

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN, JAMINAN DAN UMUR OBLIGASI TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)

Safitri¹, Tri Joko Prasetyo², Widya Rizki Eka Putri³

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

Informasi Naskah

Update Naskah:

Dikumpulkan: 23 Desember 2019;

Diterima: 6 Januari 2020;

Terbit/Dicetak: 20 Januari 2020.

Keywords:

Peringkat Obligasi, Profitabilitas,

Likuiditas, Leverage, Ukuran

Perusahaan, Jaminan, Umur

Obligasi.

Abstract

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 dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling yang terdiri atas obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 dan diperingkat oleh PT Pefindo.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 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.

* Corresponding Author.

Tri Joko Prasetyo, e-mail : ikbal_tawakal@yahoo.com

A. PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha yang semakin pesat dan kompleks menyebabkan perusahaan semakin membutuhkan modal atau dana. Modal atau dana tersebut digunakan untuk meningkatkan kualitas dari perusahaan agar dapat terus bersaing dalam industri. Berdasarkan jenis sumbernya, dana atau modal dapat diperoleh dari lingkungan internal perusahaan maupun dari lingkungan eksternal perusahaan. Pada lingkungan internal perusahaan dapat menggunakan laba ditahan yang merupakan hasil operasional periode sebelumnya, sedangkan pada lingkungan eksternal perusahaan dapat memperoleh dana melalui pasar modal (Semmler dan Mateane, 2012). Sebuah perusahaan dapat menerbitkan instrumen keuangan di pasar modal dalam upaya memperoleh dana. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal salah satunya adalah obligasi.

Obligasi adalah surat berharga dalam bentuk sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Obligasi bagi investor merupakan media investasi alternatif diluar deposito bank, sedangkan bagi emiten obligasi ini merupakan media sumber dana diluar kredit perbankan (Raharja dan Maylia, 2008). Obligasi selain digunakan sebagai sarana melakukan ekspansi juga dapat digunakan sebagai sarana dalam memperkuat permodalan bagi perusahaan. Prosedur pinjaman di lembaga perbankan yang terlalu ketat dan rumit menyebabkan pihak perusahaan yang sedang membutuhkan dana untuk ekspansi bisnis atau melakukan pelunasan hutangnya mulai melirik instrumen obligasi sebagai salah satu alternatif penggalangan dana. Beberapa alasan di antaranya adalah penerbitan obligasi lebih mudah dan lebih fleksibel dibandingkan melakukan prosedur pinjaman bank. Selain itu, tingkat suku bunga obligasi bisa dibuat lebih menguntungkan bagi perusahaan dibandingkan tingkat suku bunga pinjaman dari bank yang cenderung meningkat. Dalam melakukan pembelian obligasi, investor di pasar modal itu sendiri bisa mendapatkan keuntungan, yakni mendapatkan tingkat suku bunga (kupon), kemudian pada investasi obligasi pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan telah ada kontrak perjanjian untuk melunasi obligasi yang telah dibeli oleh pemegang obligasi.

Investasi obligasi merupakan salah satu investasi jangka panjang yang diminati oleh pemodal karena memiliki pendapatan yang bersifat tetap. Pendapatan tetap tersebut diperoleh dari bunga yang akan diterima secara periodik dan pokok obligasi pada saat jatuh tempo. Setiap investor selalu mengharapkan suatu hasil atau keuntungan dari kegiatan investasi yang dilakukannya. Namun, dalam dunia investasi selalu terdapat kemungkinan harapan investor tidak sesuai dengan kenyataan, atau selalu terdapat risiko. Risiko yang mungkin akan dihadapi investor adalah risiko gagal bayar obligasi (*default risk*). Menurut Darmadji (2011) *default risk* obligasi adalah risiko perusahaan tidak mampu membayar kupon obligasi atau tidak mampu mengembalikan pokok obligasi. Salah satu hal yang harus diperhatikan investor ketika akan membeli obligasi yaitu peringkat obligasi. Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan (Febriani, 2017). Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan dari

kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan pelunasan pokok pinjaman (Sunarjanto, 2013). Proses pemeringkatan ini dilakukan untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga lembaga pemeringkat dapat menyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut diinvestasikan. Kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya. Semakin tinggi peringkat obligasi, semakin rendah risiko yang dihadapi oleh investor mengingat semakin kecil kemungkinan obligasi mengalami kegagalan dalam membayar bunga dan pokok pinjamannya (Hadianto, 2010).

Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat utang, yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) dan PT *Kasnic Credit Rating* Indonesia. Penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT Pefindo karena lembaga ini mempublikasikan peringkat obligasi setiap bulan dan jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkat ini jauh lebih banyak dibandingkan dengan lembaga pemeringkat lainnya, yang berarti memiliki kepercayaan pada pemeringkat tersebut. Manurung dkk. (2008) menyatakan bahwa obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah, biasanya mendapatkan peringkat obligasi *investment grade* (level A), dikarenakan pemerintah dianggap akan mampu untuk melunasi kupon dan pokok hutang saat obligasi jatuh tempo. Namun obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan (*corporate bonds*), terdapat *default risk*, yang bergantung pada kesehatan keuangan perusahaan emiten.

Selain itu dengan adanya pemeringkatan obligasi oleh *rating agency* maka investor dapat memperhitungkan *return* yang akan diperoleh dan risiko yang ditanggung. Secara umum, obligasi dibagi menjadi dalam dua peringkat yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D). Investor obligasi memerlukan informasi yang dapat dijadikan acuan dalam mengkomunikasikan keputusan investasinya, sehingga informasi keuangan suatu entitas bisnis yang berkualitas sangat diperlukan sebagai pertanggung jawaban atas pengelolaan dana yang ditanamkan. Informasi peringkat obligasi bertujuan untuk menilai kualitas kredit dan kinerja dari perusahaan penerbit. Peringkat ini dinilai sangat penting bagi investor karena dapat dimanfaatkan untuk memutuskan apakah obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi serta mengetahui tingkat resikonya.

Pemilihan variabel-variabel yang diduga dapat mempengaruhi peringkat obligasi mengacu pada beberapa model penelitian terdahulu di antaranya yaitu penelitian Raharja dan Sari (2008) mengemukakan bahwa *leverage*, likuiditas, profitabilitas, solvensi dan produktivitas dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Penelitian Damayanti dan Mulyadi (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas (*Return On Asset*) tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, Likuiditas (*Current Ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, *leverage* (*Long Term to Total Aset*) tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, dan ukuran berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Dan penelitian Pinandhita dan Suryantini (2016) mengungkapkan bahwa Profitabilitas dan rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, dan reputasi auditor berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

B. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

a. Landasan Teori

1) Kualitas Informasi Akuntansi

Kualitas informasi akuntansi dapat dilihat dalam hal pengolahan data keuangan menjadi informasi

berupa laporan keuangan yang mana informasi keuangan tersebut dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan pihak internal maupun eksternal yang nantinya digunakan sebagai pembuatan keputusan financial dalam waktu yang tidak direncanakan. Romney *et al*, (2006) menyatakan indikasi dari kualitas informasi akuntansi adalah mengurangi ketidakpastian, mendukung keputusan, mendorong untuk lebih baik dalam hal perencanaan aktivitas kerja. Menurut PSAK No. 1 Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2015), kualitas informasi akuntansi dilihat secara umum memiliki empat dimensi kualitas informasi yaitu: Dapat Dipahami, Relevan, Keandalan dan Dapat Diperbandingkan.

2) Pengertian Obligasi

Obligasi adalah surat hutang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok hutang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Jadi obligasi merupakan selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan surat obligasi.

3) Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan opini dari lembaga pemeringkat serta sumber informatif bagi pemodal atas risiko obligasi yang diperdagangkan (Berdasarkan Keputusan Bapepam-LK Nomor 151/BL/2009). Peringkat obligasi merupakan salah satu acuan dari investor ketika memutuskan membeli suatu obligasi. 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. Informasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat sangat membantu investor untuk memilih sekuritas obligasi mana yang tepat. Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberi informasi pemeringkatan skala risiko utang, salah satu diantaranya adalah sekuritas obligasi sebagai petunjuk seberapa aman suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuannya dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman.

Di Indonesia, lembaga yang menentukan peringkat obligasi adalah PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). PT. PEFINDO didirikan di Jakarta pada tanggal 21 Desember 1993 atas prakarsa BAPEPAM dan Bank Indonesia. Pada tanggal 13 Agustus 1994, PT PEFINDO memperoleh lisensi dari BAPEPAM (No. 39/PM-PI/1994) dan menjadi salah satu institusi pendukung di pasar modal Indonesia. Fungsi utama PT PEFINDO adalah memberikan peringkat yang obyektif, independen dan dapat dipercaya terhadap risiko kredit (*credit risk*) sekuritas utang (*debt securities*) secara publik. Disamping melaksanakan kegiatannya dalam melakukan pemeringkatan surat utang, PEFINDO juga menerbitkan dan mempublikasikan informasi kredit sehubungan dengan pasar perdagangan efek. Publikasi ini terdiri dari opini kredit atas perusahaan-perusahaan penerbit obligasi beserta sektor aset acuannya.

4) Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi membantu investor dalam penilaian utang dan risiko *default* obligasi. Peringkat obligasi mencoba mengukur adanya risiko kegagalan berupa ketidakmampuan emiten sebagai penghutang dalam membayar bunga selama umur obligasi dan pelunasannya pada jatuh temponya. Adapun faktor-

faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi menurut Brigham & Houston (2010) adalah sebagai berikut:

1. Berbagai macam risiko rasio-rasio keuangan, termasuk *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge coverage ratio*.
2. Jaminan aset untuk obligasi yang diterbitkan (*mortgage provision*).
3. Kedudukan obligasi dengan jenis hutang lain.
4. Penjamin.
5. Adanya *sinking fund* (provisi bagi emiten untuk membayar pokok pinjaman sedikit demi sedikit setiap bulan).
6. Umur obligasi.
7. Stabilitas laba dan penjualan emiten.
8. Peraturan yang berkaitan dengan industri emiten.
9. Faktor-faktor lingkungan dan tanggung jawab produ.
10. Kebijakan akuntansi.

b. Pengembangan Hipotesis

1) Pengaruh Profitabilitasterhadap Peringkat Obligasi

Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Profitabilitas yang tinggi pada perusahaan mencerminkan kinerja yang baik. Penerbit obligasi yang memiliki profitabilitas tinggi akan berperingkat baik karena laba yang dihasilkan dapat digunakan untuk melunasi kewajiban sehingga memberikan dorongan kepada investor maupun kreditur. Hal tersebut didukung oleh pernyataan Burton dalam Susilowati & Sumarto (2010) bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi menurunkan risiko *insolvency* (ketidakmampuan membayar utang), dan juga didukung oleh pernyataan Menurut Adams *et al.* (2000) semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin rendah risiko ketidakmampuan bayar suatu perusahaan yang menjadikan semakin baiknya peringkat suatu perusahaan. Dengan demikian *rating* obligasi perusahaan akan semakin membaik. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2) Pengaruh Likuiditasterhadap Peringkat Obligasi

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas mencerminkan tingkat kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek. Carson & Scott (1997) dalam Purwaningsih (2008) menemukan hubungan antara likuiditas dengan peringkat obligasi. Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan pelunasan kewajiban jangka pendek yang baik. Perusahaan yang mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan lancar akan berpengaruh terhadap perluasan jangka panjang. Hal tersebut dikarenakan pengelolaan keuangan perusahaan yang baik, dengan terlunasinya kewajiban jangka pendek maka mengindikasikan dan memberikan suatu informasi bahwa kewajiban jangka panjang juga dapat terpenuhi. Semakin baik kondisi keuangan perusahaan menunjukkan bahwa semakin baik pula peringkat obligasi perusahaan yang dimiliki hal tersebut sesuai dengan penelitian Burton *et al.* (2000) yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan, sehingga secara keuangan akan mempengaruhi peringkat obligasi. Investor akan tertarik melihat kondisi keuangan perusahaan yang kuat. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

3) Pengaruh *Leverage* terhadap Peringkat Obligasi

Rasio leverage digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya. Semakin besar rasio *leverage* perusahaan, semakin besar resiko kegagalan perusahaan. Semakin rendah *leverage* perusahaan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan. Rasio *leverage* dapat diukur dengan *Long Term to Total Aset (LTAA)* yang membandingkan utang jangka panjang dengan total aset. Tingkat LTAA yang rendah menunjukkan sebagian kecil aktiva yang didanai dengan utang dan semakin kecil resiko kegagalan perusahaan (Raharja & Sari, 2008). Sehingga dalam hal ini tingkat *leverage* yang tinggi akan memberikan informasi pada investor maupun kreditur mengenai kemampuan perusahaan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya. Semakin tinggi rasio ini berarti sebagian besar aset didanai dari hutang. Jika rasio ini menunjukkan angka yang tinggi maka menunjukkan bahwa semakin tinggi risikogagal bayar utang (*default risk*) yang akan dihadapi perusahaan dan menjadikan semakin rendah peringkat perusahaan yang diperoleh (Adams *et al.*, 2000). Hasil ini mendukung penelitian dari (Febriani, 2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₃ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

4) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi. Menurut penelitian Kim dalam Pinanditha & Suryantini (2016) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset. Menurut Elton dan Gruber dalam Andry (2005) perusahaan-perusahaan besar kurang berisiko dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil karena perusahaan kecil memiliki risiko yang lebih besar. Apabila semakin besar perusahaan, potensi mendiversifikasikan risiko non sistematis juga semakin besar sehingga membuat risiko obligasi perusahaan tersebut menurun. Hal tersebut didukung oleh pernyataan Ogden dalam Andry (2005) berpendapat bahwa karena total utang dan ukuran perusahaan mempunyai korelasi yang kuat dan positif. Investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai informasi kepada investor maupun kreditur. Ukuran perusahaan juga bisa digunakan sebagai proksi untuk mengukur likuiditas. Damayanti & Mulyadi (2013) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar kemungkinan peringkat atas obligasi yang diterbitkan untuk mendapatkan peringkat yang tinggi. Pada umumnya perusahaan yang besar akan memberikan peringkat yang baik (*investment grade*). Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

5) Pengaruh Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan jaminan, obligasi dapat di klasifikasikan menjadi obligasi dengan jaminan (*secure*) dan obligasi tanpa jaminan (*debenture*). Obligasi dengan jaminan merupakan obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga. Jaminan yang ada pada obligasi dapat menarik investor untuk memiliki obligasi. Hal tersebut dapat meyakinkan investor jika perusahaan mengalami gagal bayar obligasi. Rahardjo (2004) menyatakan bahwa obligasi yang memberikan

jaminan berbentuk aset perusahaan akan lebih mempunyai daya tarik bagi calon pembeli obligasi tersebut.

Sedangkan Joseph dalam Andry (2005) menyatakan bahwa aset yang dijaminakan untuk obligasi maka peringkatpun akan membaik sehingga obligasi tersebut aman untuk diinvestasikan. Investor akan lebih memilih obligasi dengan jaminan dibanding obligasi tanpa jaminan karena obligasi dengan jaminan memberikan tingkat risiko lebih kecil dan peringkat obligasi yang lebih baik. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H5: Jaminan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

6) Pengaruh Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi

Andry(2005) menyatakan bahwa obligasi dengan umur obligasi yang lebih pendek mempunyai resiko yang lebih kecil. Sehingga perusahaan yang rating obligasinya tinggi menggunakan umur obligasi yang lebih pendek daripada perusahaan yang menggunakan umur obligasi lebih lama. Mark and David dalam Andry (2005) menyatakan bahwa perusahaan yang rating obligasinya tinggi, menggunakan umur obligasi yang pendek. Umur obligasi yang pendek akan menarik investor untuk memiliki obligasi. Investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena resiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Sehingga umur obligasi yang pendek ternyata menunjukkan peringkat obligasi *investment grade*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H6: Umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

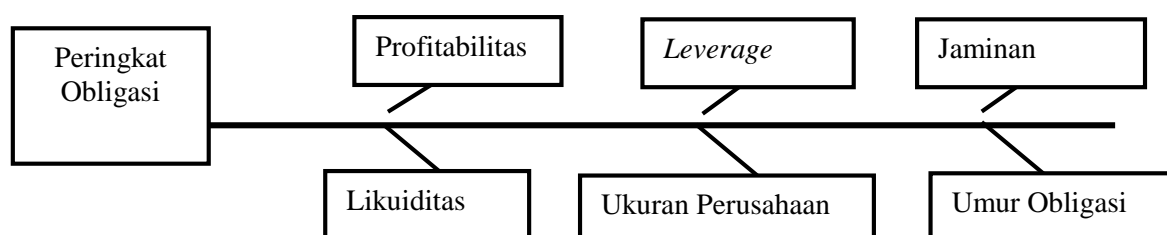
C. METODE PENELITIAN

1) Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PEFINDO dari tahun 2015 sampai 2018. Pemilihan sampel berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan subjektif peneliti, di mana data dapat dimasukkan ke dalam sampel apabila memenuhi kriteria tertentu yang ditentukan oleh peneliti. Perusahaan yang telah memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian sebanyak 13Perusahaan Manufaktur selama 4 tahun penelitian, sehingga jumlah data yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 44 data observasi.

2) Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yang bersifat sekunder, yaitu data dari pihak lain yang telah dikumpulkan ataupun diolah menjadi data untuk keperluan analisis. Data kuantitatif yaitu data yang diperoleh dalam bentuk angka-angka. Data kuantitatif dalam penelitian ini bersumber dari database Bursa Efek Indonesia yang tersedia secara online pada situs www.idx.co.id.



3) Definisi dan Pengukuran Variabel

a. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Peringkat Obligasi (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Peringkat Obligasi (Y). Variabel ini dilihat berdasarkan peringkat yang dikeluarkan oleh PT Pefindo yang secara umum terbagi menjadi dua yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, dan D). Peringkat obligasi diukur dengan menggunakan skala ordinal. Skala ordinal merupakan skala pengukuran yang sifatnya membedakan dan mengurutkan. Peringkat yang dikeluarkan PT Pefindo berupa huruf, sementara rasio keuangan yang digunakan dalam bentuk angka, sehingga agar dapat diolah maka diperlukan mekanisme rating. Sistem konversi yang digunakan yaitu dengan mengonversi rating dalam bentuk huruf ke angka dengan skala tertinggi untuk perusahaan yang memiliki rating tertinggi dan skala terendah untuk perusahaan dengan rating terendah (Manurung dkk, 2008). Maka dapat diperoleh hasil konversi peringkat yang dikeluarkan PT Pefindo (hingga Desember 2018) untuk sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel Hasil Konversi Rating Obligasi

Rating Obligasi	Hasil Konversi
AAA	20
AA+	19
AA	18
AA-	17
A+	16
A	15
A-	14
BBB+	13
BBB	12
BBB-	11
BB+	10
BB	9
BB-	8
B+	7
B	6
B-	5
CCC+	4
CCC	3
CCC-	2
D	1

b. Variabel Independen

Dalam penelitian ini terdapat 6 (empat) variabel independen (bebas), yaitu:

1) Profitabilitas (X₁)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, aset dan modal sendiri. Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Variabel profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset (ROA)*. Semakin tinggi ROA, berarti perusahaan semakin mampu mendayagunakan aset dengan baik untuk memperoleh keuntungan. Secara sistematis ROA dapat dirumuskan ssebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2) Likuiditas (X₂)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Variabel likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio (CR)*. Menurut Almilia & Devi (2007) perusahaan yang mampu melunasi kewajiban tepat waktu adalah perusahaan yang likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada utang lancar. *Current ratio (CR)* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan utang lancar. Secara sistematis rasio ini ditulis sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3) Leverage (X₃)

Leverage menunjukkan proporsi utang yang digunakan untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan. Proksi *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Long Term to Total Aset (LTTA)*. Rasio ini membandingkan antara utang jangka panjang dengan total aset. Tingkat *LTTA* yang rendah menunjukkan hanya sebagian kecil aktiva yang didanai dengan utang dan semakin kecil risiko kegagalan perusahaan (Raharja & Sari, 2008). Semakin rendah *leverage* perusahaan maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut. Secara sistematis leverage dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{LTTA} = \frac{\text{Utang Jangka panjang}}{\text{Total Assets}}$$

4) Ukuran Perusahaan (X₄)

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) ialah skala besar kecilnya suatu entitas perusahaan yang diukur dari tota aset, total penjualan, total ekuitas maupun kapitalisasi pasar. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka diidentifikasi mempunyai rating obligasi yang baik karena dengan total aset, total penjualan dan kapitalisasi pasar yang dimiliki mampu menunjang atau mengcover utang perusahaan. Rumus *firm size* yang digunakan ialah *Net Sales*.

$$\text{Size} = \text{Ln Net Sales}$$

5) Jaminan (X₅)

Obligasi atas dasar jaminan dibagi menjadi obligasi dengan jaminan dan obligasi tanpa jaminan

(Almilia & Devi, 2007). Variabel jaminan dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy*. Pengukuran dilakukan dengan memberikan nilai 1 jika obligasi dijamin dengan asset khusus dan 0 jika obligasi hanya berupa surat hutang saja yang tidak dijamin dengan asset khusus.

6) Umur Obligasi (X₆)

Mark dan David dalam Andry (2005) menyatakan bahwa perusahaan yang rating obligasinya tinggi, menggunakan umur obligasi yang pendek. Investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena resiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Sehingga umur obligasi yang pendek ternyata menunjukkan peringkat obligasi *investment grade*. Variabel umur obligasi dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy*. Pengukuran dilakukan dengan memberikan nilai 1 jika obligasi mempunyai umur antara satu sampai lima tahun dan 0 jika obligasi mempunyai umur lebih dari lima tahun.

4) Metode Analisis Data

Analisis Regresi Berganda

Metode analisis yang digunakan adalah model regresi berganda untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, jaminan dan umur obligasi terhadap rating obligasi. Model Regresi Berganda merupakan teknik analisis regresi yang menjelaskan hubungan antarvariabel dependen dengan beberapa variabel independen. Persamaan regresinya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Rat_t = a + b_1 ROA_{t-1} + b_2 CR_{t-1} + b_3 LTTA_{t-1} + b_4 SIZE_{t-1} + b_5 Secure_t + b_6 MA_{t+} e$$

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik dengan menggunakan *software SPSS for Windows* Pengujian yang dapat dilakukan meliputi uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Besarnya *alpha* yang digunakan adalah 5%.

D. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

a. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan deskripsi atas variabel-variabel penelitian. Berikut merupakan tabel output dari uji statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa jumlah data dalam penelitian ini sebanyak 44.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Peringkat Obligasi	44	3	19	16,20	2,629
ROA	44	0,0248	0,2395	0,0710	0,04177
CR	44	1,1625	3,7723	2,0549	0,72249
LTTA	44	0,0562	0,6341	0,2516	0,09955
SIZE	44	27,7579	31,8822	29,6072	1,37449

SECURE	44	0	1	0,80	0,408
MATURITY	44	0	1	0,84	0,370
Valid N (listwise)	44				

Sumber : Data Olahan SPSS 26

b. Uji Hipotesis

1) Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-20,285	15,847		-1,280	0,208
	ROA	7,295	9,699	0,116	0,752	0,457
	CR	1,408	0,638	0,387	2,205	0,034
	LTTA	-1,289	4,015	-0,049	-0,321	0,750
	SIZE	1,073	0,470	0,561	2,283	0,028
	SECURE	-0,488	1,321	-0,076	-0,369	0,714
	MATURITY	2,391	1,129	0,337	2,119	0,041

Berdasarkan hasil uji regresi berganda yang ditampilkan oleh tabel diatas, maka persamaan regresi linear berganda dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Rat} = -20,285 + 7,295\text{ROA} + 1,408\text{CR} - 1,289\text{LTTA} + 1,073\text{SIZE} - 0,488\text{SECURE} + 2,391\text{MATURITY}$$

Konstanta sebesar -20,285 artinya apabila tingkat profitabilitas (ROA), tingkat likuiditas (CR), tingkat leverage (LTTA), tingkat ukuran perusahaan (X4), tingkat jaminan (SECURE) dan tingkat umur obligasi (MATURITY) nilainya diasumsikan tetap, maka peringkat obligasi (Rat) adalah sebesar -20,285.

2) Uji Koefisien Determinasi R²

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,526 ^a	0,277	0,160	2,409	1,462

Sumber : Data Olahan SPSS 26

Dari tabel diatas dapat kita lihat nilai dari Adjusted R Square sebesar 0,160 hal ini berarti 16% variasi dari variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen, adapun sisanya yaitu 84% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang dijadikan model.

3) Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-20,285	15,847		-1,280	0,208

ROA	7,295	9,699	0,116	0,752	0,457
CR	1,408	0,638	0,387	2,205	0,034
LTTA	-1,289	4,015	-0,049	-0,321	0,750
SIZE	1,073	0,470	0,561	2,283	0,028
SECURE	-0,488	1,321	-0,076	-0,369	0,714
MATURITY	2,391	1,129	0,337	2,119	0,041

Sumber : Data Olahan SPSS 26

Berdasarkan tabel diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi ROA terhadap Peringkat Obligasi diatas 0,05 yaitu sebesar 0,457 atau telah melebihi batas maksimal kesalahan dengan Beta 7,295 yang artinya ROA mempunyai pengaruh kearah positif dimana saat ROA mengalami peningkatan 1 satuan maka peringkat obligasi akan meningkat sebesar 7,295. Sehingga H1 tidak terdukung dan dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.
2. Nilai signifikansi CR terhadap Peringkat Obligasi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,034 atau masih dibawah batas maksimal kesalahan dengan Beta 1,408 yang artinya CR mempunyai pengaruh kearah positif dimana saat CR mengalami peningkatan 1 satuan maka peringkat obligasi akan meningkat sebesar 1,408. Sehingga H2 terdukung dan dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.
3. Nilai signifikansi LTTA terhadap Peringkat Obligasi diatas 0,05 yaitu sebesar 0,750 atau telah melebihi batas maksimal kesalahan dengan Beta -1,289 yang artinya LTTA mempunyai pengaruh kearah negatif dimana saat LTTA mengalami penurunan 1 satuan maka peringkat obligasi akan meningkat sebesar 1,289. Sehingga H3 tidak terdukung dan dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.
4. Nilai signifikansi SIZE terhadap Peringkat Obligasi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,028 atau masih dibawah batas maksimal kesalahan dengan Beta 1.073 yang artinya SIZE mempunyai pengaruh kearah positif dimana saat SIZE mengalami peningkatan 1 satuan maka peringkat obligasi akan meningkat sebesar 1,073. Sehingga H4 terdukung dan dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.
5. Nilai signifikansi SEC terhadap Peringkat Obligasi diatas 0,05 yaitu sebesar 0,714 atau telah melebihi batas maksimal kesalahan dengan Beta -0,488 yang artinya jaminan mempunyai pengaruh kearah negatif dimana saat mengalami penurunan 1 satuan maka peringkat obligasi akan meningkat sebesar 0,488. Sehingga H5 tidak terdukung dan dapat disimpulkan bahwa variabel jaminan tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.
6. Nilai signifikansi MA terhadap Peringkat Obligasi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,041 atau masih dibawah batas maksimal kesalahan dengan Beta 2,391 yang artinya MA mempunyai pengaruh kearah positif dimana saat MA mengalami peningkatan 1 satuan maka peringkat obligasi akan meningkat sebesar 2,391. Sehingga H6 terdukung dan dapat disimpulkan bahwa variabel umur obligasi berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.

c. Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis pertama dalam penelitian ini, yaitu “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel hasil uji t, tingkat profitabilitas menunjukkan arah hubungan positif dengan nilai koefisien beta sebesar 7,295 dan nilai signifikansi sebesar 0,457 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen profitabilitas memiliki arah hubungan positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi dan H_1 tidak terdukung. Artinya, tinggi atau rendahnya profitabilitas perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi.

Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis kedua dalam penelitian ini, yaitu “Likuiditas berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel hasil uji t, likuiditas menunjukkan arah hubungan positif dengan nilai koefisien beta sebesar 1,408 dan nilai signifikansi sebesar 0,034 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen profitabilitas memiliki arah hubungan positif signifikan terhadap peringkat obligasi dan H_2 terdukung. Hal ini berarti menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* meningkatkan peringkat obligasi sebesar 1,408 satuan.

Pengaruh Leverage Terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini, yaitu “Leverage berpengaruh negatif terhadap Peringkat Obligasi”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel hasil uji t, tingkat *leverage* menunjukkan arah hubungan negatif dengan nilai koefisien beta sebesar 1,289 dan nilai signifikansi sebesar 0,750 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen *leverage* memiliki arah hubungan negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi dan H_3 tidak terdukung. Artinya, tinggi atau rendahnya *leverage* perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis keempat dalam penelitian ini, yaitu “Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel hasil uji t, ukuran perusahaan menunjukkan arah hubungan positif dengan nilai koefisien beta sebesar 1,073 dan nilai signifikansi sebesar 0,028 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen ukuran perusahaan memiliki arah hubungan positif signifikan terhadap peringkat obligasi dan H_4 terdukung. Hal ini berarti menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan ukuran perusahaan yang diprosikan dengan LN net sales meningkatkan peringkat obligasi sebesar 1,073 satuan.

Pengaruh Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis kelima dalam penelitian ini, yaitu “Jaminan berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel hasil uji t, jaminan menunjukkan arah hubungan negatif dengan nilai koefisien beta sebesar 0,488 dan nilai signifikansi sebesar 0,714 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen jaminan memiliki arah hubungan negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi dan H_5 tidak terdukung. Artinya, dijamin atau tidaknya obligasi perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi.

Pengaruh Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis keenam dalam penelitian ini, yaitu “Umur Obligasi berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel hasil uji t, umur obligasi menunjukkan arah hubungan positif dengan nilai koefisien beta sebesar 2,391 dan nilai signifikansi sebesar 0,041 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen umur obligasi memiliki arah hubungan positif signifikan terhadap peringkat obligasi dan H_6 terdukung. Hal ini berarti menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai umur obligasi yang lebih pendek akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 12,391 satuan.

E. SIMPULAN DAN SARAN

SIMPULAN

Dari hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi atau dengan demikian hipotesis pertama tidak terdukung. Hal itu dikarenakan perusahaan yang menerbitkan obligasi di haruskan memenuhi syarat dengan menghasilkan laba selama dua tahun terakhir sehingga profitabilitas tidak menjadi pengaruh dalam pemeringkatan obligasi.
2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Pengelolaan keuangan perusahaan yang baik, dengan terlunasinya kewajiban jangka pendek maka mengindikasikan dan memberikan suatu informasi bahwa kewajiban jangka panjang juga dapat terpenuhi.
3. *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi atau dengan demikian hipotesis ketiga tidak terdukung. Perusahaan dengan leverage tinggi tetap mampu memenuhi kewajibannya apabila dapat mengelola dana pinjaman yang digunakan untuk kebutuhan yang tepat sehingga akan mampu memperoleh profit yang lebih besar dari dana pinjamannya.
4. Ukuran perusahaan obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin dikenal oleh masyarakat sehingga akan semakin banyak informasi mengenai perusahaan yang dapat diterima oleh investor.
5. Jaminan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi atau dengan demikian hipotesis kelima tidak terdukung. Para pemegang obligasi akan tetap mendapatkan prioritas pengembalian investasinya sehingga ada atau tidaknya jaminan tidak mempengaruhi peringkat obligasi.
6. Umur obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Obligasi dengan umur yang singkat (jangka pendek) akan mengurangi risiko yang dihadapi pemegangnya sehingga memiliki peringkat yang investment grade (AAA, AA, A, BBB).

SARAN

Penelitian ini masih memiliki beberapa kekurangan, maka dari itu saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel dari keseluruhan perusahaan public yang terdaftar di BEI dan menggunakan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat selain PT. Pefindo sehingga dapat memperkuat penelitian sebelumnya dan menambah variasi data peringkat obligasi.
2. Penelitian yang selanjutnya sebaiknya menggunakan rentang waktu pengamatan lebih dari empat tahun agar hasil penelitian tersebut dapat lebih menggambarkan kondisi yang ada dan memberikan hasil yang akurat.
3. Penelitian ini belum menggunakan variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi peringkat obligasi, sehingga penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain seperti produktivitas, aktivitas dan *market value ratio*.

REFERENSI

- Adams, M. B. (2000). *The Determinants Of Credit Rating in United Kingdom Insurance Industry*. Journal of Finance
- Andry, Wydia. 2005. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi". Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan
- Almilia, L.S, dan Vieka Devi. 2007. Faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat Obligasi pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Dalam Seminar Nasional Manajemen SMART*. Bandung
- Burton, B: Mike, A; & Hardwick, P. (2003). The Determinants Of Credit Ratings In United Kingdom Insurance Industry. *Journal Of Business Finance And Accounting*, 539-572.
- Damayanti, Ameilia dan Mulyadi. 2013. *Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Sektor Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M, 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Pertama, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Febriani Anita (2017) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan *Audit Tenure* Terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Profita Edisi 3 Tahun 2017*.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hadianto, B., & Wijaya, M. V. (2010). Prediksi Kebijakan Utang, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran dan Status Perusahaan Terhadap Kemungkinan Penentuan Peringkat Obligasi : Studi Empirik Pada Perusahaan yang Menerbitkan Obligasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*.
- Jogiyanto, 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah kaprah dan pengalaman-pengalaman*. Yogyakarta:BPFE
- Kustiyaningrum, d., Nuraina, e., & Wijaya, a. I. 2016. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, Vol 5 (No 1), 25-40
- Magreta dan Poppy Nurmawati,. 2009. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 11 No. 3, hal 143-154.
- Mahfudhoh, R. U., & Cahyonowati, N. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1-13.
- Manurung, Adler., Silitonga, Desmon., dan Tobing, Wilson. 2008. "Hubungan Rasio-Rasio Keuangan dengan Rating Obligasi".
- Pinandhita, A.W, dan Suryantini, N.S,. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi pada Sektor Perbankan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 10, 2016: 6670-6699
- Pranoto, g. e., Anggraini, r., & Takidah, e. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Produktivitas, dan Reputasi Auditor terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*,

Vol 12(No 1), 13-27.

PSAK No. 1 Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2015)

Purwaningsih, Anna. 2008. *Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi : Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ*. KINERJA, Volume 12, No. 1, TH. 2008: Hal. 85-99.

Rahardjo, Sapto. 2003. *Panduan Investasi Obligasi*, PT. Gramedia Pustaka Utama

Rahardjo, Sapto. 2004. *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: Gramedia.

Raharja dan Sari. 2008. "Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Kasnic Credit Rating)". *Jurnal Maksi*, Vol. 8, No. , h. 212-232.

Romney B. Marshall. 2006 "Accounting Information System" Salemba Empat: Jakarta.

Samsul, Muhammad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Saputri, D. O., & Purbawangsa, I. B. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia . *E-Jurnal Manajemen Unud*.

Sari, Ni Made Kristina, dan Ida Bagus Badjra. 2016. "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.8.

Sari, e., Palupi, d., & Lestari, t. a. 2015., Faktor Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi (Studi Empiris pada Emiten Bumn yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2014. *Prosiding Pesat*, Vol 6 (20), 243-250.

Sejati, Grace Putri. 2010. Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur. *Bisnis dan Birokrasi, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*. 17(1): h:70-78.

Semmler, Willi dan Lebogang Mateane, "Equity Market or Bond Market—Which Matters the Most for Investment? Revisiting Tobin's q Theory of Investment", *Technology and Investment*, 3, 203-209, 2012.

Setiawan, Edi Budiono, dan Shanti. 2009. *Reaksi Pasar Saham terhadap Pengumuman Perubahan Peringkat Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. *Modus*. Vol. 21 (1):73-86.

Susilowati, Luky dan Sumarto, "Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI", *Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis*. Vol.1, No.2, 2010.

Sunarjanto, A., & Talusi, D. (2013). Kemampuan Rasio Keuangan Dan Corporate Governance Memprediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 17, 230-242.

Sundjaja, Ridwan S., Inge Barlian dan Dharma Putra Sundjaja, "Manajemen Keuangan 2", *Literata Lintas Media*, Bandung, 2010.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio Dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Utami, Endah Tri. (2010). *Cara Cerdas Berinvestasi via Online Trading*. Jakarta: Transmedia Pustaka

Widiastuti, Ni Putu Tresna, dan Henny Rahyuda. 2016. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Likuiditas, Maturity, Dan Rasio Aktivitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 11

Wijayanti, i., & Priyadi, m. p. (2014). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 3 (No 3), 1-15.

Otoritas Jasa Keuangan. "Statistika Pasar Modal". Diambil dari <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistikpasar-modal/default.aspx>.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995