

ANALISIS PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI PEFINDO

¹⁾Harisman, ²⁾Muhammad, ²⁾LM Nursalam
¹⁾²⁾³⁾Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi
¹⁾²⁾³⁾Institut Bisnis dan Informatika (IBI) Kosgoro 1957
¹⁾Email: h4risman57@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis peringkat obligasi yang dipengaruhi *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif melalui pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap peringkat obligasi secara signifikan. Keeratan hubungan sebesar 0,212 yang berarti terdapat korelasi yang lemah. Besarnya pengaruh diperoleh 4,5%, sedangkan sisanya 95,5% dipengaruhi oleh faktor lainnya. Selanjutnya untuk CR tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi secara signifikan. Keeratan hubungan sebesar -0,053 yang berarti terdapat korelasi dengan kategori sangat lemah dan arah negatif. Besarnya pengaruh kedua variabel sebesar 0,2%, sehingga ada sisanya 99,8% tidak dijelaskan. Sedangkan DER berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Keeratan hubungan sebesar -0,525 yang berarti terdapat korelasi yang cukup dan arah negatif. Besarnya pengaruh 27,1%, sedangkan sisanya 72,9% dipengaruhi oleh faktor lainnya. Secara simultan hasil penelitian uji F menunjukkan bahwa ROE, CR dan DER berpengaruh secara simultan terhadap Peringkat Obligasi. Keeratan hubungan antara variabel ROE, CR dan DER 0,614 yang berarti terdapat korelasi yang kuat. Besarnya pengaruh ROE, CR dan DER 33,7%, sedangkan sisanya 66,3% dipengaruhi oleh faktor lainnya.

Kata Kunci: *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, Perusahaan Perbankan, Pefindo

ABSTRACT

This study analyzes bond ratings that are influenced by Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR) and Debt to Equity Ratio (DER). This research is a descriptive research through a quantitative approach. The results of the study show that ROE has a significant effect on bond ratings. The closeness of the relationship is 0.212, which means that there is a weak correlation. The magnitude of the influence obtained is 4.5%, while the remaining 95.5% is influenced by other factors. Furthermore, CR has no significant effect on Bond Rating. The closeness of the relationship is -0.053, which means there is a correlation with a very weak category and a negative direction. The magnitude of the influence of the two variables is 0.2%, so the remaining 99.8% is not explained. Meanwhile, DER has a significant negative effect on Bond Rating. The closeness of the relationship is -0.525, which means that there is a sufficient correlation and a negative direction. The magnitude of the influence is 27.1%, while the remaining 72.9% is influenced by other factors. Simultaneously, the results of the F test show that ROE, CR and DER have a simultaneous effect on Bond Rating. The close relationship between the variables ROE, CR and DER is 0.614, which means there is a strong correlation. The magnitude of the influence of ROE, CR and DER is 33.7%, while the remaining 66.3% is influenced by other factors

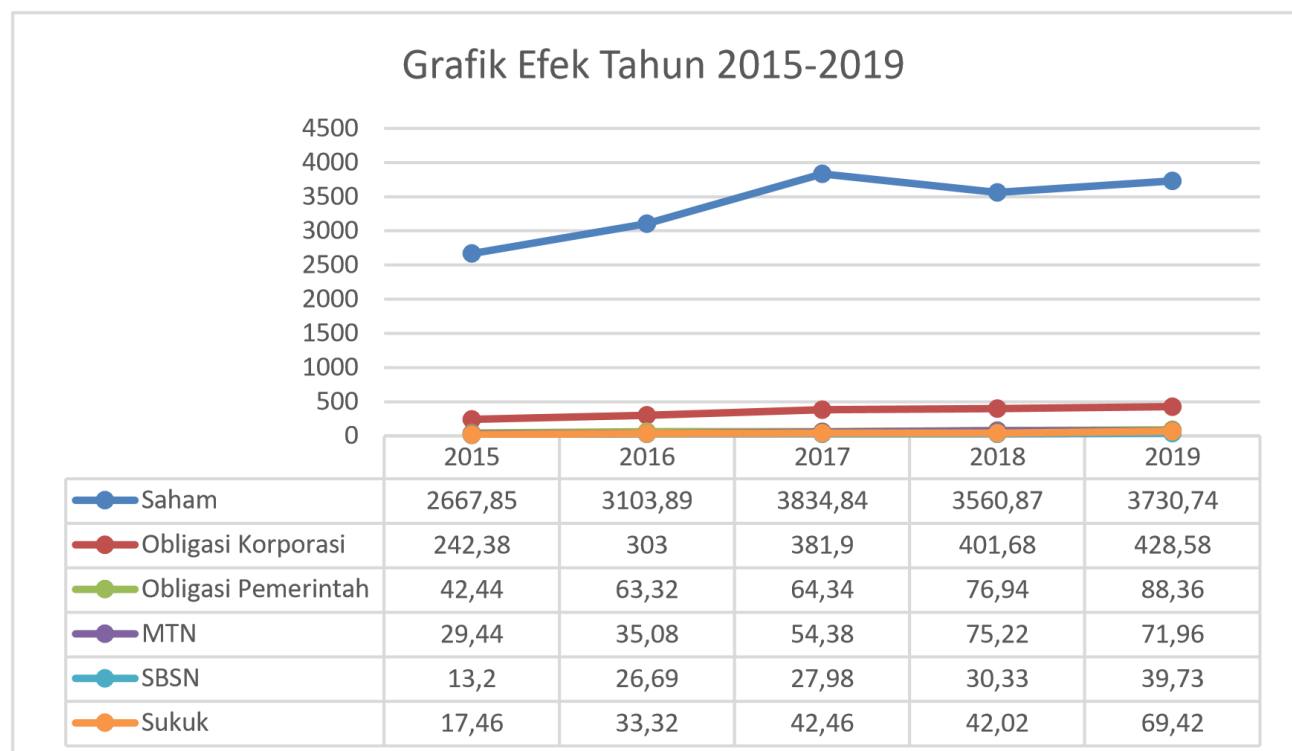
Keywords: *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, Banking Company, Pefindo

I. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang membutuhkan dana atau modal dapat menggunakan klausul modal (Widjanarko and Nurmelia 2020). Pasar modal merupakan pasar dalam berbagai produk keuangan dengan jangka panjang dan dapat diperdagangkan dalam bentuk utang (obligasi), saham (saham), reksa dana, derivatif, dan produk lainnya. (Musdalifah Aziz 2017). Pasar modal memainkan peran penting dalam perekonomian pada suatu negara sebab mereka melakukan fungsi ekonomi (modal) dan keuangan (peluang investasi). Fungsi ekonomi adalah sebagai sarana pembiayaan usaha atau memungkinkan usaha untuk menerima modal dari komunitas investasi. (Damayanty, Djadang, and Mulyadi 2020)

Dana yang diterima dari pasar modal dapat digunakan dalam menumbuhkan, memperluas usaha, menambah modal kerja, dan lainnya. Ada dua jenis investasi keuangan di pasar modal; investasi dalam sertifikat kepemilikan (saham) dan investasi pada obligasi korporasi (obligasi). Investor dapat memilih untuk mengalokasikan modal berdasarkan karakteristik imbalan dan risiko dari setiap produk yang mereka butuhkan. Modal utama yang dibutuhkan perusahaan adalah pengetahuan, keterampilan dan kemampuan pelaku atau eksekutif ekonomi diperlukan untuk mencapai kesuksesan bisnis dapat ditunjukkan melalui pajak bisnis (Prihanto and Damayanti 2022). Pasar keuangan berfungsi sebagai media pengalokasian dana, dengan berinvestasi di pasar modal, masyarakat dapat berpartisipasi dalam pembangunan dan memperoleh keuntungan dalam bentuk “dividen” dan “*capital gain*” untuk mendapatkan uang yang dibutuhkan (Dewa Putu Yohanes Agata 2021).

PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) telah mencatat jumlah efek dalam catatan C-BEST dari tahun 2015 -2019 adalah sebagai berikut:



Sumber: www.ksei.co.id

Gambar 1. Grafik Efek Tahun 2015 - 2019

Berdasarkan grafik di atas, investasi ekuitas di pasar modal jauh lebih tinggi daripada investasi obligasi. Namun, berinvestasi di obligasi (obligasi) lebih menarik bagi investor karena dapat menghasilkan pendapatan konstan dari modal obligasi dan menerima bunga secara teratur pada saat jatuh tempo. Hal ini dapat dilihat pada gambar 1. Investasi pendapatan tetap meningkat setiap tahun, dengan obligasi korporasi naik 25% di 2015-2016, naik 26% di 2016-2017, naik hanya 5% di 2017-2018 dan naik 7% di 2018-2019. Obligasi Pemerintah juga meningkat sebesar ,9% pada tahun 2015 dan 2016, meningkat hanya ,1% pada tahun 2016 dan 2017, meningkat sebesar 20% pada tahun 2017 dan 2018, serta meningkat sebesar 1% pada tahun 2018 dan 2019. Penyertaan modal pada di tahun 2018 ada penurunan sebesar 7%, namun meningkat sebesar 5% pada tahun 2019, namun tingkat investasinya tidak setinggi pada tahun 2017.

Obligasi tampak menarik bagi sebagian investor karena persyaratan kekayaan dan pendapatan perusahaan. Obligasi memiliki biaya untuk pengembalian masa depan dari saham biasa maupun saham preferen. Umumnya, jika bunga obligasi tidak dibayar, regulator obligasi mengklasifikasikan perusahaan sebagai kebangkrutan dan terpaksa bangkrut. Hal ini ditandai dengan pemegang obligasi lebih cenderung membayar bunga daripada saham biasa atau saham preferen, yang membayar dividen atas kebijakan manajemen. Obligasi dianggap suatu investasi yang cukup aman, tetapi membawa risiko yang sama seperti saham lainnya. Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kembali obligasi kepada investor atau *default* (*default risk*) merupakan salah satu risiko yang dihadapi (Roy and Shijin 2018). *Default* adalah risiko tidak mampu membayar pokok dan bunga. Salah satu hal yang perlu diperhatikan investor saat membeli obligasi adalah peringkat obligasi. Peringkat obligasi adalah skala risiko semua obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman obligasi bagi investor. Jaminan ini tercermin dalam bunga pinjaman perusahaan dan kemampuan membayar pokok. (Riswandi 2018)

Peringkat obligasi adalah kualitas yang mencerminkan probabilitas *default* obligasi. Informasi peringkat obligasi memungkinkan investor untuk menentukan pengembalian yang akan dicapai berdasarkan risiko yang ditanggung obligasi. Peringkat obligasi ditentukan oleh lembaga pemeringkat. Lembaga pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan layanan pemeringkatan dan informasi terkait pemeringkatan obligasi. Lembaga pemeringkat obligasi dapat digunakan untuk memperoleh informasi suatu peringkat obligasi saat ini. Ada lima lembaga pemeringkat yang telah diakui OJK dalam menetapkan peringkat obligasi, yakni; PT Fitch Ratings, Moody's Investor Service, Standard and Poor's (S&P), dan PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).

Penelitian ini mengacu dalam pemeringkatan obligasi yang diterbitkan PT PEFINDO, dilatarbelakangi fakta tentang pemeringkatan obligasi mudah diperoleh, dikarenakan pemeringkatan yang dirilis setiap bulan & jumlah perusahaan yang memakai jasa pemeringkatan ini lebih banyak dibandingkan menggunakan forum pemeringkat. Pemilihan PT. PEFINDO sendiri perlu bersifat informatif lantaran sebagian besar perusahaan memakai layanan ini, yang berarti mempercayai evaluasi forum pemeringkat.

Peringkat Obligasi yang diberikan forum pemeringkat bisa dibagi sebagai 2 kategori, yaitu investasi (AAA, AA, A & BBB) & non-investasi (BB, B, CCC & D). Ikatan 3 & 2 A

merupakan ikatan yang sangat aman. One A & Triple B juga relatif kuat agar dianggap menjadi obligasi layak investasi, & ini merupakan obligasi menggunakan risiko paling rendah yang diizinkan untuk dipegang bank & investor institusi (Ni Made Sri K. Ida B. Badjra 2014). Sedangkan obligasi 2 B atau kurang merupakan obligasi sampah (*low grade bond*) atau obligasi spekulatif, & obligasi ini mempunyai kemungkinan gagal bayar yang tinggi. (Widiyastuti, Djumahir, and Khusniyah 2014)

Menurut Bodie, dkk. pada (Fikriyah 2018) beropini bahwa perusahaan pemeringkat obligasi memakai peringkatnya terutama berdasarkan analisis tren & kekuatan keuangan emiten. Rasio krusial yang dipakai buat menilai keamanan merupakan rasio cakupan, rasio leverage, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, & rasio likuiditas/hutang. Penelitian ini memakai rasio keuangan yang mencakup profitabilitas, likuiditas & leverage. (Kampono 2021).

Penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel yang pertama. Kasmir dalam (Mayasari and Al-musfiroh 2020) mengungkapkan bahwa profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan pada memperoleh keuntungan. Profitabilitas mengukur efektivitas keberhasilan perusahaan pada memperoleh keuntungan dalam taraf penjualan, aset, kapital, & asal daya kapital yang tersedia untuknya. Rasio profitabilitas yang diukur menggunakan rasio *return on equity* bisa dipahami menjadi; semakin efisien perusahaan akan membuat keuntungan, semakin baik kemampuannya buat membayar bunga dengan cara periodik & lengkap, membayar kembali pinjaman perusahaan semakin tinggi. Alasan penelitian ini memakai variabel profitabilitas lantaran profitabilitas yang tinggi bisa menaruh frekuensi bahwa keberlangsungan suatu bisnis bersifat jangka panjang, dan kepastian pelunasan utang dalam ketika jatuh tempo. Nilai impas yang tinggi bisa menampakkan bahwa usaha tadi telah berjalan menggunakan baik, sebagai akibatnya bisa pula membuat laba yang tinggi (Damayanti, Prisila, Dias 2021). *Return* yang tinggi bisa meyakinkan investor bahwa perusahaan bisa memenuhi kewajibannya menggunakan baik, yang nantinya akan menghipnotis peringkat obligasi yang diberikan. (Damayanty, Prihanto, and Fairuzzaman 2021)

Penelitian ini juga menggunakan variabel likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang mendeskripsikan kemampuan perusahaan buat memenuhi kewajiban jangka pendeknya (utang) (Nurdiana 2018). Rasio likuiditas diukur menggunakan rasio lancar. Rasio lancar dipakai lantaran adalah indikator terbaik seberapa baik aset perusahaan dipakai buat dikonversi menggunakan cepat sebagai uang tunai buat melunasi hutang perusahaan. Kemampuan perusahaan buat membayar kewajibannya dalam ketika jatuh tempo memperlihatkan kemampuan perusahaan buat membayar hutangnya. Alasan memakai variabel ini merupakan bahwa meningkat rasio likuiditas suatu perusahaan, meningkat peringkat obligasinya (Ni Made Sri K. Ida B. Badjra 2014). Kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek memperlihatkan bahwa perusahaan berada pada posisi keuangan yang solid. Sehingga menggunakan syarat tadi bisa menandakan bahwa kemampuan perusahaan buat membayar kewajiban dalam jangka panjangnya akan lebih baik (Arsita 2021).

Leverage juga dipakai pada penelitian ini. Rasio leverage bisa dipakai menjadi indikator buat memilih peringkat obligasi. Kasmir mengungkapkan bahwa leverage adalah rasio keuangan yang dipakai buat mengukur seberapa baik suatu perusahaan didanai oleh

hutang (Noveliza; Devvy and Sella 2021). Rasio leverage yang biasa dipakai merupakan *debt-to-equity ratio*, yaitu total hutang dibagi total ekuitas (Alpi 2018). Rasio ini bermanfaat buat mengetahui berapa banyak uang yang dibawa peminjam (kreditur) atas pemilik usaha. Dengan istilah lain, rasio ini dipakai buat memilih setiap rupiah ekuitas yang akan dipakai menjadi agunan kewajiban, apabila perusahaan pembiayaan memakai lebih banyak utang, utang itu lebih berisiko lantaran pemberi pinjaman wajib membayar taraf bunga yang lebih tinggi. Ini akan mengakibatkan kesulitan membayar pada masa depan, disebabkan hutang melebihi modal. Investor yang melihat ini memahami bahwa itu membawa risiko gagal bayar yang lebih tinggi yang akan terjadi ketika membeli obligasi menggunakan perusahaan. Oleh sebab itu, hal ini akan menghipnotis peringkat obligasi yang akan diberikan. (Widiyastuti et al. 2014). *Debt Equity Ratio* (DER) diukur sebagai total kewajiban per total ekuitas. Pengembalian aset (ROA) diukur dengan laba bersih per aset, dan OPM (manajemen laba operasi) diukur dengan laba operasi per penjualan. (Damayanty and Murwaningsari 2020)

Perusahaan perbankan memainkan kiprah krusial pada pembangunan ekonomi dalam suatu negara karena setiap aspek kehidupan masyarakat membutuhkan bank & forum keuangan. Industri perbankan mempunyai satu fungsi utama, yaitu menjadi mediator antara pihak yang kelebihan uang menggunakan pihak yang kekurangan modal. Tabel berikut memperlihatkan pertumbuhan industri perbankan menurut tahun 2015 sampai 2019.

Tabel 1. Perkembangan Industri Perbankan Tahun 2015-2019

Indikator	Nominal / Value				
	2015	2016	2017	2018	2019
Total Aset (Rp Miliar)	6.129.146	6.729.799	7.387.634	8.068.346	8.562.974
Kredit (Rp miliar)	4.057.904	4.377.195	4.737.944	5.294.882	5.616.992
DPK (Rp miliar)	4.413.056	4.836.758	5.289.377	5.630.448	5.998.648
- Giro (Rp miliar)	987.532	1.124.235	1.233.480	1.315.034	1.465.848
- Tabungan (Rp miliar)	1.396.011	1.551.809	1.701.224	1.825.259	1.945.185
- Deposito (Rp miliar)	2.029.513	2.160.714	2.354.673	2.490.155	2.587.615

Sumber: www.ojk.go.id

Variabel kedua yang dipakai pada penelitian ini yaitu likuiditas. *Quick ratio* yakni rasio yang merepresentasikan kemampuan pada perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya (utang). Rasio arus diukur dengan menggunakan rasio listrik. Rasio lancar digunakan untuk menjadi indikator terbaik tentang seberapa baik aset perusahaan digunakan untuk dengan cepat ditukarkan menjadi sebuah uang tunai untuk melunasi kewajibannya. Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutangnya yang jatuh tempo menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. Alasan menggunakan variabel ini adalah untuk meningkatkan rasio cepat perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang dengan jangka pendek menunjukkan bahwa posisi keuangan perusahaan sehat. Penggunaan istilah ini juga dapat menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar kembali kewajiban jangka panjangnya juga meningkat. Rasio leverage dapat digunakan sebagai indikator pemilihan peringkat obligasi. Kasmir mengungkapkan bahwa leverage adalah rasio keuangan untuk mengukur kekuatan keuangan perusahaan dalam utang. Rasio leverage yang umum digunakan adalah rasio utang terhadap ekuitas, yaitu total utang dibagi total ekuitas. Rasio ini berguna mengetahui berapa banyak uang yang dibawa peminjam (kreditur) ke pemilik

bisnis. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk menentukan setiap rupiah ekuitas yang digunakan sebagai jaminan atas kewajiban.

Jika perusahaan pembiayaan menggunakan lebih banyak utang, utang lebih berisiko karena pemberi pinjaman harus membayar tingkat bunga yang lebih tinggi. Hal ini menyebabkan kesulitan dalam membayar nanti, karena hutang melebihi modal. Investor yang melihat ini memahami bahwa risiko gagal dalam membayar yang terkait dengan pembelian obligasi melalui perusahaan adalah tinggi. Oleh karena itu, hal ini mempengaruhi peringkat obligasi yang diberikan. Menurut bank dan lembaga keuangan, perusahaan perbankan memainkan peran dalam pembangunan suatu ekonomi negara, dan setiap aspek kehidupan manusia tidak ketinggalan zaman. Industri perbankan memiliki fungsi utama sebagai perantara antara kelebihan uang dan kekurangan modal. Sementara itu, dalam upaya berkelanjutan untuk meningkatkan penerimaan pajak, negara menghadapi kendala dari kegiatan penghindaran pajak yang biasanya dilakukan secara legal oleh dunia usaha (Damayanty and Putri 2021). Selain itu moral memiliki dampak positif terhadap pengungkapan pajak bagi wajib pajak. Ini berarti bahwa dengan meningkatnya moral, wajib pajak akan menyadari pengungkapan kewajiban pajak, serta ukuran perusahaan, leverage, dan likuiditas untuk mendukung pengungkapan. (Prihanto and Damayanti 2020). Tabel berikut menunjukkan pertumbuhan industri perbankan dari tahun 2015 hingga 2019.

Tabel 2. Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan Tahun 2015-2019

No	Nama Bank	Peringkat Obligasi				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	Bank Danamon Indonesia, Tbk.	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
2	Bank Mandiri (Persero), Tbk.	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
3	Bank OCBC NISP, Tbk.	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
4	Bank Permata, Tbk.	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
5	Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk.	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
6	Bank Maybank Indonesia, Tbk.	AAA	AAA	AAA	AAA	AA
7	Bank Pan Indonesia, Tbk.	AA	AA	AA	AA	AA
8	Bank QNB Indonesia, Tbk.	AA	AA	AA	AA	AA
9	Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk.	AA	AA+	AA+	AA+	AA+
10	Bank DKI	AA-	A+	A+	AA-	AA-
11	Bank Pembangunan Daerah Jabar dan Banten, Tbk.	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
12	Bank Bukopin, Tbk	A+	A+	A+	A-	A-
13	Bank Woori Saudara Indonesia 1906, Tbk.	A+	A+	AA	AA+	AAA
14	Bank Pembangunan Daerah Sumbar (Bank Nagari)	A	A	A	A	A-
15	Bank Sumut	A	A	A	A	A
16	Bank Jateng	A-	A+	AA-	AA-	AA-
17	Bank Mayapada Internasional, Tbk.	A-	A-	A	A-	BBB+
18	Bank Pembangunan Daerah NTT	A-	A	A	A	A-
19	Bank Victoria International, Tbk.	A-	A-	A-	A-	A-
20	Bank Capital Indonesia, Tbk	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+

Sumber : www.pefindo.com

Dari tabel tersebut dapat dilihat urutan peringkat obligasi untuk masing-masing bank. Bank Danamon, Bank Rakyat Indonesia, Bank OCBC, Bank Permata dan Bank BRI memiliki peringkat obligasi stabil tertinggi selama lima tahun berturut-turut, peringkat AAA. Namun, PEFINDO tidak dapat menentukan secara akurat urutan perusahaan dengan peringkat investasi tertinggi, sehingga belum diketahui dari lima perusahaan yang kinerjanya

mengungguli. Oleh karena itu, peneliti tertarik dalam melakukan penelitian terkait kepastian dampak informasi akuntansi khususnya indikator keuangan dalam menilai obligasi. Riswandi (2018) melakukan survei indikator keuangan seperti leverage, profitabilitas dan likuiditas dengan bereksperimen dengan beberapa analisis linier. Hasil penelitian menunjukkan dimana leverage dengan proksi DER, profitabilitas dengan proksi ROE, dan likuiditas dengan proksi CR, berpengaruh positif terhadap perusahaan perbankan tertentu yang terdaftar pada BEI dari tahun 2013 hingga 2017.

Berbeda dengan dalam penelitian tersebut, Tetty dan Nur (201)) Menunjukkan bahwa hasil CR dan ROE tidak mempengaruhi peringkat obligasi. CR tidak mempengaruhi peringkat obligasi karena tidak serta merta menjamin jatuh tempo utang perusahaan karena nilainya yang tinggi tetapi rasio modal kerja yang rendah. Selain itu, menurut hasil survei, laba perusahaan cenderung fluktuatif dan tidak bisa dijadikan tolak ukur investor (Widjanarko; Tania 2021). Investor perlu tahu lebih banyak tentang ROE perusahaan. Tidak peduli seberapa menguntungkan sebuah perusahaan, investor selalu menerima tingkat pengembalian tertentu. Dampak indikator keuangan, termasuk rasio leverage. Hasil studi tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan Riswandi (Ni Made Sri K. Ida B. Badjra 2014). Penelitian ini dengan hasil menunjukkan bahwa rasio leverage yang dinyatakan dalam DER tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi PT PEFINDO untuk perusahaan perbankan PEFINDO periode 2015-2019. Berdasarkan penelitian di atas, hasil yang diperoleh tidak adanya konsistensi. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti dan menyelidiki dampak indikator keuangan ini terhadap peringkat obligasi.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Sinyal

Peringkat obligasi dapat dijelaskan dalam istilah teori sinyal. Teori sinyal menunjukkan bagaimana perusahaan dapat memberi sinyal kepada semua pengguna dalam laporan keuangan. Teori *signaling* menjelaskan bahwa *signaling* dilakukan oleh administrator untuk mengurangi asimetri informasi. Asimetri dari informasi yang terjadi ketika investor menerima informasi tentang nilai perusahaan dengan cara yang berbeda. Manajemen perlu memberikan informasi yang tepat untuk menjelaskan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Informasi perusahaan sangat berpengaruh bagi investor karena dapat memberikan gambaran tentang kesehatan perusahaan saat ini dan ke depan. (Anastasya Arasy 2020).

Investor membutuhkan informasi perusahaan yang lengkap, relevan dan akurat untuk mengambil keputusan. Sinyal dari publik dapat berupa informasi tentang apa yang dilaksanakan oleh manajemen dalam memenuhi keinginan pemilik. Promosi dan informasi lain yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih unggul dari perusahaan lain. Peringkat obligasi adalah salah satu tolak ukur investor, karena informasi format peringkat obligasi yang diterbitkan merupakan indikator posisi keuangan perusahaan dan dimaksudkan untuk menjelaskan kemampuan terkait utangnya. Peringkat obligasi memberikan informasi tentang keamanan obligasi yang telah diterbitkan oleh suatu perusahaan.

2.2 Peringkat Obligasi

Saat ini obligasi menjadi salah satu utang yang diperdagangkan mulai pula diminati oleh perusahaan menjadi cara lain asal pembiayaan. Bursa Efek Indonesia (2014) memberikan sebuah pengertian tentang obligasi yakni surat utang dalam jangka menengah & jangka panjang yang bisa dipindahtangankan sesuai janji berdasarkan penerbit buat membayar bunga berupa bunga selama jangka ketika eksklusif & buat membayar pulang pokoknya dalam waktu yang lewat yang sudah dipengaruhi dalam jangka ketika eksklusif, pembeli surat berharga tersebut. Berikut ini merupakan ciri primer berdasarkan sebuah obligasi yaitu nilai nominal, nilai intrinsik, taraf kupon, peringkat obligasi, taraf bunga variabel, tanggal jatuh tempo, penerbit kontrak pinjaman, obligasi *trust (indentures)*, persyaratan penarikan & pendapatan waktu ini.

Obligasi sangat menarik untuk semua investor lantaran obligasi mempunyai sejumlah keunggulan terkait keamanan bila dibandingkan dengan saham, yakni (1) Volatilitas sebuah saham yang lebih tinggi daripada obligasi mengurangi daya tarik saham, & (2) obligasi menunjukkan taraf pengembalian yang positif & menaruh pendapatan permanen. Dalam penyertaan modal, nir terdapat agunan pembagian dividen pada pemegang saham. Sedangkan obligasi akan menaruh pendapatan permanen pada investor berupa pembayaran bunga dalam waktu yang sudah dipengaruhi & investor akan mendapat utama dalam waktu jatuh tempo dari umur obligasi.

Meskipun termasuk dalam surat berharga namun memiliki risiko relatif rendah, obligasi juga memiliki beberapa kelemahan. Menurut (Fikriyah 2018) berikut yang dapat dipertimbangkan dari risiko obligasi, antara lain:

- 1) Risiko Default, merupakan risiko yang ditanggung investor atas ketidakmampuan emiten melunasi sebuah obligasi tepat waktu yang ditetapkan pada kontrak obligasi. Pada risiko default mampu dinilai pada saat gagal bayar atas kupon serta pokok obligasi. Dampaknya risiko default adalah dimana harga obligasi pada perusahaan akan menurun tajam. Selain itu pada perusahaan yang telah mengalami gagal dalam membayar kurang diminati oleh investor disebabkan risiko yang akan ditanggung investor sangat besar.
- 2) *Callability* rendah, sebuah investasi obligasi, dimana emiten mempunyai hak dalam membeli obligasi kembali dari investor pada waktu sebelum jatuh tempo. Emiten yang akan membeli kembali sebuah obligasi biasanya terwujud apabila suku bunga sebuah deposito menurun yang memberikan dampak harga obligasi mengalami kenaikan. Investor yang akan ditarik obligasinya para emiten mengalami kerugian disebabkan tidak mendapatkan hasil dari obligasi tersebut secara maksimum. Untuk meminimalkan kerugian yang dialami investor biasanya emiten akan memberikan sejumlah kompensasi.
- 3) Risiko dari nilai tukar sebuah mata uang, dapat terjadi pada pembelian obligasi pada satuan dalam mata uang neraca yang lain, contoh: dolar AS. Ketika investor membeli obligasi dalam dolar AS, mereka juga menerima kupon dalam dolar AS. Jika kondisi ekonomi meningkatkan nilai rupiah, Anda akan menerima lebih sedikit kupon pada rupiah.

Ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan ketika membuat keputusan investasi obligasi. Yaitu, kualitas, kuantitas, dan suku bunga umum. Peringkat obligasi menunjukkan

kualitas obligasi. Empat aturan untuk menarik obligasi:

- 1) Penerbit membayar bunga pada tingkat bunga tertentu, yang dibayarkan secara teratur.
- 2) Penerbit akan melunasi pinjaman tepat waktu.
- 3) Obligasi memiliki jangka waktu tertentu ketika obligasi jatuh tempo dan pinjaman harus dilunasi pada nilai nominal.
- 4) Tingkat bunga kompetitif, dapat dibandingkan dengan keuntungan yang didapat investor dari tempat lain.

Salah satu hal yang harus diperhatikan investor ketika akan membeli obligasi yaitu peringkat obligasi. Peringkat obligasi salah satu skala risiko yang diperdagangkan pada sebuah obligasi. Skala ini menunjukkan akan tingkat keamanan pada sebuah obligasi untuk para investor. Kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar dari bunga serta pelunasan suatu pokok pinjaman harus mendapat keamanan (Fikriyah 2018). Dalam menilai kinerja sebuah perusahaan dimulai dengan proses pemeringkatan, sehingga kelayakan atau tidaknya sebuah obligasi yang diinvestasikan ditentukan *rating agency*.

Peringkat obligasi menunjukkan keadaan pengutang serta kemungkinan yang bisa serta yang akan dilakukan sehubungan dari utang yang dimiliki. Obligasi biasanya mendapatkan suatu pemeringkatan yang secara berkala dikeluarkan lembaga pemeringkatan. Pemeringkatan *rating* dilakukan didasarkan hasil analisis keuangan serta kemampuan dalam membayar kredit. Peringkat obligasi akan memberi informasi serta petunjuk bagi semua investor mengenai kualitas investasi sebuah obligasi diminati, sehingga dapat memberikan sinyal bagi investor untuk menentukan pilihannya dalam berinvestasi di obligasi itu sendiri agar terhindar dari hal yang tidak diinginkan seperti *default risk*.

Bagi sebuah perusahaan, peringkat obligasi membantu untuk memahami struktur organisasi dan posisi kinerjanya dibandingkan dengan perusahaan lain. Jika sebuah perusahaan mendapatkan reputasi yang baik, dapat digunakan sebagai alat promosi dan meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini karena perusahaan memiliki kemampuan membayar obligasi korporasi dengan baik. Seperti yang Anda lihat, semakin banyak investor yang berinvestasi pada obligasi korporasi dan menerima lebih banyak sumber pendanaan. Dari perspektif investor, dengan adanya lembaga pemeringkat dari kredit ini membantu memberikan informasi investasi tambahan tentang kinerja ekonomi dan keuangan emiten (Mayasari; Anggi Ariani 2021).

Setiap pemeringkatan obligasi yang dilakukan oleh lembaga pemeringkat dalam hal ini PT. PEFINDO, menggambarkan kredibilitas (kredit) dan mempengaruhi penjualan setiap obligasi. Peringkat obligasi oleh PT. PEFINDO menggunakan awalan "id" untuk menunjukkan bahwa peringkat obligasi telah disesuaikan dengan persyaratan Indonesia. Berikut adalah pengertian dari peringkat obligasi yang digunakan oleh lembaga pemeringkat PT. PEFINDO adalah:

Tabel 3. Arti Peringkat Obligasi PT. PEFINDO

Simbol	Keterangan
idAAA	Efek utang memiliki peringkat tertinggi sesuai predikat dari PEFINDO. Kemampuan obligor dalam memenuhi kewajiban keuangan untuk jangka panjang dari efek utangnya dibandingkan dengan obligor Indonesia lain disebut superior .
idAA+	Kemampuan obligor memenuhi kewajiban jangka panjang adalah sangat kuat . Sedangkan tanda plus (+) menunjukkan peringkat relatif kuat serta di atas rata-rata.
idAA	Kemampuan obligor memenuhi kewajiban jangka panjang adalah sangat kuat .
idAA-	Kemampuan obligor memenuhi kewajiban jangka panjang adalah sangat kuat . Tanda Kurang (-) menunjukkan peringkat relatif lemah.
idA+	Kemampuan obligor dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dari efek utang dalam kategori kuat . Tanda (+) ini menunjukkan bahwa dalam peringkat relatif kuat di atas rata-rata kategori
idA	Kategori kuat .
idA-	Kategori kuat . Tanda (-) ini menunjukkan peringkat relatif lemah di bawah rata-rata.
idBBB+	Kategori memadai . Tanda (+) ini menunjukkan peringkat relatif kuat
idBBB	Kategori memadai .
idBBB-	Kategori memadai . Tanda (-) ini menunjukkan peringkat relatif lemah.
idBB+	Kategori sedikit lemah . Tanda (+) ini menunjukkan peringkat relatif kuat
idBB	Kategori sedikit lemah .
idBB-	Kategori sedikit lemah . Tanda (-) ini menunjukkan peringkat relatif lemah.
idB+	Kategori lemah . Tanda (+) ini menunjukkan peringkat relatif kuat
idB	Kategori lemah .
idB-	Kategori lemah . Tanda (-) ini menunjukkan peringkat relatif lemah
idCCC	Kategori rentan dalam gagal bayar.
idD	Efek utang dengan peringkat idD saat gagal bayar atas efek utang pada saat pertama kali timbulnya suatu peristiwa gagal bayar dari efek utang tersebut.

Sumber: www.pefindo.com

2.3 Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah bentuk penulisan ulang angka akuntansi ke dalam format komparatif untuk mengidentifikasi kekuatan maupun kelemahan keuangan perusahaan. Rasio dalam sebuah analisis laporan keuangan yakni sejumlah yang menunjukkan adanya hubungan antara pos-pos dalam laporan keuangan dengan pos-pos lainnya. (Andri Faisal; Ahmad Nurdin 2017) Rasio keuangan adalah suatu kegiatan membagi angka dalam sebuah laporan keuangan dengan angka lainnya. Angka-angka keuangan didasarkan pada data keuangan historis dari perusahaan.

Analisis rasio sangat berguna untuk merencanakan dan menilai perkembangan usaha serta dapat dijadikan sebagai standar keamanan bagi investor untuk berinvestasi. Beberapa indikator keuangan dievaluasi, seperti: (1) Rasio leverage. Ini digunakan dalam upaya untuk mengukur keseimbangan berat antara aset (kewajiban) yang didanai oleh pemberi pinjaman dan pemilik perusahaan (saham) (2) Rasio solvabilitas, yang disebut rasio modal kerja, merupakan angka kunci untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan. Rahasiannya adalah membandingkan komponen neraca: total aset lancar dan total kewajiban lancar. Karena evaluasi dapat dilakukan dalam banyak periode, maka dapat mengamati pergerakan likuiditas perusahaan di setiap periode. (3) Rasio solvabilitas, rasio ini merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan selama likuidasi perusahaan. (4) Rasio Profitabilitas, menurut Munawir dari (Riswandi 2018), tingkat pengembalian adalah yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan dalam jangka waktu tertentu. (5) Sebuah metrik produktivitas yang mengukur efisiensi dengan mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya.

2.4 Hubungan *Return on Equity* dengan Peringkat Obligasi

Berinvestasi dalam obligasi tidak secara langsung dipengaruhi oleh adanya profitabilitas perusahaan. Ini karena tidak peduli seberapa menguntungkan perusahaan, pemegang obligasi akan selalu menerima satu miliar tingkat bunga yang telah ditentukan sebelumnya. Jika perusahaan menguntungkan, peringkat akan ditingkatkan dan variabel ini dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

Irham Fahmi (2015) mengemukakan bahwa rasio ini mengukur efisiensi manajemen secara keseluruhan. Hal ini dinyatakan sebagai ukuran jumlah laba atas penjualan dan investasi. Profitabilitas memberikan gambaran seberapa efektif suatu perusahaan bekerja untuk kepentingan perusahaan. Semakin menguntungkan suatu perusahaan, semakin rendah suatu risiko gagal dalam membayar dan semakin tinggi peringkat obligasi. Semakin menguntungkan pengembalian ekuitas mencerminkan, semakin efisien perusahaan akan menghasilkan keuntungan, semakin besar kemungkinan akan membayar bunga reguler serta mengembalikan kembali pinjaman.

Menurut Herry dalam (Violita and Sulasmiyati 2017), rumus ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

2.5 Hubungan *Current Ratio* dengan Peringkat Obligasi

Menurut (Rifqah and Alam 2018) Kasmir, rasio likuiditas atau biasa dikenal rasio modal kerja salah satu indikator yang digunakan dalam mengukur likuiditas suatu perusahaan. Rahasiannya adalah membandingkan komponen neraca: total aset lancar dan total kewajiban lancar. Karena evaluasi dapat dilakukan dalam banyak periode, Anda dapat mengamati pergerakan likuiditas perusahaan di setiap periode. Tingkat rasio ini sangat tergantung pada jenis dan sifat industri, sehingga harus berhati-hati untuk menafsirkan likuiditas perusahaan. Rasio ini digunakan dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya dengan menyetorkan aset perusahaan (Fikriyah 2018).

Likuiditas diwakili oleh ukuran aset lancar, yaitu aset bisa dikonversi, surat berharga, piutang, dan persediaan. Semakin likuid suatu perusahaan, semakin baik ia dapat memenuhi kewajiban dalam jangka pendeknya. Maka, semakin banyak kas yang dimiliki perusahaan, secara tidak langsung akan semakin mempengaruhi kemampuannya untuk membayar hutang jangka panjang (pembayaran obligasi), mengurangi risiko gagal bayar dan meningkatkan peringkat obligasi perusahaan (Nurdiana 2018).

Rasio lancar dirumuskan sebagai berikut: (Riswandi 2018)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.6 Hubungan *Debt to Equity Ratio* dengan Peringkat Obligasi

Konsep leverage adalah rasio yang mewakili hubungan antara kewajiban dan modal perusahaan. Rasio ini dapat diketahui dengan metode pendanaan perusahaan, apakah perusahaan dibiayai oleh suatu kewajiban atau modal pihak luar. Sehingga perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung kurang mampu memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu, semakin tinggi leverage, semakin rendah peringkat obligasi perusahaan. Rasio rata-rata diukur dengan membentuk rasio leverage yang digunakan untuk mengukur keseimbangan proporsional antara aset pinjaman kreditur (utang) dan pemilik usaha. Rasio ekuitas utang adalah rasio total utang terhadap total ekuitas pemegang saham. Rasio ini ditentukan dengan total utang dan utang lancar, dibanding total modal. (Arsita 2021)

Rasio ini dimanfaatkan untuk menentukan jumlah modal yang diberikan peminjam (kreditur) kepada pemberi kerja. Sehingga, rasio ini digunakan untuk menentukan setiap rupiah ekuitas yang digunakan sebagai jaminan utang. Rasio tinggi ini berarti bahwa banyak aset tercakup dalam utang, mengekspos perusahaan untuk masalah default dan, sebagai akibatnya peringkat obligasi diturunkan.

Selain itu, rumus untuk menghitung leverage adalah: (Riswandi 2018)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

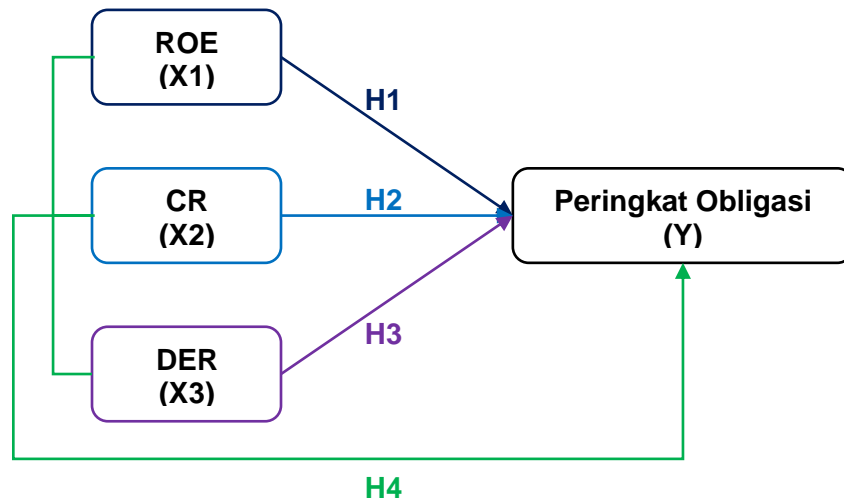
2.7 Perbankan

Bank merupakan suatu lembaga keuangan dengan peran strategis dalam menghubungkan, mengkoordinasikan dan menyeimbangkan berbagai faktor pembangunan. Dalam perekonomian yang sangat modern saat ini, orang membutuhkan kehadiran bank untuk kegiatan mereka. Hal ini terlihat pada penghematan surplus, utang untuk keperluan usaha (kredit), transaksi melalui bank, bahkan minat masyarakat untuk berinvestasi yang semakin meningkat. Pemerintah memperketat peraturan perbankan, tetapi jumlah bank yang tersebar di Indonesia terus bertambah. Perbankan di Indonesia menjalankan tugasnya sesuai dengan demokrasi ekonomi dan menerapkan prinsip lindung nilai. Fungsi utama Bank Indonesia adalah penghimpunan dan penyaluran dana masyarakat, yang bertujuan untuk mendukung terwujudnya pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan pembangunan, dan sebagai hasilnya, negara melalui pertumbuhan ekonomi dan taraf hidup masyarakat. (Fikriyah 2018)

Bank membutuhkan sistem perbankan yang sehat, transparan, dan akuntabel karena memiliki posisi strategis sebagai tulang punggung penyelenggaraan sistem pembayaran, pelaksanaan kebijakan moneter, dan stabilitas sistem keuangan. Pengertian bank sering kali sama dengan istilah bank, namun sebenarnya terdapat perbedaan. Upaya peningkatan inklusi keuangan telah tercapai hasil yang maksimal saat ini dengan kemajuan teknologi. Namun dalam perjalanannya masih banyak masalah yang terjadi di *fintech* operasional bisnis, sehingga inklusi keuangan yang efektif belum dapat direalisasikan secara optimal. (Damayanty, Murwaningsari, and Mayangsari 2022)

Menurut Undang-Undang Nomor 7 Republik Indonesia Tahun 1992 yang telah direvisi menjadi Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998, dimana bank merupakan badan yang menghimpun uang dari masyarakat sebagai simpanan. Diberikan kepada masyarakat berwujud bentuk pinjaman dan fasilitas lainnya yang berkaitan dengan peningkatan taraf hidup masyarakat. Perbankan merupakan segala sesuatu berhubungan dengan bank, seperti bagaimana organisasi, bisnis, dan sebagainya.

Berikut ini digambarkan kerangka pemikiran penelitian:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Analisis deskriptif yang menggambarkan atau menggambarkan data yang terkumpul apa adanya dari perbankan. Pendekatan penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena menggunakan angka-angka yang dimulai dengan perolehan data, interpretasi data, dan tampilan hasil (Nurdin, Ahmad. Reny Andriyanty 2022). Kemudian dijelaskan dengan deduksi yang menyimpang dari teori umum, kemudian ditarik kesimpulan dengan menggunakan observasi untuk menguji validitas teori, dan hasilnya juga ditunjukkan dalam bentuk deskriptif. (Nurdin and Rambe 2020)

Dalam penelitian ini, peringkat obligasi ditampilkan berdasarkan peringkat yang dikeluarkan PT. PEFINDO secara umum dibagi menjadi dua kategori: obligasi *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan obligasi *non-investment grade* (BB, B, CCC, D). Skala pengukuran adalah skala ordinal. Skala ini melakukan pengukuran dengan memberikan nilai pada setiap evaluasi. Tabel berikut merangkum ukuran yang digunakan dalam variabel peringkat obligasi.

Tabel 4. Peringkat Obligasi yang dikeluarkan PEFINDO

Kategori Peringkat Obligasi		Kemampuan Dalam Memenuhi Kewajiban Finansial Jangka Panjang	Nilai Peringkat
Investment Grade	idAAA	Superior, peringkat tertinggi	8
	idAA	Sangat Kuat	7
	idA	Kuat	6
	idBBB	Memadai	5

Non Investment Grade	idBB	Agak Lemah	4
	idB	Lemah	3
	IdCCC	Rentan	2
	idD	Gagal Bayar (Default)	1

Sumber: PT Pefindo, 2020

Pengukuran kategori peringkat disesuaikan dengan kategori peringkat obligasi dalam situs resmi PT PEFINDO. Peringkat AA hingga B dapat dimodifikasi dengan adanya penambahan tanda (+) dan (-) sebagai penunjukan kekuatan relatif obligor dalam kategori peringkat tertentu. (+) diberikan untuk menunjukkan peringkat yang relatif kuat dari kategori tersebut dan (-) diberikan untuk menunjukkan peringkat yang relatif lemah dari kategori tersebut. Setelah dilakukan penetapan sampel dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yang ditetapkan, didapatkan 10 bank yang sesuai dengan kriteria.

Untuk menguji hipotesis dan pengaruh antar variabel bebas dengan variabel terikat, digunakan uji t dan F dilanjutkan uji koefisien determinasi.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil dari Statistik Deskriptif digunakan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel-variabel penelitian yaitu Peringkat Obligasi (*rating*), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

**Tabel 5. Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	50	2,01	22,46	11,4506	4,99777
CR	50	,92	1,15	1,0382	,05393
DER	50	3,26	14,75	7,0514	2,38880
RATING	50	5	8	7,02	,892
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat dijelaskan:

- 1) N = 50 berarti jumlah data yang diolah dalam penelitian ini menggunakan 10 perusahaan perbankan selama 5 tahun.
- 2) Variabel ROE memiliki nilai rata-rata 11,4506, nilai standar deviasinya sebesar 4,99777 dengan nilai minimum 2,01 pada Bank Bukopin di tahun 2017 dengan nilai maximum sebesar 22,46 pada Bank BRI tahun 2015.
- 3) Variabel CR memiliki nilai rata-rata 1,0382, nilai standar deviasinya sebesar 0,05393 dengan nilai minimum 0,92 pada Bank Maybank di tahun 2016 dan nilai maximum sebesar 1,15 pada Bank BRI tahun 2019.
- 4) Variabel DER yang memiliki nilai rata-rata 7,0514, nilai standar deviasinya sebesar 2,38880 dengan nilai minimum 3,26 pada Bank Danamon di tahun 2019 dan nilai maximum sebesar 14,75 pada Bank Bukopin tahun 2017.

- 5) Variabel peringkat obligasi memiliki nilai rata-rata 7,02, nilai standar deviasinya sebesar 0,892 dengan nilai minimum 5 dan nilai maximum 8.

4.1 Uji Normalitas

Dalam model regresi ini pengujian normalitas yang digunakan adalah uji statistic dengan non-parametik *Kolmogorof-Smirnov (K-S)*. Berikut adalah hasil uji *Kolmogorof-Smirnov*.

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Residual		Unstandardized
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,04423723
Most Extreme Differences	Absolute	,121
	Positive	,081
	Negative	-,121
Test Statistic		,121
Asymp. Sig. (2-tailed)		,065 ^c

- a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* adalah 0,065 yang berarti tidak signifikan pada $\alpha = 0,05$. Sehingga hipotesis yang menyatakan data tidak normal, ditolak atau dapat disimpulkan bahwa residual model terdistribusi normal.

4.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Apabila suatu model regresi memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* ≤ 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Berikut adalah tabel hasil uji multikolinearitas:

Tabel 7. Coefficients^a

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	ROE	,929	1,077
	CR	,895	1,118
	DER	,948	1,055

a. Dependent Variable: RATING

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Hasil pengujian multikolinearitas di atas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* semua variabel $\geq 0,10$ dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) semua variabel ≤ 10 . Dengan demikian, semua variabel dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dengan variabel lain dalam model regresi.

4.3 Uji Heterokedastisitas

Untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glejser, yaitu dengan meregresi nilai *absolut residual* terhadap variabel independen. Apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05 (*probability value* > 0,05), maka model regresi terbebas dari gejala heterokedastisitas. Berikut adalah hasil uji heterokedastisitas:

Tabel 8. Hasil Uji Heterokedastisitas Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,007	,080		,083	,935
	ROE	6,297E-5	,001	,012	,078	,938
	CR	,011	,076	,022	,147	,884
	DER	,002	,002	,202	1,363	,180

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Berdasarkan hasil pengujian heterokedastisitas di atas menunjukkan hasil bahwa *probability value* semua variabel diatas 0,05. Dengan demikian, semua variabel dalam penelitian ini tidak mengandung heterokedastisitas.

4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Metode pengujian ini menggunakan uji *Durbin-Watson (DW test)* untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam model regresi. Berikut hasil uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson*:

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin -Watson
1	,614 a	,377	,337	,04451	1,847

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, CR

b. Dependent Variable: RATINGS

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Hasil pengujian yang dilakukan dengan *Durbin-Watson (DW test)* menunjukkan nilai sebesar 1,847, dengan membandingkan nilai signifikan 5%, jumlah data 50 (n) dan jumlah variabel 3 (k=3), maka diperoleh nilai *DW* tabel sebesar $dL=1,4206$, $dU=1,6739$, $4-dL=2,5794$ dan $4-dU=2,3261$. Oleh karena nilai *DW test* 1,847 lebih besar dari batas atas (dU) dan kurang dari 4-dU, sehingga dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi positif atau negatif atau dengan kata lain tidak terdapat autokorelasi.

4.5 Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah peringkat obligasi dan variabel independen yang digunakan adalah *Return On Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Hasil analisis regresi berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 10. Koefisien Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1,169	,135		8,641	,000
	ROE	,003	,001	,306	2,553	,014
	CR	-,257	,128	-,245	-2,013	,050
	DER	-,014	,003	-,592	-4,994	,000

a. Dependent Variable: RATING

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Dari tabel di atas terlihat bahwa nilai *constant* a sebesar 1,169 dan koefisien regresi $\beta_1=0,003$, $\beta_2=0,257$ dan $\beta_3= -0,014$. Nilai konstanta dan koefisien regresi berganda dimasukkan ke dalam persamaan regresi linear berganda di bawah ini:

$$Rating = 1,9 + 0,003ROE - 0,257CR - 0,014DER + e$$

Dari persamaan linear berganda tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta pada persamaan regresi sebesar 1,169 yang menunjukkan bahwa jika variabel lainnya bernilai nol, maka variabel peringkat obligasi akan mengalami peningkatan 1,169 satuan.
- 2) Koefisien regresi *Return On Equity (ROE)* sebesar 0,003 bernilai positif, hal ini berarti ROE memiliki hubungan yang positif terhadap peringkat obligasi. Jadi jika variabel ROE meningkat satu satuan maka peringkat obligasi akan mengalami peningkatan sebesar 0,003 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.
- 3) Koefisien regresi *Current Ratio (CR)* sebesar -0,257, hal ini berarti CR memiliki hubungan yang negatif terhadap peringkat obligasi. Jadi, jika variabel CR mengalami penurunan satu satuan maka peringkat obligasi akan mengalami penurunan sebesar 0,257 dengan asumsi variabel lain konstan.

- 4) Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,014, hal ini berarti DER memiliki hubungan yang negatif terhadap peringkat obligasi. Jadi, jika variabel DER mengalami penurunan satu satuan maka peringkat obligasi akan mengalami penurunan sebesar 0,014 dengan asumsi variabel lain konstan.

4.6 Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Untuk mengetahui secara bersama-sama pengaruh SER, ROE dan terhadap peringkat obligasi (*rating*). Berikut dapat dilihat tabel hasil uji F:

Tabel 11. Hasil uji F ANOVA a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,055	3	,018	9,292	,000b
	Residual	,091	46	,002		
	Total	,146	49			

a. Dependent Variable: RATING

b. Predictors: (Constant), DER, ROE, CR

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Berdasarkan hasil uji F di atas, diperoleh nilai signifikansi pada kolom Sig. sebesar 0,000 menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Sementara berdasarkan hasil F tabel dengan $df_1=k-1=4-1=3$, dimana k adalah jumlah variabel bebas dan variabel terikat sementara $df_2 = n-k = 50-4=46$ dengan probabilitas 0,05. Maka didapat nilai tabel F sebesar 2,81 dan hasil uji F yang didapat adalah 9,292 lebih besar dari pada F tabel ($9,292 > 2,81$).

Sehingga berdasarkan nilai signifikansi dan nilai f hitung dapat disimpulkan bahwa variabel ROE, CR dan DER secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

4.7 Pengujian Secara Parsial

Berikut ini hasil pengolahan data, Uji t secara parsial).

Tabel 12. Hasil Uji t Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,143	,132		8,665	,000
	ROE	,003	,001	,302	2,500	,016
	CR	-,234	,125	-,231	-1,878	,067
	DER	-,013	,003	-,584	-4,888	,000

a. Dependent Variable: RATING

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Berdasarkan hasil pengujian dari tabel di atas menunjukkan bahwa pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara individu dapat diuraikan sebagai berikut:

- 1) Uji hipotesis pengaruh *Return On Equity* (X_1) terhadap peringkat obligasi (Y):
Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada kolom Sig untuk variabel *Return On Equity* sebesar 0,016 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ ($0,016 \leq 0,05$), sedangkan nilai t hitung 2,500 lebih besar dari t tabel ($2,500 \geq 2,013$). Hal ini berarti bahwa *Return On Equity* berpengaruh secara signifikan terhadap Peringkat Obligasi, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.
- 2) Uji hipotesis pengaruh *Current Ratio* (X_2) terhadap peringkat obligasi (Y):
Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada kolom Sig untuk variabel *Current Ratio* sebesar 0,067 sama dengan $\alpha = 0,05$ ($0,067 > 0,05$), sedangkan nilai t hitung -1,878 lebih kecil dari t tabel ($-1,878 \leq 2,013$). Hal ini berarti bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Peringkat Obligasi, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.
- 3) Uji hipotesis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_3) terhadap peringkat obligasi(Y):
Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada kolom Sig untuk variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ ($0,000 \leq 0,05$), sedangkan nilai t hitung -4,888 lebih kecil dari t tabel ($-4,888 \leq 2,013$). Hal ini berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Peringkat Obligasi, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

4.8 Analisis Koefisien Korelasi

Interpretasi koefisien korelasi dilakukan untuk menentukan kategori derajat kekuatan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Berikut adalah hasil analisis koefisien korelasi secara simultan:

Tabel 13. Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,614 a	,377	,337	,04451

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, CR

b. Dependent Variable: RATING

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Berdasarkan tabel 26 di atas nilai korelasinya sebesar 0,614 dan positif. Artinya *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai hubungan kuat terhadap Peringkat Obligasi. Berikut hasil analisis koefisien korelasi secara parsial:

**Tabel 14. Hasil Analisis Koefisien Korelasi Parsial
Correlations**

		ROE	CR	DER	RATING
ROE	Pearson Correlation	1	,244	,058	,212
	Sig. (2-tailed)		,088	,690	,140
	N	50	50	50	50
CR	Pearson Correlation	,244	1	-,200	-,053
	Sig. (2-tailed)	,088		,164	,716
	N	50	50	50	50
DER	Pearson Correlation	,058	-,200	1	-,525**
	Sig. (2-tailed)	,690	,164		,000
	N	50	50	50	50
RATING	Pearson Correlation	,212	-,053	-,525**	1
	Sig. (2-tailed)	,140	,716	,000	
	N	50	50	50	50

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada tabel di atas, diketahui nilai signifikan pada kolom sig antara *Return On Equity* (X_1) dengan Peringkat Obligasi (Y) adalah sebesar 0,140 lebih kecil dari $\alpha=0,05$ ($0,140 \leq 0,05$), yang berarti terdapat korelasi yang signifikan antara variabel *Return On Equity* dengan Peringkat Obligasi, sedangkan nilai r hitung 0,212, maka dapat disimpulkan bahwa ada hubungan atau korelasi antara variabel *Return On Equity* dengan Peringkat Obligasi dan berada pada kategori lemah.

Nilai signifikan pada kolom sig antara *Current Ratio* (X_2) dengan Peringkat Obligasi (Y) adalah sebesar 0,716 lebih besar dari $\alpha=0,05$ ($0,716 \geq 0,05$), yang berarti terdapat korelasi tidak signifikan antara variabel *Current Ratio* dengan Peringkat Obligasi, sedangkan nilai r hitung -0,053, maka dapat disimpulkan bahwa hubungan atau korelasi antara variabel *Current Ratio* dengan Peringkat Obligasi berada pada kategori sangat lemah dan arah negatif.

Nilai signifikan pada kolom sig antara *Debt to Equity Ratio* (X_3) dengan Peringkat Obligasi (Y) adalah sebesar 0,000 lebih kecil dari $\alpha=0,05$ ($0,000 \leq 0,05$), yang berarti terdapat korelasi yang signifikan antara variabel *Debt to Equity Ratio* dengan Peringkat Obligasi, sedangkan nilai r hitung -0,525, maka dapat disimpulkan bahwa ada hubungan atau korelasi antara variabel *Debt to Equity Ratio* dengan Peringkat Obligasi dan berada pada kategori cukup dan arah negatif.

4.9 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase sumbangan atau kontribusi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut adalah perhitungan koefisien determinasi (R^2):

Tabel 15. Hasil Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,614a	,377	,337	,04451

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, CR

b. Dependent Variable: RATING

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan kolom *Adjusted R Square* pada tabel di atas menunjukkan angka sebesar 0,337 yang berarti bahwa kombinasi variabel *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menjelaskan variabel dependen yaitu Peringkat Obligasi sebesar 33,7%. Sementara sisanya 66,3% dijelaskan oleh faktor lainya seperti umur obligasi, jaminan aset obligasi, penjamin obligasi, kedudukan obligasi dibanding utang yang lain, stabilitas laba, kebijakan akuntansi dan penjual emiten serta faktor-faktor lingkungan lainnya.

Berikut adalah Koefisien Determinasi parsial dari variabel ROE:

Tabel 16. Hasil Koefisien Determinasi ROE Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,212a	,045	,025	,05397

a. Predictors: (Constant), ROE

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan kolom *R Square* pada tabel di atas menunjukkan angka sebesar 0,045 yang berarti bahwa kombinasi variabel *Return On Equity* (ROE) dapat menjelaskan variabel dependen yaitu Peringkat Obligasi sebesar 4,5% dan sisanya 95,5% dijelaskan oleh faktor lainnya.

Berikut adalah Koefisien Determinasi parsial dari variabel CR:

Tabel 17. Hasil Koefisien Determinasi CR Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,041a	,002	-,019	,05517

a. Predictors: (Constant), CR

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan kolom *R Square* pada tabel di atas menunjukkan angka sebesar 0,002 yang berarti bahwa kombinasi variabel *Current Ratio* (CR) dapat menjelaskan variabel dependen yaitu Peringkat Obligasi sebesar 0,2% dan sisanya 99,8% dijelaskan oleh faktor lainnya.

Berikut adalah Koefisien Determinasi parsial dari variabel DER:

**Tabel 18. Hasil Koefisien Determinasi DER
Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,520a	,271	,256	,04715

a. Predictors: (Constant), DER

Sumber: Data diolah SPSS, 2021

Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan kolom *R Square* pada tabel di atas menunjukkan angka sebesar 0,271 yang berarti bahwa kombinasi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menjelaskan variabel dependen yaitu peringkat obligasi sebesar 27,1% dan sisanya 72,9% dijelaskan oleh faktor lainnya.

V. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuji secara parsial dan simultan maka akan disajikan kesimpulan lebih rinci sebagai berikut:

- 1) *Return On Equity* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di PEFINDO tahun 2015-2019. Terdapat hubungan lemah dan arah pasif antara *Return On Equity* dengan peringkat obligasi. Semakin rendah ROE menggambarkan bahwa perusahaan tersebut telah beroperasi dengan kurang baik sehingga belum mampu menghasilkan laba yang tinggi. Besarnya pengaruh *Return On Equity* secara parsial terhadap peringkat obligasi, diperoleh 4,5%, sedangkan sisanya 95,5% dipengaruhi oleh faktor lainnya.
- 2) *Current Ratio* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan Perbankan yang terdaftar di PEFINDO tahun 2015-2019. Terdapat hubungan sangat lemah dan arah negatif antara variabel *Current Ratio* dengan peringkat obligasi. Hasil ini memberikan indikasi bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi karena nilai CR yang tinggi, belum tentu menjamin dapat dibayarnya hutang yang jatuh tempo. Besarnya pengaruh *Current Ratio* secara parsial terhadap Peringkat Obligasi 0,2%, sedangkan sisanya 99,8% dipengaruhi oleh faktor lainnya.
- 3) *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Peringkat Obligasi yang terdaftar di PEFINDO tahun 2015-2019. Terdapat hubungan dengan kategori cukup dan arah negatif antara variabel *Debt to Equity Ratio* dengan Peringkat Obligasi. Tingginya rasio ini menunjukkan risiko yang dimiliki obligasi perusahaan perbankan tinggi atau dikatakan keamanannya rendah. Besarnya pengaruh *Debt to Equity Ratio* secara parsial terhadap peringkat obligasi, diperoleh hasil 27,1%, sedangkan sisanya 72,9% dipengaruhi oleh faktor lainnya.
- 4) *Return On Equity*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap Peringkat Obligasi. Kombinasi variabel *Return on Equity*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* dapat menjelaskan variabel Peringkat Obligasi sebesar 33,7% dengan korelasi sebesar 0,614 yang berarti bahwa terdapat hubungan dengan kategori yang kuat.

REFERENSI

- Alpi, M. Firza. 2018. "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Inventory Turn Over, Dan Current Ratio Terhadap Return On Equity Pada Perusahaan Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *The National Conference on Management and Business (NCMAB)* 1(1):158–75.
- Anastasya Arasy. 2020. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019)." *Jurnal Manajemen Keuangan* 1(1):1–17.
- Andri Faisal; Ahmad Nurdin. 2017. "Penilaian Kinerja Saham Di Bursa Efek Indonesia Pasca Pilpres 2014." *Physics Education* 23(4):1–10.
- Arsita, Yessy. 2021. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pt Sentul City, Tbk." *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial* 2(1):152–67.
- Damayanti, Prisila, Dias, Djunaidi. 2021. "Analisis Kinerja Keuangan Dan Manajemen Laba Ditinjau Dari Corporate Governance." *Blogchain* 1(2):60–66.
- Damayanty, Prisila-, Hendi Prihanto, and Fairuzzaman Fairuzzaman. 2021. "Pengaruh Good Corporate Governance, Kepemilikan Saham Publik Dan Profitabilitas Terhadap Tingkat Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility." *Jurnal Ekonomi Pembangunan STIE Muhammadiyah Palopo* 7(2):1.
- Damayanty, Prisila, Syahril Djadang, and Mulyadi. 2020. "Analysis on the Role of Corporate Social Responsibility on Company Fundamental Factor toward Stock Return (Study on Retail Industry Registered in Indonesia Stock Exchange)." *International Journal of Business, Economics and Law* 22(1):34–43.
- Damayanty, Prisila and ETTY Murwaningsari. 2020. "The Role Analysis of Accrual Management on Loss-Loan Provision Factor and Fair Value Accounting to Earnings Volatility." *Research Journal of Finance and Accounting* 11(2):155–62.
- Damayanty, Prisila, ETTY Murwaningsari, and Sekar Mayangsari. 2022. "Analysis of Financial Technology Regulation , Information Technology Governance and Partnerships in Influencing Financial Inclusion." 8513–26.
- Damayanty, Prisila and Tania Putri. 2021. "The Effect of Corporate Governance on Tax Avoidance by Company Size as The Moderating Variable."
- Dewa Putu Yohanes Agata. 2021. "Analysis of Company Performance As Issuers Based on the Compass 100 Index on Market Prices." *International Journal of Advanced Research* 9(5):1279–87.
- 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* 1(3):289.
- Kampono, Imam Yulianto. 2021. "Factors That Influence on Audit Delay (Case Study on LQ-45 Company Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019)." 1:9–17.
- Mayasari; Anggi Ariani. 2021. "Good Corporate Governance Dan Kinerja Perusahaan." 2(2):135–44.
- Mayasari and Hamnah Al-musfiroh. 2020. "Pengaruh Corporate Governance, Profitabilitas, Ukuran Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur Pada Tahun 2014." *Jurnal*

Akuntansi Dan Bisnis Indonesia 1(2):83–92.

- Musdalifah Aziz. 2017. “Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, Dan Saham.” *Cetakan Pertama. Edisi Pertama. Jakarta: Deepublish* (October 2015):70.
- Ni Made Sri K. Ida B. Badjra. 2014. “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Jaminan, Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan.” *Ejournal Manajemen UNUD* 5(8):1–35.
- Noveliza; Devvy and Crismonica Sella. 2021. “Faktor Yang Mendorong Melakukan Tax Avoidance.” *Mediastima* 27(2):182–93.
- Nurdiana, Diah. 2018. “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas.” *MENARA Ilmu* 12(6):77–88.
- Nurdin, Ahmad. Reny Andriyanty, Oktofiani. 2022. “Analisis Positioning Pemetaan Marketplace.” *Jurnal Ekobis: Ekonomi, Bisnis & Manajemen* 12(1):33–56.
- Nurdin, Ahmad and Delila Rambe. 2020. *Perilaku Konsumen Dalam Belanja Online Melalui Perspektif Gender*. Vol. 26.
- Prihanto, Hendi and Prisila Damayanti. 2020. “Disclosure Information on Indonesian UMKM Taxes.” *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* 8(3):447–54.
- Prihanto, Hendi and Prisila Damayanti. 2022. “Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Pada Keberlanjutan Usaha Biro Jasa Perjalanan Haji Dan Umrah.” *Journal of Management and Business Review* 19(1):29–48.
- Rifqah, Andi and Purnama Alam. 2018. “Analisis Likuiditas Dan Profitabilitas Pada P.T. MNC LAND, Tbk Andi.” *Jurnal Economix* 6(2):13–24.
- Riswandi. 2018. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.” *Pakistan Research Journal of Management Sciences* 7(5):1–2.
- Roy, Rahul and Santhakumar Shijin. 2018. “Dissecting Anomalies and Dynamic Human Capital: The Global Evidence.” *Borsa Istanbul Review* 18(1):1–32.
- Violita, Resi and Sri Sulasmiyati. 2017. “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016).” *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* 51(1):138–44.
- Widiyastuti, Tetty, Djumahir, and Nur Khusniyah. 2014. “Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI).” *Jurnal Aplikasi Manajemen* 12(2):269–78.
- Widjanarko; Tania. 2021. “Pengaruh Laba Bersih, Hutang Bank & Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Erapandemi COVID 19.” *Blogchain* 1(2):110–18.
- Widjanarko and Safitri Nurmelia. 2020. “Pengaruh Laba Bersih, Hutang & Arus Kas Dari Aktivitas Operasi Terhadap Kebijakan Dividend Pada Perusahaan Manufacture Yang Listing Di BEI Tahun 2013 - 2015.” *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia* 1(2):50–63.