

**PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN
JAMINAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA SEKTOR
KEUANGAN**

Reza Nurrohmah

Dosen Pembimbing : ¹. Risal Ronafah, SE., M.Sc. ². Alfiatul Maulida, S.E., M.M.
Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta 55165

E-mail : Rezanurr100@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to investigate the impact of Liquidity, Company Size, Leverage, and Collateral on Bond Ratings in the Financial Sector. The study centers on Real Estate and Property companies that are publicly traded on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2017 to 2021, including a total of 28 enterprises. The sampling method used is nonprobability purposive sampling. The major data source for this study is the secondary data obtained from the financial reports of these firms, as published by the IDX. Data collection entails the systematic process of acquiring, recording, and reviewing secondary data using the documentation technique. Analytical approaches encompass descriptive analysis, classical assumption tests, tests for normalcy, multicollinearity, heteroskedasticity, and Autocorrelation. Additionally, hypothesis testing is conducted by t-tests, F-tests, and determination coefficient analysis. The research findings suggest that Liquidity, Company Size, Leverage, and Collateral exert a substantial impact on Bond Ratings within the Financial Sector. The results of this research are expected to be used by prospective investors as initial considerations to make decisions in investing their capital.

Keywords: Influence of Liquidity, Company Size, Leverage, Collateral, Bond Ratings in the Financial Sector

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, leverage, dan agunan terhadap peringkat obligasi di sektor keuangan. Penelitian ini berpusat pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 dengan jumlah sampel sebanyak 28 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah nonprobability purposive sampling. Sumber data utama untuk penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan tersebut, seperti yang dipublikasikan oleh BEI. Pengumpulan data meliputi proses sistematis untuk memperoleh, mencatat, dan mengkaji data sekunder dengan menggunakan teknik dokumentasi. Pendekatan analisis meliputi analisis deskriptif, uji asumsi klasik, uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan Autokorelasi. Selain itu, pengujian hipotesis dilakukan dengan uji-t, uji F, dan analisis koefisien determinasi. Temuan penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, leverage, dan agunan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi di sektor keuangan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk para calon investor sebagai bahan pertimbangan awal untuk membuat keputusan dalam menanamkan modalnya.

Kata Kunci: Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Jaminan, Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan

PENDAHULUAN

Likuiditas mengacu pada kapasitas suatu organisasi untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar yang ada (Ayu & Laksmidewi, 2019). Hal ini menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab keuangan secara tepat waktu.

Perusahaan dapat dikategorikan berdasarkan banyak kriteria, termasuk pendapatan, total aset, dan ekuitas (Maranatha, 2019). Investor harus mempertimbangkan fakta bahwa beberapa perusahaan telah mencapai pertumbuhan yang signifikan, beroperasi di berbagai negara, dan memiliki rekam jejak dalam menyampaikan laporan keuangan dengan tepat waktu (Ketut, 2017).

1. Obligasi berfungsi sebagai jaminan karena adanya jaminan yang terkait dengannya. Penggunaan jaminan obligasi memungkinkan perusahaan untuk memitigasi risiko awal bagi distributor obligasi. Memanfaatkan aset perusahaan yang bernilai tinggi dalam obligasi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan rasa aman yang lebih

besar (Hasan & Dana, 2018). Sektor keuangan dipilih oleh para peneliti karena perannya yang sangat penting dalam pembangunan ekonomi suatu negara, keunggulannya dalam terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan volume penerbitan obligasi yang cukup besar. Data peringkat obligasi yang digunakan bersumber dari PT PEFINDO, lembaga pemeringkat utama untuk peringkat obligasi di Indonesia. Tujuan dari penelitian tersebut yaitu Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, leverage dan jaminan terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan

TINJAUAN LITERATUR

Likuiditas

Likuiditas berkaitan dengan kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangannya dengan segera. Ketika jumlah likuiditas meningkat, perusahaan dapat memperoleh peringkat obligasi yang lebih tinggi. Rasio likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk segera memenuhi komitmen keuangan jangka pendeknya kepada investor. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa aset lancarnya melebihi utang lancarnya (Sari & Badjra, 2016). Tiga bentuk rasio likuiditas adalah rasio lancar, rasio cepat, dan rasio kas.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah metrik yang digunakan untuk mengkategorikan besarnya suatu organisasi. Biasanya, perusahaan besar lebih cenderung menawarkan informasi yang lebih banyak mengenai tanggung jawab sosial atau perusahaan dibandingkan dengan perusahaan kecil. (Ayu & Laksmidewi, 2019). Brigham dan Houston mengusulkan bahwa ukuran perusahaan dapat dikuantifikasikan dengan menghitung rata-rata total penjualan bersih pada tahun-tahun mendatang. Ukuran perusahaan menunjukkan kualitas dan struktur organisasinya. Studi menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar lebih mungkin memiliki peringkat obligasi yang lebih tinggi sebagai hasil dari meningkatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan. Biasanya, perusahaan besar memiliki posisi dominan di sektornya masing-masing, yang memungkinkan mereka untuk mempertahankan peringkat obligasi yang tinggi (Darmawan et al., 2020).

Leverage

Leverage mengacu pada kapasitas bisnis untuk membayar utang jangka pendek dan jangka panjang. Leverage juga digunakan sebagai rasio untuk mengukur sejauh mana entitas mengandalkan utang untuk pendanaan. Secara umum, ada dua kategori ukuran leverage: menilai tingkat utang dan mengevaluasi kapasitas untuk membayar utang. Tingkat utang adalah metrik yang mengukur jumlah utang dalam kaitannya dengan pos-pos penting lainnya di neraca. Dua indikator yang sering digunakan untuk menilai tingkat utang adalah rasio utang dan rasio utang terhadap ekuitas (Ni Luh Made Ayu Widhiari & Merkusiwati, 2019). Leverage hadir dalam sebuah perusahaan ketika perusahaan menggunakan sumber pendanaan yang mempengaruhi beban tetap. Leverage digunakan dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham biasa (Marwia Darma, 2019).

Jaminan

Jaminan dalam konteks obligasi dapat dikategorikan menjadi dua jenis: obligasi beragunan dan obligasi tanpa agunan, yang sering dikenal sebagai surat utang. Obligasi beragunan adalah kategori obligasi yang mendapat perlindungan dari aset tertentu yang disediakan oleh penerbitnya. Contohnya adalah obligasi hipotek yang dijamin dengan properti atau aset lainnya, obligasi agunan yang dijamin dengan surat berharga dari perusahaan yang sudah mapan, atau obligasi yang didukung oleh jaminan dari pihak ketiga (Hasan & Dana, 2018).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan dokumentasi untuk mengumpulkan, mencatat, dan mengevaluasi data sekunder berupa laporan keuangan dari perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis deskriptif, serta pengujian asumsi klasik untuk normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Selanjutnya, penelitian ini menggunakan uji hipotesis seperti uji t, uji F, dan koefisien determinasi.

Hasil Dan Pembahasan

Tabel 1.

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	100	,223	8,801	2,79648	2,305982
Ukuran Perusahaan	100	21,107	29,669	25,67183	3,264141
Leverage	100	,045	1,834	,77373	,502753
Jaminan	100	0	1	,80	,405
Peringkat Obligasi	100	0	1	,60	,496
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Hasil Olah Data Statistik Deskriptif, 2024

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, penjelasannya adalah sebagai berikut. Rata-rata likuiditas adalah 2,7964, mulai dari nilai terendah 0,223 hingga nilai tertinggi 8,801. Standar deviasi adalah 2,305982, berdasarkan ukuran sampel 100 observasi. Angka rata-rata likuiditas mendekati standar deviasi, menunjukkan bahwa fluktuasi data likuiditas minimal. Rata-rata ukuran perusahaan adalah 25,67183, mulai dari nilai terendah 21,107 hingga nilai tertinggi 29,669. Standar deviasi adalah 3,264141, berdasarkan 100 observasi. Angka rata-rata ukuran bisnis secara signifikan menyimpang dari standar deviasi, menunjukkan tingkat variabilitas yang tinggi dalam data ukuran perusahaan. Rata-rata leverage adalah 0,77373, dengan nilai minimum 0,045 dan nilai maksimum 1,834. Standar deviasi adalah 0,502753, berdasarkan ukuran sampel 100 observasi. Angka rata-rata leverage mendekati standar deviasi, yang menunjukkan bahwa variabilitas data leverage minimal. Nilai rata-rata jaminan adalah 0,80, berkisar antara 0 sampai 1, dengan standar deviasi 0,405 berdasarkan 100 observasi. Nilai rata-rata jaminan hampir sama dengan standar deviasi, yang menunjukkan bahwa fluktuasi data jaminan sangat minim. Rata-rata peringkat obligasi adalah 0,60, berkisar antara 0 hingga 1, dengan standar deviasi 0,496. Data ini didasarkan pada 100 observasi. Nilai rata-rata peringkat obligasi hampir sama dengan standar deviasi, yang menunjukkan bahwa terdapat fluktuasi yang minimal pada data peringkat obligasi.

Tabel 2.

Journal Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi

Hasil Uji Normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,35868819
Most Extreme Differences	Absolute	,075
	Positive	,055
	Negative	-,075
Test Statistic		,705
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Lampiran Hasil Uji Normalitas, 2024

Dari hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* dapat diperoleh nilai probabilitas = 0,200. Nilai di atas 0,05, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3

Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Likuiditas	,539	1,855
	Ukuran Perusahaan	,690	1,449
	Leverage	,668	1,497
	Jaminan	,954	1,048

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji VIF, 2024

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menggunakan metode VIF, nilai VIF dimana yaitu kurang dari 10 menunjukkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas antara semua variabel bebas. Hal ini mengindikasikan bahwa hasil analisis regresi dapat diinterpretasikan tanpa adanya bias yang disebabkan oleh multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4

Hasil Uji Autokorelasi

Tingkat Autokorelasi (DW)	Hipotesis Nol	Keputusan
$0 < d < dL$	Tidak ada autokorelasi positif	Tolak
$dL \leq d \leq dU$	Tidak ada autokorelasi positif	Tanpa keputusan
$(4 - dL) < d < 4$	Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak
$(4 - dU) \leq d \leq (4 - dL)$	Tidak ada autokorelasi negatif	Tanpa keputusan
$dU < d < (4 - dU)$	Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Terima

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Durbin Watson, 2022.

Hasil dari uji autokorelasi data likuiditas, ukuran perusahaan, leverage dan jaminan terhadap peringkat obligasi dapat dilihat pada tabel berikut,

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,691 ^a	,477	,418	,379	2,043

a. Predictors: (Constant), Jaminan, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

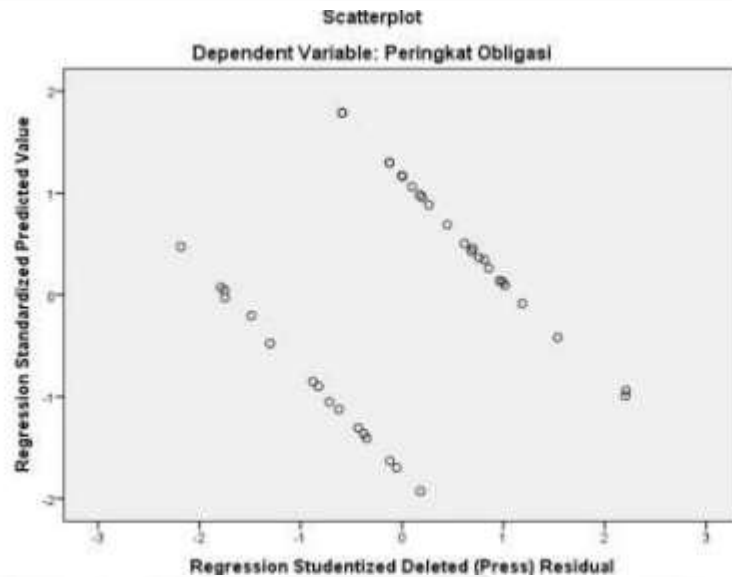
b. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Durbin Watson, 2024

Hasil dari analisis regresi yaitu D-Wstatistik sebesar 2,133. Dengan menggunakan $n = 100$ dan $k = 3$ pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$, nilai dL dan dU yang dihitung adalah 1,6131 dan 1,7364 secara berturut-turut. Nilai DWhitung yang diperoleh adalah 2,433. Hasil menunjukkan bahwa nilai D-Wstatistik sebesar 2,433 berada dalam rentang penerimaan H_0 di antara $dU < d < (4 - dU)$ ($1,7364 < 2,433 < 2,2636$). Ini mengindikasikan bahwa model yang diestimasi tidak mengalami autokorelasi.

Uji Heterokedasitas

Journal Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi



Berdasarkan grafik yang dianalisis, data terlihat tersebar merata di sekitar titik nol baik dari segi atas maupun bawah, menunjukkan tidak adanya tanda-tanda heteroskedastisitas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,055	,339		3,114	,004
Likuiditas	,010	,020	,109	,518	,608
Ukuran Perusahaan	-,029	,013	-,430	-2,316	,265
Leverage	,021	,083	,048	,255	,800
Jaminan	-,094	,086	-,174	-1,099	,279

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji *Glejser Test*, 2022

Berdasarkan tabel yang disajikan, semua variabel bebas yang menunjukkan nilai signifikansi yang **lebih besar** dari taraf signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat bukti adanya heteroskedastisitas dalam model regresi tersebut.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,029	,604		-,048	,962
	Likuiditas	,177	,036	,821	4,935	,000
	Ukuran Perusahaan	,050	,022	,326	2,215	,033
	Leverage	,593	,148	,601	4,017	,000
	Jaminan	,388	,153	,317	2,533	,016

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber: Hasil Olah Data Regresi Linier Berganda, 2024

Berdasarkan tabel 4.6 diatas didapatkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,821X_1 + 0,326X_2 + 0,601X_3 + 0,317X_4$$

Dimana:

Y = Peringkat obligasi

X1 = Likuiditas

X2 = Ukuran perusahaan

X3 = Leverage

X4 = Jaminan

Berdasarkan hasil regresi ganda yang dihitung, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Koefisien regresi variabel likuiditas adalah 0,821, mengidentifikasi bahwa untuk setiap kenaikan satu satuan likuiditas dikaitkan dengan peningkatan sebesar 0,821 satuan dalam peringkat obligasi. Koefisien ini menunjukkan hubungan positif antara likuiditas dan peringkat obligasi.
2. Koefisien regresi pada ukuran perusahaan adalah 0,326, mengidentifikasi bahwa setiap kenaikan satu satuan dalam ukuran perusahaan dikaitkan dengan peningkatan sebesar 0,326 satuan dalam peringkat obligasi. Koefisien ini juga menunjukkan hubungan positif antara ukuran perusahaan dan peringkat obligasi.
3. Koefisien regresi untuk leverage adalah 0,601, yang berarti jika leverage meningkat satu satuan, peringkat obligasi cenderung turun sebesar 0,601 satuan. Meskipun koefisien positif, hal ini menunjukkan hubungan negatif antara leverage dan peringkat obligasi.
4. Koefisien regresi untuk jaminan adalah 0,317, yang menunjukkan bahwa jika jaminan meningkat satu satuan, peringkat obligasi cenderung turun sebesar 0,317 satuan. Koefisien ini juga positif, menandakan adanya hubungan positif antara jaminan dan peringkat obligasi.

Uji T

Hasil Uji t Parsial

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,029	,604		-,048	,962
	Likuiditas	,177	,036	,821	4,935	,000
	Ukuran Perusahaan	,050	,022	,326	2,215	,033
	Leverage	,593	,148	,601	4,017	,000
	Jaminan	,388	,153	,317	2,533	,016

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber: Hasil Olah Data Regresi Linier Berganda, 2024

Hasil analisis regresi menunjukkan hal berikut:

1. Untuk variabel likuiditas, hasil uji regresi menunjukkan nilai thitung sebesar 4,935, yang lebih tinggi dari nilai rtabel sebesar 1,698 dengan nilai signifikansi 0,00 yang kurang dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis 1 dapat diterima, menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, semakin baik peringkat obligasi yang diperoleh, karena likuiditas yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor.
2. Untuk variabel ukuran perusahaan, hasil uji regresi menunjukkan nilai thitung sebesar 2,215, yang lebih besar dari nilai rtabel sebesar 1,698 dengan nilai signifikansi 0,033 yang kurang dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis 2 dapat diterima, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Meskipun arah pengaruhnya tidak disebutkan secara eksplisit, secara umum, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki peringkat obligasi yang lebih baik. Hal ini karena perusahaan besar biasanya memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan sumber daya yang lebih besar untuk mengelola risiko keuangan.
3. Variabel leverage menunjukkan nilai thitung sebesar 4,017, melebihi nilai rtabel sebesar 1,698 dengan signifikansi 0,00 yang kurang dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis 3 dapat diterima, mengidentifikasi bahwa leverage memiliki pengaruh yang signifikan dan besar terhadap peringkat obligasi. Leverage yang tinggi dapat mencerminkan risiko keuangan yang lebih besar, namun dalam konteks tertentu, hal ini dapat menunjukkan optimisme investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar.
4. Variabel jaminan menunjukkan nilai thitung sebesar 2,533, yang juga melebihi nilai rtabel sebesar 1,698 dengan signifikansi 0,016 yang kurang dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis 4 dapat diterima. Hasil analisis menunjukkan bahwa jaminan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap peringkat obligasi. Jaminan yang kuat memberikan perlindungan tambahan bagi investor, sehingga meningkatkan kepercayaan dan penilaian terhadap obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut.

Uji F

Hasil Uji F dengan ANOVA
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,582	4	1,146	7,991	,000 ^b
	Residual	5,018	35	,143		
	Total	9,600	39			

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

b. Predictors: (Constant), Jaminan, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

Sumber: Data Sekunder Diolah (2024)

Berdasarkan hasil analisis tabel ANOVA, diperoleh nilai Freg sebesar 7,991 dengan nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,00, yang menunjukkan signifikansi statistik yang tinggi. Mengingat nilai signifikansi ini jauh lebih kecil dari ambang batas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat bukti yang sangat kuat untuk menolak hipotesis nol (H_0). Dengan penolakan hipotesis nol ini, hipotesis alternatif (H_a) secara otomatis diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan dalam analisis ini memenuhi kriteria kelayakan atau dapat dikatakan model regresi tersebut memiliki tingkat kesesuaian yang baik (goodness of fit). Kesesuaian model ini menandakan bahwa variabel-variabel independen yang termasuk dalam model tersebut secara signifikan mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Sehingga, model regresi yang dihasilkan dapat diandalkan dalam membuat prediksi atau inferensi mengenai hubungan antara variabel-variabel yang diteliti.

Koefisien Determinasi

Hasil Uji Nilai Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,691 ^a	,477	,418	,379

a. Predictors: (Constant), Jaminan, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

b. Dependent Variable: Peringkat Obligasi

Sumber: Data Sekunder Diolah (2024)

Pembahasan

- Hasil uji regresi data likuiditas diperoleh nilai $t_{hitung} = 4,935 > t_{tabel} = 1,698$ dengan nilai signifikasni $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis 1 diterima, artinya ada pengaruh positif dan signifikan likuiditas terhadap peringkat obligasi. dengan signifikansi 0,000 yang jauh di bawah 0,05. Oleh karena itu, hipotesis pertama dapat diterima, mengindikasikan bahwa likuiditas perusahaan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Likuiditas yang lebih tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor dan menurunkan risiko default, sehingga meningkatkan peringkat obligasi perusahaan tersebut.
- Hasil uji regresi data ukuran perusahaan diperoleh nilai $t_{hitung} = 2,215 > t_{tabel} = 1,698$ dengan nilai signifikasni $0,033 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis 2 diterima, artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Dengan demikian, hipotesis kedua dapat diterima, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap peringkat obligasi. Ukuran perusahaan yang lebih besar sering kali dikaitkan dengan diversifikasi risiko yang lebih baik, sumber daya yang lebih besar, dan stabilitas pendapatan yang lebih tinggi, faktor-faktor yang meningkatkan peringkat obligasi perusahaan.
- Hasil uji regresi data leverage diperoleh nilai $t_{hitung} = 4,017 > t_{tabel} = 1,698$ dengan nilai signifikasni $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis 3 diterima, artinya ada pengaruh positif dan signifikan leverage terhadap peringkat obligasi. Tingkat leverage yang tinggi dapat mencerminkan strategi keuangan yang agresif, tetapi juga dapat meningkatkan risiko

- keuangan perusahaan. Namun, dalam konteks tertentu, leverage yang dikelola dengan baik dapat memberikan manfaat tambahan bagi perusahaan, seperti penghematan pajak yang berasal dari beban bunga, yang dapat meningkatkan peringkat obligasi.
4. Hasil uji regresi data jaminan diperoleh nilai $t_{hitung} = 2,533 > t_{tabel} = 1,698$ dengan nilai signifikansi $0,016 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis 4 diterima, artinya ada pengaruh positif dan signifikan jaminan terhadap peringkat obligasi. Oleh karena itu, hipotesis keempat juga diterima, menunjukkan bahwa jaminan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Temuan ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya seperti yang dilaporkan oleh Maharani (2019) dan Saputri (2016), yang menunjukkan bahwa jaminan perusahaan meningkatkan kepercayaan investor dengan menyediakan aset yang dapat diandalkan untuk menutupi kewajiban finansial, khususnya dalam sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2014.
 5. Berdasarkan tabel ANOVA, diketahui nilai $F_{reg} = 7,991$ dengan nilai signifikansi 0,000. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ ($p < 5\%$), sehingga H_a diterima. Artinya, model regresi dinyatakan layak (*goodness of fit*). Berdasarkan tabel di atas, koefisien determinan (*Adjusted R²*) antara rasio likuiditas, ukuran perusahaan, leverage, dan jaminan terhadap peringkat obligasi sebesar adalah 0,418. Artinya, rasio likuiditas, ukuran perusahaan, leverage, dan jaminan memberikan pengaruh 41,8% terhadap peringkat obligasi. Sehingga hipotesis alternatif (H_a) dapat diterima. Ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan dalam analisis ini memiliki *goodness of fit* yang baik, artinya model tersebut secara keseluruhan dapat menjelaskan variabilitas dalam peringkat obligasi dengan baik. Keempat variabel independen tersebut secara bersama-sama memberikan kontribusi signifikan terhadap penentuan peringkat obligasi, yang menggarisbawahi pentingnya faktor-faktor finansial dalam evaluasi kredit perusahaan..

Kesimpulan

Berikut adalah hasil dari analisis regresi dan ANOVA:

1. Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, sebagaimana dibuktikan oleh nilai t -hitung sebesar 4,935 yang melebihi t -tabel sebesar 1,698 dan signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, mengindikasikan bahwa peningkatan likuiditas perusahaan secara langsung meningkatkan peringkat obligasi. Peningkatan likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga mengurangi risiko gagal bayar dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi diterima.
2. Ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, sebagaimana diindikasikan oleh nilai t -hitung sebesar 2,215 yang melebihi t -tabel sebesar 1,698 dengan signifikansi 0,033 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki peringkat obligasi yang lebih rendah. Salah satu alasan yang mungkin adalah bahwa perusahaan besar sering kali memiliki struktur utang yang lebih kompleks dan paparan risiko yang lebih tinggi. Oleh karena itu, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi dapat disetujui.
3. Leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, dibuktikan oleh nilai t -hitung sebesar 4,017 yang melebihi t -tabel sebesar 1,698 dan signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa peningkatan leverage, atau penggunaan utang yang lebih besar dalam struktur modal perusahaan, dapat meningkatkan peringkat obligasi. Peningkatan leverage sering kali mencerminkan kepercayaan manajemen terhadap prospek pendapatan masa depan perusahaan dan kemampuannya untuk menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban utangnya. Maka dari itu, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi diterima.
4. Jaminan juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, sebagaimana diindikasikan oleh nilai t -hitung sebesar 2,533 yang melebihi t -tabel sebesar 1,698 dan signifikansi 0,016 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa adanya jaminan atau aset yang dijadikan sebagai agunan dalam penerbitan obligasi dapat meningkatkan peringkat obligasi. Jaminan memberikan lapisan perlindungan tambahan bagi pemegang obligasi, mengurangi risiko kerugian jika perusahaan gagal memenuhi

kewajibannya. Dengan demikian, hipotesis keempat yang menyatakan bahwa jaminan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi diterima.

5. Hasil analisis ANOVA menunjukkan nilai F-reg sebesar 7,991 dengan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan secara keseluruhan layak (goodness of fit). Ini berarti bahwa variabel-variabel seperti likuiditas, ukuran perusahaan, leverage, dan jaminan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Kesimpulan ini menunjukkan bahwa kombinasi dari faktor-faktor tersebut memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai risiko dan kinerja keuangan perusahaan, yang tercermin dalam peringkat obligasi yang diberikan.

Berdasarkan kesimpulan di atas, peneliti memberikan saran sebagai berikut.

1. Bagi pihak perusahaan
 - a. Diharapkan dapat melakukan pengambilan kebijakan oleh manajemen perusahaan, agar dapat menarik calon investor dan kreditor melalui nilai perusahaan yang baik.
 - b. Melakukan pengawasan terhadap kepemilikan institusional untuk mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.
 - c. Meningkatkan kepemilikan manajemen yang tinggi, sehingga kepemilikan saham yang dimiliki oleh dewan direksi, manajemen, manajer dapat meningkatkan mekanisme nilai perusahaan.
 - d. Lebih memperhatikan pengelolaan lingkungannya, sehingga keberadaan perusahaan tersebut akan direspon positif oleh masyarakat, sehingga citra perusahaan meningkat.
2. Bagi pihak pemerintah
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada pemerintah agar dapat membuat peraturan mengenai nilai perusahaan.
3. Bagi pihak investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk para calon investor sebagai bahan pertimbangan awal untuk membuat keputusan dalam menanamkan modalnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Bagus, I., Purbawangsa, A., & Abundanti, N. (2016). *ISSN: 2302-8912 PENGARUH SUKU BUNGA, NILAI TUKAR, COUPON RATE, DAN LIKUIDITAS OBLIGASI TERHADAP HARGA PASAR OBLIGASI PADA Ni Putu Giri Kusuma Dewi 1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia Iklim investasi di Indonesia*. 5(5), 2898–2927.
- Ayu, I., & Laksmidewi, P. (2019). DOI: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i09.p02> ISSN: 2302-8912 *PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN SOCIAL RESPONSIBILITY Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia Email: putri.laksmidewi@yahoo.co*. 8(9), 5372–5400.
- Ketut, I. (2017). *LAG PERUSAHAAN PERBANKAN Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia PENDAHULUAN Banyak pihak yang menggunakan laporan keuangan salah satunya yaitu para investor. Investor menggunakan laporan keuangan untuk mendapatkan sebu*. 3, 1079–1108.
- Darmawan, A., Al Fayed, Y. F., Bagis, F., & Pratama, B. C. (2020). *PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, UMUR OBLIGASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAPAT DI BEI TAHUN 2015-2018. DERIVATIF: Jurnal Manajemen*. <https://doi.org/10.24127/jm.v14i1.443>
- Ni Luh Made Ayu Widhiari, & Merkusiwati, N. K. L. A. (2019). *PENGARUH LIKUIDITAS, OPERATING CAPACITY, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017)*. VII(2), 135–146.
- Hasan, D. A., & Dana, I. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Maturity Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Tertinggi Pada Sektor Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(2), 643–673. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i02.p04>
- Sari, N., & Badjra, I. (2016). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(8), 5041–5069.
- Sani Saputri, D., & Purbawangsa, I. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(6), 3706–3735.



- Pramesti, D. S. P. (2022). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(10), 4266–4273. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i10.1658>
- Mauludina, R. D., & Nurdin. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Peringkat Obligasi. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 2(1), 52–60. <https://doi.org/10.29313/bcsbm.v2i1.274>
- Arifin, N. F., & Agustami, S. (2017). PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, PROFITABILITAS, RASIO PASAR, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1189–1210. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i3.4673>
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Tiaras, I., & Wijaya, H. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Manajemen Laba, Komisaris Independen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Akuntansi*, 19(3), 380. <https://doi.org/10.24912/ja.v19i3.87>
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275.
- Idawati, I., & Sudiarta, G. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6), 1604–1619.

