

# PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, REPUTASI AUDITOR, UMUR OBLIGASI, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LDR, NPL, BOPO TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI

**Stevanie Agustinus<sup>1</sup>**

Fakultas Bisnis, Universitas Multimedia Nusantara  
[stevanie.agustinus@student.umn.ac.id](mailto:stevanie.agustinus@student.umn.ac.id)

**Harsono Yoewono<sup>2</sup>**

Fakultas Bisnis, Universitas Multimedia Nusantara  
[harsono@umn.ac.id](mailto:harsono@umn.ac.id)

Diterima 1 Agustus 2022

Disetujui 21 Desember 2022

**Abstract**— *The capital market has an important role for the economy of a country because it is a means for companies to obtain funds from investors, and a means for the public to invest in financial instruments. Currently, bonds are still of interest to the public to invest. Corporate bonds showed a significant increase throughout semester II-2020. This significant increase was caused by emissions that began to increase, in addition to that, the increase in emission values was also supported by a climate of low interest rates. This study was conducted to analyze the effect of firm size, auditor reputation, bond age, profitability, liquidity, loan to deposit ratio, non-performing loan and BOPO on bond ratings. The object of this research is a go public banking company that issues bonds and is rated by PEFINDO, and is listed on the IDX for the 2016-2021 period. The data analysis method used in this study uses multiple regression with the help of the Eviews 10 program. The results of this study conclude that firm size has a significant positive effect on bond ratings, auditor reputation has a significant positive effect on bond ratings, age of obligation has a significant positive effect on bond ratings, loan to deposit ratio (LDR) has a significant positive effect on bond ratings, and non-performing loans has a significant negative effect on bonds rating, while profitability, liquidity, and BOPO has no effect on bond ratings. Firm size and the loan to deposit ratio (LDR) rating are the dominant factors influencing the bond rating.*

**Keywords:** *Bond Rating; Firm Size; Auditor reputation; Bond Age Profitability; LDR, NPL, BOPO*

## 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara karena merupakan sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari masyarakat (investor) dan ini adalah pilihan bagi mereka yang ingin berinvestasi dengan harapan keuntungan di masa depan. Pasar modal menawarkan berbagai jenis investasi, termasuk obligasi (Utami et al, 2021). Menurut Sulistiani dan Meutia (2021) obligasi adalah sumber pembiayaan bagi perusahaan atau pemerintah dalam bentuk surat, dengan kesepakatan antara penerbit obligasi dan investor, diterbitkan dengan nilai nominal tetap dan tanggal jatuh tempo tetap. Obligasi ini dinilai sangat menguntungkan karena memberikan pendapatan tetap berupa kupon

(pendapatan) dan keuntungan dari penjualan obligasi (capital gain). PT Perneringkat Efek Indonesia (Pefindo) mencatat jumlah outstanding obligasi korporasi atau obligasi yang beredar pada semester I 2022 mencapai Rp 465,9 triliun. Ini meningkat 1,4% dari Rp 458,6 triliun di akhir tahun 2021.

Obligasi korporasi harus diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar di Bapepam seperti PT Pefindo sebelum diterbitkan di pasar modal. Proses pemerinkatan ini dapat dilakukan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan sehingga lembaga pemeringkat dapat menilai apakah suatu obligasi layak untuk diinvestasikan (Sulistiani dan Meutia, 2021). Menurut Dewi dan Zulfikar (2019) menjelaskan bahwa semakin tinggi peringkat obligasi, semakin rendah kemungkinan risiko yang diterima investor, karena obligasi dengan peringkat yang lebih tinggi merupakan sinyal bahwa semakin rendah kemungkinan tidak terbayarnya bunga atau pokok utang pada saat jatuh tempo. Mengevaluasi apakah obligasi suatu perusahaan harus dibeli sangat penting, seperti dapat dilihat pada peringkat obligasi, yang dirancang untuk menilai kualitas kredit dan kinerja perusahaan penerbit. Bagi investor, informasi peringkat obligasi dapat digunakan untuk memutuskan apakah semua obligasi cocok untuk investasi dan untuk memperkirakan tingkat risiko (Ulfa, 2019). Di antara berbagai risiko yang digunakan PEFINDO untuk menentukan peringkat obligasi adalah faktor keuangan termasuk profitabilitas, likuiditas, rasio pinjaman terhadap simpanan, kredit macet dan biaya operasional (BOPO), serta faktor non-keuangan termasuk ukuran perusahaan, reputasi auditor dan dilupakan. Usia obligasi mempengaruhi peringkat obligasi yang ada.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Rianto et al (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Sementara itu, penelitian Subekti et al. (2022) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada peringkat peringatan. Kemudian Ulfa (2019) menemukan bahwa reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi korporasi. Sementara itu, penelitian Maskami (2019) menunjukkan bahwa reputasi auditor tidak ada hubungannya dengan peringkat obligasi. Selain itu, penelitian oleh Novia et al. (2022) menemukan bahwa usia obligasi memiliki dampak negatif pada peringkat obligasi. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rianto et al. (2021), yang menyatakan bahwa bond age tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Dalam penelitian sebelumnya mengenai dampak profitabilitas terhadap peringkat obligasi, Dewi dan Zulfikar (2001) menemukan bahwa profitabilitas mempengaruhi peringkat obligasi. Penelitian Darmawan dkk. Namun, (2020) menemukan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi peringkat obligasi. Kemudian ada temuan Febriani (2017) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi, dan Darmawan et al. (2020) Likuiditas Berpengaruh Positif terhadap Peringkat Obligasi. Sedangkan menurut Ulfa (2019), likuiditas tidak mempengaruhi peringkat obligasi.

Selanjutnya Wijayanti dan Yuliana (2019) menemukan bahwa loan to deposit ratio berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Malik (2017) menunjukkan temuan lain, mencatat bahwa rasio pinjaman terhadap deposito memiliki dampak negatif pada peringkat obligasi. Sementara itu, Prasetya dan Setiawan (2021), Malik (2017) menunjukkan bahwa kredit bermasalah (NPL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Dewi dan Zulfikar (2001), yang menemukan bahwa kredit bermasalah (NPL) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sementara itu, studi Prasetyo (2016) tentang dampak BOPO terhadap peringkat obligasi menemukan bahwa BOPO berdampak pada peringkat obligasi. Mengacu pada hasil lain, Dewi dan Zulfikar (2001) menemukan bahwa biaya operasional tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Dari beberapa penelitian diatas memperlihatkan hasil yang belum konklusif, dan masih terdapat *gap research* antara penelitian. Peneliti juga termotivasi untuk melakukan penelitian dikarenakan adanya kasus penurunan obligasi pada perusahaan perbankan yang dapat menurunkan jumlah investor pemegang obligasi. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk membahas dampak dari ukuran perusahaan, reputasi auditor, jatuh tempo obligasi, profitabilitas, likuiditas, rasio pinjaman terhadap tabungan, pinjaman bermasalah, dan peringkat obligasi (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021).

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah reputasi auditor berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
3. Apakah umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
5. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
6. Apakah *loan to deposit ratio* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
7. Apakah *non performing loan* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi?
8. Apakah biaya operasional pendapatan operasional berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi?

## 1.3 Telaah Literatur dan Hipotesis

### 1.3.1 Peringkat Obligasi

Menurut Novia et al (2022), peringkat obligasi adalah pernyataan tentang status debitur dan apa yang dapat dan mungkin dilakukan terhadap utangnya. Menurut Brigham dalam Febriani (2017) obligasi adalah kontrak jangka panjang dimana peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi. Untuk memperoleh modal jangka panjang dalam jumlah besar, manajemen perusahaan biasanya harus memutuskan apakah akan menerbitkan saham biasa atau obligasi. Peringkat obligasi dapat membantu penerbit dalam menentukan struktur penerbitan utang seperti tingkat kupon, jangka waktu, dan peningkatan kredit dari obligasi tersebut. Pada saat yang sama, peringkat obligasi juga sangat berguna bagi investor untuk membandingkan berbagai penerbit dan masalah utang ketika membuat keputusan investasi dan mengelola portofolio mereka.

### 1.3.2 Ukuran Perusahaan

Menurut Dewi dan Praptoyo (2022) Ukuran perusahaan menggambarkan ukuran perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan besar kecilnya jumlah modal yang digunakan perusahaan, total aset yang dimiliki perusahaan dan total penjualan perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan dengan growth yang tinggi memiliki akses yang mudah karena telah memiliki posisi yang kuat di pasar modal, sehingga perusahaan yang berskala besar dapat dengan mudah memperoleh tambahan dana dari pihak luar yang pada akhirnya memaksimalkan keuntungan perusahaan. Sedangkan menurut Utami dan Khairunnisa (2015) ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi. Ukuran perusahaan dapat tercermin dari total aset, penjualan ataupun ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian:

**Ha1: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.**

### 1.3.3 Reputasi Auditor

Laporan auditor dianggap sangat penting bagi pembaca laporan keuangan karena laporan tersebut memberikan hasil audit yang andal terhadap keadaan perusahaan. Semakin tinggi reputasi auditor, semakin baik hasil audit yang diharapkan. Peran auditor eksternal adalah untuk menyatakan pendapat atas laporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan. Dengan prestasi KAP yang luar biasa melalui kinerja publik dan dapat dipercaya, dapat meningkatkan ukuran atau reputasi KAP (Simalango dan Siagan., 2022). Reputasi auditor menunjukkan prestasi dan memberikan hasil audit yang dapat dipercaya (Vina, 2017). KAP besar memiliki kualitas yang lebih tinggi karena auditor tersebut memiliki karakteristik yang dapat dikaitkan dengan kualitas seperti pelatihan, dan pengakuan internasional (Nizar, 2017). Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian:

**Ha2: Reputasi Auditor berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.**

### 1.3.4 Umur Obligasi (*maturity*)

Umur Obligasi (*maturity*) merupakan Laporan auditor dianggap sangat penting bagi pembaca laporan keuangan karena laporan tersebut memberikan hasil audit yang andal terhadap keadaan perusahaan. Vina (2017) menyatakan bahwa umur obligasi atau tanggal jatuh tempo (*maturity*) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Dalam Weygandt et al. (2019) perusahaan penerbit akan menghentikan obligasi saat perusahaan telah membeli kembali obligasi atau ketika pemegang obligasi mengubah convertible bonds menjadi saham. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian:

**Ha3: Umur Obligasi berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.**

### 1.3.5 Profitabilitas

Menurut Siregar dan Mardiana (2022) profitabilitas adalah ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset (ROA)*. *return on assets* adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari total aset atau aset perusahaan setelah disesuaikan dengan pengeluaran untuk mencatat aset di perusahaan. Weygandt et al. (2019) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasional suatu perusahaan untuk periode waktu tertentu. Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian:

**Ha4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.**

### 1.3.6 Likuiditas

Menurut Nabella et al. (2022) likuiditas adalah rasio yang dapat menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, mengingat bagaimana aset lancarnya dibandingkan dengan kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan uang tunai yang tidak terduga (Weygandt et al., 2019). Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio*. *Current ratio* adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang lancar ketika jatuh tempo dengan menggunakan

aktiva lancar yang dimiliki. Lalu, semakin besar rasio ini, berarti semakin likuid suatu perusahaan (Kustiyaningrum et al., 2016). Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian:

**Has: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.**

### 1.3.7 Loan to Deposit Ratio

*Loan to Deposit Rasio* adalah Rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan bank untuk memenuhi kewajiban penagihan dengan segera. LDR mengindikasikan seberapa jauh kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan oleh deposan dengan mengandalkan jumlah kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya. Semakin tinggi *loan to deposit ratio* maka semakin tinggi profitabilitas atau laba bank tersebut (Saputra et al., 2018). Rasio pinjaman terhadap simpanan adalah ukuran kemampuan bank untuk melayani dan melayani hutangnya kepada deposan dan menghormati aplikasi pinjaman yang diajukan (Pinasti & Mustikawati, 2018). Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian:

**Ha6: Loan to Deposit Ratio berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.**

### 1.3.8 Non Performing Loan (NPL)

*Non performing loan (NPL)* menunjukkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola kredit bermasalah yang diberikan oleh bank (Ambarawati & Abundanti, 2018). Salah satu risiko usaha bank adalah risiko kredit, yang timbul dari kegagalan mitra dalam memenuhi kewajibannya, yang dikenal sebagai kredit bermasalah (Saputra et al., 2018). Menurut Khamisah et al. (2020), NPL adalah rasio NPL terhadap total pinjaman. Kredit bermasalah yang baik adalah kredit bermasalah dengan nilai kurang dari 5%. NPL mencerminkan kredit: semakin rendah peringkat kredit buruk, semakin rendah risiko kredit yang diambil oleh bank. *Non-Performing Loan (NPL)* yang memberikan gambaran seberapa besar risiko kredit yang dihadapi bank, dimana semakin kecil NPL, maka semakin kecil pula resiko kredit yang ditanggung oleh pihak bank (Dewi & Zulfikar, 2021).

Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian:

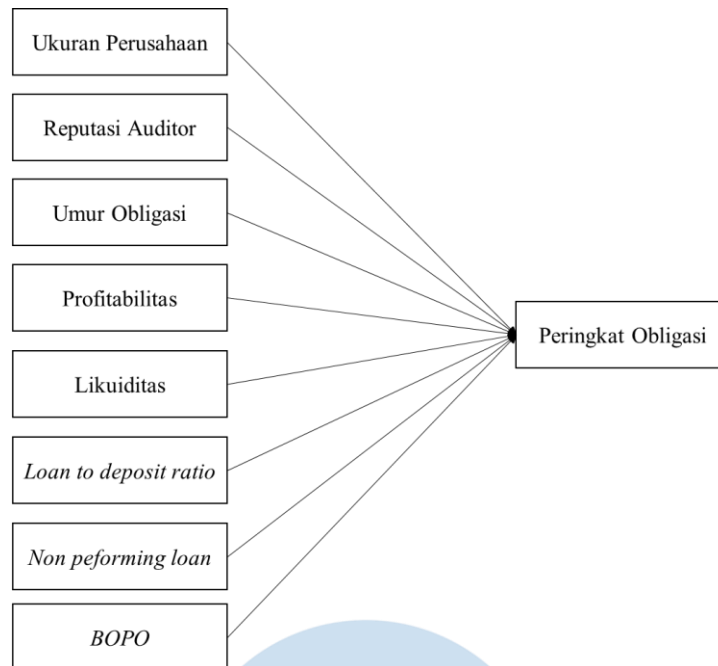
**Ha7: Non Performing Loan berpengaruh negatif terhadap Peringkat Obligasi.**

### 1.3.9 Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO)

Rasio BOPO adalah rasio yang membandingkan biaya operasional dengan pendapatan operasional. Rasio BOPO dapat berfungsi sebagai acuan untuk mengetahui kemampuan bank dan tingkat efisiensi dalam melakukan kegiatan operasinya (Dewi & Zulfikar, 2021). Biaya operasional merupakan biaya yang dikeluarkan bank dalam menjalankan aktivitas bisnis intinya, seperti biaya bunga, biaya pemasaran, biaya tenaga kerja, dan biaya operasional lainnya (Khamisah et al., 2020). BOPO termasuk dalam rasio efisiensi fungsinya sebagai ukuran kemampuan manajemen suatu bank dalam proses pengendalian biaya operasional terhadap pendapatan operasionalnya. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian:

**Has: Biaya Operasional Pendapatan Operasional berpengaruh negatif terhadap Peringkat Obligasi.**

Berikut ini adalah model penelitian digambarkan sebagai berikut ini:



**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**

Sumber: data penelitian, 2022

## 2. METODOLOGI DAN ANALISIS DATA

### 2.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan terdaftar di BEI yang menerbitkan obligasi dan diperingkat oleh PEFINDO yaitu sebanyak 43 perusahaan perbankan. Periode penelitian adalah tahun 2016-2021.

### 2.2 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatif atau kausal yang bertujuan untuk menjelaskan bagaimana satu variabel mempengaruhi atau bertanggung jawab atas perubahan-perubahan dalam variabel lainnya (Cooper dan Schindler, 2014). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan, reputasi auditor, jatuh tempo obligasi, profitabilitas, likuiditas, rasio pinjaman terhadap tabungan, pinjaman bermasalah terhadap peringkat obligasi.

### 2.3 Penelitian

#### 2.3.1 Variabel Dependen

Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi, yang diukur dengan memberikan nilai pada setiap peringkat yang dikaitkan dengan kategori peringkat PEFINDO. Obligasi digunakan untuk membantu investor menilai apakah investasi mereka dalam obligasi berisiko.

#### 2.3.2 Variabel Independen

##### 1. Ukuran Perusahaan

Pengukuran yang dilakukan terhadap ukuran perusahaan dapat digunakan menggunakan rumus berikut:

$$Total\ Aset = Ln\ Total\ Aset$$

**2. Peringkat Auditor**

Diukur dengan menggunakan skala nominal. Skala nominal adalah skala pengukuran yang memungkinkan peneliti untuk menetapkan subjek ke kelompok tertentu. Menurut Simalango dan Siagan (2022), ketika laporan keuangan suatu perusahaan diaudit oleh auditor KAP Big Four diberi peringkat 1 (satu), dan ketika laporan keuangan suatu perusahaan diaudit oleh non auditor, hal ini terjadi nilai A dari 0 ditugaskan untuk mengukur reputasi auditor. Big 4 diperiksa oleh penguji KAP.

**3. Umur Obligasi**

Dasar pengukuran untuk mengukur umur obligasi adalah dengan memberikan nilai 1 (satu) untuk obligasi yang memiliki umur satu hingga lima tahun dan 0 (nol) untuk umur obligasi di atas lima tahun.

**4. Profitabilitas**

Profitabilitas diukur menggunakan proksi yaitu *return on asset (ROA)*. Skala yang digunakan adalah skala rasio. Berikut adalah rumus untuk mengukur besaran ROA:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Rata - rata Total Aset.}}$$

**5. Current Ratio**

Likuiditas diukur dengan menggunakan rasio. Rumus yang digunakan untuk mengukur CR:

$$\text{Current Asset} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

**6. Loan to Deposit Ratio**

Menurut Ambarawati & Abundanti (2018), yaitu:

$$\text{Loan to Deposit Ratio} = \frac{\text{Jumlah Kredit yang Diberikan}}{\text{Total Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$$

**7. Non Performing Loan**

NPL mencerminkan risiko kredit, semakin kecil *non performing loan* semakin kecil pula risiko kredit yang ditanggung bank. Rumus yang digunakan untuk mengukur *non performing loan* menurut Permatasari & Amboningtyas (2017) yaitu:

$$\text{Non Performing Loan} = \frac{\text{Kredit Bermasalah}}{\text{Total Kredit yang Diberikan}} \times 100\%$$

**8. Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO)**

Adapun untuk melihat perbandingan total biaya operasi dengan total pendapatan operasi, digunakan pengukuran terhadap BOPO seperti terlihat berikut ini:

$$\text{BOPO} = \frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$$

**2.4 Teknik Pengumpulan Data**

Data dikumpulkan melalui prosedur pengambilan sampel yang ditargetkan. Data untuk penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan operasional tahun 2016 sampai dengan tahun 2021. Adapun data diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia yaitu situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

**2.5 Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yaitu sampel dipilih berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan oleh peneliti. Kriteria sampel adalah perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi dan peneringkatan dari PEFINDO serta terdaftar di BEI periode 2016-2021.

## 2.6 Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan program Eviews 10 untuk regresi berganda, tetapi sebelum melakukan analisis regresi data panel, asumsi klasik terlebih dahulu dibuat untuk memastikan bahwa parameter uji valid. Uji penerimaan klasik yang harus dipenuhi untuk menguji analisis ini antara lain: uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi (Ghozali, 2013). Berikut adalah tes penerimaan klasik dalam penelitian.

$$PA = \alpha + \beta_1UP + \beta_2KAP + \beta_3UO + \beta_4ROA + \beta_5CA + \beta_6LDR - \beta_7NPL - \beta_8BOPO + e$$

Keterangan:

PO = Peringkat obligasi

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4...$  = Koefesien regresi

UP, KAP, UO, ROA, CA, LDR, NPL, BOPO = Ukuran perusahaan, reputasi auditor, umur obligasi, profitabilitas, likuiditas, *loan to deposit ratio*, *non performing loan*, biaya operasional pendapatan operasional

## 3. HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

### 3.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi data panel, terlebih dahulu dilakukan uji hipotesis klasik untuk memastikan bahwa nilai parameter yang diuji valid. Uji penerimaan klasik yang harus dipenuhi untuk menguji analisis ini meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi (Ghozali, 2013). Tes penerimaan klasik dalam penelitian adalah:

**Tabel 1. Hasil Uji Normalitas**

Variabel Dependen	Jarque-Bera	Probability
Peringkat Obligasi	1.844575	0.397609

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews versi 10 (2022)

Hasil uji normalitas menunjukkan skor Jarque-Bera sebesar 1,844575 dan nilai probabilitas sebesar 0,397609 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, sehingga kata kunci dalam penelitian ini berdistribusi normal. Selain itu, dilakukan uji multikolinearitas untuk menguji apakah model regresi menemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel di bawah ini.

**Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	VIF	Keterangan
UP	1.203021	Tidak Terjadi Multikolinearitas
KAP	1.300242	Tidak Terjadi Multikolinearitas
UO	1.419645	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROA	1.345974	Tidak Terjadi Multikolinearitas
CA	2.238663	Tidak Terjadi Multikolinearitas
LDR	7.424778	Tidak Terjadi Multikolinearitas
NPL	5.975814	Tidak Terjadi Multikolinearitas
BOPO	1.414162	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews versi 10 (2022)

Nilai VIF pada variabel ukuran perusahaan (UP), reputasi auditor (KAP), umur obligasi (UO), profitabilitas (ROA), likuiditas (CA), *loan to deposit ratio* (LDR), *non performing loan* (NPL) dan biaya operasional pendapatan operasional (BOPO) lebih kecil



dari 10. Dengan demikian untuk kedua variabel terbebas dari masalah multikolinearitas karena nilai  $VIF < 10$ . Kemudian dilanjutkan dengan pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji *White*. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel berikut ini.

**Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	13.34817	Prob. F(42,29)	0.0000
Obs*R-squared	68.45875	Prob. Chi-Square(42)	0.0061
Scaled explained SS	59.68484	Prob. Chi-Square(42)	0.0375

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews versi 10 (2022)

Dapat disimpulkan bahwa pengujian heteroskedastisitas dari setiap variabel memperoleh nilai Prob. Obs\*R-Squared sebesar 0,0061. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa variabel mengalami masalah heteroskedastisitas karena nilai Prob. Obs\*R-Squared berada dibawah  $< 0,05$ . Terakhir dalam uji asumsi klasik dilakukan pula uji *Langrange Multiplier Test* (LM Test) digunakan untuk menguji autokorelasi. Berikut ini dapat dilihat tabel hasil uji LM dalam penelitian ini.

**Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	31.39276	Prob. F(2,61)	0.0000
Obs*R-squared	36.51928	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews versi 10 (2022)

Berdasarkan uji autokorelasi pada *Langrange Multiplier Test* pada Tabel menunjukkan nilai Prob. *Chi-Square* sebesar  $0,000 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa dalam model penelitian ini terjadi autokorelasi.

### 3.2 Uji Regresi

Hasil uji hipotesis klasik menunjukkan bahwa asumsi klasik uji autokorelasi dan heteroskedastisitas dilanggar, sehingga uji regresi menggunakan aplikasi Eviews dan metode uji HAC Newey-West. Proses ini merupakan salah satu penanggulangan dalam kasus heterogenitas data atau varian data yang tidak homogen. Hasil pengujian regresi berganda dengan *HAC Newey-West Test* pada penelitian dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 5. Hasil Uji HAC Newey-West**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. One tailed
C	-11.27536	7.360740	-1.531824	0.1306
UP	1.357793	0.406937	3.336620	0.0007
KAP	1.874158	0.796166	2.353977	0.0109
UO	1.732906	1.035632	1.673284	0.0496
ROA	3.039258	11.54769	0.263192	0.3967
CA	0.292537	1.319975	0.221623	0.4127
LDR	0.052871	0.021500	2.459115	0.0084

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. One tailed
NPL	-25.05435	12.14771	-2.062475	0.0217
BOPO	-1.580732	1.519016	-1.040629	0.1510

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews versi 10 (2022)

Berdasarkan hasil *output* regresi dengan metode *HAC Newey-West Test* yang telah dilakukan dalam penelitian, maka dapat dibuatkan model persamaan regresi seperti berikut:

$$PO = -11.27536 + 1.357793UP + 1.874158KAP + 1.732906UO + 3.039258ROA + 0.292537CA + 0.052871LDR - 25.05435NPL - 1.580732BOPO + \varepsilon$$

### 3.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis adalah prosedur pengujian yang mengarah pada suatu keputusan, keputusan untuk menerima atau menolak suatu hipotesis dalam suatu penelitian. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis parsial (uji-t) dan pengujian deterministik ( $R^2$ ).

#### 3.3.1 Uji t (Pengujian Hipotesis Secara Parsial)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis parsial (uji t) pada Tabel sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan:

Hipotesis 1: Pengaruh ukuran perusahaan (UP) terhadap peringkat obligasi (PO)

Nilai *coefficient beta* untuk variabel *capital adequacy ratio* sebesar 1.357793 dengan arah hubungan positif, p-value sebesar  $0,0007 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Hipotesis 2: Pengaruh reputasi auditor (KAP) terhadap peringkat obligasi (PO)

Nilai *coefficient beta* untuk variabel reputasi auditor (KAP) sebesar 1.874158 dengan arah hubungan positif, p-value sebesar  $0,0109 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa reputasi auditor berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Hipotesis 3: Pengaruh umur obligasi (UO) terhadap peringkat obligasi (PO)

Nilai *coefficient beta* untuk variabel umur obligasi sebesar 1.732906 dengan arah hubungan positif, p-value sebesar  $0,0496 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa umur obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Hipotesis 4: Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap peringkat obligasi (PO)

Nilai *coefficient beta* untuk variabel profitabilitas sebesar 3.039258 dengan arah hubungan positif, p-value sebesar  $0,3967 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hipotesis 5: Pengaruh likuiditas (CA) terhadap peringkat obligasi (PO)

Nilai *coefficient beta* untuk variabel likuiditas sebesar 0.292537 dengan arah hubungan positif, p-value sebesar  $0,4127 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Hipotesis 6: Pengaruh *loan to deposit ratio* (LDR) terhadap peringkat obligasi (PO)

Nilai *coefficient beta* untuk variabel *loan to deposit ratio* sebesar 0.052871 dengan arah hubungan positif, p-value sebesar  $0,0084 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *loan to deposit ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Hipotesis 7: Pengaruh *non performing loan* (NPL) terhadap peringkat obligasi (PO)

Nilai *coefficient beta* untuk variabel *non performing loan* sebesar -25.05435 dengan arah hubungan negatif, p-value sebesar  $0,0217 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *non performing loan* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Hipotesis 8: Pengaruh biaya operasional pendapatan operasional (BOPO) terhadap peringkat obligasi (PO)

Nilai *coefficient beta* untuk variabel biaya operasional pendapatan operasional sebesar -1.580732 dengan arah hubungan negatif, p-value sebesar  $0,1510 > 0,05$ .

### 3.3.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji  $R^2$  menjelaskan persentase total varians pada variabel dependen yang dijelaskan secara bersama-sama.  $R^2$  menggambarkan kebaikan kecocokan, yaitu. H. Garis regresi sampel menggambarkan ketersediaan data. Kriterianya adalah semakin tinggi nilai  $R^2$  (semakin dekat  $R^2$  ke 1), semakin baik garis regresi sampelnya. Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini seperti di bawah.

**Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

R-Squared
0. 663293 (66.33%)

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews versi 10 (2022)

Dari hasil analisis survei pada tabel di atas, nilai  $R^2$  sebesar 0,663293 menunjukkan bahwa 66,33% variabel rating dipengaruhi oleh variabel ukuran perusahaan, reputasi auditor, usia komitmen, profitabilitas, likuiditas, hubungan pinjaman terhadap tabungan, pinjaman . NPL dan biaya operasional operasional, sedangkan sisanya 33,67% dipengaruhi oleh variabel lain yang diperiksa.

## 3.4 Interpretasi Hasil

### 3.4.1 Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi

Nilai *coefficient beta* untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 1.357793 dengan arah hubungan positif, p-value sebesar  $0,0007 < 0,05$ . Dengan demikian dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan dan semakin tinggi profil publik, semakin banyak informasi yang dapat diakses investor, dan semakin sedikit ketidakpastian yang dimiliki investor, yang mengarah ke peringkat obligasi yang lebih tinggi. Setiap perusahaan yang memiliki aset lebih besar biasanya mempunyai daya saing lebih baik jika dibanding dengan perusahaan lain dengan aset kecil. Semakin besar total aset yang perusahaan miliki diharapkan semakin mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban di masa depan mengingat jumlah aset yang besar dapat dijadikan sebagai jaminan penerbitan obligasi.

Temuan ini sejalan dengan Wati (2018), Sulistiani, dan Meutia (2021), yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

### 3.4.2 Reputasi auditor berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi

Nilai *coefficient beta* untuk variabel reputasi auditor (KAP) sebesar 1.874158 dengan arah hubungan positif, p-value sebesar  $0,0109 < 0,05$ . Sehingga dapat dikatakan bahwa reputasi pemeriksa sangat berpengaruh terhadap peringatan tersebut. Semakin tinggi reputasi auditor, semakin dapat diprediksi keputusan atas hasil audit. Peran auditor eksternal adalah untuk memberikan pendapat atas pelajaran dari laporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan. Semakin tinggi reputasi auditor maka semakin tinggi pula level perusahaan, sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan untuk gagal (Maskami, 2019). Penelitian ini mengkategorikan reputasi auditor menjadi dua yaitu auditor yang bekerja di KAP *big four* dan auditor yang bekerja di KAP *non-big four*. Auditor yang bekerja di KAP *big four* umumnya memiliki kompetensi yang tinggi jika dibandingkan dengan auditor yang bekerja di KAP *non-big four*. Hasil penelitian memiliki arti bahwa bank yang di audit oleh auditor KAP *non-big four* akan mendapatkan peringkat obligasi yang rendah dari PEFINDO, sementara bank yang di audit oleh auditor dari KAP *big four* akan mendapatkan peringkat obligasi yang tinggi dari PEFINDO. Temuan konsisten dengan Wijaya (2019), Ulfa (2019) menemukan bahwa reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

### 3.4.3 Umur obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi

Nilai *coefficient beta* untuk variabel umur obligasi sebesar 1.732906 dengan arah hubungan positif, p-value sebesar  $0,0496 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa umur obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Ini berarti bahwa semakin lama jatuh tempo obligasi, semakin besar ketidakpastian dan oleh karena itu semakin besar risiko jatuh tempo. Hasil penelitian juga memiliki arti bahwa bank yang memiliki jatuh tempo obligasi semakin pendek akan menyebabkan semakin rendahnya peringkat obligasi yang diberikan oleh PEFINDO dan semakin panjangnya umur obligasi akan menyebabkan semakin tinggi peringkat obligasi yang diberikan oleh PEFINDO. Temuan ini sesuai dengan Darmawan et al. (2020) dan Subekti dkk. (2022) menemukan bahwa *bond age* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian Rianto et al. (2021), yang mencatat bahwa usia obligasi terkadang tidak berpengaruh pada peringkat obligasi.

### 3.4.4 Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi

Nilai *coefficient beta* untuk variabel profitabilitas sebesar 3.039258 dengan arah hubungan positif, p-value sebesar  $0,3967 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya profitabilitas tidak akan memberikan pengaruh pada rating obligasi yang telah diterbitkan oleh perusahaan peminjam. Tingginya ROA yang dimiliki oleh bank tidak akan menurunkan risiko gagal bayar sehingga tidak dapat menurunkan risiko industri terkait struktur pendapatan dan biaya, risiko industri terkait profil keuangan yang mencakup analisis profitabilitas, dan risiko keuangan terkait profitabilitas yang digunakan oleh PEFINDO untuk memberikan peringkat. Hasil penelitian yang didapatkan sejalan dengan Darmawan et al (2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil serupa ditunjukkan oleh Kustiyaningrum et al (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

### 3.4.5 Likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi

Nilai *coefficient beta* untuk variabel likuiditas sebesar 0.292537 dengan arah hubungan positif, p-value sebesar  $0,4127 > 0,05$ . Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa likuiditas tidak

berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Ini berarti bahwa tingkat likuiditas tidak tergantung pada peringkat obligasi. Menurut Rivandi dan Gustiyani (2021), likuiditas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek. Namun, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mungkin tidak dapat memenuhinya pada saat jatuh tempo. Hal ini menunjukkan karena total aset lancar berisi nilai aset yang likuid lebih tinggi tidak diimbangi dengan ketersediaan kas yang memadai untuk melakukan pembayaran bunga obligasi. Temuan penelitian ini sejalan dengan Rivandi dan Gustiyani (2021), Mardiana dan Suryandani (2021), yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

#### **3.4.6 Loan to deposit ratio berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi**

Nilai *coefficient beta* untuk variabel *loan to deposit ratio* sebesar 0.052871 dengan arah hubungan positif, p-value sebesar  $0,0084 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *loan to deposit ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini berarti semakin tinggi nilai LDR semakin baik posisi peringkat obligasinya. Menurut Wijayanti dan Yuliana (2019), LDR menunjukkan kemampuan bank dalam memenuhi kebutuhan masyarakat dalam bentuk kredit. LDR yang lebih tinggi mencerminkan efektivitas pengelolaan bank terhadap tertib penerbitan pinjaman dan meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi di bank, sehingga tingkat likuiditas yang baik secara tidak langsung mengurangi risiko gagal bayar (*default*) atau pelunasan utang jangka panjang (pelunasan obligasi). Hal ini menyebabkan kenaikan peringkat obligasi. Temuan ini sejalan dengan Wijayanti dan Yuliana (2019) yang menemukan bahwa *loan to deposit ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

#### **3.4.7 Non performing loan berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi**

Nilai *coefficient beta* untuk variabel *non performing loan* sebesar -25.05435 dengan arah hubungan negatif, p-value sebesar  $0,0217 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *non performing loan* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio tersebut maka kualitas kredit bank semakin buruk sehingga menyebabkan peningkatan jumlah kredit bermasalah dan berpotensi menimbulkan masalah bagi bank. Tingkat rasio ini berkaitan dengan kemungkinan kegagalan debitur atau pihak lain untuk melunasi kewajiban bank, baik pokok maupun bunganya pada waktu yang telah ditentukan. Jika kemungkinan suatu bank dalam kondisi bermasalah, maka peringkat obligasi perusahaan akan turun. Temuan ini sejalan dengan penelitian Prasetya dan Setiawan (2021), Malik (2017), yang menemukan bahwa kredit bermasalah berdampak negatif terhadap peringkat obligasi.

#### **3.4.8 Biaya operasional pendapatan operasional tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi**

Nilai *coefficient beta* untuk variabel biaya operasional pendapatan operasional sebesar -1.580732 dengan arah hubungan negatif, p-value sebesar  $0,1510 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio tersebut, maka kualitas kredit bank semakin buruk sehingga menyebabkan peningkatan jumlah kredit bermasalah dan bank yang berpotensi bermasalah. Peringkat obligasi korporasi diturunkan. BOPO pada perusahaan perbankan cenderung meningkat setiap tahunnya, yang menandakan hal kurang bagus yaitu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu mengelola biaya operasionalnya, namun hal ini tidak mempengaruhi tanggungjawab perusahaan untuk membayar obligasi ke masyarakat, sehingga dapat dilihat juga dari data bahwa kecil/besarnya BOPO suatu perusahaan tidak

mempengaruhi tingkat obligasi perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Prasetya dan Setiawan (2021), Malik (2017), yang menemukan bahwa NPL dapat berdampak negatif terhadap peringkat obligasi.

## 4. KESIMPULAN DAN SARAN

### 4.1 Kesimpulan

Simpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.
2. Reputasi auditor memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.
3. Umur obligasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.
4. Loan to Deposit Ratio (LDR) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.
5. *Non Performing Loan* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.
6. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.
7. Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.
8. BOPO tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

### 4.2 Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah

1. Variable yang diteliti dalam penelitian ini menunjukkan hanya 66,33% variabel rating dipengaruhi oleh variabel ukuran perusahaan, reputasi auditor, usia komitmen, profitabilitas, likuiditas, hubungan pinjaman terhadap tabungan, pinjaman NPL dan biaya operasional operasional, sedangkan sisanya 33,67% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
2. Penelitian ini hanya menggunakan sample perusahaan perbankan yang go public dan dirating Pefindo, sehingga tidak mewakili perusahaan dalam bidang usaha lain yang juga dirating oleh Pefindo.
3. Terkait dengan penilaian kesehatan bank sesuai dengan peraturan yang ada seperti penilaian risiko likuiditas dilakukan dengan menilai rasio Loan to Deposit Ratio (LDR). Sehingga variabel likuiditas yang diprosikan dengan Current Ratio kurang menggambarkan risiko likuiditas pada bank

### 4.3 Saran

Saran yang diajukan untuk penelitian selanjutnya yaitu:

1. Memperluas objek penelitian yaitu dengan menggunakan jenis perusahaan dari sektor non keuangan yang terdaftar di BEI dan obligasinya diperingkat oleh PT PEFINDO.
2. Menggunakan variabel yang sesuai dengan objek yang digunakan. Jika menggunakan objek penelitian bank, gunakan variabel yang berkaitan langsung dengan sektor perbankan

### 4.4 Implikasi Penelitian

Implikasi manajerial dari penelitian ini bahwa ukuran perusahaan perbankan yang diprosikan dengan jumlah kepemilikan aset menjadi perhatian utama bagi lembaga pemeringkat dalam menentukan peringkat obligasi, sehingga peningkatan aset perusahaan baik melalui penyertaan modal maupun laba ditahan akan membuat tingkat kepercayaan masyarakat, dan lembaga pemeringkat menjadi lebih tinggi terhadap perbankan.

## 5. REFERENSI

- Darmawan, A., Al Fayed, Y. F., Bagis, F., & Pratama, B. C. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Umur Obligasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdapat Di Bei Tahun 2015-2018. *Jurnal Manajemen*, 14(1), 99-114.
- Dewi, D. O. W. T., & Zulfikar, Z. (2021, December). Analisis Determinan Peringkat Obligasi oleh PT. Pefindo. In *Prosiding Seminar Nasional & Call for Paper STIE AAS*, 283-296.
- Dewi, L. A., & Praptoyo, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(3), 1-19.
- Febriani, A. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan perbankan. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 5(3).
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Khamisah, N., Nani, D. A., & Ashsifa, I. (2020). Pengaruh Non Performing Loan (NPL), BOPO dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return On Assets (ROA) Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *International Journal of Business*, 3(2), 18-23.
- Kustiyaningrum, Dinik., Nuraina, Elva., & Wijaya, Anggita L. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, Vol. 5(1), 25-40.
- Malik, A. R. (2017). *Pengaruh Rasio LDR, NPL, CAR, dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016* (Doctoral dissertation, UPN" Veteran" Yogyakarta).
- Mardiana, Y., & Suryandani, W. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Diperingkat oleh PT Pefindo Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Global Business and Management Review*, 3(1), 30-45.
- Maskami, S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Reputasi Auditor dan Peringkat Obligasi terhadap Harga Obligasi. *Journal of Business and Economics*, 4(3), 79-85.
- Nabella, S. D., Munandar, A., & Tanjung, R. (2022). Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Journal of the Accounting Study Program*, 16(1), 97-102.
- Novia, E., Syafitri, Y., & Hadya, R. (2022). Pengaruh Laba Ditahan dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Bei Periode 2016-2018. *Pareso Jurnal*, 4(2), 385-400.
- Permatasari, A. K. M., & Amboningtyas, D. (2017). The Influence of LDR, DPK, and NPL on ROA through CAR as Intervening Variable (Study on Conventional Bank Sub Sector Company 2012-2016 listed in BEI). *Journal of Management*, 3(3), 1-6.
- Pinasti, W. F., & Mustikawati, R. I. (2018). Pengaruh CAR, BOPO, NPL, NIM dan LDR terhadap profitabilitas bank umum periode 2011-2015. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 7(1), 126-142.

- Prasetya dan Setiawan (2021). Peran Jaminan Obligasi Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Pengaruh Risiko Kredit Terhadap Peringkat Obligasi Pada Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) Sektor Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 8(1), 19-25.
- Prasetyo, Y. H. (2016). *Analisis Pengaruh Rasio-Rasio Risk Based Bank Rating Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, UPN" Veteran" Yogyakarta).
- Rianto, Felani, H., & Damayanti, A. (2021). Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan dan Umur Obligasi Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019). *Relevan*, 1(2), 83–98.
- Rivandi, M., & Gustiyani, W. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Pt. Pefindo Periode 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Pendidikan Scholastic*, 5(1), 130-139.
- Saputra, A., Arfan, M., & Saputra, M. (2018). Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Net Interest Margin, Loan to Deposit Ratio Dan Non Performing Loan Terhadap Profitabilitas Bank Umum Non Devisa Di Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 4(2), 199-212.
- Simalango, E. D., & Siagian, V. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Opini Auditor, Reputasi Auditor, dan Pergantian Manajemen Terhadap Auditor Switching Pada “Indeks Papan Utama”. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 20(1), 1-15.
- Siregar, M. Y., & Mardiana, M. (2022). Effect of Quick Ratio, Total Asset Turnover, and Receivable Turnover on Return on Assets in Food and Beverages Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 5(1), 5347-5359.
- Subekti, R., Hinggo S, H. T., & Akhmad, I. (2022, January 31). Analisis Pengaruh Leverage, Firm Size, Maturity dan Secure Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2020. *ECOUNTBIS: Economics, Accounting and Business Journal*, 2(1), 255-266.
- Sulistiani, S., & Meutia, R. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 6(2), 162-177.
- Ulfa, F. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan dan Faktor Non Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 20(1), 57-66.
- Utami, B. E. F. S., Sasanti, E. E., & Isnaini, Z. (2021). Determinan Peringkat Obligasi Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2018. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(3), 73-94.
- Vina. (2017). Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Umur Obligasi, Likuiditas, Growth, dan Produktifitas Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada Pertumbuhan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*. ISSN: 1412-775X
- Wati, A. T. K. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Rating Obligasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 1(7), 8-18.
- Weygandt, Jerry J., Kimmel, Paul D., & Kieso, Donald E. (2019). *Pengantar Akuntansi 1 Berbasis Ifrs = Financial Accounting Ifrs Ed. 2*. Jakarta: Salemba Empat.



Wijayanti, E., & Yuliana, I. (2019). Peningkatan Obligasi Industri Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Risk Profile Dengan Jaminan Obligasi Sebagai Variabel Moderasi. *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, dan Akuntansi*, 11(2), 251-268.

