

## PENGARUH PROFITABILITAS, RASIO SOLVABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN REPUTASI AUDITOR TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA SEKTOR PERBANKAN

Adi Wira Pinanditha<sup>1</sup>  
Ni Putu Santi Suryantini<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia  
e-mail: pinandithadi@gmail.com

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi variabel profitabilitas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan dan reputasi auditor terhadap peringkat obligasi pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Populasi penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 yang berjumlah 54 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga didapat 18 sampel perusahaan sektor perbankan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi *non participant*. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data observasi yang diperoleh dari *www.idx.co.id*. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji analisis regresi logistik dengan bantuan aplikasi *SPSS 13 for windows*. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas dan rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, dan reputasi auditor berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

**Kata kunci:** peringkat obligasi, profitabilitas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan, reputasi auditor

### ABSTRACT

*This study aimed determine the significance of the effect of of variable profitability, ratio of solvability, company size and reputation of the auditor's against bond rating on the banking sector in Indonesia Stock Exchange 2012-2015 period. The population in this study is the banking sector in the Indonesia Stock Exchange 2012-2015 period totaling 54 companies. The sampling technique used was purposive sampling, in order to get many as 18 samples of the company's banking sector. Data collection methods used in this study is a non-participant observational data obtained from *www.idx.co.id*. Technical analysis of the data used is the logistic regressions analysis with the help of *SPSS 13 for windows*. Result of the analysis showed that the partial profitability and solvency ratios significant negative effect on bond ratings, the size company's significant positive effect on bond rating, and reputation auditor significant negative effect on the bond rating.*

**Keywords:** bond ratings, profitability, ratio of solvability, company size, reputation auditor

## PENDAHULUAN

Sektor perbankan memiliki peranan yang penting dalam kemajuan perekonomian suatu negara, karena setiap aspek kehidupan manusia tidak pernah terlepas dari bank dan lembaga keuangan. Hal ini disebabkan karena sektor perbankan memiliki fungsi utama yaitu sebagai perantara antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana.

Salah satu cara perusahaan untuk membiayai pendanaan investasi adalah dengan menerbitkan obligasi. Obligasi juga sebagai sarana untuk memperkuat permodalan bagi perusahaan. Obligasi adalah surat berharga dalam bentuk sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten) (Sari, 2008). Pertumbuhan nilai perputaran dan transaksi jenis obligasi di Indonesia terus mengalami peningkatan, demikian pula transaksi atas obligasi korporat menunjukkan pertumbuhan pada tahun 2015 yang diikuti dengan pertumbuhan nilai emisi obligasi. Berikut tabel nilai dan frekuensi perdagangan obligasi negara domestik (*outright*).

**Tabel 1.**  
**Tabel Nilai dan Frekuensi Perdagangan Obligasi Negara Domestik (*Outright*).**

| Tahun<br>(Bulan) | Hari | Nilai (dalam Juta Rupiah) |               | Frekuensi (Jumlah Transaksi) |               |
|------------------|------|---------------------------|---------------|------------------------------|---------------|
|                  |      | Total ( <i>outright</i> ) | Daily Average | Total ( <i>outright</i> )    | Daily Average |
| 2011             | 246  | 1,446,379,409             | 5,879,591     | 69,485                       | 282           |
| 2012             | 246  | 1,410,648,825             | 5,734,345     | 80,165                       | 326           |
| 2013             | 247  | 1,312,486,705             | 5,313,711     | 73,165                       | 296           |
| 2014             | 244  | 1,929,393,971             | 7,907,352     | 88,101                       | 361           |
| 2015             | 205  | 1,939,951,965             | 9,463,180     | 84,012                       | 410           |

Sumber: Kementerian Keuangan, diolah

Dapat dilihat pada tahun 2015 transaksi obligasi pemerintah meningkat baik nilai transaksi maupun frekuensinya dibandingkan tahun sebelumnya. Trend transaksi obligasi negara domestik menunjukkan trend yang cenderung meningkat tiap tahunnya kecuali tahun 2013 yang mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Setelah tahun 2013 nilai transaksi dan frekuensi meningkat tajam. Peningkatan frekuensi transaksi harian di pasar sekunder untuk obligasi negara domestik mencapai angka 410 transaksi, dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu 361. Sementara itu, sebesar Rp 9,46 triliun obligasi negara domestik ditransaksikan tiap harinya di pasar sekunder. Dapat dilihat bahwa obligasi pemerintah semakin aktif ditransaksikan di pasar sekunder sehingga memberikan premi likuiditas yang positif (Financial Market Update, 2016).

Menurut Purwaningsih (2008) obligasi menarik bagi investor dikarenakan kelebihan dalam hal keamanannya bila dibandingkan dengan saham, yaitu volatilitas saham lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi sehingga daya tarik saham berkurang, dan obligasi menawarkan tingkat *return* yang positif dan memberikan pendapatan yang tetap. Keuntungan lainnya dari perusahaan apabila menerbitkan obligasi dibandingkan dengan menerbitkan saham yaitu tidak adanya campur tangan pemilik dana terhadap perusahaan dan tidak ada *controlling interest* oleh pemilik obligasi terhadap perusahaan dimana pemilik obligasi hanya berstatus sebagai kreditor dari perusahaan yang menerbitkan obligasi (Suta, 2000), walaupun obligasi lebih rendah risikonya dibandingkan dengan saham, tetapi obligasi tetap aktiva berisiko. Risiko dari obligasi adalah kemungkinan obligasi tidak terbayar (*default*). Peringkat obligasi (*bond rating*) dapat digunakan sebagai proksi dari risiko obligasi. Peringkat obligasi (*bond rating*)

adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen pemeringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi. Informasi tentang peringkat obligasi disamping bertujuan untuk menilai kualitas kredit dan kinerja dari perusahaan penerbit, juga bermanfaat untuk memutuskan apakah obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi serta mengetahui tingkat risikonya. Peringkat obligasi yang diumumkan ke publik dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan penerbit obligasi dan investor. Informasi mengenai peringkat obligasi dianggap bermanfaat jika informasi tersebut dapat mengubah kepercayaan para pengambil keputusan, hal ini berarti perilaku investor obligasi dapat dikendalikan melalui informasi peringkat obligasi perusahaan (Yuharningsih dan Haryono, 2015). Peringkat obligasi juga dapat digunakan sebagai skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan dan menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan suatu obligasi dapat ditunjukkan oleh kemampuan penerbit obligasi dalam membayar bunga dan pelunasan pokok obligasi pada akhir masa jatuh temponya dan menghindari *default risk* yaitu risiko tidak terbayarnya bunga dan pokok utang (Ketz & Maher, 1990).

Peringkat obligasi mencerminkan kelayakan kredit perusahaan untuk bisa membayar kewajibannya terkait dengan suatu obligasi, pada umumnya peringkat obligasi dibagi dalam dua kategori, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, dan D). Perusahaan atau negara penerbit obligasi yang dianggap memiliki kemampuan cukup untuk memenuhi kewajibannya terhadap pemegang obligasi dikategorikan *investment grade*, sedangkan perusahaan atau negara

penerbit obligasi yang dianggap memiliki kemampuan meragukan memenuhi kewajibannya kepada pemegang obligasi dikategorikan *non investment grade*.

Tiga komponen utama yang biasanya digunakan oleh agen untuk menentukan peringkat obligasi adalah kemampuan perusahaan yang menerbitkan obligasi untuk memenuhi kewajiban finansialnya, struktur dan berbagai ketentuan yang diatur dalam obligasi, dan perlindungan yang diberikan maupun posisi klaim dari pemegang obligasi tersebut bila terjadi likuidasi serta hukum lainnya yang mempengaruhi hak-hak kreditur (Tandelilin, 2010). Altman (2000) menyatakan bahwa para agen pemeringkat menggunakan berbagai faktor untuk menilai dan memberikan peringkat kepada obligasi perusahaan. Salah satu faktor yang digunakan oleh agen pemeringkat adalah informasi akuntansi yang tersedia. Informasi ini diberikan dalam bentuk laporan keuangan perusahaan. Bagian dari laporan keuangan yang mendapatkan perhatian paling besar untuk digunakan dalam memprediksi peringkat obligasi adalah profitabilitas, likuiditas, *size* perusahaan, dan *growth* perusahaan.

Beberapa faktor yang digunakan dalam memeringkat peringkat obligasi salah satunya adalah rasio keuangan. Alfiani (2013), agen pemeringkat dalam menentukan peringkat suatu obligasi dipengaruhi oleh beberapa kriteria yaitu beberapa rasio keuangan, *mortgage provision*, *sinking fund*, dan *maturity*. Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi adalah faktor keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio *leverage*, dan *growth* (pertumbuhan perusahaan), sedangkan faktor non keuangan yaitu *size* perusahaan, umur obligasi, jaminan, dan reputasi auditor.

Terdapat faktor-faktor non keuangan yang ikut dipertimbangkan dalam penentuan peringkat obligasi yaitu reputasi auditor.

Profitabilitas merupakan salah satu variabel yang digunakan oleh agen pemeringkat untuk memberikan peringkat obligasi perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva yang produktif atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri (Munawir, 2010;33). Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio *Return On Asset (ROA)* yang dapat menunjukkan seberapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai asetnya. Rasio profitabilitas yang diukur menggunakan rasio *Return On Asset (ROA)* mempunyai pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan laba, karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka risiko gagal bayar atau *default risk* akan semakin rendah, sehingga peringkat obligasi yang didapat perusahaan akan semakin tinggi.

Rasyid dan Kostaman (2013), Crabtree dan Maher (2005), Magreta dan Nurmayanti (2009), Sejati (2010), dan Yulianingsih (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Sihombing dan Rachmawati (2015), Yuliani (2013), Sufiyanti dan Wardani (2016), Thamida dan Lukman (2013), dan Kilapong (2011), menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek (Wiagustini, 2013).

Rasio solvabilitas dapat digunakan oleh agen pemeringkat untuk menentukan peringkat obligasi perusahaan yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*. *DER* digunakan untuk melihat seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar. Perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya. Semakin tinggi rasio solvabilitas perusahaan berarti semakin besar aset didanai dari hutang dan semakin besar risiko *default* perusahaan. Semakin rendah rasio solvabilitas, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang ditemukan oleh Alfiani (2013), Dewi (2015), Widiowati (2013), Estiyanti (2012), dan Kilapong (2011) menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil berbeda ditemukan oleh Rif'Anzaki (2016), Ma'arij dkk (2014), Rusfika dan Wahidahwati (2015), He *et al.* (2007), Chikolwa (2008) dan Burton & Hardwick (1998) menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai salah satu faktor penentu peringkat obligasi oleh agen pemeringkat. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Menurut Suwito dan Arleen Herawati (2005) ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total asset perusahaan tersebut. Ogden (1987) berpendapat bahwa total utang dan ukuran perusahaan mempunyai korelasi

yang kuat dan positif. Pada umumnya perusahaan yang besar akan memberikan peringkat yang baik (*investment grade*). Ukuran perusahaan juga memiliki korelasi terhadap tingkat risiko kebangkrutan sehingga dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Yuliana, dkk (2011) menyatakan bahwa semakin besar perusahaan dan semakin dikenal masyarakat, maka semakin banyak informasi yang dapat diperoleh investor dan semakin kecil pula ketidakpastian yang dimiliki oleh investor. Alasan lain ialah dengan ukuran perusahaan, investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai aset lebih besar cenderung memiliki kemampuan bersaing yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang memiliki aset kecil. Alfiani (2013), Andry (2005), Hasnawati dan Dirja (2008), Dewi (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian yang berbeda ditemukan Almilia dan Devi (2007), Sejati (2010), dan Magreta dan Nurmawanti (2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar berupa kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Reputasi auditor digunakan dalam penelitian ini karena semakin baik reputasi auditor diharapkan mampu memberikan opini yang baik mengenai laporan keuangan perusahaan, sehingga dapat memberi gambaran mengenai keadaan suatu perusahaan. 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, sehingga mengurangi *agency risk* dan menurunkan *default risk* yang pada akhirnya dapat meningkatkan peringkat obligasi tersebut (Sunarjanto dan Tulasi, 2013).

KAP *big 4* tersebut adalah Pricewaterhouse Coopers, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst&Young, dan KPMG (Allen, 1994). Di Indonesia emiten yang di audit oleh *the big 4* termasuk dalam kategori *investment grade*. Widowati (2013), Andry (2005), Ma'Arij dkk (2014), dan Thamida dan Lukman (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa reputasi auditor memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Almilia dan Devi (2007), Febriani dkk (2012), Sejati (2010), Pandutama (2012) yang menyatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Penelitian ini menggunakan objek pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti memilih sektor perbankan karena bank merupakan salah satu pelaku terpenting dalam perekonomian sebuah negara, masyarakat, maupun kalangan industri atau usaha sangat membutuhkan jasa lembaga keuangan bank untuk mendukung dan memperlancar aktivitasnya. Data peringkat obligasi adalah data yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO yang merupakan lembaga pemeringkat yang menerbitkan peringkat obligasi terbanyak. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan

reputasi auditor terhadap peringkat obligasi pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan atau memperoleh laba selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva yang produktif atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri (Munawir, 2010:33). Tingkat profitabilitas yang tinggi berhubungan dengan peringkat obligasi yang lebih tinggi karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang meningkat akan mendorong peningkatan peringkat obligasi perusahaan tersebut (Partha dan Yasa, 2016). Rasio profitabilitas yang diukur menggunakan rasio *Return On Asset (ROA)* yang memberikan pandangan manajemen untuk mengendalikan pengeluaran secara efektif agar memperoleh laba yang maksimal karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka risiko gagal bayar atau *default risk* akan semakin rendah, sehingga peringkat obligasi yang didapat perusahaan akan semakin tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Crabtree dan Maher (2005), Magreta dan Nurmayanti (2009), dan Yulianingsih (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang

ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivitya. Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi (Kasmir, 2009).

Magreta dan Nurmayanti (2009) menyatakan bahwa semakin besar rasio solvabilitas perusahaan, maka semakin besar risiko kegagalan perusahaan, semakin rendah rasio solvabilitas perusahaan semakin baik peringkat obligasi yang diberikan terhadap perusahaan. Tingginya rasio ini berarti bahwa sebagian besar aset dana didanai dengan hutang dan ini menyebabkan perusahaan dihadapkan pada masalah *default risk* sehingga kemungkinan perusahaan mendapatkan peringkat obligasi yang kurang baik. Semakin rendah rasio solvabilitas perusahaan, maka semakin baik peringkat obligasi yang diperoleh.

Alfiani (2013), Widiowati (2013), Estiyanti (2012), Kilopang (2011) dalam penelitiannya menyatakan rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

H2: Rasio solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi. Ukuran perusahaan dapat di ukur dengan menggunakan total asset, penjualan, atau ekuitas (Muswanto, 1999), sehingga investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi

perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai aset lebih besar cenderung memiliki kemampuan bersaing yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang memiliki aset kecil. Semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan diharapkan semakin mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban di masa depan mengingat jumlah aset yang besar dapat dijadikan sebagai jaminan penerbitan obligasi (Setyapurnama dan Norpratiwi, 2006).

Rahmat (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi yang tinggi. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin dikenal oleh masyarakat, sehingga akan semakin banyak informasi mengenai perusahaan yang dapat diterima oleh investor. Informasi ini berguna untuk menurunkan tingkat ketidakpastian yang dimiliki investor. Perusahaan dengan modal yang besar juga akan memiliki kemampuan untuk melunasi hutang-hutangnya, baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Sihombing dan Rachmawati (2015), Alfiani (2013), Andry (2005), Hasnawati dan Dirja (2008), Dewi (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang dianalisis dengan regresi logistik ordinal menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

H3: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar berupa kualitas informasi yang di ungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Salah satu informasi tersebut adalah opini auditor

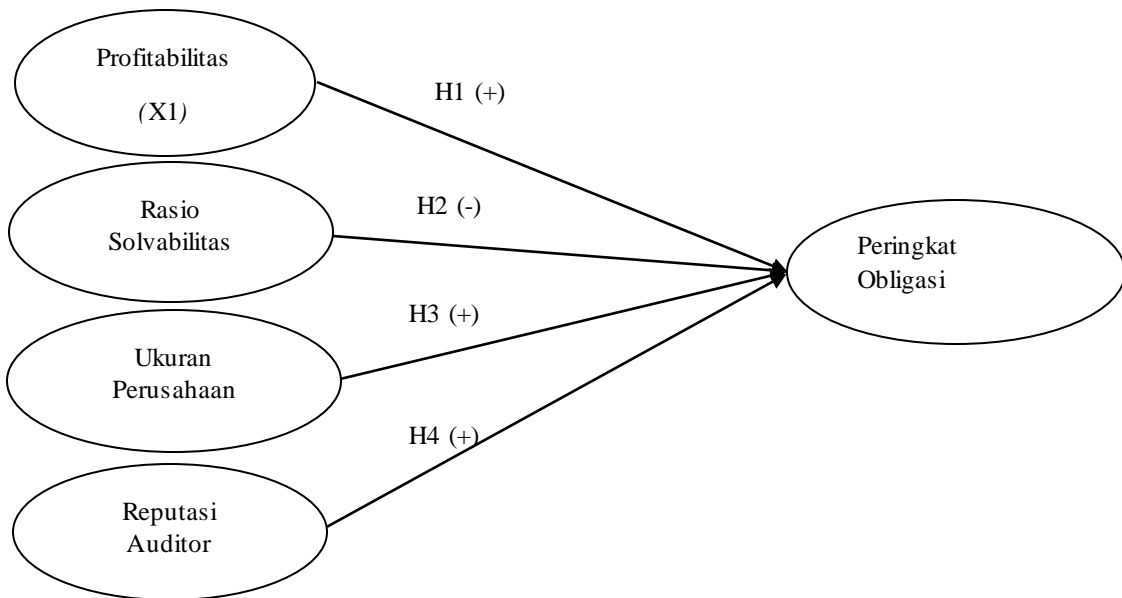
dinilai sangat penting bagi para pembaca laporan keuangan karena laporan auditor member gambaran mengenai keadaan suatu perusahaan (Widowati, 2013). Hilmi dan Ali (2008) menyatakan bahwa dalam menyampaikan suatu laporan atau informasi kinerja perusahaan kepada publik agar akurat dan terpercaya diminta untuk menggunakan jasa KAP, dan untuk meningkatkan kredibilitas dari laporan itu, perusahaan menggunakan jasa KAP yang mempunyai reputasi atau nama baik. Hal ini biasanya ditunjukkan dengan KAP yang berafiliasi dengan KAP besar yang berlaku universal, yang dikenal dengan Big Four Worldwide Accounting Firm. Sementara di Indonesia emiten yang diaudit oleh auditor big 4 akan mempunyai obligasi yang *investment grade* karena semakin baik reputasi auditor maka akan mempengaruhi peringkat obligasi.

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, sehingga akan dapat mengurangi *agency risk* dan menurunkan *default risk* yang pada akhirnya akan meningkatkan peringkat obligasi tersebut (Sunarjanto dan Tulasi, 2013). Widowati (2013), Andry (2005), Ma'Arij dkk (2014), dan Thamida dan Lukman (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

H4: Reputasi Auditor berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini berbentuk asosiatif dan menggunakan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih (2012:114). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan, dan reputasi auditor terhadap variabel dependen peringkat obligasi.



**Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis**

Sumber: data sekunder diolah, (2016)

Lokasi penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia dengan mengakses data pada website resmi BEI di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), karena pada [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) tersedia data yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Objek dalam penelitian adalah peringkat obligasi

pada sektor perbankan di BEI periode 2012-2015 yang dipengaruhi oleh profitabilitas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan, dan reputasi auditor.

Variabel dependen (Y) yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya yang berfungsi sebagai variabel terikat. Variabel dependen pada penelitian ini adalah peringkat obligasi (Y). Peringkat obligasi merupakan indikator ketepatan waktu pembayaran pokok dan bunga utang obligasi. Peringkat obligasi juga mencerminkan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Peringkat obligasi menunjukkan skala keamanan obligasi dalam membayar kewajiban pokok dan bunga secara tepat waktu. Semakin tinggi peringkat obligasi, semakin menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari risiko *default*. Obligasi berkategori *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) adalah kategori untuk perusahaan atau negara yang menerbitkan obligasi dianggap cukup dalam memenuhi kewajibannya kepada pemegang obligasi. Skala pengukuran yang digunakan untuk variabel peringkat obligasi berkategori *investment grade* adalah skala *dummy* yang dilihat dari data obligasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Pengukuran dengan skala *dummy* dilakukan dengan memberi nilai 0 untuk kategori *non-investment grade* dan nilai 1 untuk kategori *investment grade*.

Variabel independen (X) yaitu variabel yang keberadaannya mempengaruhi variabel terikat. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas (X1), rasio solvabilitas (X2), ukuran perusahaan (X3), dan reputasi auditor (X4). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Salah satu pengukuran yang dapat

digunakan adalah *return on asset ratio (ROA)* yang menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan jika diukur dari nilai aktiva. *ROA* yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan untuk beroperasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. *ROA* diukur dengan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total asset.

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Rasio solvabilitas juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi. Penelitian ini rasio solvabilitas diwakili oleh *Debt to Equity Ratio (DER)* pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

Ukuran perusahaan merupakan pengukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki total aset, penjualan, dan ekuitas yang besar pula, sehingga perusahaan yang besar memiliki risiko kebangkrutan atau kegagalan yang lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Variabel ukuran perusahaan tercermin pada total aset perusahaan pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 yang dinyatakan dalam satuan rupiah. Mengacu pada penelitian Kim (2005), dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan total aset perusahaan. Karena nilai total aset perusahaan sangat besar dan untuk menyesuaikan dengan variabel yang lain maka digunakan logaritma natural.



Auditor eksternal dapat menjadi mekanisme pengendalian terhadap manajemen agar dapat menyajikan informasi keuangan secara handal dan terbebas dari praktek kecurangan akuntansi. Semakin baik reputasi auditor maka akan semakin baik pula kualitas audit. Skala pengukuran untuk variabel reputasi auditor menggunakan skala nominal karena variabel ini merupakan variabel *dummy* yang dilihat dari laporan keuangan tahunan pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Pengukurannya dilakukan dengan memberikan nilai 1 jika audit dilakukan oleh auditor *big 4* dan 0 jika audit dilakukan oleh auditor selain *big 4*.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan Sugiyono (2012:13). Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang menerbitkan obligasi, data yang diperlukan yaitu mengenai peringkat obligasi, profitabilitas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan, dan reputasi auditor. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah ada, sudah dikumpulkan dan siolah oleh pihak lain (Sugiyono, 2014:193). Data sekunder diperoleh dari situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kualitas atau karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya Sugiyono (2012: 115). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang

menerbitkan obligasi yaitu sejumlah 54 perusahaan. Periode yang dijadikan pengamatan adalah periode 2012 sampai dengan 2015.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi Sugiyono (2012: 116). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan mempertimbangkan kriteria tertentu.

**Tabel 2.**  
**Seleksi Sampel berdasarkan Kriteria**

| Kriteria Seleksi Sampel   | Jumlah |
|---|--------|
| Perusahaan sektor perbankan yang memiliki data keuangan lengkap periode 2012-2015 dan di peringkat oleh PT. PEFINDO | 18     |

Sumber: data sekunder diolah, (2016)

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipan, yang merupakan metode observasi dimana peneliti tidak terlibat langsung dan hanya sebagai pengamat independen melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logit. Regresi logit (*logistic regression*) merupakan teknik analisis yang digunakan jika variabel terikatnya merupakan data kuantitatif (variabel *dummy*). Analisis statistik menggunakan program SPSS 13.0 *for window* (*Statistica Program and Service Solution*) dan program Microsoft Excel, dengan memanfaatkan program statistik,

waktu pengerjaan pengolahan data dapat menjadi lebih singkat dan perolehan hasil perhitungan dapat semakin akurat.

Analisis uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu peringkat obligasi perusahaan periode 2012-2015 karena variabel terikatnya merupakan variabel *dummy* yaitu variabel yang memiliki dua alternatif (Ghozali, 2011). Adapun model hipotesisnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

$\text{Ln} \frac{p}{1-p}$  : Peringkat Obligasi

$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = 1$ , jika peringkat obligasi termasuk *investemen grade*

$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = 0$ , jika peringkat obligasi termasuk *non investemen grade*

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_{1-n}$  : Koefisien regresi

$X_1$  : Profitabilitas

$X_2$  : Rasio solvabilitas

$X_3$  : Ukuran perusahaan

$X_4$  : Reputasi Auditor

$e$  : *Standard error*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Model regresi logistik dapat dibentuk dengan melihat pada nilai estimasi parameter dalam *Variables in The Equation*. Model regresi yang terbentuk berdasarkan estimasi parameter dalam *Variables in The Equation* ditampilkan pada Tabel 3.

**Tabel 3.**  
**Analisis Regresi Logistik**

|                |          | <i>Variabel in the Equation</i> |          |       |    |       |        |
|----------------|----------|---------------------------------|----------|-------|----|-------|--------|
|                |          | B                               | S.E      | Wald  | Df | Sig   | Exp(B) |
| Step           | ROA      | -12,012                         | 5,263    | 5,210 | 1  | 0,022 | 0,000  |
| 1 <sup>a</sup> | DER      | -1,503                          | 0,696    | 4,658 | 1  | 0,031 | 0,223  |
|                | UP       | 3,564                           | 1,479    | 5,804 | 1  | 0,016 | 35,295 |
|                | Auditor  | -48,367                         | 7790,981 | 0,000 | 1  | 0,995 | 0,000  |
|                | Constant | 18,858                          | 7790,973 | 0,000 | 1  | 0,998 | 2E+008 |

Sumber : data sekunder diolah, (2016)

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = 18,858 - 12,012 \text{ ROA} - 1,503 \text{ DER} + 3,564 \text{ UP} - 48,367 \text{ Auditor}$$

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka hipotesis pertama yang dirumuskan tidak sesuai dengan penelitian sehingga  $H_1$  ditolak. Adams *et al.* (2000) mengemukakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara *financial* akan mempengaruhi peringkat obligasi, namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi yang artinya semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin rendah peringkat obligasi perusahaan tersebut, meskipun perusahaan memperoleh laba yang tinggi tetapi laba tersebut digunakan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Pada perusahaan perbankan terdapat arus kas keluar seperti penarikan deposito oleh nasabah dan pemberian kredit, apabila arus kas keluar jauh lebih besar daripada arus kas masuk bank dapat mengalami keadaan tidak likuid, hal ini

disebabkan karena bank sering mengalami kredit bermasalah yaitu tidak terbayarnya sebagian atau keseluruhan kredit yang disalurkan oleh bank, yang mengakibatkan likuiditas bank menurun sehingga tidak adanya dana yang masuk yang menjadi sumber likuiditas bank, dan dapat berpengaruh pada profitabilitas bank yang menurun (Ramadanti, 2015).

Dilihat dari data penelitian, penurunan tingkat profitabilitas kemungkinan disebabkan karena tingginya arus kas keluar pada bank tersebut, tetapi peringkat obligasi perusahaan tetap *investment grade*, sehingga variabel profitabilitas saja tidak dapat digunakan untuk menilai peringkat obligasi melainkan ada faktor lain yang dapat digunakan untuk penilaian obligasi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kilapong (2011), Sihombing dan Rachmawati (2015), dan Yuliani (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 3 dapat dilihat bahwa rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka hipotesis kedua yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian, sehingga  $H_2$  diterima. Rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi artinya bahwa semakin besar rasio solvabilitas perusahaan maka peringkat obligasinya menurun. Tingginya rasio ini berarti bahwa sebagian besar aset dana didanai dengan hutang dan ini menyebabkan perusahaan dihadapkan pada masalah *default risk* sehingga kemungkinan perusahaan mendapatkan peringkat obligasi yang kurang baik. Besarnya penggunaan hutang dibandingkan dengan jumlah ekuitas dapat

meningkatkan risiko perusahaan terkait dengan kesulitan keuangan, namun tidak semua perusahaan dengan tingkat solvabilitas rendah akan mengalami gagal bayar obligasi, karena apabila perusahaan mampu mengelola dana yang dipinjamnya dengan baik maka akan mampu menghasilkan profit, misalnya perusahaan menggunakannya untuk melakukan ekspansi, menambah produk baru, melakukan investasi, membuka pabrik baru sehingga mampu memperoleh profit yang lebih besar daripada pinjamannya yang dapat digunakan untuk membayar kewajibannya (Saputri, 2016).

Semakin rendah rasio solvabilitas perusahaan, maka semakin baik peringkat obligasi yang diperoleh (Magreta dan Nurmayanti, 2009). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widowati (2013), Kilapong (2011), Alfiani (2013).

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 3 dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka hipotesis ketiga yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian, sehingga  $H_3$  diterima. Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total asset, penjualan, atau ekuitas (Muswanto, 1999), sehingga investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai aset lebih besar cenderung memiliki kemampuan bersaing yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang memiliki aset kecil.

Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan semakin mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban di masa depan mengingat jumlah aset yang besar dapat dijadikan sebagai jaminan penerbitan obligasi (Setyapurna dan Norpratiwi, 2006). Menurut konsep penjaminan aktiva, perusahaan besar memiliki peringkat obligasi yang lebih baik daripada perusahaan kecil karena mempunyai kemampuan dalam menjaminkan aktivitya sehingga berdampak pada rendahnya risiko yang dihadapi (Tandelilin, 2010:247). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfiani (2013), Andry (2005), Hasnawati dan Dirja (2008), Dewi (2015).

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa reputasi auditor berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Maka hipotesis keempat yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian, sehingga  $H_4$  ditolak. Reputasi auditor yang tinggi tidak menjamin sebuah obligasi mendapatkan peringkat yang tinggi dari agen pemeringkat obligasi. Hasil tersebut disebabkan karena adanya sampel dalam penelitian ini yang diaudit oleh auditor *the big 4* dalam mengaudit laporan keuangannya namun mendapat peringkat obligasi yang rendah atau *non investment grade*. Salah satu dari sampel tersebut adalah obligasi yang diterbitkan oleh Bank Mayapada dengan peringkat obligasi BB.

KAP dengan reputasi yang tinggi sempat beberapa kali terlibat dalam skandal keuangan. Salah satunya adalah KAP Arthur Andersen yang merupakan salah satu anggota dari KAP *big 5* terbukti melakukan kecurangan akuntansi dengan kliennya, yaitu Enron. KAP *the big 4* di Indonesia juga pernah terlibat dalam beberapa skandal

keuangan seperti pada kasus PT Kimia Farma yang melibatkan KAP Hans Tuanakotta yang merupakan afiliasi dari Deloitte serta kasus Bank Lippo yang melibatkan KAP Prasetio, Sarwoko & Sandjaja yang merupakan afiliasi dari Ernst & Young. Kasus tersebut membuktikan bahwa KAP *big 4* yang memiliki reputasi yang baik juga dapat melakukan kesalahan dalam pelaksanaan audit (Rahmat, 2013). Penelitian Chang *et al* (2010) menemukan bahwa perusahaan dan investor menjadi reseptif terhadap KAP *second-tier* dan *third-tier* sejak terbongkarnya kasus Arthur Andersen. Reputasi auditor yang tinggi tidak menjamin sebuah obligasi mendapatkan peringkat yang tinggi dari agen pemeringkat obligasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Pandutama (2012), Febriani dkk (2012), Sejati (2010), Almilia dan Devi (2007).

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis data dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut profitabilitas yang diproksikan dengan (*ROA*) berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Rasio Solvabilitas yang di proksikan dengan (*DER*) berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Reputasi auditor berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.



Berdasarkan hasil pembahasan penelitian dan simpulan diatas, maka saran yang diberikan peneliti bagi pihak bank agar lebih memperhatikan profitabilitas, rasio solvabilitas, dan ukuran perusahaan karena ketiga variabel ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel peringkat obligasi. Bagi pihak investor, sebaiknya membeli obligasi yang memiliki peringkat *investment grade* karena memiliki tingkat keamanan yang tinggi. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan agar menggunakan variabel lainnya seperti pertumbuhan perusahaan, likuiditas, jaminan, umur obligasi, dan *sinking fund* yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini

## REFERENSI

- Adams, Mike, Bruce Burton, dan Philip Hardwick. 2000. The Determinants of Credit Ratings in The United Kingdom Insurance Industry. *Journal of Accounting and Economics*, 19.
- Al. Haryono Jusup. 2001. *Dasar-Dasar Akuntansi Jilid 2*. Yogyakarta: Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu YKPN.
- Alfiani. 2013. Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011). *Jurnal Universitas Negeri Padang*.
- Allen, Arthur C. 1994. The Effect of Large-Firm Audits on Municipal Bond Rating Decisions. *A Journal of Practice & Theory (APT)*, 13, Spring.
- Almilia, Luciana Spica dan Vieca Devi. 2007. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART*. Bandung. 3 November. h:1-23.
- Altman, Edward 1. 2000. Predicting Financial Distress of Companies & Revising The 2-score and Zeta Models. *Journal of Banking and Finance*.

- Andry, Wydia. 2005. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Jurnal Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 8(2).
- Burton, B., Adam, M., and Hardwick, P. 1998. The Determinants of Credit Ratings in the United Kingdom Insurance Industry. *Journal of Business Finance and Accounting*. 30 (3-4): pp: 539-572.
- Chang, Hsihui *et al.* 2010. Market Reaction to Auditor Switching from Big 4 to Third-Tier Small Accounting Firms. *A Journal of Practice and Theory Auditing*. 29(2).
- Chikolwa, Bwembya. 2008. Determinants of Property Trust Bond Ratings *Australian Evidence Research Journal*, pp: 1-34.
- Crabtree, A., & J.J. Maher. 2005. Earnings Predictability, Bond Rating, and Bond Yields. *Review Of Quantitative Finance and Accounting*, 25:pp:233-253.
- Dewi, Sofia Prima. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Produktivitas Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan. *Jurnal Tarumanegara*.
- Estiyanti, Ni Made dan Gerianta Wirawan Yasa. 2012. Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis: Universitas Udayana*.
- Febriani, Irma, Hari Susanta Nugraha, dan Saryadi. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Peringkat Obligasi pada Lembaga Keuangan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasnawati, S., dan Dirja, R. 2008. Pengaruh Faktor *Current Ratio, Debt to Equity, Return On Equity, Size*, dan *Maturity* Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi. *Jurnal Manajemen*. XII (3): 255-258.
- He, Yan., Junbo Wang, and K.C.John Wei. 2007. *Do Bond Rating Changes Affect Information Risk of Stock Trading*. Januari 18, 2007.
- Hilmi, Utari dan Syaiful Ali. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di BEJ Periode 2004-2006). h:1-22

- Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Ketz, Edward and Maher, John. 1990. The Relationship of Asset Flow Measures to Bond Ratings. *Journal The Financial*, 21(2).
- Kilapong, Greacec Victoria. 2011. The Effect of Accounting and Non Accounting Information to The Rating of Companys Bond. *Journal Accounting Departement*, pp: 1-7
- Kim, K.S. 2005. Predicting Bonds Ratings Using Publicly Available Information. *Expert System Applications*, 29 (1): 69-84.
- Ma'Arij, Arinurtry, Zulbahridar, Al Azhar A. 2014. Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI dan diperingkat Oleh PEFINDO Periode 2009-2013. *JOM FEKON*. 1(2).
- Magreta dan Poppy Nurmayanti. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 11: pp:143-154.
- Mark, K, Peter, K, and Teck-Kin, S. 2001. Combining Bond Rating Forecast Using Logit. *The Financial Review*, pp:75-96.
- Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Ogden, J.P. 1987. Determinants Of The Rating and Yields On Corporate Bonds: Test Of The Contingent Claim Model. *The Journal Of Financial Research* 10. Winter 329-339.
- Pandutama, Arvian. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. 1(4).
- Partha, I Made Bona dan Yasa, Gerianta Wirawan. 2016. Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 15(3): h: 1913-1941
- Purwaningsih, Anna. 2008. Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik untuk Memprediksi Peringkat Obligasi: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *KINERJA*. 12(1): h: 85-89
- Rahardjo , Sapto. 2004. *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta:Gramedia

- Rahmat, Dwi Winardi. 2013. Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Skripsi: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah*.
- Ramadanti, Fani. 2015. Analisis Pengaruh Risiko Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perbankan di Indonesia. *Skripsi. Universitas Diponegoro*.
- Rasyid, Rosmita dan Kostaman, Ervina Joice. 2013. Analisis Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Akuntansi UKRIDA*. 1(1): h: 1-25.
- Rifanzaki, Muhamad. 2016. Analisis Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Rusfika dan Wahidahwati. 2015. Kemampuan Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi Dalam Memprediksi *Bond Rating*. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. 4(4).
- Sari, Maylia Pramono. 2008. Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT PEFINDO), *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, September, h:172-182.
- Saputri, Desak Putu Opri Sani. 2016. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5 (6): h:3706-3735.
- Sejati, Grace Putri. 2010. Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur. *Bisnis dan Birokrasi, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*. 17(1): h:70-78.
- Setyapurnama, Yudi Santara dan A.M. Vianey Norpratiwi. 2006. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi dan Yield Obligasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. 7(2): h:107-108.
- Sihombing, Hengki Junius dan Rachmawati, Eka Nuraini. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi I*, 24(1).
- Sufiyanti, Fenni dan Wardani, Dewi Kusuma. 2016. Dampak Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Syariah Papper Accounting FEB UMS*.

- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunarjanto, N. Agus dan Tulasi, Daniel. 2013. Kemampuan Rasio Keuangan dan *Corporate Governance* Memprediksi Peingkat Obligasi Pada Perusahaan *Consumer Goods*. *Jurnal keuangan dan Perbankan*, 17(2).
- Suta, I Putu Gede Ary. 2000. *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta: Yayasan Sad Satria Bhakti.
- Suwito, Edy, dan Arleen Herawati. 2005. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan yang terdaftar di BEJ. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Thamida, Nelly dan Hendro Lukman. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Akuntansi*. 17(2), h:198-211.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Widowati, Dewi. 2013. Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Berpengaruh pada Prediksi Peringkat Obligasi di Indonesia (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI dan di Daftar Peringkat PT Pefindo 2009-2011). *Jurnal Manajemen*, 13(1).
- Yuharningsih, ST. Haryono. 2015. Dampak Pengumuman Peringkat Obligasi pada Kinerja Obligasi di Bursa Efek Indonesia dan PT Pefindo. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 19(1): h:41-51.
- Yuliana, Rika, dkk. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*.
- Yuliani, Laura Lidwina. 2013. Analisis Rasio Keuangan dan Sinking Fund Guna Memprediksi Peringkat Obligasi. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Lampung, Lampung.

Yuniati, Delfina. 2012. Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan dengan Peringkat Obligasi. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.

Yulianingsih, Rika, dkk. 2011 Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal SNA XIV*.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)