atau ditempatkan. Adapun rumus *return on investment* (ROI) adalah:

$$ROI = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio *return on equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas equity. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total assets turnover* atau perputaran total asset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus *return on equity* (ROE) adalah:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

2.5.1. Pengukuran Profitabilitas

Penelitian ini menggunakan *net profit margin* dengan standar 15% dan *return on equity* dengan standar 40% dalam pengukuran profitabilitas. Hal ini dikarenakan kedua indikator ini memberikan wawasan tentang kemampuan perusahaan membayar utang dan memenuhi kewajiban finansialnya. Lembaga pemeringkat sering mempertimbangkan kemampuan membayar utang sebagai faktor utama dalam menentukan peringkat obligasi.

2.6. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi tagihan atau kewajibannya secara tepat waktu. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kekuatan keuangan perusahaan yang berdampak pada prediksi peringkat obligasi dengan demikian, likuiditas dapat memberikan

sinyal kepada investor apakah perusahaan mampu membayar kewajibannya tepat waktu dengan dana yang tersedia (Imelda et al., 2023)

Likuiditas merefleksikan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi utang atau kewajiban jangka pendeknya. Liquidity ratio tinggi akan menginformasikan bahwa obligor mempunyai finansial yang baik dan kapasitas dalam bertanggung jawab dengan kewajiban lancar (Marfuah, Permatasari & Salsabila 2021). Oleh karena itu likuiditas akan mempengaruhi peringkat obligasi, jika nilai likuiditas yang dimiliki tinggi akan membuat rating obligasi semakin baik. Dikarenakan perusahaan berada dalam keadaan yang likuid dan memiliki aset lancar yang lebih besar dibanding utang lancarnya bisa memenuhi semua kewajibannya dengan tepat waktu (Hidayat, 2018)

Menurut riset yang dilakukan oleh Iriana, Paramita & Amboningtyas (2021) menyatakan bahwa Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2018) dan Dewi & Utami (2020) bahwa, Current Ratio memiliki berpengaruh yang positif signifikan terhadap peringkat. Dan menurut penelitian yang dilakukan oleh Hamid, et al. (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi korporasi. Dapat ditarik kesimpulan jika liquidity yang diproyeksikan dengan CR atau current ratio tinggi maka akan terjadi peningkatan peringkat obligasi karena perusahaan memiliki kemampuan

untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu maka risiko gagal bayar akan berkurang.

Menurut Fahmi (2020) profitabilitas dapat diukur dengan *current ratio*, *quick ratio*, *net working capital ratio* dan *cash flow liquidity ratio*.

Rasio lancar (*current ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Harus dipahami bahwa penggunaan *current ratio* dalam menganalisis laporan keuangan hanya mampu memberi analisa secara kasar, Oleh karena itu, perlu adanya dukungan analisa secara kualitatif secara lebih komprehensif. Adapun rumus *current ratio* adalah:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Quick ratio (acid test ratio) sering disebut dengan istilah rasio cepat. Rasio cepat adalah ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti daripada rasio lancar karena pembilangnya mengeliminasi persediaan yang dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian. Adapun rumus *quick ratio (acid test ratio)* adalah:

$$QR = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$$

Net working capital ratio atau rasio modal kerja bersih. Modal kerja merupakan suatu ukuran dari likuiditas perusahaan. Sumber modal kerja yaitu pendapatan bersih, peningkatan kewajiban yang tidak lancar, kenaikan

ekuitas pemegang saham dan penurunan aktiva yang tidak lancar. Adapun rumus *net working capital ratio* adalah:

$$NPC = \text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}$$

Cash flow liquidity ratio atau disebut juga dengan rasio likuiditas arus kas. Rasio likuiditas arus kas menggunakan pembilang sebagai suatu perkiraan sumber kas, kas dan surat berharga menyajikan jumlah kas yang dihasilkan dari operasi perusahaan seperti kemampuan menjual persediaan dan menagih kas. Adapun rumus *cash flow liquidity ratio* adalah:

$$\text{Cash Flow} = \frac{\text{Cash} + \text{Comercial Paper} + \text{CFO}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.6.1. Pengukuran Likuiditas

Penelitian ini menggunakan *cash flow liquidity ratio* dalam mengukur likuiditas. Hal ini dikarenakan indikator tersebut memberikan gambaran tentang keberlanjutan keseimbangan keuangan

2.7. Hubungan Antar variabel

2.7.1. Hubungan *Maturity* Terhadap Peringkat Obligasi

Maturity atau tanggal jatuh tempo merupakan tanggal tertentu di mana nilai dari obligasi harus dilunasi. *Maturity* yang pendek akan membuat peringkat obligasi yang tinggi bagi suatu perusahaan. Semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, maka akan semakin tinggi kupon/bunganya. Jika kupon tinggi ditanggung oleh perusahaan maka akan berpotensi memunculkan kesulitan pembayaran di masa yang akan datang dan dapat menurunkan

peringkat obligasi dan maturity yang panjang akan membuat rating obligasi rendah karena dikhawatirkan terjadi peristiwa yang membuat kinerja perusahaan menjadi turun. Penelitian yang dilakukan oleh Kristanto (2018) menyatakan umur obligasi mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *rating* obligasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Novia dkk, 2022), (Rianto dkk, 2021) dan (Puji dkk, 2019) yang menyatakan bahwa umur obligasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

2.7.2. Hubungan Kupon Terhadap Peringkat Obligasi

Tingkat kupon yang tinggi akan menarik daya beli investor sehingga harga yang ditawarkan menjadi naik. Sebaliknya tingkat kupon yang rendah menyebabkan daya beli investor menurun sehingga harga menjadi turun. Jadi, jika harga obligasi naik, ini bisa mengindikasikan bahwa pasar percaya risiko kreditnya telah berkurang. Hal ini dapat berdampak positif pada peringkat obligasi karena lembaga pemeringkat mungkin melihat risiko kredit yang lebih rendah. Berdasarkan penelitian (Sopha & Elza, 2022) kupon obligasi memiliki efek positif yang signifikan terhadap harga obligasi.

2.7.3. Hubungan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan, total aktiva tertentu dan laba dari modal sendiri. Profitabilitas memberikan gambaran sejauh manakah keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka perusahaan dinilai semakin efektif dalam menghasilkan

laba, sehingga kemampuan perusahaan dalam melunasi pokok pinjaman dan membayar bunga semakin baik dan peringkat obligasinya akan tinggi. (Rivandi & Gustiyani, 2021) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini sesuai dengan penelitian (Puji dkk, 2019) dan (Dinda & Dana, 2018) yang menemukan hasil positif antara profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

2.7.4. Hubungan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Tingkat likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajibannya dalam jangka waktu relatif pendek. Kuatnya kondisi keuangan perusahaan tersebut dapat menandakan bahwa kemungkinan pelunasan kewajiban jangka panjangnya juga akan semakin baik, sehingga nantinya akan memengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan (Febriani, 2017). Sesuai dengan penelitian (Safitri dkk, 2020), (Akhmad, 2020), (Iriana dkk, 2021) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

2.8. Penelitian Terdahulu

Menurut (Novia dkk, 2022) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh laba ditahan dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018, baik secara parsial maupun simultan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari laporan keuangan tahunan yang bersumber dari laporan *annual report*. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Metode analisis dalam penelitian ini

menggunakan regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis secara parsial diketahui bahwa hail Laba Ditahan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Dan hasil analisis Umur Obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Serta Laba Ditahan dan Umur Obligasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

Menurut (Sophan & Elza, 2022) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel Likuiditas dengan Current Ratio sebagai proxy, Maturity Date Duration, dan Kupon Obligasi terhadap Harga Obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dipilih melalui teknik purposive sampling dan terdiri dari 14 obligasi perusahaan. Teknik analisis data adalah analisis regresi panel. Berdasarkan hasil analisis data, sebagian Current Ratio tidak berpengaruh terhadap Harga Obligasi, Durasi Tanggal Jatuh Tempo berpengaruh positif yang signifikan terhadap Harga Obligasi, dan Kupon Obligasi memiliki efek positif yang signifikan terhadap Harga Obligasi.

Menurut (Dinda & Dana, 2018) Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas, likuiditas, maturity dan jaminan terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. pengambilan sample dilakukan secara purposive sampling. Banyaknya sampel yang diteliti yaitu sejumlah 20 obligasi perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016, dengan memakai metode purposive sampling. Teknik analisis yang dipakai yaitu uji analisis

regresi logistik serta pengolahan data memakai SPSS 13 for windows. Hasil penelitian menginfokan bahwa profitabilitas, maturity dan jaminan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Perusahaan disarankan agar mampu memperoleh peringkat obligasi berkategori *investmentgrade* dengan meningkatkan nilai likuiditas perusahaan. dikarenakan semua investor akan berinvestasi di obligasi berkategori *investment-grade*.

Menurut (Safitri dkk, 2020) Penelitian ini merupakan penelitian yang menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, jaminan dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018. Sampel sebanyak 44 perusahaan selama empat tahun periode pengamatan. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan Return On Asset (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi, likuiditas yang diproksikan *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi, Leverage yang diproksikan dengan *Long Term To Total Asset* (LTTA) tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Total Penjualan memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi, jaminan obligasi tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi dan umur obligasi memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

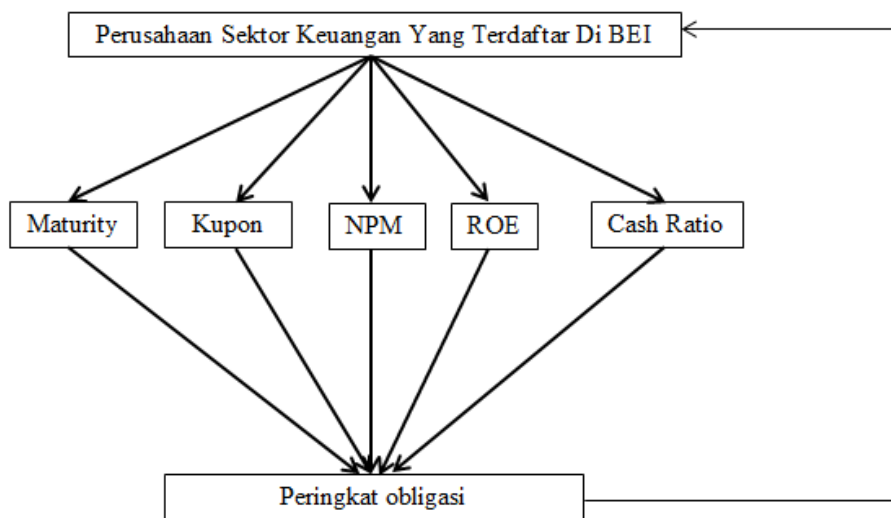
Menurut (Rahmi & Hakiman, 2020) Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinan peringkat obligasi untuk studi kasus pada perusahaan pembiayaan konsumen yang terdaftar di BEI. Faktor-faktor yang diteliti adalah ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan. Teknik pengumpulan sampel menggunakan metode purposive sampling. Data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dengan jumlah sampel 22 perusahaan. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif signifikan, sedangkan leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Profitabilitas dan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

2.9. Kerangka Pikiran

Peringkat obligasi merupakan ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan sebuah entitas untuk memenuhi kewajibannya terhadap para investor. Penerbit obligasi dengan peringkat obligasi yang tinggi akan dianggap lebih aman oleh investor. Faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi yaitu *maturity* dan profitabilitas. Peringkat obligasi dipengaruhi oleh likuiditas. Kupon tidak berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam periode tertentu. Pendapatan yang diterima akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan pembiayaan utang dan ekuitas.

Maturity atau tanggal jatuh merupakan tanggal tertentu di mana nilai nominal obligasi harus dilunasi. Kupon merupakan bunga yang dibayar

secara regular oleh penerbit obligasi kepada pemegangnya. *Liquidity* ratio tinggi akan menginformasikan bahwa obligor mempunyai finansial yang baik dan kapasitas dalam bertanggung jawab dengan kewajiban lancar. Untuk menjelaskan pengaruh *maturity*, kupon, profitabilitas dan likuiditas terhadap peringkat obligasi maka peneliti membuat kerangka pemikiran dalam gambar berikut ini:



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir Penelitian

2.10. Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2017 : 69). Adapun hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Maturity* (X1) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Y) pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI

2. Kupon (X2) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Y) pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI
3. Profitabilitas yang terdiri dari Net Profit Margin (X3) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Y) pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI
4. Profitabilitas yang terdiri dari Return On Equity (X4) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Y) pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI
5. Likuiditas yang terdiri dari Cash Ratio (X5) berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Y) pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan yang dilakukan adalah tahun 2017-2021. Perusahaan yang terdaftar di BEI merupakan perusahaan yang *go public*. Setiap perusahaan yang *go public* diwajibkan untuk mempublikasikan laporan keuangan tahunan sehingga data tersebut dapat diperoleh untuk penelitian ini.

3.2. Metode Penelitian

Menurut Sugiyono (2019), metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Berdasarkan hal tersebut, terdapat empat kunci yang perlu diperhatikan yaitu cara ilmiah, tujuan dan kegunaan. Oleh karena itu, peneliti memilih menggunakan metode penelitian kuantitatif untuk menentukan cara mencari, mengumpulkan, mengolah dan menganalisis data hasil penelitian tersebut.

3.2.1. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Untuk memperoleh data yang dibutuhkan dalam penelitian ini terlebih dahulu perlu mengoperasionalkan variabel-variabel yang diinventarisasi dan latar belakang dan setiment penelitian guna menentukan indicator dari variabel-variabel yang bersangkutan.

Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2019 : 61) variabel independen adalah variabel-variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab timbulnya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *maturity*, kupon, Profitabilitas dan likuiditas.

Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2019 : 39) variabel dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria dan konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi.

Tabel 3. 1 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Indikator	Skala
Maturity (X1) (Dinda & Dana, 2018)	<i>Maturity</i> = Nilai 1 jika obligasi memiliki tingkat maturity antara 1-5 tahun, nilai 0 jika obligasi memiliki tingkat maturity >5 tahun.	Nominal
Kupon (X2) (Wijaya & Yudiastra, 2018)	$\text{Tingkat Kupon} = \frac{\text{pembayaran bunga tahunan}}{\text{nilai nominal obligasi}} \times 100\%$	Rasio
Net Profit Margin (X3) (Dinda & Dana, 2018)	$NPM = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$	Rasio
Return On Equity (X4) (Dinda & Dana, 2018)	$ROE = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholders' Equity}}$	Rasio

Cash Flow Liquidity Ratio (X5) (Dinda & Dana, 2018)	$= \frac{\text{Cash Flow} + \text{Comercial Paper} + \text{CFO}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
Peringkat Obligasi (Y) (Dinda & Dana, 2018)	Peringkat Obligasi di konversi menjadi angka dengan skali tertinggi yaitu 20 untuk obligasi yang memiliki peringkat tertinggi yaitu idAAA dan skala terendah 3 untuk obligasi dengan skala terendah dengan peringkat yaitu idD	Ordinal

Penelitian ini memiliki perbedaan skala sehingga dilakukan transformasi data. Transformasi data merupakan proses mengubah data dari skala pengukuran data asli menjadi skala bentuk lain dengan tujuan untuk memperbaiki karakteristik data dan memudahkan analisis.

Transformasi data dapat dilakukan dengan berbagai cara, seperti mengubah satuan ukuran data, mengubah distribusi data, atau mengubah bentuk data. Tujuan utama dari transformasi adalah untuk memperbaiki karakteristik data, memudahkan analisis, meningkatkan validitas dan reliabilitas hasil analisis, menghilangkan ketergantungan pada asumsi statistik, memudahkan dalam pemilihan model statistik yang tepat serta meningkatkan interpretasi hasil (Box, G. E., & Cox D. R, 1964). Adapun beberapa jenis transformasi data yaitu :

a. Transformasi *Square Root* (Akar)

Transformasi jenis ini disebut juga dengan istilah transformasi akar kuadrat (square root). Transformasi akar digunakan apabila data

anda tidak memenuhi asumsi kehomogenen ragam. Dengan kata lain transformasi akar berfungsi untuk membuat ragam menjadi homogen.

b. Transformasi *Arcsin*

Transformasi ini disebut juga dengan transformasi Angular. Transformasi Arcsin digunakan apabila data anda dinyatakan dalam bentuk persentase atau proporsi. Umumnya data yang demikian mempunyai sebaran binomial. Bentuk transformasi arcsin ini biasa disebut juga transformasi kebalikan sinus atau transformasi arcus sinus

c. Transformasi *Logaritma*

Transformasi Logaritma dipergunakan ketika data tidak memenuhi asumsi pengaruh normalitas.

d. Transformasi Kuadrat

Transformasi kuadrat (square transformation) adalah salah satu metode transformasi data yang umum digunakan dalam analisis statistik.

Dalam penelitian ini, data peringkat obligasi *maturity* tingkat kupon, *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE) dan *Cash Flow Liquidity Ratio* dilakukan konversi data dalam bentuk Logaritma Natural (Ln).

3.2.2. Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.2.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI dan PEFINDO. Penelitian ini termasuk ke

dalam data time series dengan periode penelitian selama 5 tahun dari 2017-2021. Dan didapat ada 55 perusahaan di sektor keuangan yang terdaftar di BEI.

Tabel 3. 2 Daftar Perusahaan Yang Menjadi Populasi

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADMF	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk.
2	BBIA	PT Bank UOB Indonesia
3	BEXI	Indonesia Eximbank
4	BNII	PT Bank Maybank Indonesia Tbk
5	BTPN	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.
6	FIFA	PT Federal International Finance
7	IIFF	Indonesia Infrastructure Finance
8	KEHA	PT Bank KEB Hana Indonesia
9	PPGD	PT Pegadaian (Persero)
10	SMII	PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero)
11	TAFS	PT Toyota Astra Financial Services
12	BCAP	PT MNC Kapital Indonesia Tbk.
13	ABSM	PT AB Sinar Mas Multifinance
14	AGRO	PT AB Sinar Mas Multifinance
15	ASDF	PT Astra Sedaya Finance
16	BACA	PT Bank Capital Indonesia Tbk.
17	BAFI	PT Bussan Auto Finance
18	BBKP	PT Bank Bukopin Tbk.
19	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
20	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
21	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
22	BFIN	PT BFI Finance Indonesia Tbk.
23	BIIF	PT Maybank Indonesia Finance
24	BJBR	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Dan Banten Tbk.
25	BJTG	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Tengah
26	BLAM	PT Bank Pembangunan Daerah Lampung
27	BMLK	PT Bank Pembangunan Daerah Maluku dan Maluku Utara
28	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.
29	BMPT	PT Bank Mandiri Taspen Pos
30	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk.
31	BNTT	PT Bank Pembangunan Nusa Tenggara Timur

32	BRIS	PT Bank BRISyariah Tbk.
33	BSLT	Bank Sulutgo
34	BSMT	PT Bank Pembangunan Daerah Sumatera Utara
35	BSSB	PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan Dan Barat
36	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk.
37	IMFI	PT Indomobil Finance Indonesia
38	MAYA	PT Bank Mayapada Internasional Tbk
39	MFIN	PT Mandala Multifinance Tbk.
40	MPMF	PT Mitra Pinasthika Mustika Finance
41	OTMA	PT Oto Multiartha
42	PNBN	PT Bank Pan Indonesia Tbk.
43	PNMP	PT Permodalan Nasional Madani (Persero)
44	PPAP	PT Perusahaan Pengelola Aset (Persero)
45	SANF	PT Surya Artha Nusantara Finance
46	SMFP	PT Sarana Multigriya Finansial (Persero)
47	SMMF	PT Sinarmas Multi Finance
48	TUFI	PT Mandiri Tunas Finance
49	WOMF	PT Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.
50	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk.
51	BCAF	PT BCA Finance
52	BCOM	PT Bank Commonwealth
53	BKSW	PT Bank QNB Indonesia Tbk.
54	PPAP	PT Perusahaan Pengelola Aset (Persero)
55	SMMA	PT Sinar Mas Multiartha Tbk

3.2.2.2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel haruslah representatif atau mewakili populasi yang ciri-ciri atau karakteristiknya tercermin dalam sampel tersebut. Dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling yaitu sampel didapatkan dari standar yang telah ditetapkan sebelumnya. Standar yang digunakan dalam memilih sampel adalah:

1. Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian yaitu tahun 2017-2021
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara utuh atau lengkap pada periode penelitian yaitu tahun 2017-2021
3. Perusahaan yang memiliki peringkat selama kurun waktu penelitian yaitu selama 5 tahun terakhir.

Berdasarkan pada data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021 penelitian ini mengambil sampel sebanyak 40 perusahaan sektor keuangan yang obligasinya masih aktif selama penelitian dilakukan dan sudah sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya, dengan periode 5 tahun.

Tabel 3.3 : Daftar perusahaan yang menjadi sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADMF	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk.
2	BBIA	PT Bank UOB Indonesia
3	BNII	PT Bank Maybank Indonesia Tbk
4	BTPN	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.
5	FIFA	PT Federal International Finance
6	IIFF	Indonesia Infrastructure Finance
7	KEHA	PT Bank KEB Hana Indonesia
8	SMII	PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero)
9	BCAP	PT MNC Kapital Indonesia Tbk.
10	AGRO	PT AB Sinar Mas Multifinance
11	ASDF	PT Astra Sedaya Finance
12	BACA	PT Bank Capital Indonesia Tbk.
13	BAFI	PT Bussan Auto Finance
14	BBKP	PT Bank Bukopin Tbk.
15	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
16	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.

17	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
18	BFIN	PT BFI Finance Indonesia Tbk.
19	BJBR	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Dan Banten Tbk.
20	BJTG	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Tengah
21	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.
22	BMTP	PT Bank Mandiri Taspen Pos
23	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk.
24	BNTT	PT Bank Pembangunan Nusa Tenggara Timur
25	BRIS	PT Bank BRISyariah Tbk.
26	BSMT	PT Bank Pembangunan Daerah Sumatera Utara
27	BSSB	PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan Dan Barat
28	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk.
29	IMFI	PT Indomobil Finance Indonesia
30	MAYA	PT Bank Mayapada Internasional Tbk
31	MFIN	PT Mandala Multifinance Tbk.
32	OTMA	PT Oto Multiartha
33	PNBN	PT Bank Pan Indonesia Tbk.
34	PNMP	PT Permodalan Nasional Madani (Persero)
35	SANF	PT Surya Artha Nusantara Finance
36	SMFP	PT Sarana Multigriya Finansial (Persero)
37	SMMF	PT Sinarmas Multi Finance
38	TUFI	PT Mandiri Tunas Finance
39	WOMF	PT Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.
40	BEXI	Indonesia Eximbank

Sumber : www.idx.co.id (data diolah, 2023)

3.2.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif. Di mana data ini bersumber dari buku, literatur dan bahan-bahan bacaan lainnya yang dapat berguna dan menunjang selama penelitian. Dalam penelitian ini, data sekunder yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan pada sektor keuangan tahun pada 2017-2021 yang dapat website Bursa Efek Indonesia.

3.2.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan dokumentasi. Dokumentasi yaitu pengumpulan data melalui kajian buku, artikel dan jurnal ilmiah untuk memperoleh informasi teori dan konsep yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.

3.2.5. Metode Analisis Data

Analisis instrumen penelitian merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengolah suatu data dalam bentuk yang mudah diinterpretasikan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan alat pengelola data SPSS (*Statistical Products and Service Solution*).

3.2.5.1. Uji Asumsi Klasik

Pasaribu & Sari (2019) model regresi berganda harus memenuhi asumsi klasik. Uji klasik bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator linier yang baik (Algifari, 2020:83), untuk menguji apakah model yang digunakan memenuhi syarat.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Metode klasik dalam pengujian atau tidak begitu rumit. Berdasarkan

pengalaman empiris beberapa pakar statistik, data yang banyaknya lebih dari 30 angka ($n > 30$), maka sudah dapat diasumsikan berdistribusi normal. Biasa dikatakan sebagai sumber besar. Namun, untuk memberikan kepastian, data yang dimiliki distribusi normal atau tidak, sebaiknya digunakan uji statistic normalitas karena belum tentu data yang lebih dari 30 bisa dipastikan berdistribusi normal, untuk itu perlu suatu pembuktian.

Uji statistic normalitas yang dapat digunakan digunakan diantaranya Chi-Square, Kolmogorov Smirnov, Lilliefors, Shapiro Wilk, Jarquare Bera. Salah satu cara untuk melihat normalitas adalah secara visual yaitu melalui normal P-P Plot, ketentuannya adalah titik-titik masi berada di sekitar garis diagonal maka dapat dikatakan bahwa residual menyebar normal. Namun pengujian secara visual ini cenderung kurang valid karena penilaian pengamatan satu dengan yang lain relative berbeda, sehingga dilakukan uji Kolmogorov Smirnov, Ghazali (2018;30).

2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali (2018:107), multikolinearitas atau kolineritas ganda regresi (*multicollnearity*) adalah adanya hubungan linear antara variabel bebas x dalam model regresi berganda jika hubungan linear antara variabel X dalam model regresi berganda adalah korelasi sempurna maka variabel tersebut berkolinearitas ganda sempurna (*perfect multicollnearity*). Pendeteksian multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai *Varians Inflation Factor* (VIF). Kriteria pengujiannya yaitu apabila nilai $VIF < 10$ maka tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel

independent, dan sebaliknya jika nilai $VIF > 10$ maka asumsi model tersebut mengandung multikolinearitas.

Beberapa cara yang bisa digunakan dalam mengatasi masalah multikolinearitas dalam model regresi berganda antara lain, analisis komponen utama yaitu analisis dengan mereduksi variabel bebas (X) tanpa mengubah karakteristik variabel-variabel bebasnya, penggabungan data *cross section*, dan data *time series* sehingga terbentuk data panel, metode regresi *step wise*, metode *best subset*, metode *backward elimination*, metode *forward selection*, mengeluarkan variabel dengan korelasi tinggi walaupun dapat menimbulkan kesalahan spesifikasi, menambah jumlah data sampel, dan lain-lain.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Persyaratan yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Cara untuk mendeteksi autokorelasi yaitu dengan menggunakan Durbin-Watson (DW test). Penggunaan Durbin-Watson untuk uji autokorelasi adakalanya memberikan hasil yang menyatakan bahwa data yang di uji tidak dapat dipastikan apakah lolos dari masalah autokorelasi atau tidak, sebagai alternative dapat menggunakan uji Chocrane-Orcut (Ghozali, 2018:125).

Uji Cochrane-Orcut dilakukan dengan transformasi nilai pada setiap variabel dalam penelitian. Melalui uji ini akan menghasilkan nilai DW yang baru untuk menentukan keputusan apakah model regresi telah terbebas dari masalah autokorelasi. Berikut tabel hasil uji autokorelasi menggunakan metode Cchrane-Orcut

4. Uji Heteroskestisitas

Heteroskedastisitas adalah adanya ketidaksamaan varian dan residul untuk semua pengamatan pada model regresi. Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui adanya penyimpangan dari syarat-syarat asumsi klasik pada model regresi, dimana dalam model regresi harus dipenuhi syarat tidak adanya heteroskedisitas. Uji heteroskedatisitas dilakukan dengan cara mengregresikan nilai absolute residual dengan variabel-variabel independent dalam model. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser, Ghozali (2018:137).

3.2.5.2. Analisis Regresi Berganda

analisis regresi berganda adalah suatu alat analisis peramalan nilai pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikat untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsi atau hubungan kausal antara dua variabel bebas atau lebih dengan satu variabel terikat. Menurut (Dewi: 2019), analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

β_1 - β_2 - β_3 = Besarnya koefisien regresi dari masing-masing variabel

Independen:

X_1 = Maturity

X_2 = Kupon

X_3 = Profitabilitas

X_4 = Likuiditas

e = Standar Error

3.2.5.3. Uji Hipotesis

3. Determinan Test (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan varians dari variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Nilai koefisien determinasi adalah nol banding satu. Kecilnya nilai R^2 kemampuan variabel bebas untuk memvariasikan variabel terikat berarti sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel (Ghozali, 2018: 97). Rumus koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

$$KD = r^2 \times 100\%$$

Dimana:

KD : Besarnya koefisien determinasi

R : Koefisien korelasi

2. Uji F

Menurut Ghozali (2018:97), uji statistik F dilakukan dengan tujuan untuk menguji secara simultan variabel independen apakah berpengaruh terhadap variabel dependen.

3. Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghozali (2018:97), uji statistik t dilakukan untuk menguji secara parsial pengaruh variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. Pengujian menggunakan taraf signifikansi ,05. Jika signifikansi $< 0,05$ maka dikatakan signifikan dan Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka dikatakan tidak signifikan.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Perusahaan

Sektor keuangan adalah sektor yang terdiri dari perusahaan-perusahaan yang menyediakan jasa keuangan kepada nasabah komersial dan ritel. Sektor keuangan merupakan penunjang sektor riil dalam perekonomian Indonesia. Sektor keuangan memiliki 10 subsektor antara lain *banks, consumer financing, specialize business financing, investment management, investment banking & brokerage services, general insurance, life insurance, reinsurance, financing holdings* dan *investment companies*.

Dalam garis besarnya, penyelenggaraan kegiatan perusahaan sektor keuangan yaitu mengelola resiko keuangan, pembiayaan, mengelola system keuangan, pengelolaan kerja sama ekonomi, keuangan multilateral, bilateral dan perdagangan. Adapun perusahaan yang menjadi lokasi dalam penelitian ini adalah :

1. PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk (ADMF)

PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk atau Adira Finance adalah perusahaan pembiayaan yang didirikan pada tahun 1990 dan mulai beroperasi pada tahun 1991. Adira finance masuk IPO (Initial Public Offering) pada tahun 2004. Perusahaan ini menyediakan berbagai pembiayaan seperti kendaraan bermotor baik baru maupun bekas. Perusahaan ini telah mengoperasikan 470 usaha di seluruh Indonesia dengan didukung sekitar 17 ribu karyawan.

2. PT Bank UOB Indonesia (BBIA)

Bank UOB Indonesia berdiri pada tanggal 31 Agustus 1956 dengan nama PT Bank Buana Indonesia. PT Bank UOB Indonesia masuk IPO (Initial Public Offering) pada tahun 2000. Bank ini menawarkan layanan perbankan untuk nasabah perorangan dan perusahaan melalui layanan personal internet banking (PIB) dan *trade finance*. Bank UOB Indonesia berfokus pada pelayanan nasabah ritel, yang mampu bertahan dalam kondisi ekonomi apapun.

3. Indonesia Eximbank (BEXI)

Indonesia Eximbank adalah lembaga pembiayaan ekspor yang beroperasi di Indonesia. Lembaga ini berdiri pada tahun 2009 dan merupakan transformasi dari PT. Bank Ekspor Indonesia (BEI). Indonesia Eximbank masuk IPO pada tanggal 28 Februari 2024. Lembaga ini menawarkan berbagai layanan, seperti pembiayaan ekspor, pembiayaan import, dan pembiayaan investasi luar negeri.

4. PT Astra Sedaya Finance (ASDF)

PT Astra Sedaya Finance adalah perusahaan yang didirikan pada tanggal 15 Juli 1982 memiliki IPO *date* 4 April 1990. Perusahaan ini beroperasi dalam bidang finance dan mulai beroperasi pada tahun 1983. PT Astra Sedaya Finance merupakan cikal bakal dari Astra Credit Companies (ACC), yang juga memiliki beberapa perusahaan asosiasinya, seperti, PT Sedaya Digital Indonesia dan PT Pratama Sadya Sadana.

5. PT Federal International Finance (FIFA)

PT Federal International Finance adalah perusahaan pembiayaan yang beroperasi di Indonesia. perusahaan ini merupakan anak perusahaan dari PT Astra Internasional Tbk. dan tergabung dalam The Astra Financial Services didirikan pada Mei 1989 dengan nama PT Mitrapusaka Arta Finance, yang merupakan perusahaan pembiayaan yang berbasis luar bank dan lembaga keuangan bukan bank. Federal International mendaftarkan IPO pada tanggal 25 Maret 2022. Perusahaan ini juga merupakan perusahaan pembiayaan konsumen yang menyediakan pembiayaan konsumen dengan sistem pembayaran angsuran secara berkala.

6. Indonesia Infrastructure Finance (IIF)

PT Indonesia Infrastructure Finance merupakan perusahaan yang beroperasi di Indonesia dan bergerak di bidang pembiayaan infrastruktur. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 15 Januari 2010. Perusahaan ini didirikan oleh pemerintah RI, kementerian keuangan RI, World Bank dan Asian Development Bank dalam bentuk perusahaan anak dari PT Astra International Tbk.

7. PT Bank KEB Hana Indonesia (KEHA)

PT Bank KEB Hana Indonesia adalah bank umum yang beroperasi di Indonesia. Bank ini merupakan anak perusahaan dari bank Hana, yang berbasis di Korea Selatan. PT KEB Hana didirikan pada tanggal 15 Januari 2010. Bank ini memiliki cabang di berbagai kota di Indonesia, termasuk di Jakarta, Surabaya, Semarang, Yogyakarta dan Bandung.

8. PT Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII)

PT Bank Maybank Tbk (BNII) merupakan perusahaan yang beroperasi di Indonesia dalam bidang jasa perbankan umum. perusahaan ini didirikan pada 15 mei 1959 dengan nama Bank Internasional Indonesia. Bank Maybank Indonesia Tbk memperoleh ijin sebagai bank devisa pada tahun 1988 dan melakukan IPO pada tahun 1989. Pada tahun 2008 perusahaan diakuisisi oleh Maybank dan berubah nama menjadi Maybank Indonesia pada tahun 2015.

9. PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk. (BTPN)

PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk (BTPN) adalah perusahaan bank umum yang beroperasi di Indonesia. perusahaan ini didirikan pada tanggal 5 februari 1958 dan tanggal IPO 12 maret 2008. Awalnya bernama Bank Pegawai Pensiunan Militer (BAPEMIL). BTPN merupakan bank devisa hasil penggabungan usaha PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk dengan PT Bank Sumitomo Mitsui Indonesia (SMBCI).

10. PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) (SMII)

PT Sarana Multi Infrastruktur (SMII) merupakan perusahaan yang beroperasi di Indonesia dalam bidang jasa perbankan dan perbankan syariah. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 26 februari 2009. SMII merupakan anak perusahaan dari PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) dan merupakan Special Mission Vehicle (SMV) yang diterbitkan oleh Kementerian Keuangan Republik Indonesia.

11. PT MNC Kapital Indonesia Tbk. (BCAP)

PT MNC Capital Tbk (BCAP) atau MNC kapital merupakan perusahaan yang beroperasi di Indonesia dalam bidang jasa perbankan dan perbankan syariah. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1999 dengan nama PT Bhakti Capital Indonesia. Perusahaan ini telah melakukan IPO pada tanggal 8 juni 2001. Perusahaan ini mengakuisisi MNC Life dan MNC Insurance dan berganti nama menjadi MNC kapital pada tahun 2012.

12. PT Bank Raya Indonesia Tbk. (AGRO)

PT Bank Raya Indonesia Tbk merupakan anak perusahaan Bank Rakyat Indonesia yang focus pada gig economy. Bank ini didirikan oleh Dana Pensiun Perkebunan (Dapenbun) pada tahun 1989 dengan nama PT Bank Agro . Perusahaan ini melakukan IPO pada tahun 2003.

13. PT Bank Capital Indonesia Tbk. (BACA)

PT Bank Capital Indonesia Tbk (BACA) merupakan perusahaan yang beroperasi di Indonesia dalam bidang jasa perbankan. Perusahaan didirikan pada 20 april 1989. Perusahaan ini telah melakukan IPO pada tanggal 4 oktober 2007 dan merupakan anak perusahaan dari PT Capital Global Investama.

14. PT Bussan Auto Finance (BAFI)

PT Bussan Auto Finance merupakan perusahaan yang beroperasi di Indonesia dalam bidang jasa perbankan. Perusahaan ini berdiri pada tanggal 28 november 1997 dan melakukan IPO pada tanggal 25 mei 2018.

PT Bussan Auto Finance merupakan anak perusahaan dari PT Toyota Astra Financial Services.

15. PT Bank Bukopin Tbk. (BBKP)

PT Bank Bukopin Tbk (BBKP) merupakan perusahaan bank umum yang beroperasi di Indonesia. perusahaan ini didirikan pada tanggal 10 juli 1970 dan sekarang merupakan anak perusahaan dari KB kookmin Bank yang berbasis Korea Selatan. PT Bank Bukopin Tbk bergerak di bidang pembiayaan kecil dan menengah (UMKM), seperti pembiayaan usaha, pembiayaan rumah, pembiayaan kendaraan dan pembiayaan peralatan. Perusahaan ini juga memiliki unit usaha lainnya seperti bank syariah bukopin dan bikopin finance.

16. PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (BBNI)

PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) merupakan perusahaan bank umum yang beroperasi di Indonesia perusahaan ini didirikan pada tanggal 10 juli 1970 dan merupakan anak perusahaan dari KB Kookmin Bank, yang berbasis di Korea Selatan. BBNI melakukan IPO pada tanggal 15 september 2003.

17. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI)

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) merupakan bank umum yang melayani masyarakat, baik berupa penerimaan simpanan maupun penerimaan simpanan jasa-jasa lain. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1895 dan sudah melakukan IPO pada tanggal 10 November 2003. Perusahaan ini memiliki cabang yang tersebar di wilayah Indonesia

termasuk kantor pusat BRI, kantor wilayah, kantor inspeksi/SPI, kantor cabang dalam negeri, kantor cabang pembantu, kantor cabang khusus, New York Agency, Caymand Island Agency, Kantor perwakilan Hongkong, kantor kas bayar, kantor mobil bank dan P. Point

18. PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)

PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN) merupakan perusahaan bank umum yang beroperasi di Indonesia. perusahaan ini didirikan pada tanggal 10 desember 1945 dan melakukan IPO pada tahun 2008. Perusahaan bergerak di bidang pembiayaan perumahan, investasi, dan keuangan syariah.

19. PT BFI Finance Indonesia Tbk. (BFIN)

PT BFI Finance Indonesia Tbk. (BFIN) merupakan perusahaan pembiayaan yang beroperasi di Indonesia perusahaan ini didirikan 1982 sebagai PT manufacturer Leasing Indonesiadan melakukan IPO pada tahun 1990. Perusahaan ini merupakan perusahaan patungan antara manufacturer hanover corporation dari Amerika Serikat dengan pemegang saham local.

20. PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Dan Banten Tbk (BJBR)

PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Dan Banten Tbk (BJBR) adalah bank umum yang dimiliki oleh pemerintah provinsi Jawa Barat dan pemerintah provinsi Banten bersama-sama dengan pemerintah kota/kabupaten di wilayah tersebut. Bank ini didirikan berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No 33 Tahun 1960 tentang

Penentuan Perusahaan di Indonesia Milik Belanda yang Dinasionalisasi. Bank ini awalnya didirikan sebagai PT Bank Karya Pembangunan pada tahun 1961 dan melakukan IPO pada tahun 2013.

21. PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Tengah (BJTG)

PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Tengah (BJTG) pertama kali didirikan di Semarang pada tanggal 6 April 1963 berdasarkan Surat Persetujuan Menteri Pemerintah Umum dan Otonomi Daerah No. DU 57/1/35. Bank ini awalnya didirikan dengan tujuan untuk mengelola keuangan daerah sebagai pemegang Kas Daerah dan membantu meningkatkan ekonomi daerah dengan memberikan kredit kepada penhusaha kecil. BJTG melakukan IPO pada tahun 2015 dan merupakan bank milik pemerintah Provinsi Jawa Tengah bersama-sama dengan pemerintah kota/kabupaten se-Jawa Tengah.

22. PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI)

PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) didirikan pada tanggal 2 Oktober 1998 di Indonesia sebagai bagian dari program restrukturisasi perbankan yang dilaksanakan oleh pemerintah Indonesia. Bank Mandiri merupakan hasil penggabungan dari 4 bank milik Negara yaitu Bank Bumi Daya, Bnk Exim, Bank Dagang Negara dan BAPINDO. Bank Mandiri merupakan salah satu bank yang terbesar di Indonesia dalam hal jumlah aset dan pinjaman. Bank Mandiri tidak melakukan IPO karena bank ini didirikan melalui penggabungan usaha milik 4 negara.

23. PT Bank Mandiri Taspen (BMTP)

PT Bank Mandiri Taspen (BMTP) merupakan lembaga keuangan berjenis perbankan di Indonesia yang berdiri pada tahun 1970. Bank ini awalnya bernama Bank Sinar Harapan Bali dan berganti nama menjadi Mandiri Taspen pada tahun 2015. Bank Taspen melakukan IPO pada tahun 2017

24. PT Bank CIMB Niaga Tbk. (BNGA)

PT Bank CIMB Niaga Tbk. (BNGA) adalah bank umum yang beroperasi di Indonesia. Bank ini didirikan pada tanggal 13 Maret 1955 dan berkantor pusat di Jakarta. BNGA melakukan IPO pada tanggal 29 November 1989. Bank ini juga memiliki sistem manajemen risiko yang terintegrasi dan terkendali.

25. PT Bank Pembangunan Nusa Tenggara Timur (BNTT)

PT Bank Pembangunan Nusa Tenggara Timur (BNTT) merupakan bank pemerintah yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh Pemerintah Daerah Provinsi Nusa Tenggara Timur. BNTT mulai melakukan kegiatannya sebagai bank pada tanggal 17 Juli 1962 dan melakukan IPO pada tahun 2013.

26. PT Bank BRISyariah Tbk. (BRIS)

PT Bank BRISyariah Tbk. (BRIS) berawal dari akuisisi PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk terhadap Bank Jasa Arta pada tanggal 19 Desember 2007. Pada tanggal 17 November 2008, BRIS secara resmi beroperasi sebagai bank yang beroperasi berdasarkan prinsip Syariah Islam setelah akta pemisahan Unit Usaha Syariah BRI di tanda tangani

pada tahun 2008. Tahun 2018 BRIS melakukan IPO di BEI , menjadikannya sebagai anak usaha BUMN di bidang syariah.

27. PT Bank Pembangunan Daerah Sumatera Utara (BSMT)

PT Bank Pembangunan Daerah Sumatera Utara (BSMT) didirikan pada tanggal 4 desember 1961 dengan akte notaris Rusli No. 22 dalam bentuk perseroan terbatas. BSMT memiliki fungsi sebagai penggerak dan pendorong laju pembangunan di daerah, bertindak sebagai pemegang kas daerah atau melaksanakan penyimpanan uang daerah serta sebagai salah satu sumber pendapatan daerah serta sebagai bank umum.

28. PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan Dan Barat (BSSB)

PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan Dan Barat (BSSB) merupakan bank pemerintah yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh pemerintah daerah Provinsi Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat. BSSB didirikan pada tanggal 4 November 1961. Bank ini tidak melakukan IPO karena sebagian besar sahamnya dimiliki oleh pemerintah daerah.

29. PT Bank Victoria International Tbk. (BVIC)

PT Bank Victoria International Tbk. (BVIC) didirikan pada tanggal 28 Oktober 1992 dan memulai operasi komersial pada bulan Oktober 1994 setelah mendapatkan ijin sebagai bank umum. Bank ini melakukan IPO pada bulan juni 1999. BVIC merupakan anak perusahaan dari PT Waskita Karya Tbk, yang merupakan perusahaan konstruksi dan kontraktor terkemuka di Indonesia.

30. PT Indomobil Finance Indonesia (IMFI)

PT Indomobil Finance Indonesia (IMFI) adalah perusahaan yang bergerak dalam bisnis jasa pembiayaan motor, mobil, kendaraan niaga, alat berat, property, dan pembiayaan mikro dalam bentuk pembiayaan konsumen, sewa guna usaha dan anjak piutang. Perusahaan ini beridiri pada tahun 1993 dengan nama PT Indomaru Multi Finance. Pada tahun 2003 Indomobil Grup mengakuisisi saham marubeni corporation kemudian merubah nama menjadi PT Indomobil Finance Indonesia. saat ini IMFI memiliki 238 cabang dan outlet di seluruh Inndonesia. IMFI melakukan IPO pada tahun 2007.

31. PT Bank Mayapada Internasional Tbk (MAYA)

PT Bank Mayapada Internasional Tbk (MAYA) adalah bank umum yang didirikan pada tahun 1989 dan memulai operasi komersial pada bulan oktober 1994 setelah mendapatkan ijin sebagai bank umum. MAYA tidak melakukan IPO karena bank ini merupakan bank swasta yang tidak melalui proses IPO.

32. PT Mandala Multifinance Tbk. (MFIN)

PT Mandala Multifinance Tbk. (MFIN) didirikan pada tanggal 21 Juli 1997. MFIN menyediakan layanan pembiayaan komersial yang berfokus pada bisnis pembiayaan sepeda motor, elektronik furniture dan pembiayaan multiguna lainnya. Perusahaan ini resmi melantai di bursa efek Indonesia pada tahun 2005.

33. PT Oto Multiartha (OTMA)

PT Oto Multiartha (OTMA) adalah perusahaan otomotif yang beroperasi di Indonesia. perusahaan ini didirikan pada tanggal 28 maret 1994 dengan nama PT Manunggal Multi Finance, dan pada tanggal 6 oktober 1995 berubah menjadi PT Oto Multiartha. OTMA bergerak dalam pembiayaan konsumen dengan focus pada bisnis pembiayaan kepemilikan mobil baik baru maupun bekas, serta pembiayaan sewa guna usaha berdasarkan permintaan pelanggan.

34. PT Bank Pan Indonesia Tbk. (PNBN)

PT Bank Pan Indonesia Tbk. (PNBN) adalah bank komersial dan ritel yang beroperasi di Indonesia. Didirikan pada tahun 1971 dari penggabungan usaha Bank Kemakmuran, Bank Industri Djaja dan Bank industry dan Dagang Indonesia. bank ini melakukan IPO pada tahun 1982 dan tercatat di bursa efek sejak tahun 1982.

35. PT Permodalan Nasional Madani (Persero) (PNMP)

PT Permodalan Nasional Madani (Persero), (PNMP) adalah lembaga keuangan milik negara yang dibentuk sebagai komitmen pemerintah dalam mengembangkan, memajukan, dan memelihara UMKM dan UMKMK. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 1 juni 1999. PNMP melakukan transformasi bisnis dengan meluncurkan produk PNM ULaMM (Unit Layanan Modal Mikro) yang memberikan pembiayaan secara langsung kepada pelaku usaha mikro kecil pada tahun 2008. Perusahaan ini melakukan IPO pada tahun 2012.

36. PT Surya Artha Nusantara Finance (SANF)

PT Surya Artha Nusantara Finance (SANF) didirikan pada tahun 1983 dengan nama PT Sangga Loka Subur dan pada tahun 1989 berubah nama menjadi PT Surya Artha Nusantara Finance. Perusahaan ini menyediakan layanan produk yang menyeluruh dalam layanan pembiayaan investasi dan pembiayaan modal kerja. Perusahaan ini memiliki 13 jaringan usaha yang tersebar di Indonesia.

37. PT Sarana Multigriya Finansial (Persero) (SMFP)

PT Sarana Multigriya Finansial (Persero), (SMFP) didirikan pada tahun 2005 dan merupakan badan usaha milik negara yang bergerak di bidang pembiayaan sekunder perumahan.

38. PT Sinarmas Multi Finance (SMMF)

PT Sinarmas Multi Finance (SMMF) didirikan pada tahun 1985 dengan nama PT Sinar Supra Leasing Company, lalu berganti nama menjadi PT Supra Finance Co dan akhirnya memilih nama baru yang digunakan hingga sekarang. Perusahaan ini beroperasi sebagai perusahaan pembiayaan retail dengan jaringan luas didukung oleh teknologi informasi tepat guna dan sumber dana yang berkesinambungan. SMMF melakukan IPO pada tahun 2010.

39. PT Mandiri Tunas Finance (TUF)

PT Mandiri Tunas Finance (TUF) didirikan pada tahun 1989 dengan nama PT Financindo Corporation. Perusahaan ini merubah nama menjadi

PT Financindo Corporation pada tahun 2000 kemudian merubah nama lagi pada tahun 2009 hingga sekarang.

40. PT Wahana Ottomitra Multiartha Tbk (WOMF)

PT Wahana Ottomitra Multiartha Tbk (WOMF) didirikan pada tahun 1982 . perusahaan ini menyediakan pembiayaan untuk sepeda motor dan mobil baik baru dan bekas, dengan mayoritas pembiayaan konsumen diberikan untuk sepeda motor merk Honda, Yamaha dan Suzuki. WOMF melakukan IPO pada tahun 2004.

4.2. Deskripsi Variabel Penelitian

4.2.1. Maturity

Berdasarkan data Indonesia Bond Market Directori (IBMD) periode 2017-2021. Data *maturity* perusahaan sektor keuangan adalah sebagai berikut.

Tabel 4. 1 Maturity

No	Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021
1	ADMF	1	1	1	1	1
2	AGRO	0	0	0	0	0
3	ASDF	1	1	1	1	1
4	BACA	0	0	0	0	0
5	BAFI	1	1	1	1	1
6	BBIA	0	0	0	0	0
7	BBKP	0	0	0	0	0
8	BBNI	1	1	1	1	1
9	BBRI	1	1	1	1	1
10	BBTN	0	0	0	0	0
11	BCAP	1	1	1	1	1
12	BEXI	1	1	1	1	1
13	BFIN	1	1	1	1	1
14	BJBR	0	0	0	0	0

15	BJTG	0	0	0	0	0
16	BMRI	1	1	1	0	0
17	BMTP	1	1	1	1	1
18	BNGA	1	1	1	1	1
19	BNII	1	1	1	1	1
20	BNTT	0	0	0	0	0
21	BRIS	0	0	0	0	0
22	BSMT	0	0	0	0	0
23	BSSB	1	1	1	1	1
24	BTPN	1	1	1	1	1
25	BVIC	0	0	0	0	0
26	FIFA	1	1	1	1	1
27	IIFF	1	1	1	1	1
28	IMFI	1	1	1	1	1
29	KEHA	0	0	0	0	0
30	MAYA	0	0	0	0	0
31	MFIN	1	1	1	1	1
32	OTMA	1	1	1	1	1
33	PNBN	1	1	1	1	1
34	PNMP	1	1	1	1	1
35	SANF	1	1	1	1	1
36	SMII	0	0	0	0	0
37	SMFP	1	1	1	1	1
38	SMMF	1	1	1	1	1
39	TUFI	1	1	1	1	1
40	WOMF	1	1	1	1	1

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa ada 26 perusahaan yang memiliki *maturity* dibawah 5 tahun, dengan memiliki *maturity* yang pendek maka perusahaan tersebut dapat mengurangi gagal bayar dan bisa dipercayai investor maupun lembaga pemeringkat. Sedangkan yang memiliki *maturity* di atas 5 tahun berjumlah 14 perusahaan. Semakin panjang *maturity* suatu obligasi dikhawatirkan akan semakin tinggi resiko default atau gagal bayar pokok maupun bunga oleh perusahaan sehingga

membuat lembaga pemeringkat menurunkan peringkat obligasi perusahaan.

4.2.2. Kupon

Berdasarkan data Indonesia Bond Market Directori (IBMD) periode 2017-2021. Data kupon perusahaan sektor keuangan adalah sebagai berikut.

Tabel 4. 2 Kupon

No	Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021
1	ADMF	8.75	8.75	8.75	8.75	8.75
2	AGRO	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50
3	ASDF	7.65	7.65	7.65	7.65	7.65
4	BACA	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50
5	BAFI	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75
6	BBIA	9.25	9.25	9.25	9.25	9.25
7	BBKP	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00
8	BBNI	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
9	BBRI	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
10	BBTN	8.90	8.90	8.90	8.90	8.90
11	BCAP	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50
12	BEXI	7.90	7.90	7.90	7.90	7.90
13	BFIN	9.10	9.10	9.10	9.10	9.10
14	BJBR	9.50	9.50	9.50	9.50	9.50
15	BJTG	12.25	12.25	12.25	12.25	12.25
16	BMRI	8.00	8.50	8.50	8.30	8.30
17	BMTP	8.75	7.90	7.90	7.25	7.25
18	BNGA	8.25	9.25	7.80	7.25	7.25
19	BNII	8.00	8.80	8.50	8.50	8.50
20	BNTT	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00
21	BRIS	9.25	9.25	9.25	9.25	9.25
22	BSMT	10.50	10.50	10.50	10.50	10.50
23	BSSB	10.40	10.40	10.40	10.40	10.40
24	BTPN	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75
25	BVIC	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25
26	FIFA	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25
27	IIFB	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75

28	IMFI	9.90	9.90	9.90	9.90	9.90
29	KEHA	9.95	9.95	9.95	9.95	9.95
30	MAYA	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50
31	MFIN	9.50	9.50	9.50	9.50	9.50
32	OTMA	8.90	8.90	8.90	8.90	8.90
33	PNBN	8.75	8.75	8.75	8.75	8.75
34	PNMP	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75
35	SANF	8.75	8.75	8.75	8.75	8.75
36	SMII	8.65	8.65	8.65	8.65	8.65
37	SMFP	8.70	8.70	8.70	8.70	8.70
38	SMMF	9.50	9.50	9.50	9.50	9.50
39	TUFI	8.85	8.85	8.85	8.85	8.85
40	WOMF	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
Jumlah		370.4	371.85	370.1	368.7	368.7
Rata-rata		9.26	9.29625	9.2525	9.2175	9.2175

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa setiap tahunnya perusahaan memiliki kupon yang sama namun ada juga beberapa perusahaan yang mengubah kuponnya pada tahun tertentu. Kupon yang tinggi akan menyebabkan obligasi menarik bagi investor karena nilai kupon yang tinggi menawarkan imbal hasil yang lebih besar bagi investor sehingga dapat menarik investor untuk membeli obligasi tersebut dan mendapatkan kepercayaan dari lembaga pemeringkat untuk meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.

4.2.3. Net Profit Margin

Berdasarkan data Indonesia Bond Market Directori (IBMD) periode 2017-2021. Data NPM perusahaan sektor keuangan adalah sebagai berikut.

Tabel 4. 3 Net Profit Margin

No	Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021
1	ADMF	15.42	17.83	18.6	10.87	14.01
2	AGRO	11.22	12.27	2.48	1.62	-184.9
3	ASDF	17.18	21.09	22.85	12.50	20.18
4	BACA	6.68	7.82	1.05	5.34	4.11
5	BAFI	8.55	8.40	8.30	-8.29	12.15
6	BBIA	3.85	3.79	3.65	3.82	3.81
7	BBKP	1.41	2.38	2.79	-61.38	-58.74
8	BBNI	28.58	27.88	26.5	5.91	21.94
9	BBRI	28.17	29.05	28.26	15.96	21.43
10	BBTN	15.71	12.71	0.81	6.38	9.21
11	BCAP	-30.91	5.78	2.06	2.47	5.38
12	BEXI	13.87	2.28	-66.71	6.65	9.09
13	BFIN	29.38	29.25	13.17	15.35	27.44
14	BJBR	10.55	13.03	12.94	13.39	15.36
15	BJTG	20.11	20.50	15.60	16.82	20.42
16	BMRI	26.97	31.92	41.09	20.21	31.15
17	BMTP	12.34	16.31	16.41	12.47	14.96
18	BNGA	14.59	17.16	16.8	9.71	21.73
19	BNII	12.57	15.30	12.43	10.01	15.65
20	BNTT	19.29	18.39	15.72	15.47	14.89
21	BRIS	3.59	3.42	2.19	5.71	17
22	BSMT	19.64	15.72	16.57	16.09	19.9
23	BSSB	26.90	27.56	25.88	24.98	26.08
24	BTPN	8.69	15.98	15.68	12.23	21.05
25	BVIC	5.83	3.47	-0.62	-14.08	-7.39
26	FIFA	23.59	24.47	26.33	15.53	27.91
27	IIFF	-12.66	-5.61	1.91	4.66	5.58
28	IMFI	6.40	6.17	5.44	2.94	5.93
29	KEHA	28.37	18.15	15.88	17.07	15.17
30	MAYA	9.67	5.47	5.91	2.03	0.7
31	MFIN	23.81	23.02	21.87	11.17	27.26
32	OTMA	6.92	6.74	14.00	-20.16	28.21
33	PNBN	14.17	18.52	19.74	19.3	13.12
34	PNMP	1.8	2.16	19.85	6.40	10.03
35	SANF	5.93	9.04	12.42	3.71	13.53
36	SMII	51.76	55.78	32.02	32.96	34.6
37	SMFP	33.88	32.55	25.38	20.00	21.65
38	SMMF	37.43	23.83	9.23	0.94	4.88

39	TUFI	12.79	12.93	12.95	-11.91	7.73
40	WOMF	11.70	10.31	12.53	2.87	7.04
Jumlah		585.74	622.82	489.96	267.72	339.25
Rata-rata		14.6435	15.5705	12.249	6.693	8.48125

Pada tabel di atas, tampak adanya fluktuasi dalam rata-rata NPM dari tahun ke tahun. Hal ini memiliki implikasi signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan. Standar net profit margin yang sering digunakan sebagai tolak ukur kesehatan keuangan perusahaan adalah 15%. Oleh karena itu, perubahan dalam kinerja profitabilitas dapat memengaruhi bagaimana lembaga pemeringkat menilai risiko kredit perusahaan dan, akibatnya, menentukan peringkat obligasi yang diberikan kepada perusahaan tersebut. Konsistensi dalam mencapai atau mendekati standar ini dapat menjadi faktor penting dalam mempertahankan atau meningkatkan peringkat obligasi perusahaan di pasar keuangan.

4.2.4. Return On Equity

Berdasarkan data Indonesia Bond Market Directori (IBMD) periode 2017-2021. Data ROE perusahaan sektor keuangan adalah sebagai berikut.

Tabel 4. 4 Return On Equity

No	Perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021
1	ADMF	24.53	25.83	26.10	12.94	13.65
2	AGRO	6.00	5.8	1.16	0.75	-95.44
3	ASDF	16.64	15.99	18.3	10.40	14.44
4	BACA	7.17	8.46	1.20	4.60	2.21
5	BAFI	9.90	11.20	15.60	-18.50	22.94
6	BBIA	0.70	4.61	5.63	4.02	4.68

7	BBKP	1.85	2.95	3.17	-48.67	-48.03
8	BBNI	15.60	16.10	14.00	2.86	10.42
9	BBRI	20.03	20.49	19.41	11.05	16.87
10	BBTN	18.11	14.93	1.00	10.02	13.64
11	BCAP	-13.11	2.68	1.02	1.29	2.45
12	BEXI	4.78	0.81	-24.87	1.16	1.29
13	BFIN	24.21	23.66	11.35	10.62	15.23
14	BJBR	20.05	18.31	16.51	16.95	9.00
15	BJTG	22.08	22.64	17.67	16.44	17.53
16	BMRI	14.53	16.23	15.08	9.36	16.24
17	BMTP	13.35	20.46	19.30	16.43	17.74
18	BNGA	8.77	9.37	9.00	5.33	10.5
19	BNII	8.86	10.21	6.47	4.30	5.31
20	BNTT	16.28	15.31	15.31	13.57	12.03
21	BRIS	4.10	2.49	1.57	5.03	13.17
22	BSMT	22.43	17.65	17.25	15.20	16.67
23	BSSB	25.50	22.41	20.72	18.65	17.47
24	BTPN	5.53	9.53	7.05	5.68	6.81
25	BVIC	5.52	3.41	-0.57	-12.74	-6.54
26	FIFA	37.43	38.54	35.47	19.85	26.67
27	IIFF	-3.67	-2.01	0.74	1.95	2.39
28	IMFI	7.08	7.32	7.25	3.79	5.58
29	KEHA	12.90	8.49	6.93	5.38	3.74
30	MAYA	10.64	5.75	5.92	0.58	0.35
31	MFIN	17.21	16.18	16.55	7.47	17.56
32	OTMA	5.22	4.96	8.40	-9.59	8.75
33	PNBN	7.49	10.10	9.15	8.47	6.79
34	PNMP	2.02	3.58	34.12	6.42	13.13
35	SANF	2.56	5.99	6.94	1.69	6.46
36	SMII	3.68	3.40	4.62	5.08	4.70
37	SMFP	5.05	5.33	5.06	4.11	3.28
38	SMMF	11.49	7.29	5.43	0.95	8.24
39	TUFI	19.81	19.02	17.90	-14.21	10.27
40	WOMF	18.25	18.37	18.95	4.73	8.29
Jumlah		460.57	473.84	421.86	163.41	246.48
Rata-rata		11.51425	11.846	10.5465	4.08525	6.162

Pada tabel di atas, terlihat bahwa terjadi fluktuasi dalam rata-rata return on equity dari tahun ke tahun. Ketika kita mempertimbangkan

standar return on equity yang dianggap baik, biasanya 40%, fluktuasi tersebut menjadi penting dalam konteks penilaian peringkat obligasi. Ketidakstabilan dalam return on equity dapat mencerminkan ketidakpastian dalam kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang memadai bagi pemegang obligasi. Oleh karena itu, lembaga pemeringkat cenderung memperhatikan fluktuasi ini dalam menentukan peringkat obligasi suatu perusahaan. Ketidaksesuaian dengan standar return on equity yang diharapkan dapat mempengaruhi penilaian risiko kredit perusahaan dan, sebagai akibatnya, peringkat obligasi yang diberikan

4.2.5. Likuiditas

Berdasarkan data laporan keuangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Data Likuiditas perusahaan sektor keuangan adalah sebagai berikut.

Tabel 4. 5 Likuiditas

No	Perusaha	2017	2018	2019	2020	2021
1	ADMF	9,982,636,000,013	9,672,505,999,993	10,570,541,000,001	7,225,498,000,003	5,728,132,000,004
2	AGRO	1,603,003,000,003	515,779,000,001	798,667,000,001	1,324,536,000,001	1,679,036,000,001
3	ASDF	5,669,832,000,001	4,722,429,000,026	3,502,907,900,002	6,705,024,000,002	10,510,749,700,004
4	BACA	19,135,915,000,028	15,320,372,000,005	17,909,140,000,001	20,434,169,000,000	22,320,724,000,002
5	BAFI	2,026,432,000,005	6,595,181,000,007	6,047,423,000,012	3,860,901,000,001	9,864,762,000,001
6	BBIA	3,796,553,885,817	4,319,553,885,811	3,786,553,885,805	3,187,186,644,891	2,141,186,644,892
7	BBKP	4,250,499,000,037	7,218,775,500,042	10,429,548,000,038	4,624,940,400,007	8,838,937,000,006
8	BBNI	9,124,237,000,012	7,652,229,400,011	9,626,825,000,112	2,255,901,000,141	2,181,314,000,123
9	BBRI	48,710,878,000,204	53,551,334,000,304	42,557,943,000,140	49,377,147,000,015	49,574,872,000,001
10	BBTN	1,862,349,000,002	7,704,893,000,023	8,528,900,000,000	7,290,211,990,001	7,757,123,000,000
11	BCAP	4,505,906,000,000	6,166,162,000,001	3,742,100,000,000	7,661,019,000,001	10,504,882,000,000
12	BEXI	32,731,598,999,829	35,371,694,999,893	36,428,852,999,952	28,428,260,000,272	20,268,813,000,127
13	BFIN	19,643,222,000,000	15,776,094,000,000	6,736,068,000,000	3,932,195,000,001	8,414,536,000,000
14	BJBR	5,989,814,000,022	81,397,916,000,001	1,559,155,000,002	4,075,593,000,001	1,635,599,000,000
15	BJTG	838,611,000,000	6,350,773,690,000	7,033,000,000,022	2,580,378,000,000	1,948,743,000,001
16	BMRI	17,949,042,000,000	18,742,375,090,000	24,253,919,900,000	20,465,267,000,000	24,132,865,000,000
17	BMTG	9,478,015,000,000	9,421,922,000,000	5,060,096,000,017	8,018,796,700,013	14,452,468,000,003
18	BNGA	14,244,382,000,005	17,826,222,000,005	20,328,581,000,004	15,897,744,000,000	22,887,173,000,000

19	BNII	10,761,510,999,952	11,577,880,999,969	12,264,716,000,009	3,706,832,999,990	5,268,689,000,016
20	BNTT	14,371,003,500,000	15,531,380,700,000	16,370,293,800,000	15,663,954,000,000	12,551,553,900,000
21	BRIS	110,377,722,000,000	146,433,686,000,000	168,242,281,890,000	140,849,177,000,000	162,854,444,000,000
22	BSMT	10,571,694,000,000	5,148,370,000,000	4,705,512,000,000	2,265,538,000,000	2,685,951,000,000
23	BSSB	7,822,700,000,000	8,678,677,000,001	7,028,741,000,014	5,523,550,000,001	3,319,191,000,001
24	BTPN	3,776,417,000,004	4,321,265,000,013	5,491,924,000,087	4,731,725,000,040	4,190,542,000,050
25	BVIC	9,738,238,000,001	6,596,038,000,002	14,006,641,800,002	18,711,227,000,007	8,850,829,000,005
26	FIFA	293,252,613,000,010	291,595,123,999,999	294,136,187,999,998	292,327,523,000,006	287,568,053,000,019
27	IIFB	8,933,349,000,127	11,126,009,000,051	7,162,002,999,691	6,529,309,000,095	5,483,165,002,349
28	IMFI	1,549,887,000,000	1,548,908,900,003	6,716,364,700,001	5,791,499,000,000	8,976,777,000,000
29	KEHA	6,028,543,000,020	6,369,958,000,011	8,239,466,000,020	9,067,034,000,026	7,553,704,000,001
30	MAYA	14,115,851,000,000	13,595,736,000,000	13,561,031,000,000	16,023,427,000,000	10,193,975,300,000
31	MFIN	27,175,168,000,000	39,443,990,000,000	33,862,754,900,000	34,449,445,900,000	38,830,406,000,000
32	OTMA	10,341,586,200,019	9,991,435,800,014	8,924,794,300,039	6,788,479,600,000	10,927,689,800,000
33	PNBN	4,294,605,600,000	1,773,689,900,000	2,655,453,800,000	1,685,421,900,000	1,253,330,980,001
34	PNMP	7,793,031,798,748	8,727,763,068,030	13,802,316,094,706	9,511,597,568,398	5,354,872,721,669
35	SANF	8,832,855,000,001	12,182,871,000,001	11,423,599,000,001	12,241,414,000,001	10,086,112,000,000
36	SMII	9,833,637,885,805	10,333,798,885,805	10,928,348,885,805	2,600,084,644,889	4,120,144,644,890
37	SMFP	991,736,000,000	2,369,719,000,000	37,193,772,000,000	74,327,893,000,000	62,545,661,000,000
38	SMMF	9,991,189,885,804	9,681,059,885,804	10,579,094,885,804	7,235,684,644,888	5,738,318,644,888
39	TUFI	3,697,698,000,009	2,865,363,000,172	6,739,369,000,010	4,891,682,000,001	5,509,098,000,041
40	WOMF	3,090,988,481,492	2,555,801,481,410	2,665,006,481,489	1,812,519,481,812	1,333,399,481,502
Jumlah		788,884,951,237,971	930,774,738,187,411	915,599,894,223,783	874,079,786,475,507	890,037,822,820,598
Rata-rata		19,722,123,780,949	23,269,368,454,685	22,889,997,355,595	21,851,994,661,888	22,250,945,570,515

Pada tabel di atas, terlihat adanya perubahan nilai rasio likuiditas dari tahun ke tahun perusahaan. Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset yang dapat dicairkan dengan cepat. Peringkat obligasi, di sisi lain, mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Jika perubahan nilai rasio likuiditas menunjukkan penurunan dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, ini bisa memicu keprihatinan bagi pemberi peringkat obligasi. Penurunan kemampuan likuiditas bisa diartikan sebagai peningkatan risiko kredit, yang mungkin mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan.

4.3. Hasil Penelitian

4.3.1. Statistik Deskriptif

Variabel dalam penelitian ini terdiri atas variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen meliputi *Maturity*, Kupon, Profitabilitas, Likuiditas serta variabel dependen Peringkat Obligasi. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 200 data panel yakni 5 tahun/ *time series* penelitian (2017 s/d 2021). Analisis dalam penelitian ini dimulai dari pengujian statistik deskriptif yang berfungsi untuk mengetahui, mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti. Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang dipakai dalam penelitian ini adalah nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar deviasi. Data dalam penelitian ini diolah menggunakan program SPSS Versi 26. Berikut ini tabel statistik deskriptif variabel :

Tabel 4. 6 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Maturity	200	.00	.69	.2495	.33355
Kupon	200	1.83	2.53	2.2121	.15729
NPM	200	.00	5.49	3.7373	.43423
ROE	200	.00	4.91	3.3375	.47703
Cash Flow	200	26.97	33.32	29.8227	1.16424
Peringkat Obligasi	200	2.48	3.37	2.8553	.15638
Valid N (listwise)	200				

Maturity mempunyai 200 sampel dengan nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum 0,69 dengan mean 0,2495 artinya bahwa nilai rata-rata untuk keseluruhan data pada variabel *maturity* berada pada kisaran sebesar

0,2495. Standar deviasi 0,33355 yang berarti bahwa nilai sebaran data pada variabel *maturity* lebih besar dari nilai mean sehingga semakin besar variasi datanya.

Kupon mempunyai 200 sampel dengan nilai minimum 1,83 dan nilai maksimum 2,53 dengan mean 2,2121 yang artinya bahwa nilai rata-rata untuk keseluruhan data pada variabel kupon berada pada kisaran sebesar 2,2121. Standar deviasi 0,15729 yang berarti bahwa nilai sebaran data pada variabel kupon lebih kecil dari nilai mean sehingga semakin kecil variasi datanya.

Net Profit Margin mempunyai 200 sampel dengan nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum 5,49 dengan mean 3,7373 yang artinya bahwa nilai rata-rata untuk keseluruhan data pada variabel *net profit margin* berada pada kisaran sebesar 3,7373. Standar deviasi 0,43423 yang berarti bahwa nilai sebaran data pada variabel *net profit margin* lebih kecil dari nilai mean sehingga semakin kecil variasi datanya.

Return On Equity mempunyai 200 sampel dengan nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum 4,91 dengan mean 3,3375 artinya bahwa nilai rata-rata untuk keseluruhan data pada variabel *return on equity* berada pada kisaran sebesar 3,3375. Standar deviasi 0,47703 yang berarti bahwa nilai sebaran data pada variabel *return on equity* lebih kecil dari nilai mean sehingga semakin kecil variasi datanya.

Cash Flow mempunyai 200 sampel dengan nilai minimum 26,97 dan nilai maksimum 33,32 dengan mean 29,8227 yang artinya bahwa nilai rata-rata untuk keseluruhan data pada variabel *cash flow* berada pada kisaran sebesar 29,8227. Standar deviasi 1,16424 yang berarti bahwa nilai sebaran data pada variabel kupon lebih kecil dari nilai mean sehingga semakin kecil variasi datanya.

Peringkat Obligasi mempunyai 200 sampel dengan nilai minimum 2,48 dan nilai maksimum 3,37 dengan mean 2,8553 yang artinya bahwa nilai rata-rata untuk keseluruhan data pada variabel peringkat obligasi berada pada kisaran sebesar 2,8553. Standar deviasi 0,15638 yang berarti bahwa nilai sebaran data pada variabel peringkat obligasi lebih kecil dari nilai mean sehingga semakin kecil variasi datanya.

4.3.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang telah di standarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal, sedangkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak terdistribusi normal (Ghozali, 2018:161). Untuk hasil uji Normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 7 Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		200
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.10293396
Most Extreme Differences	Absolute	.063
	Positive	.052
	Negative	-.063
Test Statistic		.063
Asymp. Sig. (2-tailed)		.052^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, nilai signifikansi $0,052 > 0,05$ maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas Kormogolov Smirnov di atas, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

5.2.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas ini bertujuan untuk melihat data yang diteliti agar terbebas dari multikolinieritas. Multikolinieritas sempurna akan menyebabkan koefisien regresi tidak dapat ditentukan serta standar deviasi akan menjadi tak terhingga sedangkan jika terjadi multikolinieritas tidak sempurna maka koefisien regresi akan mempunyai standar deviasi yang besar, yang berarti pula koefisiennya tidak dapat ditaksir dengan mudah. Syarat Uji Multikolinieritas adalah Jika nilai $VIF < 10$ atau nilai Tolerance

> 0,01 maka tidak terdapat Multikolinearitas (Ghozali, 2018:107). Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 8 Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	4.856	.270		17.996	.000		
	Maturity	.099	.026	.211	3.760	.000	.709	1.411
	Kupon	-.856	.058	-.861	-14.684	.000	.650	1.539
	NPM	-.035	.018	-.097	-1.908	.058	.862	1.161
	ROE	.049	.018	.149	2.747	.007	.759	1.318
	Cash Flow	-.006	.007	-.041	-.815	.416	.874	1.145

a. Dependent Variable: LN_Y

Berdasarkan tabel Uji Multikolinieritas di atas, menunjukkan bahwa nilai VIF variabel Maturity, Kupon, NPM, ROE dan CF < 10, begitupun dengan nilai *tolerance* nya yang menunjukkan bahwa semua variabel nilai *tolerancenya* > 0,01, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Multikolinieritas pada data yang digunakan.

5.2.2.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Persyaratan yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Cara untuk mendeteksi autokorelasi yaitu dengan

menggunakan Durbin-Watson (DW test). Penggunaan Durbin-Watson untuk uji autokorelasi adakalanya memberikan hasil yang menyatakan bahwa data yang di uji tidak dapat dipastikan apakah lolos dari masalah autokorelasi atau tidak, sebagai alternative dapat menggunakan uji Chocrane-Orcut (Ghozali, 2018:125).

Uji Cochran-Orcut dilakukan dengan transformasi nilai pada setiap variabel dalam penelitian. Melalui uji ini akan menghasilkan nilai DW yang baru untuk menentukan keputusan apakah model regresi telah terbebas dari masalah autokorelasi. Berikut tabel hasil uji autokorelasi menggunakan metode Cchrane-Orcut.

Tabel 4. 9 Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.710 ^a	.504	.491	.07967	1.878

a. Predictors: (Constant), LAG_X5, LAG_X1, LAG_X3, LAG_X2, LAG_X4

b. Dependent Variable: LAG_Y

Berdasarkan tabel autokorelasi di atas diuji menggunakan metode Cochran-Orcutt dimana nilai DW sebesar 1.878. Nilai tersebut lebih besar dari dU (1.8094) dan lebih kecil dari 4-dU (2.1906) Maka kesimpulanya yaitu $dU > DW > 4-dU$ sehingga hasilnya $1.8094 > 1.878 > 2.1906$ Maka tidak terjadi gejala autokorelasi dalam penelitian ini (Ghozali, 2018:112).

5.2.2.4. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam pengamatan ini dapat dilakukan dengan uji Glejser. Uji Glejser digunakan dengan meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolute residualnya, jika nilai signifikan antara variabel independen dengan absolute residual lebih dari 0.05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan uji heteroskedastisitas pada lampiran diperoleh hasil sebagaimana pada tabel berikut ini:

Tabel 4. 10 Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.104	.090		1.154	.250
	Maturity	.010	.009	.094	1.133	.258
	Kupon	-.014	.018	-.066	-.763	.446
	NPM	.008	.006	.098	1.273	.205
	ROE	-.003	.006	-.039	-.475	.635
	Cash Flow	-.002	.002	-.059	-.780	.436

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan tabel heterokedastisitas di uji menggunakan glejser, dimana dasar pengambilan keputusan menggunakan uji glejser yaitu nilai signifikan $>0,05$, maka tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2018:134), dilihat dari nilai signifikan variabel Maturity, Kupon, NPM, ROE dan Cash Flow yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

5.2.3. Uji Hipotesis

4.2.3.1 Analisis Regresi Berganda

Pada bagian ini dilakukan analisis data mengenai pengaruh Maturity, Kupon, Profitabilitas dan Likuiditas. berdasarkan data hasil penelitian tersebut maka secara lengkap hasil Analisa Regresi Linear Berganda. Analisis Regresi dilakukan untuk menguji pengaruh dan mengetahui kuatnya hubungan antara dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat (Ghozali, 2018:96). Penelitian yang telah dilakukan dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4. 11

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.856	.270		17.996	.000
	Maturity	.099	.026	.211	3.760	.000
	Kupon	-.856	.058	-.861	-14.684	.000
	NPM	-.035	.018	-.097	-1.908	.058
	ROE	.049	.018	.149	2.747	.007
	Cash Flow	-.006	.007	-.041	-.815	.416

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil analisa regresi di atas, maka dapat dirumuskan suatu persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \epsilon$$

$$Y = 4,856 + 0,099X_1 - 0,856X_2 - 0,035X_3 + 0,049X_4 - 0,006X_5 + 0,433\epsilon$$

Dari persamaan regresi lineae berganda di atas, dapat dijelaskan bahwa “ α ” merupakan nilai kostanta yang maknanya bahwa nilai variabel dependen Y tetap ketika sebuah perubahan X_i bernilai nol atau tidak mengalami perubahan. Dalam penelitian ini konstantanya bernilai 4,856 yang artinya rata-rata nilai Peringkat Obligasi bernilai 4,856 ketika tidak ada penambahan atau penurunan nilai pada variabel Maturity, Kupon, Profitabilitas dan Likuiditas.

Pada nilai koefisien β_1 sebesar 0,099 merupakan besarnya kontribusi variabel Maturity yang mempengaruhi Peringkat Obligasi. Koefisien regresi β_1 sebesar 0,099 dengan tanda positif. Jika variabel Maturity mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka Peringkat Obligasi akan naik atau turun sebesar 0,099.

Pada nilai koefisien β_2 sebesar -0,856 merupakan besarnya nilai kontribusi variabel Kupon yang mempengaruhi Peringkat Obligasi. Koefisien Regresi β_2 sebesar -0,856 dengan tanda negatif. Jika variabel Kupon mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka Peringkat Obligasi akan naik atau turun sebesar -0,856.

Pada nilai koefisien β_3 sebesar -0,035 merupakan besarnya nilai kontribusi variabel *Net Profit Margin* (NPM) yang mempengaruhi Peringkat Obligasi. Koefisien regresi β_3 sebesar -0,035 dengan tanda negatif. Jika variabel *Net Profit Margin* (NPM) mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka Peringkat Obligasi akan naik atau turun

sebesar -0,035. Untuk meningkatkan nilai NPM perusahaan harus mengoptimalkan biaya operasional, meningkatkan penjualan dan meningkatkan kualitas produk. Sedangkan untuk menurunkan nilai NPM perusahaan dapat mengurangi biaya operasional, mengurangi harga penjualan dan mengurangi volume penjualan.

Pada nilai koefisien β_4 sebesar 0,049 merupakan besarnya nilai kontribusi variabel *Return On Equity* (ROE) yang mempengaruhi Peringkat Obligasi. Koefisien regresi β_3 sebesar 0,049 dengan tanda positif. Jika variabel *Return On Equity* (ROE) mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka Peringkat Obligasi akan naik atau turun sebesar 0,049. Untuk meningkatkan nilai ROE perusahaan harus meningkatkan keuntungan, meningkatkan efisiensi operasional dan meningkatkan kualitas layanan. Sedangkan untuk menurunkan nilai ROE perusahaan harus mengurangi keuntungan, mengurangi modal dan mengurangi kualitas produk.

Pada nilai koefisien β_5 sebesar -0,006 merupakan besarnya nilai kontribusi variabel *Cash Flow* yang mempengaruhi Peringkat Obligasi. Koefisien regresi β_5 sebesar -0,006 dengan tanda negatif. Jika variabel *Cash Flow* mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka Peringkat Obligasi akan naik atau turun sebesar -0,006. Untuk meningkatkan nilai CF perusahaan harus meningkatkan pendapatan, meningkatkan kualitas manajemen dan meningkatkan kualitas strategi.

Sedangkan untuk menurunkan CF perusahaan harus menurangi kualitas sistem , mengurangi kualitas produk dan mengurangi efisiensi operasional.

Pada nilai “ ϵ ” merupakan nilai residu atau kemungkinan kesalahan dari model persamaan regresi, yang disebabkan karena adanya kemungkinan variabel lainya yang dapat mempengaruhi variabel Y tetapi tidak dimasukkan kedalam model persamaan. Berdasarkan hasil yang diperoleh maka nilai residunya sebesar 0,433 atau 43,3%.

5.2.3.2. Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan varians dari variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Nilai koefisien determinasi ditentukan dengan nilai *Adjusted R Square*. Berikut tabel Uji Koefisien Determinasi (R^2):

Tabel 4. 12

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.753 ^a	.567	.556	.10425

a. Predictors: (Constant), Cash Flow, Maturity, NPM, ROE, Kupon

Berdasarkan tabel output Model Summary bahwa koefisien determinasi (*R Square*) yang diperoleh sebesar 0,567 . hal ini berarti bahwa Peringkat Obligasi sebagai variabel terikat pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dipengaruhi oleh Variabel Maturity, Kupon, *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE) dan

Cash Flow sebesar 56,7%. Sisanya yaitu 43,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti seperti resiko bisnis, karakteristik perusahaan dan leverage (Jayanti dkk, 2023)

5.2.3.3. Hasil Analisa Uji F

Uji statistik F dilakukan dengan tujuan untuk menguji secara simultan variabel independen apakah berpengaruh terhadap variabel dependen. Ghozali (2018:97). Berikut hasil penelitian analisis yang telah dilakukan.

Tabel 4. 13

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.758	5	.552	50.747	.000 ^b
	Residual	2.108	194	.011		
	Total	4.866	199			

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

b. Predictors: (Constant), Cash Flow, Maturity, NPM, ROE, Kupon

Berdasarkan tabel output ANOVA di atas diketahui bahwa nilai signifikansi (sig.) dalam Uji F adalah sebesar 0,000. Nilai $Df_1 = 5$ dan $Df_2 = 194$ diperoleh F hitungnya sebesar $50,747 > 2,65$. Karena F hitung $>$ F tabel dan nilai sig. $0,000 < 0,05$ maka sebagaimana dasar pengambilan keputusan dalam uji F dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan variabel Maturity, Kupon, *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE) dan *Cash Flow* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

5.2.3.4. Hasil Analisis Uji T

Uji t digunakan untuk mengukur signifikansi pengaruh pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien regresi dengan t tabel (nilai kritis) sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan dengan syarat jika nilai sig. $< 0,05$ atau t hitung $> t$ tabel berarti variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Berikut hasil Analisis Uji t yang telah dilakukan:

Tabel 4. 14

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.856	.270	17.996	.000
	Maturity	.099	.026	.211	.000
	Kupon	-.856	.058	-.861	.000
	NPM	-.035	.018	-.097	.058
	ROE	.049	.018	.149	.007
	Cash Flow	-.006	.007	-.041	.416

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Berdasarkan Hasil Analisis Uji T di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Dari hasil analisis di atas menunjukkan bahwa nilai Sig. pada variabel Maturity (X1) sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $3,760 > t$ tabel sebesar 1.97214, sehingga dapat disimpulkan bahwa

terdapat pengaruh antara variabel Marutity (X1) terhadap Peringkat Obligasi (Y).

Dari hasil analisis di atas menunjukkan bahwa nilai Sig. pada variabel Kupon (X2) sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-14,684 < \text{nilai t tabel sebesar } 1,97214$, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel Kupon (X2) terhadap Peringkat Obligasi (Y).

Dari hasil analisis di atas menunjukkan bahwa nilai Sig. pada variabel *Net Profit Margin* (X3) sebesar $0,058 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-1,908 > \text{nilai t tabel sebesar } 1,97214$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *Net Profit Margin* (X3) terhadap Peringkat Obligasi (Y).

Dari hasil analisis di atas menunjukkan bahwa nilai Sig. pada variabel *Return On Equity* (X4) sebesar $0,007 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $2,747 > \text{nilai t tabel sebesar } 1,97214$, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel *Return On Aset* (X4) terhadap Peringkat Obligasi (Y).

Dari hasil analisis di atas menunjukkan bahwa nilai Sig. pada variabel *Cash Flow* (X5) sebesar $0,416 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-0,815 < \text{nilai t tabel sebesar } 1,97214$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *Cash Flow* (X5) terhadap Peringkat Obligasi (Y).

4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1. Pengaruh Maturity Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *maturity* yang diproksikan dengan umur obligasi memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi ($0,000 < 0,05$). Hal ini dapat dilihat dari uji statistik bahwa nilai Sig. pada variabel *Maturity* (X1) sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $3,760 >$ nilai t tabel sebesar 1.97214. Sehingga dapat disimpulkan *maturity* berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Berpengaruhnya *maturity* terhadap peringkat obligasi dikarenakan obligasi yang memiliki *maturity* yang pendek akan diminati para investor karena di anggap risikonya lebih kecil sehingga membuat lembaga pemeringkat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Dapat dilihat pada *Indonesian Bond Market Directory* (IBMD) yang mana rata-rata perusahaan sektor keuangan seperti AGRO, BACA, BBIA, BBKP, BBTN, BJBR, BJTG, dan BRIS yang memiliki *maturity* di bawah 5 tahun mempunyai peringkat A- hingga AAA (*Investmen Grade*) (IBMD, 2021). Kepala Divisi Riset Ekonomi Pefindo Suhindarto mengatakan, obligasi perusahaan sektor keuangan untuk jatuh tempo di sisa semester II 2019 berdasarkan peringkat paling dominan adalah peringkat AAA, AA dan A “peringkat AAA total jatuh tempo 41%, peringkat AA sebesar 21% dan A sebesar 29%”. Berdasarkan hal tersebut, suhindarto menilai potensi gagal bayar obligasi sektor keuangan di semester II ini terbilang minimal (Kontan.co.id). Menurut penelitian Handayani (2022) mengatakan

semakin pendek *maturity* obligasi perusahaan maka semakin kecil resiko gagal bayar sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.

Pernyataan tersebut mendukung hasil dari penelitian ini karena semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati investor karena di anggap risikonya lebih kecil dan obligasi dengan jangka waktu yang pendek tersebut kemungkinan besar penerbit obligasi dapat mengembalikan pokok dan obligasi sesuai dengan yang dijanjikan, sehingga umur yang pendek banyak diminati oleh investor dan menunjukkan tingkat peringkat obligasi *investment grade*. Sebaliknya semakin panjang umur obligasi maka resiko obligasi semakin besar karena kondisi perusahaan dan kondisi perekonomian negara yang tidak tetap dari tahun ke tahun sehingga kemungkinan resiko yang dihadapi juga semakin besar. Menurut Yunina dkk (2019) semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati investor karena dianggap risikonya lebih kecil dan obligasi dengan jangka waktu yang pendek tersebut kemungkinan besar penerbit obligasi dapat mengembalikan pokok dan obligasi sesuai yang dijanjikan, sehingga umur obligasi yang pendek banyak diminati oleh investor dan menunjukan peringkat obligasi *investment grade*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Safitri dkk (2020) dan Handayani (2022) yang menyatakan bahwa *maturity* berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

4.4.2. Pengaruh Kupon Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa kupon memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi ($0,000 < 0,05$). Hal ini dapat dilihat dari uji statistik bahwa nilai Sig. pada variabel Kupon (X2) sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-14,684 < \text{nilai t tabel}$ sebesar 1.97214. Sehingga dapat disimpulkan kupon berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Berpengaruhnya kupon obligasi pada sektor keuangan terhadap peringkat obligasi dikarenakan kupon obligasi yang tinggi menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga dapat menambah modal perusahaan untuk memperbaiki performa perusahaan dan dapat mempertahankan peringkat yang telah di berikan oleh pemeringkat. Dapat dilihat juga pada IBMD perusahaan sektor keuangan seperti BBKP, BJTG, BNTT, BSMT, BVIC, dan WOMF yang memiliki kupon yang tinggi mempunyai peringkat kategori *investment grade* (IBMD, 2021). Kupon obligasi yang tinggi menandakan pendapatan tetap bagi investor yang meningkatkan kepercayaan mereka terhadap kemampuan penerbit obligasi. Sejumlah perusahaan sektor keuangan tengah menawarkan obligasi dengan kupon yang cukup menarik, ada tiga obligasi yang ditawarkan dengan minimal pemesanan Rp. 5 juta dan kelipatan Rp. 5 juta yakni obligasi subordinasi berkelanjutan II Bank Bukopin tahap I tahun 2019 mempunyai *maturity* 60 bulan dengan kupon 12,00%, obligasi subordinasi berkelanjutan I Bank Sumut tahap I tahun

2018 mempunyai maturity 36 bulan dengan kupon 10,50% dan obligasi berkelanjutan III WOM Finance tahap I tahun 2018 seri C mempunyai maturity 24 bulan dengan kupon 10,00% (kontan.co.id).

Pernyataan tersebut mendukung hasil dari penelitian ini karena nilai kupon yang tinggi akan menyebabkan obligasi menarik bagi investor karena nilai kupon yang tinggi menawarkan imbal hasil yang lebih besar dari investor, sehingga obligasi dengan kupon yang lebih tinggi cenderung lebih diminati. Peringkat dapat meningkat jika kenaikan kupon tersebut mencerminkan kemampuan yang lebih baik dari penerbit untuk membayar kembali utangnya. Kenaikan kupon yang didasari oleh peningkatan pendapatan atau kinerja keuangan yang kuat dari penerbit obligasi dianggap sebagai sinyal positif oleh lembaga pemeringkat kredit. Menurut Maria (2022) kupon berpengaruh terhadap peringkat obligasi dikarenakan obligasi yang memiliki kupon yang tinggi dapat menarik investor untuk membeli obligasi tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maria (2022) dan Donalson (2022) yang menyatakan bahwa kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap kupon obligasi.

4.4.3. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi ($0,058 > 0,05$). Hal ini dapat

dilihat dari nilai Sig. pada variabel *Net Profit Margin* (X3) sebesar $0,058 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-1,908 >$ nilai t tabel sebesar 1.97214.

Tidak berpengaruhnya NPM terhadap peringkat obligasi dikarenakan perhitungan NPM yang dilakukan dengan cara laba bersih dibagi dengan penjualan dimana dalam hal ini laba bersih tersebut terdapat pendapatan dari aktivitas lainnya. Sebuah perusahaan yang memperoleh pendapatan operasi yang lebih rendah mungkin mencoba untuk meningkatkan penghasilan lebih tinggi dari aktivitas pendanaan. Akan tetapi aktivitas pendanaan spekulatif sehingga hal tersebut membuat perusahaan menjadi lebih beresiko. Perusahaan yang memiliki resiko yang tinggi dapat membuat lembaga pemeringkat menurunkan peringkat obligasinya. Dapat dilihat pada IBMD beberapa perusahaan sektor keuangan seperti SMMF, BVIC, BNTT, BCAP dan BACA yang *net profit margin*nya menurun beberapa tahun dan juga mengalami penurunan peringkat (IBMD, 2021). Hal ini disebabkan karena laba bersih perusahaan menurun dari tahun ke tahun. Seperti pada tahun 2021 yang dialami perusahaan SMMF mengalami penurunan hingga mencapai (Rp524.362.000.000), perusahaan BVIC sebesar (Rp68.853.110), perusahaan BNTT sebesar (Rp27.744.886.202), perusahaan BCAP sebesar (Rp2.297.000.000) dan perusahaan BACA sebesar (Rp6.878.000.000). Adapun liabilitas yang masih harus di penuhi pada tahun yang sama sebesar Rp.18.583.167.000 untuk perusahaan BACA, perusahaan BCAP sebesar Rp. 14.007.712.000, perusahaan BVIC sebesar Rp.

20.702.225.559, perusahaan SMMF sebesar Rp.5.560.173.000 dan perusahaan BNTT sebesar Rp. 13.358.535.484.464 sehingga perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban dan membuat perusahaan mengalami penurunan peringkat obligasi (idx.co.id). Pandemi covid 19 yang menghantam perekonomian berdampak pada industri jasa keuangan sepanjang 2020. Otoritas jasa keuangan mencatat penyaluran kredit perbankan berkontraksi 2,41%, premi asuransi turun 7,34%, dan piutang pembiayaan anjlok 17,1% di bandingkan tahun sebelumnya (katadata.co.id).

Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian ini karena NPM mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui penjualan. Untuk mendorong penjualan yang tinggi manajemen perlu meningkatkan biaya operasional yang memadai, yang pada akhirnya menyebabkan laba bersih menjadi kecil. Kondisi tersebut akan menyebabkan perusahaan akan sulit berkembang di masa yang akan datang bahkan dalam jangka panjang akan mengalami resiko kegagalan. Informasi keuangan tersebut tidak dapat memberikan keyakinan penuh terhadap investor dan lembaga pemeringkat sehingga perlu adanya informasi keuangan yang mampu memberikan keyakinan yang cukup kuat agar dapat meyakinkan investor maupun lembaga pemeringkat. Menurut Agustinus & Harsono (2022) menunjukkan bahwa besar kecilnya profitabilitas tidak akan memberikan pengaruh pada rating obligasi yang telah diterbitkan oleh perusahaan pemeringkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Milia (2017) dan Anadayani (2018) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

4.4.4. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan *return on equity* memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi ($0,007 < 0,005$). Hal ini dapat dilihat dari nilai Sig. pada variabel *Return On Equity* (X4) sebesar $0,416 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $2,747 > \text{nilai } t \text{ tabel sebesar } 1,97214$.

Berpengaruhnya *return on equity* terhadap peringkat obligasi dikarenakan *return on equity* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang signifikan dari investasi modal sendiri, jika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit besar, maka akan semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atas obligasinya sehingga jika perusahaan memiliki tingkat ROE yang tinggi maka akan mendapatkan peringkat obligasi yang tinggi. Rata-rata perusahaan sektor keuangan seperti ADMF, BBRI, BFIN, BJBR, BMRI, dan BMTP memiliki peringkat dalam kategori Investmen grade memiliki nilai ROE yang tinggi, dengan kata lain perusahaan sektor keuangan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar bagi investor serta menunjukkan kesehatan finansial perusahaan (IBMD, 2021). Nilai profit sektor keuangan tercatat tumbuh sebesar 6,54% *year to year*.

Perolehan laba utamanya disokong dari beberapa emiten bank berperingkat tinggi seperti PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) yang meraup laba Rp. 29,42 triliun, PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) yang mengantongi raihan laba Rp. 25,23 triliun, PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) Rp. 24,2 triliun dan PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) Rp. 10,3 triliun. Berdasarkan data BEI, bila dilihat kinerja saham di sektor keuangan sejak awal tahun 2019 mengalami kenaikan 0,01% dan peningkatan peringkat obligasi ke investmen grade (katadata.co.id). menurut Martinus & Rosita (2019) jika dilihat dari presentase ekuitas yang dimiliki perusahaan keuangan, nilainya lebih besar dari liabilitasnya sehingga aset yang dimiliki perusahaan lebih banyak berasal dari ekuitas. Oleh karena itu ekuitas dapat menggambarkan pengaruhnya terhadap penilaian peringkat obligasi yang diterbitkan perusahaan.

Untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan aka digunakan rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa rasio profitabilitas yang di proksikan dengan ROE berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini menandakan bahwa semakin besar rasio profitabilitas yang di proksikan dengan ROE perusahaan sektor keuangan maka semakin semakin tinggi peringkat obligasinya. Menurut Setiawati dkk (2019) profitabilitas akan memberikan pandangannya terhadap kemampuan finansialnya dalam mengatur biaya dengan efektif. Sehingga jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka akan mendapatkan rating yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febriani (2022) dan oleh Almilia & Devi (2018) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini terjadi karena semakin besar profitabilitas yang di proksikan dengan ROE perusahaan maka semakin tinggi peringkat obligasi perusahaan tersebut.

4.4.5. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan cash flow tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi ($0.416 > 0,05$). Hal ini dapat dilihat dari nilai Sig. pada variabel Cash Flow (X5) sebesar $0,058 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-0,815 >$ nilai t tabel sebesar 1.97214.

Tidak berpengaruhnya *cash flow* terhadap peringkat obligasi karena ketidak mampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang lemah sehingga dapat mengalami gagal bayar sehingga membuat lembaga pemeringkat menurunkan peringkat obligasi perusahaan. Dapat dilihat pada data yang tertera pada laporan keuangan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia seperti perusahaan BBKP, BCAP, BJTG, BNTT, BVIC, MAYA dan SMMF dimana memiliki jumlah *cash flow* yang rendah dan diikuti dengan menurunnya peringkat obligasi (IBMD,2021). Pefindo menurunkan peringkat Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I 2017 dan Obligasi Subordinasi IV 2014 milik PT Bank Mayapada Internasional (MAYA) dari idBBB+ menjadi idBBB. Pefindo

juga memangkas peringkat Obligasi Subrodinasi III 2016 milik MAYA dari id A- menjadi id BBB+. Penurunan peringkat obligasi MAYA sejalan dengan peringkat perusahaan yang juga Pefindo turunkan dari idA menjadi idA-. Penurunan peringkat obligasi menandakan adanya resiko gagal bayar yang membayangi. Penyebab obligasi yang peringkatnya turun jumlah investor yang memegang obligasi tersebut semakin terbatas sehingga likuiditas menurun. Pefindo juga menurunkan peringkat surat utang milik Bank Bukopin (BBKP), yaitu Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I 2012 dari idA menjadi id BBB+ dan menurunkan Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II 2015 dari idA- menjadi idBBB. Penurunan peringkat surat utang tersebut juga seiring dengan penurunan peringkat BBKP dari idA+ menjadi idA. Berdasarkan laporan keuangan per 31 Maret 2018 dan 31 Desember 2017, perbankan dihadapkan pada tingginya rasio kredit bermasalah yang masing-masing di level 3,7% dan 5,6%. Sedangkan level rasio kredit dalam perhatian khusus masing-masing di 45,1% dan 33,9%. (kontan.co.id). Menurut penelitian Amries & Novita (2019) mengatakan likuiditas yang rendah akan menunjukkan kondisi keuangan yang kurang baik sehingga perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya secara finansial dan membuat penurunan peringkat obligasi perusahaan.

Rendahnya likuiditas dapat memberikan sinyal bahwa kurangnya kemampuan perusahaan untuk melakukan kewajibannya dalam jangka waktu relatif pendek. Jika perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban

jangka pendeknya dengan baik menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi keuangan yang lemah. Lemahnya kondisi keuangan tersebut dapat menandakan bahwa kemungkinan pelunasan kewajiban jangka panjang perusahaan tersebut tidak akan mambaik. Menurut Marfuah, Permatasari & Salsabila (2021) likuiditas merefleksikan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi utang atau kewajiban jangka pendeknya. Liquidity ratio rendah akan menginformasikan bahwa obligor mempunyai finansial yang kurang baik dalam bertanggung jawab dengan kewajiban lancar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauziani (2020) dan Purwanti dkk (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan yaitu:

1. Maturity memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2021
2. Kupon memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2021
3. *Net Profit Margin* tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2021
4. *Return On Equity* memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2021
5. Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2021

5.2. Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan diharapkan agar kedepannya fokus pada dalam memperhatikan profit dan kewajiban yang dimiliki perusahaan terkhusus pada saat profit di bawah rata-rata dan kewajiban jangka pendek guna menghadapi kondisi perekonomian terutama dalam mempengaruhi peringkat obligasi. Hal ini guna menghindari peringkat obligasi yang dimiliki rendah. Sehingga diperlukan bagi manajemen meningkatkan kinerja pengelolaan keuangannya guna dapat meningkatkan profitabilitasnya dan menaikkan peringkat obligasinya.
2. Bagi peneliti selanjutnya lebih banyak menggunakan variabel-variabel lain untuk memberikan pengaruh terhadap peringkat obligasi. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti jaminan, firm size dan leverage.

DAFTAR PUSTAKA

- Dinda Aziiza Hasan, I. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Maturity Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Tertinggi Pada Sektor Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Eka Setiawati, A. R. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Market Value, dan free cash flow terhadap peringkat obligasi dengan di mediao oleh manajemen laba. *Jurnal Ekonomi*.
- Elga Novia, Y. R. (2022). Pengaruh Laba ditahan dan Umur Obligasi Terhadap peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2016-2018. *Pasero Jurnal*.
- Eva Jayanti, R. R. (2023). Analisis Pengaruh Resiko Bisnis, Profitabilitas Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi Pada Oerusahaan Perbankan Beu 2016-2021. *Religion Education Social Laa Roiba Journal*.
- Febriani, A. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat . *Jurnal Profita Edisi 3* .
- Hidayat, W. W. (2018). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Peringkat. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*.
- Hidayat, W. W. (2018). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi : Study Kasus Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*.
- IMELDA R. PURBA, A. M. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Ekonomi*.
- Irham Fahmi, S. M. (2018). PENGANTAR TEORI PORTOFOLIO Dan ANALISIS INVESTASI. In S. M. Sofyan Idris, *PENGANTAR TEORI PORTOFOLIO Dan ANALISIS INVESTASI* (p. 36). Bandung: Alfabeta.
- Irham Fahmi, S. M. (2020). Pengantar Manajemen Keuangan. In S. M. Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

- Kristanto, D. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Umur Obligasi dan jaminan Terhadap peringkat obligasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*.
- Maria E. Sigalingging, D. S. (2022). Pengaruh Kupon, Sisa Umur Obligasi Dan Yield To Maturity Terhadap Harga Obligasi Korporasi Di Bei. *Kumpulan Karya Ilmiah Manajemen*.
- Muhammad Rivandi, W. G. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Pt. Pefindo Periode 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Pendidikan Scholastic*.
- Musinar, D. A. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Nin Kueuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Tahun 2018-2021). *Buletin Bisnis & Manajemen*.
- N Nurinsania, M. A. (2019). Pengaruh Maturitas, Suku Bunga, Dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang*.
- Novia, E., Syafitri, Y., & Hadya, R. (2022). Pengaruh Laba Ditahan Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Bei Periode 2016-2018. *Pareso jurnal*.
- Pramesti, D. S. (2022). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*.
- Prof. Dr. Eduardus Tandelilin, M. C. (2017). *PASAR MODAL manajemen portofolio & investasi*. Depok: PT KANISIUS.
- Prof. H. Imam Ghozali, M. P. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Diponegoro: Badan Penerit Universitas Diponegoro.
- Puji Lestari Aji, T. S. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas Leverage Aktivitas Jaminan Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017 . *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi* .
- Rahmi Hafidania, H. (2020). Determinants Of Bond Rating [Case Study On Consumer Finance Companies Of Indonesia Stock Exchange In 2018 Period. *Dinasti Internasional Jurnal Of Digital Bisnis Management*.

Safitri, T. J. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Laverage, Ukuran Perusahaan, Jaminan Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*.

Sophan Sophian, E. D. (2022). Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo Dan Kupon Obligasi Terhadap Harga Obligasi Pada Perusahaan Korporasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2020. *Jurnal Revenue*.

YS Iriana, P. P. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah*.

Yunina, M. N. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Manajemen Laba, Maturity, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*.

www.idx.co.id

www.katadata.co.id

www.kontan.co.id