



PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA
PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2021

¹Rafika Agustin, ²Siti Aisyah Hidayati, ³Iwan Kusuma Negara

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mataram
E-mail: rafikaagustin24@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021. Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan sebanyak 65 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu yakni sebanyak 15 perusahaan terdiri dari 32 obligasi dengan jumlah observasi 84. Variabel penelitian pada penelitian ini menggunakan Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) dan Leverage diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel independen, serta Peringkat Obligasi sebagai variabel dependen. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, *Leverage* (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, dan Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Kata Kunci : Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Peringkat Obligasi

ABSTRACT

This study aims to empirically analyze the effect of Financial Ratios on Bond Ratings of Non-Financial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for 2020-2021. This type of research is associative research. The population in this study were all non-financial companies listed on the Indonesia stock exchange, totalling 65 companies. Sampling in this study used a purposive sampling method with certain criteria, namely as many as 15 companies consisting of 32 bonds with a total of 84 observations. The research variable in this study used Liquidity proxied by Current Ratio (CR), Leverage proxied by Debt to Equity Ratio (DER), and Profitability is proxied by Return On Assets (ROA) as the independent variable, and Bond Rating as the dependent variable. The analytical method in this study uses multiple linear regression analysis techniques. The results of this study indicate that Liquidity (CR) has a positive and significant effect on bond ratings, Leverage (DER) has an insignificant positive effect on bond ratings, and profitability (ROA) has a negative and insignificant effect on bond ratings.

Keywords : Liquidity, *Leverage*, Profitability, Bond Rating

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya (Erawati, 1996: 14 dalam Permata & Ghoni, 2019). Obligasi merupakan salah satu instrumen dari pasar modal yang paling diminati oleh para investor. Menurut Fahmi (2013:170) Obligasi adalah surat berharga yang dijual untuk publik yang di mana disahkan oleh lembaga terkait serta dijelaskan dalam undang-undang dengan beberapa ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya.

Obligasi di Indonesia berkembang dengan sangat baik, obligasi juga dilihat dari sektor industri pada pasar modal di Indonesia didominasi oleh sektor industri non keuangan. Dapat dilihat dengan banyaknya perusahaan di sektor industri non keuangan yang menerbitkan obligasi di pasar modal untuk mendapatkan pendanaan untuk kas perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2022). proporsi obligasi perusahaan non keuangan sebesar 57% dalam pasar modal dan untuk proporsi obligasi perusahaan keuangan sebesar 42% dalam pasar modal. Besarnya proporsi pada sektor non keuangan tersebut yang menjadi salah satu alasan penggunaan perusahaan sektor non keuangan sebagai objek penelitian ini. Selain memiliki keunggulan tentunya berinvestasi di obligasi juga memiliki kekurangan yaitu berupa *default risk*. *Default Risk* yaitu adanya kemungkinan penerbit tidak bisa memenuhi kewajibannya atau dengan kata lain gagal bayar (*default*). Oleh karena itu sebelum melakukan investasi di suatu obligasi, investor harus memperhatikan peringkat obligasi, karena peringkat obligasi menggambarkan tingkat risiko atau keamanan obligasi dan alat pantau aktivitas manajemen perusahaan (Linandirini, 2010). Menurut Brigham dan Houston (2014:373) ada beberapa faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi yaitu umur obligasi, penjamin, ketentuan industri emiten, kebijakan akuntansi dan rasio keuangan. Penelitian ini memilih tiga rasio keuangan yang digunakan yaitu Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas.

Dalam penelitian ini menggunakan hasil penelitian-penelitian terdahulu untuk dijadikan pemikiran, penelitian terdahulu

menunjukkan hasil dan pengukuran berbeda-beda. Dari hasil dan pengukuran yang berbeda-beda itulah, maka peneliti ingin menguji kembali. Seperti penelitian yang di lakukan oleh Novita (2018) menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang di diprosikan dengan *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan hasil penelitian Sari (2020) berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Penelitian yang dilakukana Ningsih dan Arifin (2022) menunjukkan rasio *leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Badjara (2016) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Serta penelitian yang menguji rasio profitabilitas dengan proksi *Return on asset (ROA)* yang dilakukan oleh Pramesti (2022) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Amalia dan Devi (2007) menunjukkan rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Signalling theory menjelaskan bahwa perusahaan berkewajiban mengirim sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan melalui laporan keuangan ini berisi tentang aktivitas yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Teori ini menunjukkan adanya asimetris informasi antara manajemen perusahaan yang di mana di sini sebagai pihak internal perusahaan dan pihak luar yakni investor sebagai pihak eksternal perusahaan (Raharja dan Sari, 2008).

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan menjelaskan tentang hubungan kontrak *principal* dengan *agent*. Menurut Estiyanti dan Yasa (2012) konflik keagenan berhubungan dengan penerbitan obligasi dapat terjadi antara manajemen dengan kreditor. Manajemen yang perusahaannya menerbitkan obligasi berkepentingan agar obligasi yang diterbitkan dapat terjual keseluruhannya. Para kreditor berkepentingan terhadap penjamin kondisi perusahaan penerbit dalam keadaan sehingga nantinya tidak mendatangkan kerugian. Untuk mengurangi konflik tersebut maka manajemen

menggunakan jasa lembaga peringkat obligasi sehingga dalam hal ini dapat mengurangi biaya penjaminan karena adanya peringkat obligasi.

Modigliani & Miller Theory (Teori MM)

Teori ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963. MM mengajukan dua proporsi yang dikenal sebagai preposisi MM tanpa pajak yang menyebutkan bahwa nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang dan biaya modal saham akan meningkat apabila perusahaan melakukan atau mencari pinjaman dari pihak luar, *risk of the equity* tergantung pada resiko dari operasional perusahaan (*business risk*) dan tingkat hutang perusahaan. Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis kemudian MM memasukkan faktor pajak kedalam teorinya yang menyebutkan bahwa nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga hutang. Implikasi dari preposisi ini adalah pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah 100% hutang dan biaya modal saham akan meningkat apabila dengan semakin meningkatnya hutang tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar. Hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa digunakan sebagai pengurang pajak.

Trade Off Theory

Disebut model *trade-off* karena struktur modal optimum terjadi jika terdapat keseimbangan antara biaya *financial distress* dan *agency problem* dan manfaat atas penggunaan leverage atau hutang. *Trade off theory* adalah teori yang menjelaskan keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang ditimbulkan dari akibat penggunaan hutang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan.

Pecking Order Theory

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai menggunakan pendanaan internal dibanding eksternal. Pada umumnya perusahaan yang *profitable* menggunakan dana internal karena membutuhkan dana eksternal yang sedikit, sedangkan perusahaan yang tidak *profitable* biasanya menggunakan pendanaan eksternal yaitu hutang.

Balancing Theory

Teori yang menyeimbangkan komposisi penggunaan hutang dan modal sendiri (Bayless & Diltz, 1994). Teori ini pada intinya untuk menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Apabila manfaat masih besar, hutang bisa ditambah tetapi apabila pengorbanan karena menggunakan hutang lebih besar maka hutang tidak lagi ditambah.

Pasar Modal dan Obligasi

Pasar Modal (*Capital Market*) dapat diartikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*).

Peringkat Obligasi dan faktor yang mempengaruhinya

Peringkat obligasi menggambarkan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Peringkat obligasi ini menunjukkan seberapa aman obligasi tersebut untuk investor. Kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga serta pelunasan pokok pinjaman dapat menggambarkan keamanan untuk berinvestasi di obligasi perusahaan tersebut. (Linandarini, 2010). Menurut Brigham dan Houston (2014:373) ada beberapa faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi yaitu umur obligasi, penjamin, ketentuan industri emiten, kebijakan akuntansi, penjualan emiten

serta stabilitas laba, posisi obligasi dengan jenis utang lainnya, *sinking fund*, tanggung jawab produk serta faktor lingkungan, dan rasio keuangan. Penelitian ini memilih tiga rasio keuangan yang digunakan yaitu Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas, pemilihan variabel-variabel yang diduga dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada utang lancar jika perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu, atau dengan kata lain tingkat likuiditas yang tinggi akan menggambarkan kuatnya kondisi keuangan sehingga akan mempengaruhi Peringkat obligasi (Novita, 2018). Dalam penelitian ini rasio Likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR).

Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal informasi kepada pengguna laporan keuangan. Informasi tersebut juga bisa memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan. Perusahaan yang mampu membayar kewajiban keuangannya tepat waktu maka perusahaan tersebut dikatakan likuid, yang artinya perusahaan akan memberikan sinyal yang positif untuk pihak eksternal perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan Arisanti, *et.al* (2022) mengatakan rasio likuiditas mempengaruhi Peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Burton *et.al* (2000) dalam Almilia dan Devi (2007), Alfiani, (2013) dan Riswandi (2018) menjelaskan bahwa likuiditas yang tinggi menggambarkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial dapat mempengaruhi Peringkat obligasi. Oleh karena itu, semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi juga Peringkat obligasi perusahaan itu. Jadi Hipotesis pertama dari penelitian ini yaitu :

H1 : Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Rasio Leverage

Rasio *Leverage* adalah rasio yang menggambarkan berapa tingkat proporsi perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya (Raharja dan Sari, 2008 dalam Veronica, 2015). Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Teori *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai internal *financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan), jika perusahaan membutuhkan dana dari luar (*external financing*), maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, dimulai dengan penerbitan obligasi, diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, pada akhirnya apabila belum mencukupi saham baru diterbitkan. Penelitian Burton *et.al* (2000) dalam Veronica (2015) mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap Peringkat obligasi. Penelitian ini juga didukung oleh banyak penelitian sebelumnya yaitu Puspitasari (2021), Kurniawan dan Suwanti (2017) serta Ningsih dan Arifin (2022) karena semakin kecil aktiva yang dibiayai oleh utang maka semakin rendah nilai rasio *leverage*. Nilai rasio *leverage* yang tinggi tidak baik karena utang dikenakan bunga. Jika nilai *leverage* menyebabkan perusahaan tidak dapat membayar seluruh utangnya (termasuk obligasi), maka Peringkat obligasinya menjadi kurang baik. Oleh karena itu semakin rendah rasio *leverage* maka semakin tinggi Peringkat obligasinya, sehingga hipotesis kedua adalah penelitian ini yaitu :

H2 : Rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi perusahaan.

Rasio Pofitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dalam bunganya dengan aset, tingkat

penjualan ataupun modal saham sendiri (Raharja dan Sari, 2008 dalam Veronica, 2015). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan.

Teori sinyal lebih menekankan pada informasi. Informasi tersebut juga bisa memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan, inilah yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan untuk pihak eksternal sesuai dengan kepentingannya. Semakin baik kinerja perusahaan memberikan sinyal yang positif bagi pihak eksternal perusahaan.

Menurut penelitian Sari (2020), Ningsih dan Arifin (2022), serta Kurniawan dan Suwarti (2017) mengatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif pada Peringkat obligasi. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Novita (2018) menggunakan rasio profitabilitas diukur dengan ROA berpengaruh positif terhadap pertumbuhan keuntungan perusahaan karena apabila semakin tinggi laba yang dicapai, semakin besar kemungkinan perusahaan mencapai Peringkat obligasi, karena dianggap tidak mampu memenuhi kewajiban investor semakin kecil. Oleh karena itu semakin tinggi profitabilitas (ROA) maka semakin tinggi Peringkat obligasinya, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu :

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Peringkat obligasi.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah Penelitian asosiatif menggunakan memakai pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif dalam penelitian ini maksudnya bagaimana pengaruh rasio likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh obligasi perusahaan Non Keuangan yang terdaftar

di bursa efek Indonesia Tahun 2020-2022, yang berjumlah 84 obligasi. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria tertentu, sehingga di dapatkan ada 32 obligasi yang sesuai dengan kriteria sampel.

Statistik Deskriptif

Tabel 1.
Analisis Deskriptif

	CR (X1)	DER (X2)	ROA (X3)	PO (Y)
Mean	120.66	173.47	3.33	14.50
Median	108.52	156.79	3.03	15.00
Maximum	314.64	445.89	8.46	18.00
Minimum	23.42	40.17	-1.97	10.00
Std. Dev.	70.29	108.50	2.56	2.40

Berdasarkan tabel 1.1 diatas tampak nilai *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 23,42% dan nilai maksimum sebesar 314,64% dengan standar deviasi sebesar 70,29% dan nilai *mean* sebesar 120,66% yang artinya setiap Rp 1.000.000 utang jangka pendek dijamin oleh Rp 1.206.600 aktiva lancar. *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 40,17% dan nilai maksimum sebesar 445,89% dengan standar deviasi sebesar 108,50% dan nilai *mean* sebesar 173,47% artinya setiap Rp 1.000.000 modal sendiri digunakan untuk menjamin Rp1.734.700 total utang. *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -1,97% dan nilai maksimum sebesar 8,46% dengan standar deviasi sebesar 2,56% dan nilai *mean* sebesar 3,33% artinya setiap Rp 1.000.000 total aset dapat menghasilkan Rp 33.300 laba bersih. Peringkat Obligasi memiliki nilai minimum sebesar 10 dan nilai maksimum sebesar 18 dengan standar deviasi sebesar 2,40% dan nilai *mean* sebesar 14,50%.

Pada tabel 1 terlihat bahwa standar deviasi setiap variabel mengalami fluktuasi yang mencerminkan adanya keberagaman data dalam penelitian ini. Apabila standar deviasi lebih besar daripada rata-rata maka tingkat penyebaran data

terhadap rata-rata tinggi karena data menyebar jauh dari rata-rata (menunjukkan hasil yang kurang baik), begitupun sebaliknya apabila standar deviasi lebih kecil dari rata-rata, maka tingkat penyebaran data terhadap rata-rata rendah (menunjukkan hasil yang cukup baik).

Perkembangan *Current Ratio* Tahun 2020-2021

Nilai CR selama 2 tahun pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021. Rata-rata nilai rasio CR dari 2 tahun sampel perusahaan Non Keuangan pada perusahaan AGII selama 2 tahun sebesar 91,59. Perusahaan APAI sebesar 65,22. Perusahaan BRPT sebesar 250,85. Perusahaan LTLS sebesar 105,68. Perusahaan MDKA sebesar 121,03. Perusahaan PICH sebesar 140,38. Perusahaan PPRO sebesar 158,01. Perusahaan PLTM sebesar 103,77. Perusahaan PRTL sebesar 37,61. Perusahaan PASB sebesar 63,21. Perusahaan SGRO sebesar 91,11. Perusahaan SMAR sebesar 137,55. Perusahaan TBIG sebesar 29,63. Perusahaan TPIA sebesar 243,98 dan perusahaan WIKA sebesar 104,56.

Perkembangan *Debt to Equity Ratio* Tahun 2020-2021

nilai rata-rata DER selama 2 tahun pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2021. Rata-rata nilai rasio DER dari 32 sampel obligasi yang terdiri dari 15 perusahaan Non Keuangan pada perusahaan AGII selama 2 tahun 119,22. Perusahaan APAI sebesar 271,20. Perusahaan BRPT sebesar 138,30. Perusahaan LTLS sebesar 44,41. Perusahaan MDKA sebesar 64,48. Perusahaan PIHC sebesar 44,50. Perusahaan PPRO sebesar 342,12. Perusahaan PLTM sebesar 83,81. Perusahaan PRTL sebesar 340,82. Perusahaan PASB sebesar 133,87. Perusahaan SGRO sebesar 134,42. Perusahaan SMAR sebesar 179,75. Perusahaan TBIG sebesar 310,13. Perusahaan TPIA sebesar 84,47 dan Perusahaan WIKA sebesar 303,42.

Perkembangan *Return On Asset* Tahun 2020-2021

nilai rata-rata ROA selama 2 tahun pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2021. Rata-rata nilai rasio ROA dari 32 sampel obligasi yang terdiri dari 15 perusahaan Non Keuangan pada perusahaan AGII selama 2 tahun 1,927.

Perusahaan APAI sebesar 6,100. Perusahaan BRPT sebesar 2,642. Perusahaan LTLS sebesar 3,571. Perusahaan MDKA sebesar 2,860. Perusahaan PIHC sebesar 2,948. Perusahaan PPRO sebesar 0,392. Perusahaan PLTM sebesar 2,834. Perusahaan PRTL sebesar 6,870. Perusahaan PASB sebesar 0,595. Perusahaan SGRO sebesar 3,194. Perusahaan SMAR sebesar 5,705. Perusahaan TBIG sebesar 3,372. Perusahaan TPIA sebesar 2,239 dan Perusahaan WIKA sebesar 0,391.

Perkembangan Peringkat Tahun 2020-2021

Rata-rata peringkat obligasi selama 2 tahun pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2021. Rata-rata peringkat obligasi dari 32 sampel obligasi yang terdiri dari 15 perusahaan Non Keuangan pada perusahaan AGII selama 2 tahun sebesar 12 (A-) . Perusahaan APAI sebesar 17 (AA+). Perusahaan BRPT sebesar 13 (A). Perusahaan LTLS sebesar 13 (A). Perusahaan MDKA sebesar 13 (A). Perusahaan PIHC sebesar 18 (AAA). Perusahaan PPRO sebesar 11 (BBB+). Perusahaan PLTM sebesar 15 (AA-). Perusahaan PRTL sebesar 18 (AAA). Perusahaan PASB sebesar 11 (BBB+). Perusahaan SGRO sebesar 12 (A-). Perusahaan SMAR sebesar 15 (AA-). Perusahaan TBIG sebesar 16 (AA). Perusahaan TPIA sebesar 15 (AA-) dan Perusahaan WIKA sebesar 13 (A).

Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Tabel 2. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.316394	(36,24)	0.0000
Cross-section Chi-square	158.898371	36	0.0000

Dari pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa H₀ ditolak dan H₁ tidak ditolak. Hal tersebut ditunjukkan pada Tabel 4.6 di mana probabilitas (*p-value*) yang diperoleh sebesar 0,000, dalam asumsi α yang digunakan adalah 0,05. Probabilitas (*p-value*) lebih kecil dari 0,05, sehingga H₀ ditolak, sehingga dalam pengujian ini artinya *Fixed Effect Model* merupakan model terbaik.

2. Uji Hausman/Hausman Test

Tabel 3. Uji Hausman

Variance Inflation Factors	
Sample: 2020 2021	
Included observations: 64	
Variable	Centered VIF
X1	1.105701
X2	1.166973
X3	1.259985

Setelah kedua teknik pengujian dilakukan, ditemukan hasil yang memenuhi asumsi *Fixed Effect Model* (FEM), sehingga model terbaik yang dipilih pada model regresi data panel

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	24.212384	3	0.0000

dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi menunjukkan nilai sebesar 0,200 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 yang artinya data tersebut berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Pob.
X1	0.3550
X2	0.7390
X3	0.4058
13.00000	0.0533

Berdasarkan data tabel 4.10 diatas menunjukkan bahwa pada variabel Current Ratio (CR), Return On Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) tidak terjadi gejala heteroskedastisitas karena nilai signifikansi > 0,050.

2. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

		Unstandardized Residual
N		64
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.05966124
Most Extreme Differences	Absolute	.075
	Positive	.075
	Negative	-.060
Test Statistic		.075
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Berdasarkan data tabel 5 diatas menunjukkan bahwa pada variabel tidak terjadi gejala autokorelasi karena nilai R² lebih dari 0,05.

3. Uji Multikolinieritas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

Berdasarkan tabel 10 di atas dapat dilihat pada hasil analisis data bahwa semua variabel tidak mempunyai masalah dengan multikolinieritas karena nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10 maka dapat dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Sample: 2020 2021				
Periods included: 2				
Cross-sections included: 37				
Total panel (unbalanced) observations: 64				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.35267	1.037908	12.86498	0.0000
X1	0.010143	0.004522	2.243138	0.0344
X2	0.000573	0.004385	0.130611	0.8972
X3	-0.052781	0.088025	-0.599607	0.5544

Berdasarkan hasil dari pengujian regresi linier berganda pada tabel 11 pengaruh variable bebas terhadap kebijakan dividen dapat ditentukan dengan persamaan berikut:

$$PO = 13,3526 + 0,010143 CR + 0,000573 DER - 0,052781 ROA$$

Interpretasi dari persamaan di atas adalah:

1. Konstanta sebesar artinya jika nilai CR, DER dan ROA nilainya 0, maka peringkat obligasi nilainya sebesar 13,3526.
2. Koefisiensi regresi variabel CR dengan nilai sebesar 0,010143 menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Jika setiap perubahan sebesar 1% variabel CR maka mengakibatkan perubahan pada peringkat obligasi sebesar 0,010143 dengan asumsi bahwa nilai variabel independen tetap.
3. Koefisiensi regresi variabel DER dengan nilai sebesar 0,000573 menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Jika setiap perubahan sebesar 1% variabel DER maka mengakibatkan

perubahan pada peringkat obligasi sebesar 0,000573 dengan asumsi bahwa nilai variabel independen tetap.

4. Koefisiensi regresi variabel ROA dengan nilai sebesar -0,052781 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Jika setiap perubahan sebesar 1% variabel ROA maka mengakibatkan perubahan pada peringkat obligasi sebesar -0,052781 dengan asumsi bahwa nilai variabel independen tetap.

5. Uji Simultan F

Tabel 8. Hasil Uji Simultan F

F-Statistic	F-tabel	Prob(F-Statistic)
9,365855	2,76	0,000

Nilai F-Statistic (9,365855) dengan tingkat signifikansi atau *Pro(F-Statistic)* sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=0,05$) dan nilai F-Statistic 9,365855 > F-tabel 2,76 artinya dapat disimpulkan bahwa pengaruh simultan yang signifikan dan layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

6. Uji t

Uji t ini bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel besarnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikat. Dimana hasil uji t sebagai berikut :

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah Likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Dari hasil pengujian pada

tabel 4.12 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,010143 dengan tingkat signifikansi 0,0344 lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. Sehingga hipotesis pertama dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif dan

signifikan terhadap peringkat obligasi, dimana hipotesis pertama di terima.

2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Dari hasil pengujian tabel 4.12 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,000573 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,8972 lebih besar dari signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. Sehingga hipotesis kedua dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Leverage* (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, dimana hipotesis kedua ditolak.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Dari hasil pengujian tabel 4.12 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,052781 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,5544 lebih besar dari signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. Sehingga hipotesis kedua dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, dimana hipotesis ketiga ditolak.

7. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Berdasarkan tabel 13 diatas pada kolom *Adjusted R Square* memiliki nilai sebesar 0,838 atau 83,8% yang artinya variabel independen yaitu likuiditas, *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi sebesar 83,8% sedangkan sisanya ($100\% - 83,8\% = 16,2\%$) di

pengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar penelitian ini yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah Likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Dari hasil pengujian pada tabel 4.12 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,010143 dengan tingkat signifikansi 0,0344 lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. Sehingga hipotesis pertama dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, dimana hipotesis pertama di terima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) ternyata berpengaruh terhadap peringkat obligasi. *Current Ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek dengan aktiva lancarnya. Dengan demikian, apabila likuiditas perusahaan mampu untuk membayar utang yang akan segera jatuh tempo dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Sementara itu, peringkat obligasi menunjukkan risiko obligasi tersebut. Risiko terkait dengan kemampuan perusahaan yang mengeluarkan obligasi untuk membayar pokok pinjaman dan bunga pada saat jatuh tempo. Dengan demikian semakin baik rasio likuiditas, maka semakin rendah risiko perusahaan tidak mampu membayar pokok pinjaman dan bunga yang akan jatuh tempo. Rasio ini juga berhubungan langsung dengan bagaimana suatu perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Hasil penelitian ini didukung juga dengan teori sinyal

R-squared	0,938346
Adjusted R-squared	0,838158

(*signalling theory*), yang menyatakan bahwa peringkat obligasi yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa kinerja suatu perusahaan itu baik dan menurunnya peringkat obligasi menunjukkan kinerja perusahaan yang

buruk. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Alfiani (2013), Kurniawan dan Suwanti (2017), Almilia dan Dewi (2017), dan Arisanti *et.al* (2022) menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, sehingga semakin besar posisi likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula peringkat obligasinya. Dimana rasio yang besar menunjukkan perusahaan “liquid” karena perusahaan bisa membayar semua utang jangka pendek dengan baik.

2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Dari hasil pengujian tabel 4.12 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,000573 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,8972 lebih besar dari signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. Sehingga hipotesis kedua dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Leverage* (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, dimana hipotesis kedua ditolak.

Untuk mengetahui sampai sejauh mana aktifitas perusahaan dibiayai dengan utang rasio keuangan yang digunakan adalah rasio *leverage*. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa rasio *leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini menandakan bahwa semakin besar rasio *leverage* perusahaan maka semakin tinggi peringkat obligasi perusahaan tersebut. Rasio *leverage* yang tinggi pada suatu perusahaan menunjukkan tingginya *default risk* perusahaan tersebut. Namun tidak semua perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan mengalami gagal bayar karena apabila perusahaan tersebut mampu mengelola dana yang dipinjamnya dengan baik dan benar maka perusahaan tersebut dapat menghasilkan profit, misalnya perusahaan menggunakan utang tersebut untuk menambah produk baru atau membuka pabrik baru sehingga dengan menggunakan utang tersebut mampu

menghasilkan profit kemungkinan lebih besar dari pinjaman perusahaan tersebut. Jadi di sisi lain, peningkatan utang juga membawa manfaat yaitu penambahan modal untuk mengembangkan perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini didukung oleh *trade-off theory*, *trade-off theory* adalah salah satu teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham and Houston, 2014). Esensi dari *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. *Trade-off Theory* juga menjelaskan bahwa peningkatan rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai total perusahaan sebesar tarif pajak dikali dengan jumlah utang. Semakin besar akses ke sumber dana, maka semakin besar pula kemungkinan mengambil peluang investasi yang menguntungkan dan diperoleh keuntungan yang semakin besar serta implikasinya kinerja perusahaan meningkat.

Berdasarkan *trade-off theory*, maka peningkatan rasio utang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat menjadi salah satu indikator utama lembaga pemeringkat efek untuk memberikan peringkat obligasi yang tinggi untuk perusahaan. Oleh karena itu *trade-off theory* telah sesuai dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara rasio utang (*leverage*) terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riswandi (2018), Darmawan *et.al* (2020), Septyawanti (2013) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar rasio *leverage* perusahaan maka semakin tinggi peringkat obligasi perusahaan tersebut.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Dari hasil pengujian tabel 4.12 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,052781 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,5544 lebih besar dari signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. Sehingga hipotesis kedua dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, dimana hipotesis ketiga ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, yang artinya apabila semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin rendah peringkat obligasi perusahaan tersebut, meskipun suatu perusahaan memperoleh laba yang tinggi tetapi laba tersebut digunakan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang saja akan tetapi kewajiban jangka pendek juga. Hal ini disebabkan juga karena perusahaan sering mengalami kredit bermasalah, yang mengakibatkan profitabilitas perusahaan tersebut menurun, dengan peringkat obligasi yang tetap tinggi (Faradi, 2015; Darmawan, *et.al*, 2020).

Penurunan tingkat profitabilitas disebabkan karena tingginya arus kas keluar pada perusahaan non keuangan tersebut, tetapi peringkat obligasi perusahaan tetap tinggi, oleh karena itu variabel profitabilitas saja tidak dapat digunakan untuk menilai peringkat obligasi melainkan ada faktor lain yang dapat digunakan untuk menilai obligasi. Sehingga menurut teori keagenan suatu kondisi yang terjadi pada perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberikan kepuasan kepada investor sebagai *principal* membangun suatu kontrak kerja sama yang disebut dengan "*nexus of contract*" kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan yang menjalankan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja dengan maksimal untuk memberikan kepuasan kepada investor secara *principal* dengan perolehan laba yang tinggi

tersebut gagal. Apabila profitabilitas yang tinggi tidak memberikan kepuasan kepada investor sebagai *principal* dengan perolehan laba yang tinggi ketika peringkat obligasi dalam keadaan tinggi, maka dengan alasan untuk membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang pada perusahaan sehingga perusahaan mampu membagi keuntungannya kepada investor (Fahmi, 2013; Darmawan, *et.al*, 2020).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Almalia dan Devi (2007), Veronica (2015), Darmawan, *et.al* (2020), Puspitasari (2021) dan Satoto (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal tersebut menunjukkan artinya apabila semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin rendah peringkat obligasi perusahaan tersebut.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021. Dari keseluruhan pengujian yang dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin tinggi peringkat obligasi perusahaan, dan semakin rendah nilai likuiditas maka semakin rendah peringkat obligasi perusahaan.
2. Leverage (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, semakin tinggi nilai *leverage* maka akan semakin tinggi pula peringkat obligasi. Hal ini menunjukkan semakin besar kewajiban perusahaan maka semakin tinggi pula peringkat obligasi perusahaan tersebut.
3. Rasio Profitabilitas (*Return On Asset*) berpengaruh berpengaruh negatif dan tidak

signifikan pada peringkat obligasi. Hal ini menunjukkan semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin rendah peringkat obligasi perusahaan tersebut.

SARAN

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi para investor yang ingin berinvestasi di obligasi disarankan untuk lebih memperhatikan peringkat obligasi serta lebih cermat dalam menganalisa dan memperhatikan likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. Hal ini dilakukan agar investasi yang dilakukan memberikan tingkat keuntungan yang optimal.
2. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti berikutnya sebagai tambahan referensi dibidang yang sama untuk dikembangkan dan diperbaiki, misalnya dengan menambah variabel di luar model ini sehingga dapat diketahui variabel bebas yang memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap variabel independen maupun memperpanjang periode pengamatan dengan harapan dapat memperoleh hasil komprehensif dari penelitian yang telah dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfiani, Ayu Putri. 2013. Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang.
- Almilia, Lucianan Spica dan Vieka Devi. 2007. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Paper. Padang. Seminar Nasional Manajemen SMART.

- Arisanti, Petty. Eko Prasetyo. Rini Ratna Nafitasari. 2022. Pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Keuangan terhadap Peringkat Obligasi. *Indonesian Journal of Applied Accounting and Finance*, Vol. 2, No. 1: 37-44.

Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.

Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Kurniawan, Adeka Titis dan Titiek Suwarti. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call For Papers Unisbank*.

Maharti, Enny Dwi. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.

Novita, Ninda. 2018. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan di BEI Tahun 2013-2016. *Jurnal Ekobis Dewantara*, Vol. 1, No.1: 85-95.

Permata, Citra Puspa. Muhammad Abdul Ghoni. 2019. Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia. *Jurnal Akun Stie (JAS)*, Vol. 5, No.2 : 50-61

Pramesti, Dyah Sisca Putri. 2022. Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap



- Peringkat Obligasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4, No.10: 4266-4273.
- Puspitasari, Meta. 2021. Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Riswandi. 2018. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.
- Sari, Ni Made Sri Kristina. dan Ida Bagus Badjra. 2016. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 8: 5041-5069.
- Sari, Novi Herlina. 2020. Dampak Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa Sektor Konstruksi Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi (JEBA)*, Vol. 22, No. 4: 378-389.
- Satoto, Shanti Heru. 2011. An Analysis of Factors that Influence Bond Rating. *Jurnal Karisma*, Vol. 5, No. 1: 104-115.
- Sihombing, Hengki Junius dan Eka Nuraini Rachmawati. 2015. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAT*, Vol. 26, No. 1: 47-56
- Sufiyangti, Fenni Dan Dewi Kusuma Wardani. 2016. Dampak Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia: *Seminar Nasional dan Menakar Peran Profesi Sebagai Engine of Reform dalam Pembangunan Global Berkelanjutan*. ISSN 2460-0784.
- Veronica, Aries. 2015. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, Vol. 13, No. 2: 271-282
- Widiastuti, Ni Putu Tresna dan Henny Rahyuda. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ratio Likuiditas, Maturity, dan Rasio Aktivitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 11: 6964-6993