# DETERMINAN PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2018

# Baiq Ema Fajriana Syahrian Utami

# baiqema86@gmail.com

# *Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram*

# Elin Erlina Sasanti

# elinerlina@unram.ac.id

# *Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram*

# Zuhrotul Isnaini

# zuhrotul.isnaini@unram.ac.id

# *Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram*

# ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, umur obligasi, dan reputasi auditor terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pemilihan sampel, dan diperoleh 23 perusahaan non keuangan yang telah memenuhi kriteria sampel dengan jumlah 115 data observasi selama periode pengamatan 2014-2018. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik karena peringkat obligasi diproksikan menggunakan variabel *dummy*. Tingkat signifikan yang digunakan adalah 5%. Hasil penelitian dengan analisis regresi logistik menunjukkan bahwa dari lima hipotesis yang diuji dalam penelitian ini, umur obligasi dan reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Implikasi penelitian ini ialah determinan peringkat obligasi dapat memberikan sinyal atau informasi yang dapat dijadikan acuan oleh para pemangku kepentingan dalam membuat keputusan.

**Kata Kunci**: Peringkat obligasi, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, umur obligasi, reputasi auditor.

***ABSTRACT***

*This study aims to determine the effect of profitability, liquidity, firm size, maturity, and auditor reputation toward bond rating on non financial corporate listed on the IDX in 2014-2018 period. This study is a type of causal associative research with a quantitative approach. The data source used is secondary data. This study uses a purposive sampling method in sample selection, and obtained 23 non financial corporates that have fulfilled the sample criteria with a total of 115 observational data during the 2014-2018 observation period. The analytical method used in this study is logistic regression analysis because bond rating is proxied using dummy variables. The significant rate used is 5%. The results of the logistic regression analysis show that of the five hypotheses be examined in this study, maturity and auditor reputation have effect on bond rating. While profitability, liquidity, and firm size have no effect on bond rating. The implication of this study is that bond rating determinants can provide signals or information that can be used as a reference by stakeholders in making decisions.*

***Keywords****: Bond rating, profitability, liquidity, firm size, maturity, auditor reputation.*

# PENDAHULUAN

**Latar Belakang**

Pasar modal menjadi salah satu pilihan bagi masyarakat yang memiliki keinginan untuk berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Ada berbagai macam jenis investasi yang ditawarkan oleh pasar modal, salah satunya adalah obligasi (Mahfudhoh dan Cahyonowati, 2014). Obligasi sebagai surat utang bermanfaat bagi perusahaan sebagai penerbit obligasi untuk mendapatkan tambahan modal dari pembiayaan eksternal perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan bagi investor sebagai pembeli obligasi, akan mendapatkan keuntungan dalam bentuk bunga (Widjaja dan Jono, 2006:2).

Berinvestasi di obligasi tergolong lebih aman karena pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika terjadi likuidasi terhadap perusahaan, ini artinya hak pemegang obligasi akan di penuhi terlebih dahulu sebelum perusahaan memenuhi kewajiban yang lain (Agung dkk, 2019). Meskipun obligasi termasuk investasi yang aman, investasi obligasi tetap memiliki potensi risiko. Risiko obligasi bisa berupa kegagalan perusahaan penerbit obligasi dalam pembayaran bunga/kupon obligasi tepat waktu. Dan risiko yang paling ditakuti investor adalah perusahaan penerbit obligasi tidak mampu membayar kewajiban pokok utangnya (Amran, 2016). Maka salah satu cara dalam menilai layak atau tidaknya membeli obligasi suatu perusahaan dilihat dari peringkat obligasi yang di terbitkan perusahaaan pemeringkat obligasi independen (Agung dkk, 2019). Penelitian ini menggunakan data pemeringkat dari PT. Pefindo karena PT. Pefindo lebih mendominasi peringkat obligasi yang digunakan perusahaan-perusahaan di Bursa Eefek Indonesia dibanding lembaga pemeringkat efek lainnya.

Perusahaan sektor non keuangan merupakan sektor yang paling dominan dan paling banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Direktur Pefindo Vonny Widjaja, sektor yang paling stabil saat ini adalah sektor konsumer, khususnya industri makanan dan minuman. Sektor infrastruktur juga positif seiring dengan semakin banyaknya opsi pendanaan infrastruktur dari pasar modal, antara lain obligasi, sekuritisasi aset, project bonds, dan dana investasi infrastruktur ([www.katadata.co.id](http://www.katadata.co.id/), 2019). Sektor-sektor yang stabil tersebut termasuk dalam sektor perusahaan non keuangan.

Dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manejemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi (Spence, 1973). Sinyal ini biasanya berupa informasi yang diberikan oleh perusahaan penerbit yang dapat digunakan untuk memprediksi risiko default obligasi (Aji, Tohir, dan Suwaryo, 2019). Informasi yang diberikan oleh manajer perusahaan kepada penerima informasi seperti lembaga pemeringkat obligasi dapat berupa informasi keuangan maupun non keuangan yang dapat dilihat melalui laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Pemberian informasi ini sangat berguna dalam memberikan gambaran terkait keadaan atau kondisi perusahaan, dan dapat berguna untuk lembaga pemeringkatan dalam memprediksi peringkat obligasi.

Determinan pertama yakni profitabilitas. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan perubahan return on asset (ROA) perusahaan. Perusahaan yang memiliki ROA tinggi berarti juga memiliki tingkat pengembalian yang baik sehingga kemungkinan terjadinya gagal bayar kecil (Aji, Tohir, dan Suwaro, 2019). Sesuai dengan hasil penelitian Putra (2019) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Rani (2017) dan Wijaya (2019). Hasil berbeda ditemukan oleh Fikriyah (2018), Damayanti dkk (2017), dan Rif’anzaki (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya saat jatuh tempo. Perusahaan dikatakan likuid apabila mampu menjadikan aktiva menjadi kas tanpa penurunan nilai, sehingga perusahaan dapat segera membayar kewajibannya agar dapat melanjutkan aktivitas-aktivitas perusahaan (Hanie dan Saifi, 2018). Damayanti dkk (2017) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil berbeda ditemukan oleh Putra (2019), Fikriyah (2018), Vina (2017), Rif’anzaki (2016) dan Febriani (2013) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Ukuran perusahaan (firm size) dijadikan indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar dapat lebih mudah dalam melakukan pinjaman hutang di pasar modal (Sulistiono, 2010). Fikriyah (2018) menemukan bahwa ukuran perusahaan (firm size) memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, Hasil ini didukung oleh penelitian Febriani dkk (2013). Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Rani (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahan (firm size) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Obligasi yang memiliki umur obligasi atau periode jatuh tempo yang lebih pendek akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga risikonya lebih kecil dibandingkan obligasi yang masih memiliki periode jatuh tempo lebih panjang (Amran, 2016). Vina (2017) menemukan bahwa umur obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil ini didukung oleh penelitian Rif’anzaki (2013) Hasil berbeda ditemukan Putra (2019), Wijaya (2019), dan Rani (2017) yang menunjukkan bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Auditor yang memiliki reputasi baik cenderung mempertahankan kualitas auditnya agar reputasinya terjaga dan tidak kehilangan kliennya. Semakin tinggi reputasi auditor maka akan memberikan hasil audit yang dapat dipercaya sehingga kecil kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan (Erdawati, Adel, dan Rambe, 2018). Vina (2017) menemukan bahwa reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil ini didukung oleh penelitian Wijaya (2019). Sedangkan Febriani (2013) menemukan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi.

Berdasarkan uraian beberapa peneliti terdahulu terdapat beberapa determinan peringkat obligasi yang akan diteliti kembali yaitu profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan, umur obligasi, dan reputasi auditor karena penelitian sebelumnya menunjukkan adanya hasil yang tidak konsisten atau berbeda. Perbedaan penilitian ini dengan penelitian- penelitian sebelumnya yaitu periode dan jumlah sampel penelitian yang digunakan. Selain itu penelitian ini juga menggunakan proksi perubahan ROA untuk mengukur profitabilitas perusahaan yang menjadi pembaharuan penelitian dalam penelitian ini. Sehingga, perbedaan ini membuat peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut kebaruan informasi terhadap variabel- variabel yang diteliti pada periode 2014-2018 yaitu dengan judul “Determinan Peringkat Obligasi Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018”.

# Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi.
4. Untuk mengetahui pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi.
5. Untuk mengetahui pengaruh reputasi auditor terhadap peringkat obligasi.

# TINJAUAN PUSTAKA

**Landasan Teori Teori Sinyal**

Teori sinyal menurut Spence (1973) adalah sebuah isyarat atau sinyal, berupa informasi yang diberikan oleh pihak pemilik informasi dan dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Teori sinyal dalam penelitian ini berkaitan dengan informasi berupa laporan keuangan perusahaan dan informasi non keuangan yang diberikan manajemen perusahaan penerbit obligasi kepada lembaga pemeringkat obligasi. Lembaga pemeringkat obligasi dapat memberikan penilaian terhadap obligasi yang di keluarkan oleh perusahaan tersebut. Purnama (2019) menyatakan ketika peringkat obligasi memperoleh predikat investment grade artinya perusahaaan mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar bunga dan pokok obligasi sehingga akan memberikan sinyal yang baik bagi perusahaan.

# Obligasi

Bursa Efek Indonesia mendefinisikan obligasi sebagai surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id/)). Besarnya penghasilan bunga yang dibayarkan didasarkan atas nilai nominal. Pembayaran bunga/kupon biasanya dilakukan setiap tahun, setiap semester, atau setiap triwulan tergantung perjanjian jatuh tempo (Irawan dan Pramono, 2017).

# Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan salah satu informasi terkait probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan. Sebelum di tawarkan, obligasi harus diperingkatkan agar investor mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam membayar obligasi yang diterbitkannya. Peringkat obligasi ini diperingkat oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (Rating Agency). Di Indonesia, salah satu perusahaan yang aktif mengumumkan hasil peringkat obligasinya kepada publik ialah PT. Pefindo. Metodologi pemeringkatan yang digunakan oleh PT. Pefindo secara umum mencakup tiga risiko utama penilaian, yaitu risiko industri, risiko bisnis, dan risiko keuangan.

Secara umum obligasi dikategorikan menjadi dua yaitu invesment grade (AAA, AA, A, BBB) dan non-invesment grade (BB,B,CCC, dan D) dimana peringkat tertinggi adalah AAA dan peringkat terendah adalah D. Peringkat obligasi yang masuk kategori invesment grade menunjukan perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi hutangnya. Investor yang ingin mencari investasi yang aman, umumnya mereka memilih rating investment grade. Sedangkan non investment grade adalah kategori peringkat obligasi yang menunjukan perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang meragukan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang masuk kategori ini biasanya cenderung sulit memperoleh pendanaan (Satriadi, 2015).

# Rasio Keuangan

Rasio dalam analisis laporan keuangan adalah angka yang menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan. Penentuan rasio sebagai standar perbandingan tidak dapat digunakan sebagai ukuran yang pasti karena rasio standar untuk industri merupakan hasil rata-rata dari beberapa perusahaan sejenis yang mempunyai kondisi keuangan yang baik, hasil menguntungkan, dan ada pula yang sebaliknya (Jumingan, 2005:118-119).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Satriadi (2015) jenis-jenis rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan yaitu *return on assets*, *gross profit margin*, dan *operating income ratio* atau *operating profit margin.* Pada penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah perubahan *return on asset* (ROA) untuk melihat kenaikan ROA tahun sekarang dibandingkan tahun sebelumnya. Rasio ini digunakan karena dapat mengukur manfaat aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi untuk perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan (Adiputra, 2019). Adapun jenis-jenis rasio yang dapat digunakan untuk mengukur rasio likuditas, antara lain *quick ratio, current ratio, dan cash ratio.* Pada penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio* karena rasio ini untuk mempertimbangkan hubungan relatif dalam mengukur besarnya penggunaan aktiva perusahaan yang dapat diubah menjadi kas dengan cepat untuk melunasi utang perusahaan.

# Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan tingkat besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat didasarkan pada total aktiva, penjualan, atau ekuitas. Proksi ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan pada total aktiva karena lebih mencerminkan kekayaan perusahaan secara menyeluruh (Maharti, 2011). Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar biasanya memliki modal yang besar dan memiliki kemampuan dalam mengelola keuangannya karena perusahaan tersebut telah memiliki pengalaman yang cukup dalam industri bisnis (Yuniati, 2012). Dalam melakukan investasi, investor tentu akan lebih tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang stabil dan mampu untuk melunasi kewajiban obligasi berupa pembayaran pokok dan bunga obligasi tersebut.

# Umur Obligasi

Umur obligasi merupakan tanggal jatuh tempo dimana pemegang obligasi akan mendapatkan nilai nominal dari obligasi yang dimilikinya (Mahfudhoh dan Cahyonowati, 2014). Menurut Permatasari (2019) umur obligasi dapat berpengaruh terhadap peringkat obligasi karena jangka waktu obligasi dapat berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam membayar, semakin pendek umur obligasi maka semakin kecil juga risiko gagal bayarnya. Jatuh tempo obligasi ini sudah disepakati dalam kontrak perjanjiaan. Menurut Susanto (2015) semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunganya.

# Reputasi Auditor

Reputasi auditor merupakan nama baik atau citra yang didapat atas kerja yang baik dalam tanggungjawabnya sebagai auditor. Perusahaan yang diaudit oleh KAP Big 4 dapat memberikan sinyal positif karena dapat meningkatkan kredibilitas dari laporan keuangan perusahaan tersebut dan dapat memberikan kualitas audit yang lebih baik sehingga dapat menarik minat investor yang nantinya akan menaikan peringkat obligasi perusahaan (Susanto, 2015). Penelitian ini menggunakan reputasi auditor karena semakin baik reputasi auditor diharapkan mampu memberikan opini yang baik mengenai laporan keuangan, sehingga dapat memberi gambaran mengenai keadaan suatu perusahaan.

# Pengembangan Hipotesis

# Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

ROA yang meningkat dari tahun sebelumnya menunjukkan perusahaan memiliki laba yang tinggi untuk digunakan dalam membayar utang berupa bunga dan pokok utang kepada investor atau dengan kata lain perusahaan memiliki tingkat pengembalian utang yang baik. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi untuk membayar utang berarti memiliki risiko gagal bayar yang rendah dan akan mempengaruhi pemeringkatan yang dilakukan oleh lembaga pemeringkat.

Adiputra (2019) menyatakan perusahaan dengan profitabilitas yang lebih tinggi memiliki peluang yang lebih tinggi obligasinya masuk kategori investment grade. Profitabilitas dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai peringkat obligasi pada suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan laba perusahaan dan memiliki kemampuan yang tinggi untuk membayar kewajibannya. Tingginya profitabilitas ini mempengaruhi peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat.

Sesuai dengan hasil penelitian Putra (2019), Rani (2017) dan Wijaya (2019) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

# Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Perusahaan yang memiliki kemampuan dalam membayar utang jangka pendeknya kemungkinan memiliki kemampuan untuk membayar utang jangka panjangnya pula. Tingginya likuiditas perusahaan, maka perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman. Sehingga akan mempengaruhi tingginya peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat.

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aktiva lebih besar daripada hutang lancarnya (Hasan dan Dana, 2018). Apabila kemampuan melunasi utang jangka pendek baik maka setidaknya kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka panjang juga semakin baik. Menurut Fikriyah (2018) hal tersebut dikarenakan adanya pengelolaan keuangan perusahaan yang baik, dengan terlunasinya kewajiban jangka pendek maka mengindikasikan bahwa kewajiban jangka panjang juga dapat terpenuhi.

Sesuai dengan hasil penelitian Damayanti dkk (2017) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

# Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

Semakin besar aktiva perusahan, perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman. Sehingga hal ini akan mempengaruhi tingginya peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat. Ukuran perusahaan dapat tercermin dari total asset, penjualan maupun ekuitas yang dimiliki suatu perusahaan. Namun total aktiva lebih mencerminkan kekayaan perusahaan secara menyeluruh. (Maharti, 2011). Ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa semakin besarnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap semakin tingginya peringkat obligasi, semakin kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh pada semakin rendahnya peringkat obligasi (Mahfudhoh dan Cahyonowati, 2014).

Sesuai dengan hasil penelitian Fikriyah (2018) dan Febriani dkk (2013) menemukan bahwa ukuran perusahaan *(firm size)* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

# Pengaruh Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi

Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 sampai 5 tahun akan lebih mudah untuk di prediksi, sehingga memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo lebih dari 5 tahun. Perusahaan yang memiliki umur obligasi yang singkat/pendek akan memberikan sinyal berupa informasi kepada pengguna laporan keuangan sehingga dapat memberikan sinyal baik atau buruk kepada pihak eksternal dalam pengambilan keputusan (Permatasari, 2019). Menurut Purnama (2019) investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena risiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunganya.

Sesuai dengan hasil penelitian Vina (2017), dan Febriani dkk (2013) menemukan bahwa umur obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H4 : Umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi

# Pengaruh Reputasi Auditor terhadap Peringkat Obligasi

Laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh auditor yang berafiliasi dengan KAP Big 4 tergolong memiliki kualitas yang lebih baik. Untuk memberikan sinyal tentang kualitas laporan keuangan yang dihasilkan, perusahaan dapat memilih kantor akuntan yang telah memiliki reputasi yang baik. Kantor akuntan yang telah memiliki nama yang baik diharapkan dapat memberikan kualitas audit yang baik pula (Butar-Butar, 2014). Wijaya (2019) menyatakan semakin tinggi reputasi auditor diharapkan semakin baik hasil audit laporan keuangan tersebut. Laporan keuangan yang diaudit oleh KAP Big 4 dinilai lebih berkualitas apabila dibandingkan dengan KAP Non Big 4, karena opini yang dihasilkan KAP Big 4 akan lebih independen. Dengan menggunakan KAP Big 4, perusahaan berupaya menyakinkan lembaga pemeringkat bahwa default risk terkendali sehingga berharap peringkat obligasi yang mereka dapatkan menjadi lebih baik.

Penelitian Wijaya (2019) ini sesuai dengan hasil penelitian Vina (2017) yang menemukan bahwa reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H5 : Reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

# METODE PENELITIAN

**Jenis Penelitian**

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2018:37) Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat dimana terdapat variabel independen dan variabel dependen.

# Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini berlokasi di Indonesia dengan menggunakan data di Bursa Efek Indonesia dan Pefindo yang terdapat di website resmi Bursa Efek Indonesia dan Pefindo. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2014-2018.

# Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan non keuangan yang mengeluarkan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 sebanyak 39 Perusahaan. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan non keuangan yang mengeluarkan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
2. Perusahaan non keuangan yang diperingkat oleh PT. Pefindo periode 2014-2018.
3. Perusahaan non keuangan yang mendapatkan peringkat *investment grade/*tidak mendapatkan peringkat *non investment grade* periode 2014-2018. Hal ini karena selama periode pengamatan, perusahaan non keuangan dengan peringkat *investment grade* lebih dominan, dan kurangnya perusahaan non keuangan dengan peringkat *non investment grade.*
4. Perusahaan non keuangan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah 2014- 2018.
5. Perusahaan non keuangan memiliki data lengkap yang berkaitan dengan variabel- variabel yang akan diteliti.

**Tabel 3.1**

**Penarikan Sampel Penelitian**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **No** | **Keterangan** | **Jumlah** |
| 1. | Perusahaan non keuangan yang mengeluarkan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-  2018. | 39 |
| 2. | Perusahaan non keuangan tidak diperingkat oleh  PT. Pefindo selama periode 2014-2018. | (14) |
| 3. | Perusahaan non keuangan yang mendapatkan peringkat *non investment grade* periode 2014-  2018. | (1) |
| 4. | Perusahaan non keuangan tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah periode  2014-2018. | (1) |
| 5. | Jumlah sampel perusahaan | 23 |
| 6. | Jumlah observasi periode 2014-2018 | 115 |

# Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan, laporan tahunan dan data peringkat obligasi perusahaan non keuangan periode tahun 2014-2018. Sumber data yang digunakan dalah penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia *(www.idx.co.id)* dan untuk mendapatkan data laporan keuangan dan laporan tahunan dapat diperoleh melalui website resmi masing-masing perusahan non keuangan. Selain itu data juga di peroleh dari website resmi PT. Pefindo (*www.pefindo.com)* untuk memperoleh peringkat obligasi masing-masing perusahaan non keuanagan.

# Definisi Konseptual dan Operasional Variabel Variabel Dependen (Y) : Peringkat Obligasi

Dalam penelitian ini peringkat obligasi yang digunakan adalah peringkat *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) karena lebih dominan. Maka peringkat obligasi dalam penelitian ini di kelompokkan menjadi 2 kategori yaitu kategori peringkat obligasi *high investment grade* dan kategori peringkat obligasi *low investment grade*. Setelah dilakukan perhitungan dan skala dari kategori peringkat obligasi ini adalah variabel *dummy* maka diambil kesimpulan bahwa peringkat *high investment* adalah AAA dan AA yang akan diberi nilai 1 karena berada diatas nilai rata-rata sedangkan peringkat *low investment* adalah A dan BBB yang akan diberi nilai 0 karena dibawah nilai rata-rata. Perhitungan dalam penelitian ini merujuk pada penelitian Febriani (2017). Berikut perhitungan kategori peringkat obligasi :

**Tabel 3.2**

**Perhitungan Kategori Peringkat Obligasi**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Peringkat** | **Jumlah**  **Peringkat** | **Proyeksi**  **Angka** | **Total Peringkat X**  **Proyeksi Angka** |
| AAA | 15 | 8 | 120 |
| AA | 45 | 7 | 315 |
| A | 53 | 6 | 318 |
| BBB | 2 | 5 | 10 |
| BB | - | 4 | - |
| B | - | 3 | - |
| CCC | - | 2 | - |
| DDD | - | 1 | - |
| **TOTAL** | **115** |  | **763** |
| **RATA-RATA** |  |  | **6.63** |

Sumber : Data sekunder diolah, 2020.

# Variabel Independen (X1) : Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dilihat dari tingkat penjualan, aset dan modal. Pada penelitian menggunakan perubahan ROA, yakni selisih dari ROA tahun sekarang dengan ROA tahun sebelumnya untuk mengetahui baik atau tidaknya ROA perusahaan tersebut. Adapun rumus perubahan *return on assets* adalah sebagai berikut:

Ket :

ROAi𝑡 : ROA perusahaan i pada periode t

ROAi𝑡−1 : ROA perusahaan i pada periode t-1

# Variabel Independen (X2) : Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Variabel likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* (CR). CR menunjukkan sejauh mana akitva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Adapun rumus *current ratio* adalah sebagai berikut:

# Vriabel Independen (X3) : Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat didasarkan pada total aktiva, penjualan, atau ekuitas. Proksi ukuran perusahaan (*firm size)* yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan pada total aktiva karena lebih mencerminkan kekayaan perusahaan secara menyeluruh. Adapun rumus ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

Ukuran Perusahaan = 𝐿𝑛 Total Aset

# Variabel Independen (X4) : Umur Obligasi

Umur obligasi *(maturity)* adalah jangka waktu sejak diterbitkannya obligasi sampai dengan tanggal jatuh tempo obligasi. Skala pengukuran umur obligasi menggunakan skala nominal karena merupakan variabel *dummy.* Pengukuran dilakukan dengan memberikan nilai 1 jika umur obligasi antara 1 sampai dengan 5 tahun, dan 0 jika umur obligasi lebih dari 5 tahun.

# Variabel Independen (X5) : Reputasi Auditor

Dengan reputasi auditor yang baik akan memberikan hasil audit yang dapat dipercaya. Skala pengukuran reputasi auditor menggunakan skala nominal karena merupakan variabel *dummy*. Jika diaudit oleh auditor KAP Big 4 diberi nilai 1 dan jika diaudit oleh auditor Non KAP Big 4 diberi nilai 0. Menurut penelitian Agustian (2018) di Indonesia KAP yang berafiliasi dengan Big 4 adalah sebagai berikut:

1. KAP Purwantono, Suherman & Surja – *affiliate of Ernst & Young.*
2. KAP Osman Bing Satrio & Rekan – affiliate of Deloitte Touche Tohmatsu (DTT).
3. KAP Sidharta dan Widjaja – affiliate of KPMG.
4. KAP Tanudireja, Wibisana & rekan serta KAP Haryanto Sahari & Rekan – *affiliate of Price Waterhouse Coopers* (PwC).

# Prosedur Analisis Data

# Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini berguna untuk memberi gambaran tentang profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Sedangkan untuk memberi gambaran tentang peringkat obligasi, umur obligasi, dan reputasi auditor yang diukur menggunakan variabel dummy dilihat menggunakan frekuensi deskriptif.

# Pengujian Asumsi Klasik

Uji normalitas tidak digunakan dalam penelitian ini karena menurut Ghozali (2005:8) regresi logistik tidak memerlukan asumsi normalitas karena pada variabel bebasnya terdapat kombinasi antara metrik dan nominal (non-metrik). Regresi logistik juga tidak memerlukan asumsi normalitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, karena variabel terikat (peringkat obligasi) dalam penelitian ini merupakan variabel *dummy* (0 dan 1). Untuk asumsi multikolinearitas, masih perlu untuk dilakukan pengujian karena hanya melibatkan variabel- variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika nilai tolerance < 0,1 dan VIF > 10, terjadi multikolinearitas.
2. Jika nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10, tidak terjadi multikolinearitas.

# Pengujian Model Analisis Regresi Logistik

Model analisis statistik yang digunakan adalah model regresi logistik karena variabel dependen (Y) yang digunakan menggunakan variabel *dummy* dimana peringkat obligasi diukur menggunakan skala nominal. Model regresi logistik yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

Y = 𝛽0 + 𝛽1PROF + 𝛽2LIK + 𝛽3UP + 𝛽4UMUR + 𝛽5RA + e

β0-β5 : Koefisien Regresi

PROF : Profitabilitas

LIK : Likuiditas

UP : Ukuran Perusahaan

UMUR : Umur Obligasi

RA : Reputasi Auditor

e : Error

# Menilai Model Fit (Overall Model Fit Test)

Hipotesis dibawah ini dapat digunakan untuk menilai model fit. Hipotesis tersebut yaitu:

Ho : Model yang dihipotesiskan fit dengan data

Ha : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Dalam hipotesis ini jelas bahwa tidak akan menolak hipotesa nol agar supaya model fit dengan data. Adanya pengurangan nilai antara *-2LogL* awal dengan antara -*2LogL* pada model final menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data, penurunan model *- 2LogL* menunjukkan model regresi yang baik (Ghozali, 2005:218-219).

# Menilai Kelayakan Model Regresi

Model ini menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Menurut Ghozali (2005:219) interpretasi dari hasil uji *Hosmer and Lemeshow’s Goodness of Fit Test Goodness* adalah :

1. Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow’s Goodness of Fit Test* sama dengan atau kurang dari 0.05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness of Fit Test* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya.
2. Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow’s Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model tersebut mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

**Koefisien Determinasi (Nilai *Nagelkarke* R2)**

Koefisien determinasi yang ditunjukkan dari niali *Nagelkarke* R2 merupakan modifikasi dari *koefisien Cox* dan *Snell* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu) (Ghozali, 2005:219).

# Menilai Ketepatan Klasifikasi

Dalam menilai ketepatan klasifikasi dapat dilihat melalui tabel klasifikasi 2 x 2 yang menghitung nilai estimasi yang benar *(correct)* dan salah *(incorrect).* Pada kolom menunjukkan dua nilai prediksi dari variabel dependen, sedangkan pada baris menunjukkan nilai observasi yang sesungguhnya dari variabel dependen (Ghozali, 2005:220).

# Estimasi Parameter dan Interpretasinya

Estimasi parameter dari model regresi untuk mengetahui hipotsesis ditolak atau diterima dapat dilihat pada tampilan *output variable in equation.* Hal ini untuk menunjukkan bentuk hubungan dari tiap variabel. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini merupakan uji dua arah/sisi yang dilakukan dengan membandingkan tingkat signifikansi dan tingkat kesalahan. Dalam uji koefisien regresi tingkat signifikan yang digunakan adalah sebesar 5% (Ghozali, 2005).

# HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

**Hasil**

Terdapat 115 data observasi yang layak dijadikan sampel selama periode 2014-2018 dari 23 Perusahaan. Perusahaan non keuangan tersebut terdiri dari beberapa subsektor antara lain : konstruksi, kimia, pertambangan, properti, media, restaurant, makanan dan minuman, telekomunikasi, jalan tol, rekreasi, pembangkit tenaga listrik, dan perdagangan eceran.

# Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 4.1**

**Hasil Statistik Deskriptif**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| PROF | 115 | -2.802 | 9.006 | .17837 | 1.262366 |
| LIK | 115 | .376 | 4.173 | 1.50018 | .669262 |
| UP | 115 | 28.1618 | 34.9392 | 30.644305 | 1.4510769 |
| Valid N (listwise) | 115 |  |  |  |  |

Sumber : Data diolah, 2020.

Variabel profitabilitas pada perusahaan non keuangan dengan nilai minimum sebesar - 2.802 yang dimiliki oleh PT Aneka Tambang Tbk., nilai maksimum sebesar 9.006 yang dimiliki oleh Surya Semesta Internusa Tbk.. Ini menunjukkan profitabilitas perusahaan yang diproksikan melalui pertumbuhan ROA selama periode pengamatan terdapat perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang negatif dan ada perusahaan yang mengalami pertumbuhan positif. Nilai rata-rata *(mean)* perusahaan sebasar 0.17837 dan standar deviasi sebesar 1.262366, karena standar deviasinya lebih besar dari nilai rata-rata (1.262366 > 0.17837) artinya bahwa penyebaran data untuk variabel profitabilitas besar dan simpangan data dapat dikatakan tidak baik

Variabel likuiditas pada perusahaan non keuangan dengan nilai minimum sebesar 0.376 yang dimiliki oleh yang dimiliki oleh PT Indosat Tbk., nilai maksimum sebesar 4.173 yang dimiliki oleh PT Global Mediacom Tbk.. Nilai rata-rata *(mean)* sebasar 1.50018 dan standar deviasi sebesar 0.669262, karena standar deviasinya lebih kecil dari nilai rata-rata (0.669262

< 1.50018) artinya bahwa penyebaran data untuk variabel likuiditas kecil dan simpangan data dapat dikatakan baik.

Variabel ukuran perusahaan pada perusahaan non keuangan dengan nilai minimum 28.1618 yang dimiliki oleh PT Siantar Top Tbk., nilai maksimum sebesar 34.9392 yang dimiliki oleh PT Perusahaan Listrik Negara (Persero), hal ini menunjukkan ada perusahaan kecil dan perusahaan besar yang dijadikan sampel. Nilai rata-rata *(mean)* sebasar 30.644305 dan standar deviasi sebesar 1.4510769, karena standar deviasinya lebih kecil dari nilai rata-rata (1.4510769 < 30.644305) artinya bahwa penyebaran data untuk variabel ukuran perusahaan kecil dan simpangan data dapat dikatakan baik.

**Tabel 4.2**

**Hasil Frekuensi Peringkat Obligasi**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Frequency | Percent | Valid  Percent | Cumulative  Percent |
| Valid Low Investment Grade | 55 | 47.8 | 47.8 | 47.8 |
| High Investment Grade | 60 | 52.2 | 52.2 | 100.0 |
| Total | 115 | 100.0 | 100.0 |  |

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.2 tentang hasil frekuensi peringkat obligasi dapat dijelaskan bahwa untuk variabel peringkat obligasi, dari jumlah sampel yang ada diperoleh 55 obligasi yang dapat digolongkan dalam *low invesment grade* atau sebanyak 47.8% dan sebanyak 60 obligasi yang dapat digolongkan dalam *high invesment grade* atau sebanyak 52.2%.

**Tabel 4.3**

**Hasil Frekuensi Umur Obligasi**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Frequency | Percent | Valid  Percent | Cumulative  Percent |
| Valid Lebih Dari 5 Tahun | 52 | 45.2 | 45.2 | 45.2 |
| 1 Sampai 5 Tahun | 63 | 54.8 | 54.8 | 100.0 |
| Total | 115 | 100.0 | 100.0 |  |

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.3 tentang hasil frekuensi umur obligasi dapat dijelaskan bahwa untuk variabel umur obligasi dari jumlah sampel yang ada diperoleh 52 obligasi yang memiliki umur lebih dari 5 tahun atau sebanyak 45.2% dan sebanyak 63 obligasi yang memiliki umur 1 sampai 5 tahun sebanyak 54.8%.

**Tabel 4.4**

**Hasil Frekuensi Reputasi Auditor**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Frequency | Percent | Valid  Percent | Cumulative  Percent |
| Valid Auditor Non KAP Big 4 | 49 | 42.6 | 42.6 | 42.6 |
| Auditor KAP Big 4 | 66 | 57.4 | 57.4 | 100.0 |
| Total | 115 | 100.0 | 100.0 |  |

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.4 tentang hasil frekuensi reputasi auditor dapat dijelaskan bahwa untuk variabel reputasi auditor dari jumlah sampel yang ada diperoleh 49 sampel yang diaudit oleh auditor Non KAP Big 4 atau sebanyak 42.6% dan sebanyak 66 sampel yang diaudit oleh auditor KAP Big 4 atau sebanyak 57.4%.

# Pengujian Asumsi Klasik

**Tabel 4.5**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Variabel** | **Collinearity Statistics** | | **Keterangan** |
| **Tolerance** | **VIF** |
| Profitabilitas | 0.995 | 1.005 | Tidak Terjadi  Multikolinearitas |
| Likuiditas | 0.889 | 1.124 | Tidak Terjadi  Multikolinearitas |
| Ukuran Perusahaan | 0.646 | 1.549 | Tidak Terjadi  Multikolinearitas |
| Umur Obligasi | 0.707 | 1.415 | Tidak Terjadi  Multikolinearitas |
| Reputasi Auditor | 0.942 | 1.062 | Tidak Terjadi  Multikolinearitas |

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.5 tentang hasil uji multikolinearitas, nilai tolerance menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0.10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2005:91).

**Menilai Model Fit (*Overall Model Fit Test*)**

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Keseluruhan Model Block Number 0**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Iteration | | -2 Log likelihood | Coefficients |
| Constant |
| Step 0 | 1 | 159.206 | .087 |
|  | 2 | 159.206 | .087 |

Sumber : Data diolah, 2020.

**Tabel 4.7**

**Hasil Uji Keseluruhan Model Block Number 1**

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Iteration | -2 Log likelihood | Coefficients | | | | | |
| Constant | PROF | LIK | UP | UMUR | RA |
| Step 1 1 | 142.288 | -.761 | -.071 | .064 | .026 | -1.135 | 1.023 |
| 2 | 142.084 | -.799 | -.095 | .061 | .028 | -1.269 | 1.158 |
| 3 | 142.084 | -.797 | -.097 | .060 | .028 | -1.274 | 1.164 |
| 4 | 142.084 | -.797 | -.097 | .060 | .028 | -1.274 | 1.164 |

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.6 tentang hasil uji keseluruhan model *block number* 0 menunjukkan bahwa nilai -2 *log likehood* awal adalah sebesar 159.206 dan tabel 4.7 tentang hasil uji keseluruhan model *block number* 1 menunjukkan nilai -2 *log likehood* akhir mengalami penurunan menjadi 142.084 setelah dimasukkan lima variabel independen. Penurunan -2 *log likehood* ini menunjukkan model regresi yang baik atau kata lain model yang dihipotesiskan fit dengan data (Ghozali, 2005:218-219).

# Menilai Kelayakan Model Regresi

**Tabel 4.8**

**Hasil Uji Kelayakan Model Regresi**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Step | Chi-square | Df | Sig. |
| 1 | 9.607 | 8 | .294 |

Sumber : Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel 4.8 tentang hasil uji kelayakan model regresi, output *Hosmer and Lomeshow Goodness of fit test* pengujian menunjukkan nilai chi-square 9.607 dengan signifikansi sebesar 0.294 berdasarkan hasil tersebut nilai signifikansi lebih dari 0.05 (0.294 > 0.05) maka hipotesis nol diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa data empiris sesuai dengan model dan model tersebut dapat dikatakan fit (Ghozali, 2005:219).

**Koefisien Determinasi (*Nilai Nagelkarke R2*)**

**Tabel 4.9**

**Hasil Koefisien Determinasi**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Step | -2 Log  likelihood | Cox & Snell R  Square | Nagelkerke R  Square |
| 1 | 142.084a | .138 | .185 |

Sumber : Data diolah, 2020.

Hasil output pada tabel 4.9 tentang hasil koefisien determinasi dapat menjelaskan hasil uji regresi logistic didapat *Cox & Snell R Square* sebesar 0.138 dan *Nagelkerke R Square* sebesar 0.185. Nilai *Nagelkerke R Square* menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 18.5%. Sedangkan sisanya 81.5% dijelaskan oleh variabel diluar model penelitian (Ghozali, 2005:219).

Menilai Ketepatan Klasifikasi

**Tabel. 4.10**

**Hasil Uji Ketepatan Klasifikasi**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Observed | | Predicted | | |
| Peringkat Obligasi | | Percentage Correct |
| Low  Investment Grade | High  Investment Grade |
| Step 1 | Peringkat Low Investment Obligasi Grade  High Investment Grade | 26  13 | 29  47 | 47.3  78.3 |
| Overall Percentage |  |  | 63.5 |

Sumber : Data diolah, 2020

Tabel 4.10 menunjukkan hasil ketepatan klasifikasi terhadap variabel dependen. Menurut prediksi, peringkat obligasi yang masuk dalam kategori *low investment grade* adalah sebanyak 55 peringkat obligasi. Sedangkan dalam hasil observasi hanya terdapat 26 peringkat obligasi, jadi ketepatan klasifikasinya sebesar 47.3% (26/55). Untuk prediksi peringkat obligasi yang masuk dalam kategori *high investment grade* adalah sebanyak 60 peringkat obligasi. Sedangkan dalam hasil observasi hanya terdapat 47 peringkat obligasi, jadi ketepatan klasifikasinya sebesar 78.3% (47/60). Secara keseluruhan ketepatan klasifikasinya adalah sebesar 63.5% (Ghozali, 2005:220).

# Analisis Regresi Logistik

**Tabel 4.11**

**Hasil Uji Analisis Regresi Logistik**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | B | S.E. | Wald | df | Sig. | Exp(B) | 95% C.I.for  EXP(B) | |
| Lower | Upper |
| Step PROF | -.097 | .184 | .279 | 1 | .598 | .908 | .633 | 1.301 |
| 1a LIK | .060 | .316 | .036 | 1 | .849 | 1.062 | .572 | 1.971 |
| UP | .028 | .171 | .027 | 1 | .871 | 1.028 | .736 | 1.437 |
| UMUR | -1.274 | .489 | 6.796 | 1 | .009 | .280 | .107 | .729 |
| RA | 1.164 | .432 | 7.260 | 1 | .007 | 3.203 | 1.373 | 7.468 |
| Constant | -.797 | 5.500 | .021 | 1 | .885 | .451 |  |  |

Sumber : Data diolah, 2020.

Persamaan regresi logistik yang diperoleh dari tabel 4.11 tentang hasil uji analisis regresi logistik adalah :

Y = −0.797 − 0.097PROF + 0.060LIK + 0.028UP − 1.274UMUR + 1.164RA + e

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian regresi untuk hipotesis 1 menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan perubahan ROA memiliki nilai signifikansi sebesar 0.598 > 0.05. Karena nilai signifikansi ini lebih besar dari 0.05, maka H0 diterima dan H1 ditolak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian regresi untuk hipotesis 2 menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan current ratio memiliki nilai signifikansi sebesar 0.849 > 0,05. Karena nilai signifikansi ini lebih besar dari 0.05, maka H0 diterima dan H2 ditolak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian regresi untuk hipotesis 3 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Ln Total Aset memiliki nilai signifikansi sebesar 0.871> 0.05. Karena nilai signifikansi ini lebih besar dari 0.05, maka maka H0 diterima dan H3 ditolak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian regresi untuk hipotesis 4 menunjukkan bahwa umur obligasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0.009 < 0.05. Karena nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0.05, maka maka H0 ditolak dan H4 diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil pengujian regresi untuk hipotesis 5 menunjukkan bahwa reputasi auditor memiliki nilai signifikansi sebesar 0.007 < 0.05. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0.05, maka H0 ditolak dan H5 diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

# Pembahasan

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan perubahan ROA tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Artinya tinggi atau rendahnya profitabilitas perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat. Dari 23 perusahaan non keuangan, proftibailitas yang diukur menggunakan perubahan return on asset menunjukkan 39.13% atau 9 perusahaan non keuangan cenderung mengalami peningkatan, sedangkan 60.87% atau 14 perusahaan non keuangan cenderung mengalami penurunan. Tinggi rendahnya perubahan ROA tidak dapat memberikan sinyal kepada lembaga pemeringkat bahwa perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban perusahaan. Menurut Widyastuti dkk (2014) keuntungan perusahaan yang cenderung berfluktuasi, menyebabkan sulitnya menilai risiko obligasi hanya sekedar dari tingkat profitabilitas perusahaan saja. Selain itu investor juga akan tetap mendapatkan pembayaran bunga obligasi dan utang pokok obligasi dengan tepat waktu berapapun besarnya profit atau keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan, karena hal ini sesuai dengan perjanjian di awal pembelian obligasi (Putra dan Djazuli, 2018).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Fikriyah (2018), Damayanti dkk (2017), dan Rif’anzaki (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, hasil ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Putra (2019), Rani (2017) dan Wijaya (2019) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

# Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan current ratio tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Artinya tinggi atau rendahnya likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat. Dari 115 data observasi menunjukkan terdapat 63 data observasi yang umur obligasinya 1-5 tahun, dan terdapat 52 data observasi yang umur obligasinya lebih dari 5 tahun. Hal ini menunjukkan likuiditas tidak dapat mempengaruhi peringkat obligasi karena likuiditas hanya menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek, sedangkan obligasi perusahaan non keuangan ada yang termasuk hutang jangka panjang sehingga likuiditas tidak dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

Selain itu aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan ada yang termasuk persediaan, dimana persediaan sulit untuk diubah menjadi kas sehingga perusahaan tidak dapat dikatakan likuid. Dan secara keseluruhan 23 perusahaan non keuangan yang dijadikan sampel memiliki aset lancar berupa persediaan. Sehingga current ratio tidak dapat memberikan sinyal kepada lembaga pemeringkat bahwa likuiditas akan berpengaruh terhadap tinggi atau rendahnya peringkat obligasi. Menurut Widyastuti dkk (2014) persediaan merupakan aset yang paling tidak likuid. Persediaan inilah yang membuat aktiva lancar menjadi lebih besar daripada hutang lancar. Hal ini berkaitan dengan semakin panjangnya tahap yang dilalui untuk untuk menjadi kas serta ketidakpastian dari nilai persediaan itu sendiri.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Fikriyah (2018), Vina (2017), Rif’anzaki (2016) dan Febriani (2013) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Damayanti dkk (2017) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

# Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan Ln Total Aset tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Artinya besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat. Ukuran perusahaan tidak dapat memberikan sinyal kepada lembaga pemeringkat bahwa ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap tinggi atau rendahnya peringkat obligasi.

Dari 23 perusahaan non keuangan, terdapat 5 perusahaan non keuangan yang cenderung memiliki aset tidak lancar yang lebih kecil dibandingkan aset lancar perusahaan. Sedangkan 18 perusahaan non keuangan cenderung memiliki aset tidak lancar yang lebih besar dibandingkan aset lancar perusahaan. Berdasarkan komposisi total aset tersebut, lebih banyaknya perusahaan yang memiliki aset tidak lancar dibandingkan aset lancarnya menunjukkan perusahaan cenderung berinvestasi untuk kebutuhan operasional perusahaan dan/atau memperoleh manfaat jangka panjang atas aset tersebut. Aset tidak lancar juga cenderung memiliki likuiditas yang rendah dan akan sulit apabila digunakan untuk membayar kewajiban obligasi perusahaan. Sehingga besarnya total aset suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi peringkat obligasi.

Perusahaan dengan aset yang besar menunjukkan bahwa suatu perusahaan telah mampu memiliki dana yang lebih banyak untuk digunakan dalam pertumbuhan perusahaan. Namun, belum tentu perusahaan menggunakan aset tersebut untuk membayar bunga dan utang pokok obligasi (Putra dan Djazuli, 2018).

Hasil penelitian ini sesuai dengan Rani (2017) yang menemukan bahwa ukuran perusahan *(firm size)* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Fikriyah (2018) dan Febriani dkk (2013) yang menemukan bahwa ukuran perusahan *(firm size)* berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

# Pengaruh Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Artinya panjang atau pendeknya umur obligasi perusahaan mempengaruhi peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat. Perusahaan yang memiliki umur obligasi yang singkat/pendek akan memberikan sinyal berupa informasi kepada pengguna laporan keuangan, sehingga dapat memberikan sinyal baik atau buruk kepada pihak eksternal dalam pengambilan keputusan (Permatasari, 2019).

Obligasi perusahaan dalam sampel penelitian ini yang memiliki umur 1 sampai 5 tahun (kode 1) cenderung mendapatkan peringkat obligasi low investment grade dari lembaga pemeringkat, sedangkan obligasi yang berumur lebih dari 5 tahun (kode 0) cenderung mendapatkan peringkat obligasi high investment grade dari lembaga pemeringkat. Dari 23 perusahaan non keuangan, terdapat 8 perusahaan non keuangan yang memiliki umur obligasi jangka pendek tetapi mendapatkan peringkat obligasi low investment grade, dan 7 perusahaan non keuangan yang memiliki umur obligasi jangka panjang tetapi mendapatkan peringkat obligasi *high investment grade*.

Umur obligasi jangka panjang tetapi peringkat obligasinya tersebut tinggi itu menunjukkan perusahaan tersebut memiliki risiko gagal bayar yang rendah atau perusahaan memiliki kesiapan dalam membayar obligasinya sehingga memberikan sinyal yang baik dan mendapatkan peringkat obligasi high investment grade dari lembaga pemeringkat. Sebaliknya, semakin pendek umur obligasi maka resiko investor mengalami resiko gagal bayar diperusahaan juga semakin tinggi, dikarenakan jumlah utang yang terlalu banyak sedangkan waktu yang diberikan relatif singkat dibandingkan dengan utang yang biasanya tidak terlalu banyak (Vina, 2017). Hal ini memberikan sinyal yang buruk sehingga perusahaan mendapatkan peringkat obligasi low investment grade dari lembaga pemeringkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Vina (2017) dan Rif’anzaki (2013) yang menemukan bahwa umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Putra (2019), Wijaya (2019), dan Rani (2017) yang menemukan bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

# Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Artinya laporan keuangan yang diaudit oleh auditor KAP Big 4 atau auditor Non KAP Big 4 mempengaruhi peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat. Kualitas informasi laporan keuangan yang baik akan mengurangi resiko gagal bayar dan mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan. Untuk memberikan sinyal tentang kualitas laporan keuangan yang dihasilkan, perusahaan dapat memilih kantor akuntan yang telah memiliki reputasi yang baik (Butar-Butar, 2014).

Perusahaan yang diaudit oleh auditor yang berafiliasi dengan KAP Big 4 (kode 1) memberi sinyal baik karena perusahaan akan mendapatkan peringkat obligasi yang tinggi dari lembaga pemeringkat, sedangkan perusahaan yang diaudit oleh auditor yang berafiliasi dengan Non KAP Big 4 (kode 0) memberi sinyal buruk karena perusahaan akan mendapatkan peringkat obligasi yang rendah dari lembaga pemeringkat. Obligasi perusahaan dalam sampel penelitian ini yang diaudit oleh auditor yang berafiliasi dengan KAP Big 4 (kode 1) cenderung mendapatkan peringkat obligasi *high investment grade* dari lembaga pemeringkat, sedangkan perusahaan yang diaudit oleh auditor yang berafiliasi dengan Non KAP Big 4 (kode 0) cenderung mendapatkan peringkat obligasi *low investment grade* dari lembaga pemeringkat. Dari 23 perusahaan non keuangan, terdapat 8 perusahaan non keuangan yang diaudit oleh auditor yang berafiliasi dengan KAP Big 4 tetapi mendapatkan peringkat obligasi *high investment grade*, dan 6 perusahaan non keuangan yang yang diaudit oleh auditor yang berafiliasi dengan Non KAP Big 4 tetapi mendapatkan peringkat obligasi *low investment grade*.

Penggunaan auditor yang berasal dari salah satu kantor akuntan publik yang termaksuk KAP Big 4 berdampak baik terhadap peringkat obligasi perusahaan (Agung dkk, 2019). Menurut Prastika (2017) laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) yang tergolong KAP Big 4 memiliki kualitas yang lebih baik, dapat dipercaya dan dapat dipertanggungjawabkan karena dinilai secara independen dan profesional atas keandalan dan kewajaran dalam penyajian laporan keuangan tersebut. Dengan menggunakan KAP Big 4, perusahaan berupaya menyakinkan lembaga pemeringkat bahwa default risk terkendali sehingga berharap peringkat obligasi yang mereka dapatkan menjadi lebih baik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Wijaya (2019) dan Vina (2017) yang menemukan bahwa reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Febriani (2013) yang menemukan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi.

# KESIMPULAN

Penelitian ini menguji determinan peringkat obligasi perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Terdapat 115 data observasi yang digunakan dalam penelitian ini dan diuji menggunakan analisis regresi logistik. Berdasarkan hasil analisis regresi tersebut disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini menunjukkan tinggi atau rendahnya profitabilitas dan likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat. Dan besar atau kecilnya suatu perusahaan juga tidak mempengaruhi peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat. Sedangkan umur obligasi dan reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini menunjukkan panjang atau pendenknya umur obligasi suatu perusahaan mempengaruhi peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat. Dan laporan keuangan yang diaudit oleh auditor KAP Big 4 atau auditor Non KAP Big 4 juga mempengaruhi peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat.

Saran dan keterbatasan penelitian ini adalah periode penelitian yang terbatas hanya tahun 2014-2018, sehingga disarankan penelitian selanjutnya menggunakan periode penelitian yang lebih panjang. Penelitian ini juga memiliki keterbatasan data terkait perusahaan non keuangan yang mendapatkan peringkat non investment grade hanya 1 perusahaan selama periode 2014-2018 dan perusahaan tersebut di eliminasi, sehingga proksi yang digunakan adalah high dan low investment grade. Perusahaan non keuangan dalam penelitian ini juga terdiri dari berbagai sub sektor yang tentunya berbeda karakteristiknya antara perusahan satu dengan perusahaan yang lain, sehingga disarankan penelitian selanjutnya memfokuskan pada satu jenis sub sektor perusahaan. Selain itu, peneliti hanya menggunakan beberapa variabel terkait determinan peringkat obligasi, sehingga disarankan penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain dan menggunakan proksi seperti quick ratio, dam cash flow. Serta disarankan tidak menggunakan indikator proksi yang sama dalam mengukur variabel yang berbeda.

**DAFTAR PUSTAKA**

Adiputra, Andre Kussuma. 2019. Aplikasi Model Logit Untuk Mengetahui Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal MONEX,* Volume 8 Nomor 1. Universitas Respati Yogyakarta.

Agung, Jermi Julianus, Buyung Sarita, dan Riski Amalia Madi. 2019. Pengaruh Rasio Keuangan, Firm *Size* Dan Reputasi Auditorterhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *Jurnal Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis.* Universitas Halu Oleo Kendari.

Agustian, Dhikaton Putra. 2018. *Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Umur Obligasi Dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.* Skripsi. Semarang : Universitas Stikubank

Aji, Puji Lestari, Tohir, dan Suwaryo. 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)* Volume 21 Nomor 02. Universitas Jenderal Soedirman.

Amran, Harisya. 2016. The Determinants Of Corporate Bond Rating In Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI),* Vol 7, No. 2.

Butar-Butar, Sansaloni. 2014. Reputasi Auditor, Karakteristik Dewan Komisaris, Dan Keinformatifan Laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis,* Vol 13 (2): 25-43.

Damayanti, Ameilia, Sri Ambarwati Dan Tri Astuti. 2017. Prediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Dengan Pendekatan Faktor Keuangan Dan Non Keuangan. *Journal Of Applied Business And Economics,* Vol. 4, No. 3, 206-219.

Erdawati, Jack Febriand Adel, dan Prima Aprilyani Rambe. 2018. Pengaruh Reputasi Auditor, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *Jurnal Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi.* Universitas Maritim Raja Ali Haji.

Febriani, Irma, Hari Susanta Nugraha, Dan Saryadi. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi Pada Lembaga Keuangan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Diponegoro.*

Febriani, Anita. 2017. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Audit Tenure Terhadap Peringkat Obligasi.* Skripsi. Yogyakarta : Universitas Negeri Yogyakarta.

Fikriyah, Siti Hailatul. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia* Vol.1, No.3. Universitas Pamulang.

Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS.* Semarang:Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hanie, Ummu Putriana, dan Muhammad Saifi. 2018. Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Leverage Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Indeks Lq45 Periode 2014- 2016. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB),* Vol. 58 No. 1. Univеrsitas Brawijaya.

Hasan, Dinda Aziiza, dan I Made Dana. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Maturity* Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Tertinggi Pada Sektor Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud,* Vol. 7, No. *2, 2018: 643-673.* Universitas Udayana.

Irawan, dan Cahyo Pramono. 2017. Determinan Faktor-Faktor Harga Obligasi Perusahaan Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional dan The 4th Call for Syariah Paper.* Universitas Pembangunan Pancabudi.

Jumingan. 2005. *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta: Bumi Aksara.

Maharti, Enny Dwi. 2011. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi.* Skripsi. Semarang : Universitas Diponergoro.

Mahfudhoh, Ratih Umroh, dan Nur Cahyonowati. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Diponegoro Journal Of Accounting,* Volume 1, Nomor 1, Tahun 2014, Halaman 1-13. Universitas Diponegoro.

Permatasari, Nia. 2019. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, *Maturity*, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Pefindo Tahun 2013-2017. *Artikel Ilmiah Jurusan Akuntansi.* Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.

Prastika, Gilang Elly. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Umur Obligasi Dan Reputasi Kap Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Publikasi Ilmiah*. Surakarta : Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Purnama, Dendi. 2019. Analysis Of Financial And Non Financial Factor In Predicting Bank Bond Rating Listed Indonesia Stock Exchange. *Accounting Research Journal of Sutaatmadja (Accruals)*. Universitas Kuningan.

Putra, Adhitya Firmandhi Pratama. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Maturity*, Produktivitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Terdaftar Di Pefindo Tahun 2013-2017. *Artikel Ilmiah*. STIE Perbanas Surabaya.

Putra, Yahya Adi, dan Atim Djazuli. 2018. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Yang Mengelurkan Obligasi dan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.*

Rani, Dilla Ulfia. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011- 2015). *Publikasi Ilmiah*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Rif’anzaki, Muhammad. 2016. Analisis Pengaruh Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2014). *Naskah Publikasi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Satriadi, Barkah Rian. 2015. *Pengaruh Rasio Keuangan Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.* Skripsi. Semarang : Universitas Negeri Semarang.

Situs Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id/))

Situs katadata.co.id <https://katadata.co.id/berita/2019/05/17/sp-memantau-pasar-obligasi-> [indonesia-tetap-dipilih-investor-asing](https://katadata.co.id/berita/2019/05/17/sp-memantau-pasar-obligasi-indonesia-tetap-dipilih-investor-asing) diakses pada tanggal 12 November 2019 pukul 14.45 Wita.

Situs PT. Pemeringkatan Efek Indonesia ([www.pefindo.co.id](http://www.pefindo.co.id/))

Spence, Michael. 1973. *Job Market Signaling. The Quarterly Journal of Economics,* Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374.

Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian : Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* Bandung: Alfabeta. Sulistiono.2010.*Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal DanUkuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2006-2008.* Skripsi. Semarang : Universitas Negeri Semarang.

Susanto, Akbar. 2015. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Tahun 2011-2013.* Skripsi. Semarang: Universitas Negeri Semarang.

Vina. 2017. Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Umur Obligasi, Likuiditas, Growth, Dan Produktivitas Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Pertumbuhan Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol. 15, No. 1.

Widjaja, Gunawan, dan Jono. 2006. *Penerbitan Obligasi dan Peran Serta Tanggung Jawab Wali Amanat dalam Pasar Modal.* Jakarta: Prenada Media Group.

Widyastuti, Tetty, Djumahir, dan Nur Khusniyah. 2014. Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Studi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 12, No. 2.

Wijaya, Rovinson. 2019. Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Karakteristik Obligasi, Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi*. Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol. 17, No. 2. Universitas Katolik Soegijapranata.

Yuniati, Delfina. 2012. *Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Dengan Peringkat Obligasi (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI).* Skripsi. Jakarta : Universitas Indonesia.