

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini yaitu peringkat sukuk ditempatkan sebagai variabel dependen sedangkan ukuran perusahaan (*firm size*), rasio likuiditas (*current ratio*), dan rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*), dan rasio profitabilitas (*return on assets*) sebagai variabel independen. Penelitian ini akan meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap peringkat sukuk pada perusahaan non keuangan yang menerbitkan sukuk dan diperingkat secara berkala oleh PT PEFINDO.

3.2 Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode survei. Menurut Creswell (2015: 752) mengemukakan bahwa penelitian survei adalah Prosedur dalam penelitian kuantitatif dimana penelitian mengadministrasikan survei pada suatu sampel atau pada seluruh populasi orang untuk mendeskripsikan sikap, pendapat, perilaku atau ciri khusus populasi. Dalam hal ini, penulis mendeskripsikan ciri penelitiannya dengan mengambil sampel dari populasi pada perusahaan non keuangan untuk mendapatkan informasi berupa data laporan tahunan (*annual report*).

3.2.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini yaitu penelitian asosiatif kuantitatif. Penelitian asosiatif kuantitatif bertujuan untuk mengetahui hubungan antara suatu variabel dengan variabel lainnya. Menurut Sugiyono (2019: 65) penelitian asosiatif merupakan suatu rumusan masalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini strategi penelitian asosiatif digunakan untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen yang terdiri atas ukuran perusahaan (X1), likuiditas (X2), solvabilitas (X3), dan profitabilitas (X4) terhadap variabel dependen yaitu peringkat sukuk (Y).

3.2.2 Operasionalisasi Penelitian

Operasional variabel diperlukan untuk menentukan jenis dan indikator variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Selain itu, proses ini juga untuk menentukan skala pengukuran dari masing-masing variabel sehingga pengujian hipotesis dengan menggunakan alat bantu statistika dapat diukur secara akurat. Berikut penjelasan mengenai definisi konseptual dan operasional variabel penelitian yaitu:

1. Peringkat Sukuk

Peringkat sukuk memiliki tujuan yaitu untuk memberi sinyal tentang kinerja keuangan perusahaan yang menerbitkan sukuk dalam bentuk peringkat, yang dapat dilihat oleh pihak eksternal sebelum melakukan investasi. Investor yang tertarik untuk melakukan investasi pada sukuk tentu harus memperhatikan peringkat sukuk. Peringkat sukuk

dapat dijadikan skala risiko dari semua sukuk yang diperdagangkan.

Adapun definisi operasional peringkat sukuk yaitu:

Tabel 3.1
Definisi Operasional Peringkat Sukuk

Peringkat Sukuk	Skala Ordinal	Keterangan
idAAA _{sy}	4	<i>Investment grade</i>
idAA+ _{sy}	3	<i>Investment grade</i>
idAA _{sy}	3	<i>Investment grade</i>
idAA- _{sy}	3	<i>Investment grade</i>
idA+ _{sy}	2	<i>Investment grade</i>
idA _{sy}	2	<i>Investment grade</i>
idA- _{sy}	2	<i>Investment grade</i>
idBBB+ _{sy}	1	<i>Investment grade</i>
idBBB _{sy}	1	<i>Investment grade</i>
idBBB- _{sy}	1	<i>Investment grade</i>
idBB+ _{sy} - idD _{sy}	0	<i>Non investment grade</i>

Sumber : Purwaningsih (2013)

2. Ukuran Perusahaan (*firm size*)

Firm size adalah skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Toni (2021: 33) bahwa besar atau kecilnya ukuran perusahaan mampu ditinjau dari total aktiva, nilai pasar saham, dan *log size*. Adapun definisi operasional ukuran perusahaan yaitu: $Size = LN$ of *Total Assets*.

3. *Current Ratio*

Menurut Kasmir (2010: 128) rasio likuiditas adalah ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo). *Current ratio* merupakan alat untuk

mengukur seberapa cepat perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya. Karena ketika kuatnya kondisi keuangan perusahaan, dapat menandakan bahwa kemungkinan pelunasan kewajiban jangka panjangnya juga semakin baik. Adapun definisi operasional *current ratio* yaitu:

$$CR = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

4. *Debt To Equity Ratio*

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk membiayai aset perusahaan dengan menggunakan pinjaman serta bagaimana perusahaan dapat membayar kewajiban-kewajiban dalam pembayaran pinjaman (Hery, 2014: 162). *Debt to equity ratio* merupakan alat untuk mengukur seberapa cepat perusahaan dalam membayar utang jangka pendek dan jangka panjangnya. Adapun definisi operasional *debt to equity ratio* yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}}$$

5. *Return On Assets*

Menurut Kasmir (2018: 196) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan. Kemampuan perusahaan dalam memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan *profit* dengan baik dapat menggunakan alat analisis *return on assets*. Adapun definisi operasional *return on assets* yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Total net income}}{\text{Total assets}}$$

Tabel 3.2
Operasionalisasi Penelitian

Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Pengukuran	Skala
<i>Firm Size</i> (X1)	Nilai besar kecilnya skala perusahaan yang ditunjukkan dengan total penjualan, jumlah laba, total aktiva dan lain-lain	<i>Total Assets</i>	<i>Log Natural</i>	Rasio
Rasio Likuiditas (X2)	Sinyal yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dan hutang lancar	- <i>Current Assets</i> - <i>Current Liabilities</i>	%	Rasio
Rasio Solvabilitas (X3)	Sinyal yang menunjukkan perusahaan dapat membayar utang jangka pendek dan jangka panjang	- <i>Total Liabilities</i> - <i>Total Equity</i>	%	Rasio
Rasio Profitabilitas (X4)	Sinyal yang menggambarkan perusahaan dapat mengumpulkan keuntungan lebih besar dalam periode tertentu	- <i>Total net Income</i> - <i>Total Asset</i>	%	Rasio
Peringkat Sukuk (Y)	Digunakan sebagai alat untuk memberi informasi atau sinyal tentang kinerja keuangan perusahaan yang dapat dilihat oleh pihak eksternal	- AAA = 4 - AA = 3 - A = 2 - BBB = 1 - B – D = 0 (Non Invesment Grade)	Kategori	Ordinal

Sumber: Hasil Olah Penulis

3.2.3 Teknik Pengumpulan Data

Dalam pengumpulan data penelitian menggunakan metode dokumentasi dan studi pustaka. Pengumpulan data dengan metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan dan menganalisa data sekunder yang berupa laporan keuangan *annual report* yang di unduh melalui website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Adapun pengumpulan data dengan studi pustaka mempelajari berbagai literatur untuk mendapatkan landasan teori yang dapat menunjang penelitian ini. Sumber yang digunakan berasal dari buku, jurnal, artikel ilmiah, skripsi dan penelitian terdahulu. Kemudian data yang berkaitan dengan judul dikumpulkan guna mengkaji permasalahan dalam penelitian.

3.2.3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder perusahaan berupa laporan keuangan *annual report* dan peringkat sukuk perusahaan dari tahun 2013 sampai 2022. Sumber data pada penelitian ini diperoleh untuk mendapatkan informasi peringkat sukuk dan data laporan keuangan *annual report* perusahaan yang telah di publikasikan dari website resmi. Sumber data berasal dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website resmi PT PEFINDO.

3.2.3.2 Populasi Sasaran

Populasi merupakan keseluruhan elemen yang dijadikan wilayah generalisasi. Elemen populasi adalah keseluruhan objek yang akan diukur, yang merupakan unit yang diteliti (Sugiyono, 2019: 130). Gabungan atau kumpulan

dari beberapa elemen atau individu dan merupakan sumber informasi dinamakan populasi penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan non keuangan yang menerbitkan sukuk dan terdaftar di PT PEFINDO. Terdapat 24 untuk akumulasi jumlah penerbitan sukuk di tahun 2023 (PT PEFINDO, 2023).

3.2.3.3 Penentuan Sampel

Menurut Sugiyono (2019: 137) menyatakan bahwa sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pada penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2019: 138). Sampel dalam penelitian akan ditentukan dengan beberapa kriteria sebagai berikut :

- 1) Perusahaan terdaftar di PT PEFINDO sebagai penerbit sukuk dan diperingkat secara berkala.
- 2) Perusahaan Non Keuangan yang menerbitkan sukuk dan diperingkat secara berkala oleh PT PEFINDO dan terdaftar di BEI.
- 3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode pengamatan 10 tahun.

Berdasarkan adalah hasil penentuan sampel dengan menerapkan kriteria di atas didapat beberapa sampel sukuk perusahaan yaitu :

Tabel 3.3
Kriteria Sampel

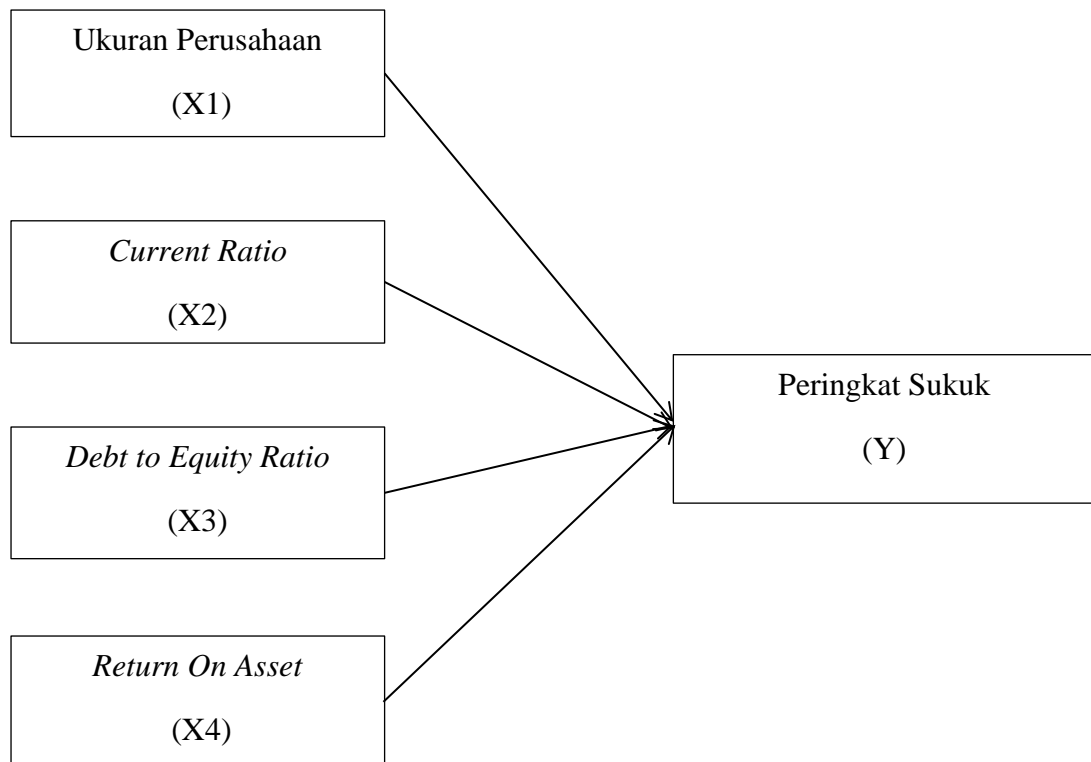
No	Ketentuan Sukuk	Jumlah Sukuk
1	Perusahaan terdaftar di PT PEFINDO sebagai penerbit sukuk dan diperingkat secara berkala.	24
2	Perusahaan Non Keuangan yang menerbitkan sukuk dan diperingkat secara berkala oleh PT PEFINDO dan terdaftar di BEI.	13
3	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode pengamatan 10 tahun.	6
Sampel Penelitian		6

Sumber : Hasil Olah penulis

Berdasarkan hasil penentuan sampel dengan menerapkan *purposive sampling*, sampel sukuk pada perusahaan non keuangan didapat dengan kriteria di atas terdapat 6 sampel perusahaan non keuangan dengan periode pengamatan selama 10 tahun dari tahun 2013 – 2022.

3.2.4 Model penelitian

Model hubungan antar variabel merupakan hasil kerangka berfikir yang disusun berdasarkan teori tertentu yang menunjukkan hubungan antar variabel yang akan diteliti. Model penelitian ini menggunakan model penelitian sederhana berurutan dengan tujuan untuk menunjukkan hubungan variabel independen (X1, X2 dan X3) terhadap variabel dependen (Y). Berikut model penelitian dapat dilihat pada gambar 3.1 :



Sumber : Hasil Olah Penulis

Gambar 3.1
Model Penelitian

3.2.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis pada penelitian ini digunakan untuk menggambarkan dan merangkum data. Pada teknik analisis data ini terbagi menjadi dua yaitu analisis deskriptif dan analisis regresi logistik ordinal. Berikut penjelasan mengenai teknik analisis data pada penelitian ini sebagai berikut :

3.2.5.1 Analisis Deskriptif

Dalam analisis deskriptif ini, penulis menyelidiki pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap peringkat sukuk yang dikeluarkan oleh berbagai perusahaan non keuangan. Data yang digunakan

dalam analisis ini mencakup peringkat sukuk, total aset perusahaan sebagai ukuran perusahaan, rasio lancar sebagai indikator likuiditas, rasio utang terhadap ekuitas sebagai indikator solvabilitas, dan laba bersih sebagai indikator profitabilitas.

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa peringkat sukuk terbentuk dalam berbagai kategori, mulai dari peringkat tertinggi (idAAA) hingga peringkat rendah (idD). Sebagian besar sukuk diberi peringkat dalam kategori investasi (*investment grade*), tetapi ada juga sukuk yang diberi peringkat di bawah kategori investasi (*non-investment grade*).

Penulis mengamati ukuran perusahaan non keuangan dengan menemukan variasi yang signifikan dalam total aset perusahaan yang terkait dengan sukuk. Rata-rata total aset perusahaan dengan peringkat investasi adalah sekitar Rp. 2,5 miliar, sedangkan perusahaan dengan peringkat non-investasi memiliki total aset rata-rata sekitar Rp. 1 miliar. Variabilitas ukuran perusahaan ini mencerminkan keragaman dalam sampel penelitian.

Selanjutnya, penulis menganalisis likuiditas perusahaan dengan mempertimbangkan rasio lancar. Rasio lancar rata-rata untuk perusahaan dengan peringkat investasi adalah sekitar 2,0. Sementara perusahaan dengan peringkat non-investasi memiliki rasio lancar rata-rata sekitar 1,2. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan dengan peringkat investasi cenderung memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi, yang dapat mengindikasikan kemampuan mereka untuk memenuhi kewajiban finansial dengan lebih baik.

Dalam menganalisis terkait solvabilitas, peneliti menemukan bahwa perusahaan dengan peringkat investasi memiliki rasio utang terhadap ekuitas yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan peringkat non-investasi. Rasio utang terhadap ekuitas rata-rata untuk perusahaan dengan peringkat investasi adalah sekitar 0,5. Sedangkan perusahaan dengan peringkat non-investasi memiliki rasio utang terhadap ekuitas rata-rata sekitar 1,2. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan peringkat investasi cenderung memiliki struktur modal yang lebih sehat.

Terakhir, penulis menganalisis profitabilitas perusahaan dengan mempertimbangkan laba bersih. Laba bersih rata-rata dari perusahaan dengan peringkat investasi adalah sekitar Rp. 5 miliar, sementara perusahaan dengan peringkat non-investasi memiliki laba bersih rata-rata sekitar Rp. 1 miliar. Ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan peringkat investasi cenderung memiliki tingkat profitabilitas yang lebih tinggi.

Dalam rangkaian data ini, kami juga melakukan analisis korelasi untuk melihat hubungan antara variabel-variabel ini dan peringkat sukuk. Hasil awal menunjukkan adanya korelasi positif antara ukuran perusahaan, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan peringkat sukuk. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar, tingkat likuiditas yang lebih tinggi, solvabilitas yang lebih baik, dan profitabilitas yang lebih tinggi cenderung mendapatkan peringkat sukuk yang lebih tinggi.

Analisis deskriptif ini memberikan gambaran awal tentang karakteristik data peringkat sukuk dan variabel-variabel yang memengaruhi peringkat tersebut.

Temuan ini dapat menjadi dasar untuk analisis statistik yang lebih mendalam dan pengujian hipotesis dalam penelitian selanjutnya untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang berpengaruh pada peringkat sukuk secara lebih terperinci.

3.2.5.2 Analisis Regresi Logistik Ordinal

Alat analisis yang tepat yaitu menggunakan alat analisis Regresi Logistik Ordinal. Metode regresi logistik ordinal digunakan karena variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan skala ordinal yang merupakan skala pengukuran yang berupa data tingkatan atau ranking (Ghozali, 2016). Pengujian regresi logistik ordinal yaitu dengan statistik deskriptif dan pengujian hipotesis penelitian. Berikut penjelasan mengenai tahapan dari pengujian dalam penelitian ini dengan menggunakan regresi logistik ordinal:

1. Membuat tabel kontigensi antara peringkat sukuk sebagai variabel dependen dengan ukuran perusahaan (*firm size*), likuiditas (CR), solvabilitas (DER), dan profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen pada satu titik periode tertentu.
2. Melakukan estimasi parameter secara serentak untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model secara bersama-sama dan untuk melihat apakah variabel independen layak masuk kedalam model. Untuk estimasi parameter menggunakan *uji model fitting information* dan uji wald.
3. Melakukan evaluasi model untuk menggambarkan sejauh mana model sesuai dengan data observasi. Pengujian untuk kesesuaian model pada regresi logistik ordinal menggunakan *Uji Goodness of Fit*.

4. Mengetahui koefisien determinasi untuk mengetahui tingkat korelasi dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian koefisien determinasi menggunakan Uji *Pseudo R-Square*.
5. Melakukan interpretasi hasil parameter model untuk memahami hubungan antara variabel independen dan dependen. Interpretasi hasil parameter dihitung menggunakan model persamaan regresi logistik ordinal.

Pada regresi logistik ordinal harus terpenuhinya uji asumsi yaitu model *fitting information, goodness of fit, Pseudo R-Square*.

a. *Uji Model Fitting Information*

Model fitting information memberikan informasi apakah adanya variabel independen dalam sebuah model regresi logistik ordinal hasilnya lebih baik dibandingkan dengan model yang hanya memasukan *intercept only* saja. Pengujian secara serentak digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model secara bersama-sama. Tingkat signifikansi yang di harapkan sebesar $p < 0.05$ atau nilai model $> X^2_{\text{tabel}}$ (Ghozali, 2016). Statistik uji menggunakan uji rasio likelihood sebagai berikut :

$$G^2 = - 2\ln (L_0 - L_p)$$

Dimana :

L_0 = Nilai *Log Likelihood* model regresi logistik tanpa variabel prediktor

L_p = Nilai *Log Likelihood* model regresi logistik dengan variabel prediktor

Adapun hipotesis untuk menilai *uji fitting information* sebagai berikut :

$H_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$ (secara bersama-sama variabel independen tidak mempengaruhi model)

$H_1 =$ Salah satu dari $\beta_k \neq 0$ dengan $k = 1,2,3,4$ (secara bersama-sama variabel independen mempengaruhi model)

b. Uji Parameter Estimates (Uji Wald)

Uji Wald adalah salah satu metode statistik yang digunakan dalam analisis regresi untuk menguji signifikansi dari koefisien regresi. Uji ini digunakan untuk menentukan apakah suatu variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dalam model regresi. Dasar pengambilan keputusan uji hipotesis didasarkan pada probabilitas yaitu apabila $wald > X^2_{tabel}$ atau $p < 0,05$ maka koefisien regresi signifikan. Statistik uji menggunakan uji wald sebagai berikut :

$$W = \frac{(\beta_j - 0)^2}{var(\beta_j)}$$

Keterangan:

W = statistik uji Wald untuk parameter koefisien

β_j = estimasi nilai koefisien β_j

Var (β_j) = varians estimasi koefisien β_j

Adapun hipotesis untuk menilai uji wald sebagai berikut :

$H_0 = \beta_k = 0$ (variabel independen tidak signifikan terhadap model)

$H_1 = \beta_k \neq 0$ dengan $k = 1,2,3,4$ (variabel independen signifikan terhadap model)

c. *Uji Goodness of Fit*

Dari estimasi model regresi logistik yang telah diperoleh, selanjutnya dilakukan pengujian untuk kesesuaian model pada regresi logistik yaitu *goodness of fit*. Pengujian ini bertujuan untuk memberikan informasi apakah model yang digunakan *fit* dengan data atau tidak. Dasar pengambilan keputusan yaitu dengan melihat nilai signifikan dari *Chi-Square* apabila $p < 0.05$ atau nilai uji *goodness of fit* $> X^2_{\text{tabel}}$, maka model regresi logistik ordinal cocok dengan data observasi. Adapun hipotesis untuk menilai *goodness of fit* sebagai berikut :

H_0 : Model sesuai (tidak ada perbedaan antara observasi dan prediksi)

H_1 : Model tidak sesuai (ada perbedaan antara observasi dan prediksi)

d. *Uji Pseudo R-Square*

Pseudo R-Square memberikan informasi seberapa besar hubungan variabel independen mampu menjelaskan variabel dependennya. Dasar pengambilan keputusan yaitu mengambil nilai *R-Square* yang tertinggi dari model yang dihasilkan diantara Cox and snell, Nagelkerke, dan McFadden.

e. Model Persamaan Regresi Logistik Ordinal

Metode analisis regresi logistik ordinal digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen dengan variabel dependennya berupa peringkat (ordinal). Penggunaan regresi logistik ordinal cocok pada penelitian ini dikarenakan variabel dependennya berbentuk peringkat (ordinal) dan variabel bebasnya memiliki variabel yang bersifat metrik

(rasio). Berikut model persamaan regresi logistik ordinal secara matematik dapat dijelaskan sebagai berikut (Ghozali, 2016):

$$\text{Logit}(p_1) = \text{Log} \frac{p_1}{1-p_1} = \alpha_1 + \beta'X \text{ persamaan.....(1)}$$

$$\text{Logit}(p_1+p_2) = \text{Log} \frac{p_1+p_2}{1-p_1-p_2} = \alpha_1 + \beta'X \text{ persamaan.....(2)}$$

$$\text{Logit}(p_1+p_2+\dots+p_k) = \text{Log} \frac{p_1+p_2+\dots+p_k}{1-p_1-p_2-\dots-p_k} = \alpha_1 + \beta'X \text{ persamaan.....(3)}$$

Keterangan:

α_1 = konstanta

$\beta'X$ = koefisien respektif pada prediktor X

X = firm size, CR, DER, ROA

p = probabilitas peringkat sukuk