

PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (STUDI KASUS PADA TAHUN 2018-2021)

Musinar¹⁾, Dian Anita Sari²⁾, Ming Ming Lukiarti³⁾

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas YPPI Rembang^{1), 2), 3)}

Email: mussinar2@gmail.com^{1), 2), 3)}

Abstraks

Penerbitan obligasi adalah jenis upaya perusahaan untuk mendapatkan dana atau modal. Tujuan penelitian yang dilakukan untuk membuktikan pengaruh leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2021 dan diperingkat oleh PT. Pefindo. Penelitian ini menggunakan data sekunder melalui website resmi dari BEI dan website PT. Pefindo. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Dari kriteria sampel yang diajukan, sampel akhir didapat sebanyak 15 perusahaan dengan total sampel 60. Pengolahan data yang dilakukan menggunakan regression logistic analisis. Hasil penelitian ini didapatkan bahwa secara parsial leverage memiliki pengaruh negatif tidak signifikan, profitabilitas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan, firm size memiliki pengaruh positif tidak signifikan, dan likuiditas memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Kata kunci: leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan peringkat obligasi.

THE EFFECT OF LEVERAGE, PROFITABILITY, COMPANY SIZE AND LIQUIDITY ON BOND RATINGS IN NON-FINANCIAL COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (CASE STUDY IN 2018-2021)

Abstract

Issuance of bonds is a type of company's efforts to obtain funds or capital. The purpose of the research was conducted to prove the effect of leverage, profitability, company size and liquidity on the bond ratings of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021 period and are ranked by PT. Pefindo. This study uses secondary data through the official website of the IDX and the website of PT. Pefindo. The sampling method used purposive technique. From the proposed sample sampling criteria, the final sample was obtained as many as 15 companies with a total sample of 60. Data processing was performed using regression logistic analysis. The results of this study show that partially leverage has an insignificant negative effect, profitability has an insignificant negative effect, firm size has an insignificant positive effect, and liquidity has an insignificant positive effect on bond ratings.

Keywords: profitability, leverage, liquidity, company size and bond rating.

A. PENDAHULUAN

Sumber pendanaan adalah faktor utama untuk membiayai pendirian usaha. Obligasi termasuk salah satu cara untuk memenuhi biaya perusahaan. Obligasi merupakan jenis efek yang memiliki durasi pelunasan jangka panjang dan bisa dialihkan kepada pihak lain serta berisi tentang perjanjian dari pihak yang menerbitkan obligasi. Peringkat obligasi juga disebut sebagai kajian yang utuh sebuah perusahaan atau kemampuan dalam membayar kewajibannya. Investasi dalam bentuk obligasi memiliki keuntungan bagi investor dengan memberikan kupon untuk investasi obligasi. Sulistiani dan Meutia dalam penelitiannya di tahun 2021 menulis bahwa akhir tahun 2018 OJK menganggap bahwa perkembangan industri pasar modal di Indonesia meningkat secara signifikan khususnya pada pasar surat utang atau obligasi. Beberapa faktor yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi, yaitu leverage, profitabilitas, likuiditas dan *firm size*.

Leverage menjadi salah satu variabel yang berpengaruh terhadap tingkat obligasi. Perbandingan ini menunjukkan daya sebuah perusahaan untuk melunasi tanggungan keuangannya, baik berjangka pendek ataupun berjangka panjang (Suprpto dan Aini, 2019). Tingginya nilai *leverage* akan menimbulkan kerugian, karena perusahaan menanggung risiko yang besar dan rendahnya nilai *leverage* akan menyebabkan peringkat obligasi yang diterima perusahaan menjadi semakin baik. Suprpto dan Aini (2019), hasil kajiannya adalah menjelaskan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Anom (2021) hasil penelitiannya juga menyebutkan *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Faktor kedua yang dapat berpengaruh terhadap peringkat obligasi yaitu profitabilitas. Elizabeth (2021) menyebutkan rasio profitabilitas merupakan alat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kaitannya dengan jumlah aktiva, modal sendiri dan penjualan. Tingginya peringkat obligasi yang diperoleh perusahaan disebabkan karena nilai profitabilitas yang meningkat. Dengan demikian, perusahaan akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dana. Hasil penelitian Aji, dkk (2019) menjelaskan profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun, berbeda dengan hasil kajian oleh Darmawan, dkk (2020) yaitu profitabilitas itu memiliki pengaruh yang negatif serta tidak signifikan terhadap peringkat obligasi sebuah perusahaan.

Variabel berikutnya yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi adalah ukuran perusahaan. Menurut Dewi dan Mahardika (2019) ukuran perusahaan yang tercermin dari total aset, ekuitas, ataupun penjualan akan mempengaruhi peringkat obligasi suatu perusahaan. Total aset sebuah perusahaan dengan peringkat obligasi memiliki perbandingan yang lurus. Semakin tinggi total aset, maka peringkat yang dimiliki perusahaan juga semakin tinggi. Artinya, semakin tinggi total aset maka investor akan menilai bahwa perusahaan mempunyai kemampuan membayar kupon. Kondisi ini secara

otomatis berdampak pada peringkat obligasinya akan dinilai baik. Demikian dengan tingkat penjualan, jika jumlah penjualan semakin tinggi maka perusahaan mampu membayar kupon dengan baik dan tepat waktu. Sehingga peringkat obligasi yang diperoleh perusahaan juga naik. Penjelasan tersebut sesuai dengan hasil kajian Darma dan Sulistiyani (2019), yaitu ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Sementara itu Setiawati, dkk (2020) hasil penelitiannya menyebutkan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Faktor berikutnya yang juga mempengaruhi peringkat obligasi yaitu likuiditas. Menurut Darmawan, dkk (2020) faktor ini menunjukkan berapa daya perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek secara lancar. Besar kecilnya aktiva lancar akan menunjukkan nilai likuiditas dari perusahaan. Besarnya aktiva lancar sebuah perusahaan akan menunjukkan seberapa baik atau semakin sehat perusahaan tersebut. Rasio likuiditas yang semakin tinggi, maka peringkat obligasi perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi. Jika perusahaan bisa melunasi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu maka akan semakin likuid pula nilai perusahaan tersebut dan akan berbanding lurus dengan peringkat obligasinya. Hal tersebut dibuktikan oleh hasil penelitian Darmawan, dkk (2020) yaitu likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun hasil penelitian Anom (2021) berbeda yaitu likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap suatu peringkat obligasi perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, disusunlah rumusan masalah yaitu: apakah terdapat hubungan antara *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan serta likuiditas dengan peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021? Selanjutnya tujuan penelitian ini yaitu untuk membuktikan dan menjelaskan hubungan antara *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan serta likuiditas dengan peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021 secara parsial.

B. METODE PENELITIAN

Penelitian yang dilakukan menggunakan jenis data dokumenter dan sumber datanya yaitu data sekunder. Data didapatkan dari situs resmi BEI dan www.pefindo.com. Adapun populasinya sejumlah 69 perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI dan peringkat obligasinya dilakukan oleh PT. Pefindo. Teknik pengambilan sampel dengan cara *purposive sampling* dengan kriteria sampel perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode pengamatan tahun 2018-2021 dan tidak pernah *delisting*, mengeluarkan obligasi secara kosinten dan masuk dalam peringkat PT. Pefindo, menerbitkan laporan keuangan yang di dalamnya terdapat data ROA, DER, CR dan *size*. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik dengan variabel *dummy* yaitu peringkat obligasi.

Kriteria variable *dummy* yaitu skor 1 untuk kategori *investment grade* dan skor 0 untuk kategori *non-investment grade*.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Ghozali (2018) menjelaskan statistik deskriptif merupakan metode yang memberikan deskripsi untuk suatu data yang dapat dinilai melalui nilai minimum, maksimum, rata-ratanya, varian dan standar deviasi. Penelitian ini menggunakan data standar deviasi, maksimum, minimum dan nilai mean. Hasil uji statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1 .

Tabel 1
Hasil Uji Deskripsi Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	60	,41	3,69	1,0976	,63470
ROA	60	,00	,13	,0539	,03588
Size	60	12,24	20,98	23,5744	6,50924
CR	60	,26	12,76	2,1885	2,06338
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data diolah tahun 2022.

Pada Tabel 1 terlihat dari 15 perusahaan serta 60 observasi pengamatan bahwa 1) Nilai minimum profitabilitas (ROA) yaitu 0,00, nilai maksimum sebanyak 0,13 dan nilai mean 0,0539% serta standar deviasinya sebanyak 0,03588%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang sedang diamati mempunyai tingkat profitabilitas yang variasinya kecil. 2) Nilai maksimum *leverage* (DER) yaitu 3,69 dan nilai minimum sebanyak 0,41 dengan nilai mean 1,0976% serta nilai standar deviasi sebanyak 0,6347%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang sedang diamati mempunyai tingkat *leverage* yang variasinya kecil. 3) Nilai minimum likuiditas (CR) yaitu 0,26 dan nilai maksimum sebanyak 12,76 dengan nilai *mean* sebanyak 2,1885% serta standar deviasinya sejumlah 2,06338%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang sedang diamati mempunyai tingkat likuiditas yang variasinya kecil. 4) Nilai maksimum ukuran perusahaan (*size*) yaitu 30,98 dan nilai minimum sebanyak 12,24 dengan nilai *mean* sebanyak 23,5744% serta standar deviasinya sejumlah 6,50924%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang sedang diamati mempunyai tingkat ukuran perusahaan yang variasinya kecil.

Hasil Uji Regresi Logistik

Uji hipotesis dilakukan dengan praktik analisis regresi logistik metode enter untuk melihat hubungan DER (*Leverage*), ROA (Profitabilitas), Size (Ukuran Perusahaan) dan CR (Likuiditas) dengan peringkat obligasi. Kesimpulan uji regresi tersebut dilihat pada Tabel 2:

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Logistik

	B	Sig.
DER	-3,076	,999
ROA	-198,383	,999
Size	-5,156	,996
CR	80,604	,990
Constant	70.979	.998

Sumber: Data diolah tahun 2022.

Berdasarkan hasil pada Tabel 2 maka model persamaan dalam ini adalah sebagai berikut:

$$L_n \frac{p}{1-p} = 70,979 - 3,076\text{DER} - 198,383\text{ROA} - 5,156\text{SIZE} + 80,604\text{CR}$$

Dari model persamaan regresi tersebut di atas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut 1) Nilai konstanta sejumlah 70,979, yang artinya jika variabel independennya konstan maka probabilitas peringkat obligasi naik sebesar 70,979. 2) Nilai β variabel ROA (X_1) sebanyak -198,383, dengan arti jika nilai ROA turun satu satuan maka peringkat obligasi juga akan meningkat sebanyak 198,383. 3) Nilai β variabel DER (X_2) adalah sebanyak -3,076, yang artinya kalau nilai DER turun satu satuan maka peringkat obligasi akan naik sebanyak 3,076. 4) Nilai β variabel CR (X_3) sebesar 80,604, yang berarti kalau nilai CR naik satu satuan maka peringkat obligasi juga akan naik sebesar 80,604. 5) Nilai β variabel SIZE (X_4) adalah sejumlah -5,156, yang berarti kalau jika SIZE mengalami kenaikan satu satuan maka peringkat obligasi mengalami penurunan sebanyak 5,156.

Hasil Uji Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Dalam penelitian ini nilai *Nagelkerke R Square* ini digunakan untuk melihat besarnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabilitas variabel dependen sebagaimana pada Tabel 3.

Tabel 3
Koefisien Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	<i>Nagelkerke R Square</i>
1	.000 ^a	.253	1.000

Sumber: Data diolah tahun 2022.

Pada Tabel 3 diketahui besarnya nilai *Nagelkerke R Square* 0,253 yang berarti variabel peringkat obligasi dapat dijelaskan oleh variabel independen ROA, DER, CR dan size sebesar 25,3%. Adapun sisanya sebesar 74,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi (Sig.) dengan α sebesar 5%. Sesuai dengan Tabel 2 maka dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Koefisiensi regresi ROA (Profitabilitas) sebesar -198,383 yang nilai signifikansinya sebanyak $0,999 > 0,05$ sehingga H_1 ditolak. Ini berarti bahwa ROA (Profitabilitas) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.
2. Koefisiensi regresi DER (*Leverage*) sebanyak -3,076 yang nilai signifikansinya sebesar $0,999 > 0,05$ sehingga bahwa H_2 ditolak. Ini berarti DER (*Leverage*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.
3. Koefisiensi regresi variabel CR (Likuiditas) sebanyak 80,604 yang nilai signifikansinya sebanyak $0,990 > 0,05$ sehingga H_3 ditolak. Ini berarti CR (Likuiditas) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.
4. Koefisiensi regresi variabel *SIZE* (Ukuran Perusahaan) sebesar -5,156 yang nilai signifikansinya sebesar $0,996 > 0,05$ sehingga H_4 ditolak. Ini berarti *SIZE* (Ukuran Perusahaan) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian menunjukkan variabel profitabilitas dengan *return on asset* (ROA) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Kondisi tersebut menjelaskan jika ROA suatu perusahaan naik akan mengakibatkan turunnya peringkat obligasi dan sebaliknya, jika ROA mengalami penurunan maka menyebabkan peringkat obligasi perusahaan menjadi naik. Berdasarkan teori sinyal, informasi mengenai ROA merupakan sinyal bagi para investor. Hasil pengujian yang negatif menandakan kalau profitabilitas tersebut hanya memberi pengaruh yang sedikit terhadap peringkat obligasi dan secara garis lurus tingginya rasio profitabilitas perusahaan justru akan menyebabkan rendahnya peringkat obligasi suatu perusahaan. Sehingga, investor tidak mudah mengambil keputusan untuk melakukan investasi.

Hasil dari penelitian ini sama dengan kajian dari Darmawan, dkk (2020) yang menjelaskan profitabilitas mempunyai berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Pengaruh variabel *return on asset* yang tidak signifikan pada penelitian ini adanya kemungkinan perusahaan mengedepankan proporsi laba untuk membayar deviden dibandingkan untuk penggunaan dalam arus kas pendanaan atau jangka pendek. Kebijakan ini dapat berdampak pada profitabilitas yang tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Dengan demikian dapat dikatakan besar kecilnya nilai ROA tidak berpengaruh pada peringkat obligasi yang diterbitkan oleh jasa peneringkat.

Pengaruh *Leverage* terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian menunjukkan *leverage* berpengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Hasil uji tersebut membuktikan bahwa sebuah perusahaan yang nilai *leverage* meningkat akan mempengaruhi penurunan pada peringkat obligasi demikian pula sebaliknya, ketika

leverage perusahaan mengalami penurunan akan berpengaruh menaikkan peringkat obligasi perusahaan. *Leverage* merupakan ukuran yang memberikan gambaran besarnya proporsi dalam menggunakan utang untuk membiayai investasi yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Suatu keadaan di mana perusahaan memiliki ekuitas lebih rendah dari proporsi utangnya, ini berarti perusahaan dalam kondisi kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya. Namun beberapa fakta tidak semua perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan mengalami gagal bayar. Hal tersebut dapat terjadi apabila perusahaan mempunyai kemampuan mengelola dana pinjamannya seefektif dan seefisien mungkin sehingga perusahaan tersebut dapat menghasilkan keuntungan. Sebagai contoh apabila perusahaan menggunakan hutang untuk meningkatkan produktivitas terhadap produk baru atau meningkatkan aset sehingga dengan dapat menghasilkan keuntungan yang potensinya lebih besar dari pinjaman tersebut.

Signalling theory telah menjelaskan indikator kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan yaitu apabila kondisi ekonomi perusahaan sedang berada pada posisi kesulitan atau posisi suku bunga tinggi, maka akan berakibat keuangan perusahaan juga akan mengalami masalah. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan hasil kajian dari Darma dan Sulistiyan (2019) yaitu *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil yang tidak signifikan ini dimungkinkan karena bisa saja terjadi kesalahan dalam pengelolaan antara risiko dengan manfaat dari penggunaan utang sehingga menurunkan profit perusahaan. Kondisi dapat dijadikan sinyal oleh investor untuk tidak atau menurunkan investasinya pada perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian menunjukkan likuiditas berpengaruh yang positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Hasil observasi tersebut membuktikan jika nilai likuiditas (CR) suatu perusahaan mengalami kenaikan maka peringkat obligasi juga akan naik demikian pula sebaliknya, jika likuiditas (CR) sebuah perusahaan mengalami penurunan berdampak pada tingkat peringkat obligasi juga turun. Posisi likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang kuat yang akan berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi.

Informasi likuiditas merupakan sinyal bagi investor untuk melakukan investasi. Jika nilai likuiditas tinggi maka menjadi sinyal positif bagi investor. Hal ini karena likuiditas yang tinggi dapat diartikan sebagai kemampuan yang baik dari perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Kondisi perusahaan tersebut tentu saja akan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Hasil dari penelitian ini sama dengan hasil kajian yang dilakukan Anom (2021) yaitu likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian yang tidak signifikan terjadi karena perusahaan tersebut tidak sedang pada kondisi yang efisien atau dalam kondisi yang buruk, misalnya

dana perusahaan internal tersebut cenderung digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dibandingkan dengan menggunakan biaya eksternal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian menunjukkan variabel ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Ini berarti jika ukuran perusahaan (*size*) meningkat maka peringkat obligasi perusahaan akan mengalami penurunan demikian pula sebaliknya, jika ukuran perusahaan (*size*) mengalami penurunan maka peringkat obligasi perusahaan akan naik. Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai ukuran kesuksesan dari sebuah perusahaan. Hal ini dipicu dari pendapat bahwa ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal. Semakin besar perusahaan maka semakin besar peluang memperoleh laba yang besar (Darma dan Sulistiyani, 2019). Hasil penelitian yang berpengaruh negatif ini belum mampu memberikan sinyal yang positif untuk investor, karena tinggi rendahnya *size* tidak akan berpengaruh terhadap naik dan turunnya peringkat obligasi pada perusahaan.

Dalam *signalling theory* telah dijelaskan mengenai alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pihak eksternal. Hasil penelitian ini sesuai dengan kajian dari Setiawati, dkk (2020) yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Ini berarti ukuran perusahaan yang tinggi atau rendah juga bisa berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Hal ini bisa disebabkan karena perusahaan yang terkena gagal bayar “default” dan total aset yang dimiliki perusahaan tersebut bernilai kecil atau bisa jadi mengalami kerugian.

D. SIMPULAN DAN SARAN

1. Variabel profitabilitas dengan peringkat obligasi memiliki hubungan yang negatif dan tidak signifikan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
2. Variabel *leverage* dengan peringkat obligasi memiliki hubungan yang negatif dan tidak signifikan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
3. Variabel likuiditas dengan peringkat obligasi memiliki hubungan yang positif namun tidak signifikan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
4. Variabel ukuran perusahaan dengan peringkat obligasi memiliki hubungan yang negatif dan tidak signifikan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.

E. DAFTAR PUSTAKA

Aji, P. L., Tohir & Suwarno (2019) ‘Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Aktivitas Jaminan dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Keuangan Yang

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017', *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi (JEBA)*, 2.
- Anom, M. F. (2021) 'Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di PT Pefindo 2014-2018', *Jurnal Ekobis Dewantara*, 2, 108-121.
- Darma, M. & Sulistiyani, T. (2019) 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi', *Jurnal Fokus*, 1, 92-104.
- Darmawan, A., Fayed, Y. F. A., Bagis, F. & Pratama, B. C. (2020) 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Umur Obligasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2018', *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 1, 99-113.
- Dewi, W. P. & Mahardika, D. P. K. (2019) 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang diperingkat PT. Pefindo Periode 2013-2017)', *e-Proceeding of Management*, 2, 3668-3674.
- Elizabeth, S. M. (2021) 'Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi yang Terdaftar Di BEI (Bursa Efek Indonesia)', *Forum Bisnis dan Kewirausahaan Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis Universitas Multi Data Palembang*, 1, 91-98.
- Fikriyah, S. H. (2018) 'Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Industri Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 3, 289-310.
- Ghozali, I. (2020) *25 Grand Theory Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, Semarang, Badan Penerbit Yoga Pratama.
- Ghozali, I. (2018) *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*, Edisi 9, Semarang, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. (2015), *Manajemen Keuangan*, Edisi 1, Yogyakarta, BPFE.
- Hasan, D. A. & Dana, I. M. (2018) 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Maturity dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Di Bursa Efek Indonesia', *E-Jurnal Manajemen Unud*, 2, 643-673.
- Kaltsum, H. & Anggraini, D. T. (2021) 'Analisis Dampak Likuiditas, Leverage dan Company Size Terhadap Peringkat Obligasi', *Jurnal Akuntansi dan Governance*, 2, 79-88.
- Sugiyono, (2017) *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Bandung, Alfabeta, CV.
- Sulistiani & Meutia, R. (2021) 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa Keuangan Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2, 162-177.

Suprpto, R. A. & Aini, N. (2019) 'Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Pefindo Tahun 2013-2017', *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 1, 79-89.

Setiawati, L., Juhendi, N. & Yusuf, B. P. (2020) 'Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Firm Size Terhadap Peringkat Obligasi Bank Konvensional Periode 2015-2019', *Jurnal Manajemen Bisnis dan Publik (JMBP)*, 1, 78-93.

Tandelilin, E. (2017) *Pasar Modal 'Manajemen Portofolio & Investasi'*, Edisi 1, Yogyakarta, PT KANISIUS.

www.pefindo.com

www.idx.com