

PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN PERBANKAN UMUM DI BEI

Felice Livia*, Hendro Lukman, dan Juni Simina

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: felice.125180455@stu.untar.ac.id

Abstract:

Each study aims to decide the effect of Cash Adequacy Ratio, Non-Performing Loan, Loan to Deposit Ratio, and growth on bond ratings in general banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020 period. Purposive sampling method and valid data obtained as many as 20 companies for sample selection. Logistic regression analysis with SPSS version 21 program and Windows released in 2020 is the data processing technique chosen in this study. The results of this study indicate that the Cash Adequacy Ratio and Loan to Deposit Ratio has significant effect, while Non-Performing Loans and growth have no effect on corporate bond ratings. The implication of this research are the need for processing the company's Cash Adequacy Ratio and Loan to Deposit Ratio properly to be able to increase its bond rating.

Keywords: Bonds Rating, Cash Adequacy Ratio, Non Performing Loan, Loan to deposit ratio, Growth

Abstrak:

Setiap penelitian memiliki tujuan untuk mencari tahu efek *Cash Adequacy Ratio*, *Non Performing Loan*, *Loan to Deposit Ratio*, dan *growth* ke peringkat obligasi di perusahaan perbankan umum yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Metode *purposive sampling* dan data valid yang diperoleh sebanyak 20 perusahaan untuk pemilihan sampel. Analisis regresi logistik dengan program SPSS versi 21 dan *Windows* yang dirilis 2020 adalah teknik pengolahan data yang dipilih dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Cash Adequacy Ratio* dan *Loan to Deposit Ratio* berpengaruh sedangkan *Non Performing Loan* dan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi korporasi. Implikasi dari penelitian ini perlunya pengolahan *Cash Adequacy Ratio* dan *Loan to Deposit Ratio* perusahaan dengan baik untuk dapat meningkatkan peringkat obligasinya.

Kata kunci : Peringkat Obligasi, Rasio Kecukupan Kas, Pinjaman Bermasalah, Rasio Pinjaman terhadap Deposito, Pertumbuhan

Pendahuluan

Pasar modal (*capital market*) adalah suatu tempat dimana berbagai instrumen keuangan baik dalam wujud utang ataupun modal sendiri. Di dalam pasar modal, diperjualbelikan berbagai bentuk utang maupun modal sendiri, bisa dalam dana jangka pendek ataupun jangka panjang, baik yang dapat *dinegotiable* maupun tidak (Husnan,

2017). Surat berharga yang diperjualbelikan di menjadi dua, yaitu modal utang serta modal ekuitas. Obligasi termasuk surat utang jangka menengah dan bisa dipindah tandatangkan. Obligasi sendiri terjadi karena kesepakatan antara pihak penjual dan pembeli dimana penjual akan membayar bunga secara tepat setiap periode dan melunasi hutang pokoknya sesuai dengan kesepakatan yang sudah dibuat. Obligasi korporasi harus memiliki peringkat sebelum diterbitkan di pasar modal, dari lembaga pemeringkat misalnya PEFINDO (PT PEMERINGKAT EFEK INDONESIA). Semakin tinggi peringkat obligasi, maka peluang obligasi dalam pembayaran bunga maupun pembayaran nilai pokok pinjaman saat jatuh tempo semakin kecil. Informasi mengenai perusahaan saat beroperasi disebarluaskan kepada pelaku pasar melalui organisasi pemeringkat berdasarkan perubahan peringkat obligasi. (Podanova, 2019).

Berdasarkan kajian terdahulu masih terdapat perbedaan pendapat dari (Phety, 2018) yang menyimpulkan bahwa *Capital Adequacy Ratio* (CAR) mempunyai efek ke peringkat obligasi bertolak belakang dengan (Suryani, 2018). Menurut penelitian terdahulu masih terdapat perbedaan pendapat dari (Prasetya dan Setiawan, 2021) yang memberi kesimpulan *Non Performing Loan* (NPL) mempunyai efek terhadap peringkat obligasi bertolak belakang dengan (Dewi dan Zulfikar, 2021). Menurut penelitian sebelumnya masih terdapat perbedaan pendapat dari (Susanto, Sutejo, dan Marciano, 2016) yang menyatakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi bertolak belakang dengan (Pramana dan Yunita, 2015). Menurut penelitian terdahulu masih terdapat perbedaan pendapat dari (Novitasari, 2018) menyatakan *growth* mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi bertolak belakang dengan (Fitriani, Andriyanto, dan Ridwan, 2020).

Berdasarkan data laporan keuangan pada PT Bank QNB Indonesia Tbk (BKS) tahun 2018 dan 2019, mengalami peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan utang yang sebanding dengan aset, sedangkan ekuitas peningkatannya minim dan laba bersihnya mengalami penurunan drastis namun peringkat obligasi mengalami peningkatan dari Id AA ke Id AAA meskipun peningkatan asetnya disertai dengan peningkatan utang dan laba perusahaan mengalami penurunan signifikan. Berbeda dengan PT Bank Pan Indonesia Tbk (PNBN) yang mengalami peningkatan aset dan ekuitas yang disertai dengan peningkatan utang yang relative rendah ketimbang peningkatan aset dan laba yang meningkat namun, peringkat obligasi tidak mengalami peningkatan meskipun kondisi keuangannya lebih baik dibanding PT Bank QNB Indonesia Tbk (BKS).

Berdasarkan fenomena yang dijabarkan di atas, peneliti tertarik untuk meneliti lebih dalam ke dalam penelitian.

Kajian Teori

Signalling Theory. Teori ini menjelaskan di mana sinyal ini mengandung informasi kepada investor perihal kondisi obligasi perusahaan, apakah obligasi gagal bayar atau tidak. Sinyal ini ditunjukkan terhadap investasi obligasi dengan munculnya peringkat obligasi. Peringkat obligasi merupakan informasi seputar posisi bisnis dan kinerja keuangan perusahaan. Emiten berfungsi sebagai informasi apakah terjadi probabilitas gagal bayar kewajiban suatu perusahaan (Sari dan Bandi, 2017).

Peringkat Obligasi. Adalah pendapat dari lembaga pemeringkat dan menjadi asal informasi yang memberi modal tentang tingkat keamanan obligasi yang

diperjualbelikan (Keputusan Bapepam-LK Nomor 151/BL/2009). Suatu tolak ukur bagi investor untuk memutuskan apakah obligasi layak atau tidak dibeli.

Capital Adequacy Ratio (CAR). Merupakan rasio kecukupan modal, yang menggambarkan kemampuan bank dalam menjaga kecukupan modal dan tingkat kompetensi manajemen bank untuk menemukan, mengkalkulasi, dan mengendalikan risiko yang bisa mempengaruhi tingkat permodalan bank (Febrianto dan Anggraeni, 2016).

Non Performing Loan (NPL). Suatu kondisi di mana debitur tidak dapat membayar angsuran dan pokok hutang yang sudah dijanjikan di awal terhadap pihak bank. (Ismail, 2016).

Loan to Deposit Ratio (LDR). Menurut (Kasmir, 2018) rasio yang membandingkan total kredit yang dipinjamkan bank dengan kumulatif dana masyarakat dan modal sendiri.

Growth. Menurut (Hansen dan Juniarti, 2018) adalah keberhasilan operasional perusahaan yang dicapai dengan perubahan total penjualan perseroan pada periode sebelumnya yang bias digunakan sebagai prediksi pertumbuhan di di periode berikutnya.

Kaitan Antar Variabel

Pengaruh Cash Adequacy Ratio (CAR) dengan Peringkat Obligasi. Berdasarkan penelitian yang dilaksanakan oleh (Phety, 2018; Malik, 2017; Susanto, dkk, 2016) yang memberikan fakta bahwa modal mempunyai pengaruh positif ke peringkat obligasi. Hal ini tentunya berarti apabila modal besar, peringkat obligasi naik. Apabila modal rendah, peringkat obligasi akan rendah.berbanding terbalik dengan hasil penelitian (Purnama, 2019; Arphadika dan Lutfi, 2017; Pinanditha dan Suryatini, 2016) memberikan fakta modal pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Apabila modal tinggi, peringkat obligasi rendah, sebaliknya jika modal rendah, peringkat obligasi tinggi.

Pengaruh Non Performing Loan (NPL) dengan Peringkat Obligasi. Kualitas aset adalah kemampuan suatu bank dalam memproses aset produktif hingga memperoleh profit. Menurut (Ghosh dalam Bukian dan Sudairtha, 2016), evaluasi kualitas aset adalah penilaian aset yang dipunyai oleh serta keidealan manajemen kredit. Kualitas aset umumnya dinilai menggunakan *Non Performing Loan* (NPL) yang dipakai untuk menilai seberapa besar keahlian bank untuk mengelolah kredit bermasalah yang bank berikan pada pihak ketiga. Penelitian oleh (Prasetya dan Setiawan, 2021; Malik, 2017; Arpadika dan Lutfi, 2017; Susanto, dkk, 2016; Pramana dan Yunita, 2015) menyimpulkan kualitas aset mempunyai efek negatif ke peringkat obligasi. Jika kualitas aset meningkat maka peringkat obligasi akan makin rendah. Jika kualitas aset menurun maka perolehan peringkat akan tinggi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wijayanti dan Yuliana, 2019) memberikan bukti *Non Performing Loan* (NPL) mempunyai efek positif ke peringkat obligasi.

Pengaruh Loan to Deposit Ratio (LDR) dengan Peringkat Obligasi. Risiko likuiditas adalah risiko yang dialami bank pada saat jatuh tempo dan tidak bisa memenuhi kewajibannya (Riyai, 2018). LDR yang tinggi tentunya mencerminkan efisiensi pengelolaan manajemen bank dalam penyaluran yang memberikan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada bank tersebut (Wijayanti dan Yuliana, 2019). Rasio pinjaman terhadap simpanan yang rendah akan mencerminkan inefisiensi

dalam penggunaan dana pihak ketiga oleh bank, yang akan menghasilkan keuntungan bank yang kurang optimal.

Penelitian yang dilakukan (Wijayanti dan Yuliana, 2019; Purnama, 2019; Susanto, dkk, 2016) menyimpulkan rasio LDR memiliki efek positif ke peringkat obligasi. Jika profit bank semakin tinggi kemampuan membayar bunga semakin lancar dan memberikan sinyal positif terhadap investor dan menggambarkan kinerja manajemen bank serta menjadi sinyal positif terhadap pasar. Berbeda dengan penelitian (Malik, 2017) yang menunjukkan hubungan negatif antara LDR dengan peringkat obligasi, semakin tinggi LDR menyebabkan rendahnya kemampuan likuiditas bank. Sehingga bank dalam kondisi bermasalah yang berdampak pada penurunannya peringkat obligasi.

Pengaruh *Growth* dengan Peringkat Obligasi. Pertumbuhan perusahaan yang kuat dan menghasilkan hasil yang positif akan mendorong pemeringkat obligasi memberikan peringkat *rating grade* (Almilia dan Devi, 2017). Investor dalam berinvestasi juga harus mencari tahu efek pertumbuhan perusahaan. Perusahaan akan mendapatkan investment grade bila pertumbuhan perusahaan dinilai kurang bagus. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Novitasari, 2018; Vina, 2017; Rizal dan Susanti, 2015) menyimpulkan *growth*, mempunyai efek positif ke peringkat obligasi. Hasilnya berbanding terbalik dengan penelitian (Syawal dan Fachrizal, 2016) dan (Azani dan Khairunnisa, 2017) yang menyimpulkan pertumbuhan perusahaan mempunyai negatif ke peringkat obligasi.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian dari (Phety, 2018; Malik, 2017; Susanto, dkk, 2016) menyimpulkan bahwa *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Namun berdasarkan penelitian dari (Purnama, 2019; Arphadika dan Lutfi, 2017; Pinanditha dan Suryatini, 2016) menyimpulkan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) mempunyai efek negatif ke peringkat obligasi. Ha₁: *Capital Adequacy Ratio* (CAR) memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

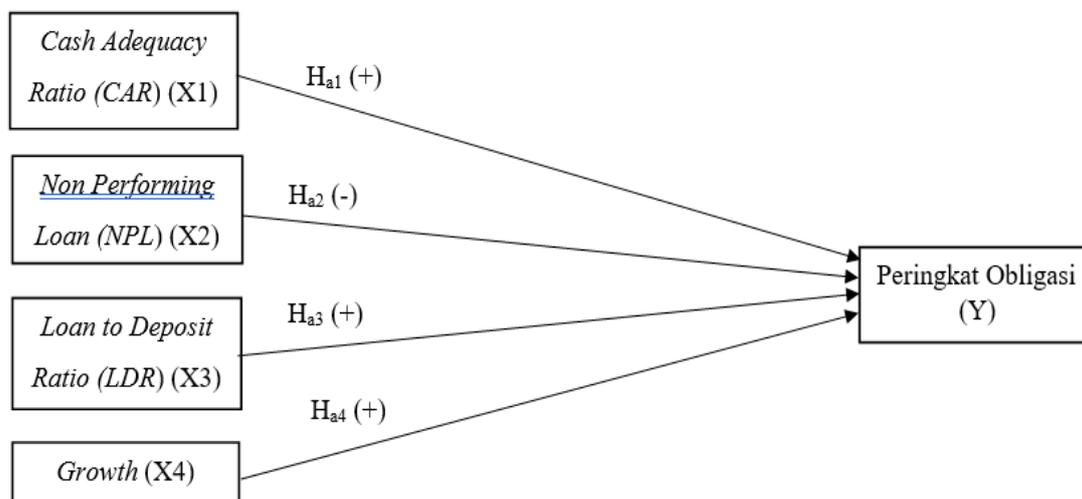
Berdasarkan penelitian dari (Prasetya dan Setiawan, 2021; Malik, 2017; Arpadika dan Lutfi, 2017; Susanto, dkk, 2016; Pramana dan Yunita, 2015) *Non Performing Loan* (NPL) mempunyai pengaruh negatif ke peringkat obligasi. Berbeda dengan hasil dari (Wijayanti dan Yuliana, 2019) *Non Performing Loan* (NPL) memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Ha₂: *Non Performing Loan* (NPL) memiliki pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan penelitian dari (Wijayanti dan Yuliana, 2019; Purnama, 2019; Susanto, dkk, 2016) *Loan to Deposit Ratio* (LDR) memiliki efek positif ke peringkat obligasi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Malik, 2017) *Loan to Deposit Ratio* (LDR) memiliki efek negatif ke peringkat obligasi. Ha₃: *Loan to Deposit Ratio* (LDR) memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan penelitian dari (Novitasari, 2018; Vina, 2017; Rizal dan Susanti, 2015) *growth* memiliki efek positif ke peringkat obligasi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Syawal dan Fachrizal, 2016) dan (Azani dan Khairunnisa, 2017) *growth* memiliki efek negatif ke peringkat obligasi. Ha₄: *Growth* memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan penelitian yang akan dilakukan maka kerangka pemikiran mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat digambarkan sebagai berikut:

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini



Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Semua perusahaan perbankan yang tercatat di BEI menjadi subjek dari penelitian ini. Variabel dependen peringkat obligasi, sedangkan variabel independen terdiri atas *Cash Adequacy Ratio (CAR)*, *Non Performing Loan (NPL)*, *Loan to Deposit Ratio (LDR)*, dan *Growth* merupakan objek dari penelitian. Metode sampling yang dipakai dalam penelitian ini adalah *non-probability sampling* dan *purposive sampling* karena pemilihan sampel berdasarkan pada kriteria yang telah ditentukan. *Purposive sampling* menggunakan metode pengambilan sample dengan Kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan perbankan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. (2) Perusahaan tidak menerbitkan obligasi periode 2016-2020. (3) Obligasi tidak dirating oleh PEFINDO. Hasil yang diperoleh sebesar 20 perusahaan atau 92 sampel. Pengolahan data dilaksanakan dengan memakai program *SPSS 21*.

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Pengukuran	Skala
<i>Peringkat Obligasi</i>	Ghozali (2017)	<i>Dummy</i>	Rasio
<i>Capital Adequacy Ratio (CAR)</i>	Asih dan Irawan (2021)	<i>CAR (Capital Adequacy Ratio)</i> $= \frac{\text{Modal}}{\text{ATMR}} \times 100\%$	Rasio
<i>Non Performing Loan (NPL)</i>	Siamat (2018)	<i>Non Performing Loan (NPL)</i> $= \frac{\text{Kredit Bermasalah}}{\text{Total Kredit}} \times 100\%$	Rasio

<i>Loan to Deposit Ratio (LDR)</i>	Asih dan Irawan (2021)	<i>Loan to Deposit Ratio (LDR)</i> = $\frac{\text{Pembiayaan}}{\text{Total DPK}} \times 100\%$	Rasio
<i>Growth</i>	Siamat (2018)	<i>Growth</i> = $\frac{\text{Sales } t - \text{Sales } t-1}{\text{Sales } t-1} \times 100\%$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Terdapat empat pengujian model dalam melakukan analisis regresi logistik diantaranya, menilai keseluruhan model, menguji kelayakan model regresi, koefisien determinasi, dan matriks klasifikasi. Uji pertama yaitu menilai keseluruhan model (*overall model test*) di mana penurunan *Log Likelihood* dari 81,822 ke 40,584 menunjukkan model regresi yang semakin baik. Uji kedua, *goodness fit test* memiliki hasil $0,406 \geq 0,05$ berpengaruh terhadap variabel peringkat obligasi. Uji ketiga, *Nagelkerke's R Square* memiliki hasil 0,613 berarti variabel independen di penelitian ini yang terdiri dari CAR, NPL, LDR, dan *growth* mampu menjelaskan variabel dependen yaitu peringkat obligasi sebesar 61,30%. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain yaitu sebesar 38,7% tidak diikutsertakan dalam penelitian ini. Uji keempat matriks klasifikasi di mana menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi logistik dengan menggunakan uji wald.

Tabel 2. Hasil Pengujian Regresi Logistik

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
<i>Step 1^a</i>	<i>CAR</i>	29,459	13,442	4,803	1	,028	622118 617453 7,519
	<i>NPL.NET</i>	-7,366	34,185	,046	1	,829	,001
	<i>LDR</i>	16,008	4,699	11,606	1	,001	895302 8,173
	<i>GROWTH</i>	,461	1,256	,134	1	,714	1,585
	<i>Constant</i>	-17,041	5,670	9,032	1	,003	,000
a. Variable(s) entered on step 1: CAR, NPL.NET, LDR, GROWTH.							

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 21.0

Berdasarkan tabel diatas hasil analisis dari pengujian regresi logistik dapat dirumuskan persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$\ln \frac{p}{1-p} = -17,041 + 29,459CAR - 7,366NPL + 16,008LDR + 0,461Growth$$

Hasil uji parsial, variabel independen pertama, *Capital Adequacy Ratio (CAR)* memiliki koefisien sebesar 29,459 dan nilai probabilitas $0,028 < 0,05$ berpengaruh positif kepada peringkat obligasi diterima.

Variabel independen kedua, *Non Performing Loan (NPL)* memiliki koefisien sebesar -7,366 dan nilai probabilitas $0,829 > 0,05$ tidak berpengaruh kepada peringkat obligasi ditolak.

Variabel independen ketiga, *Loan to Deposit Ratio (LDR)* memiliki koefisien sebesar 16,008 dan nilai probabilitas $0,001 < 0,05$ berpengaruh positif kepada peringkat obligasi diterima.

Variabel independen keempat, *growth* memiliki koefisien sebesar 0,461 dan nilai probabilitas $0,714 > 0,05$ tidak berpengaruh kepada peringkat obligasi ditolak.

Diskusi

Berdasarkan hasil dari penelitian ini bisa disimpulkan bahwa, variabel pertama *Capital Adequacy Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Jika CAR meningkat maka menunjukkan kondisi keuangan bank tersebut semakin aman maka memberikan sinyal positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Phety, 2018; Malik, 2017; Susanto, dkk, 2016) menyatakan bahwa *Capital Adequacy Ratio* (CAR) memiliki pengaruh positif kepada peringkat obligasi. Di sisi lain penelitian yang dilakukan oleh (Purnama, 2019; Arphadika dan Lutfi, 2017; Pinanditha dan Suryatini, 2016) menyatakan bahwa *Capital Adequacy Ratio* (CAR) memiliki pengaruh negatif kepada peringkat obligasi.

Hasil pengujian variabel kedua *Non performing Loan* (NPL) menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh kepada peringkat obligasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi dan Zulfikar, 2021) yang menyatakan bahwa *Non Performing Loan* (NPL) tidak memiliki pengaruh kepada peringkat obligasi. Di satu sisi, penelitian yang dilakukan (Wijayanti dan Yuliana, 2019) yang menyatakan bahwa *Non Performing Loan* (NPL) memiliki pengaruh positif kepada peringkat obligasi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prasetya dan Setiawan, 2021; Malik, 2017; Arpadika dan Lutfi, 2017; Susanto, dkk, 2016; Pramana dan Yunita, 2015) yang menyatakan bahwa *Non Performing Loan* (NPL) memiliki pengaruh negatif kepada peringkat obligasi.

Hasil pengujian variabel ketiga *Loan to Deposit Ratio* (LDR) memiliki hasil yang positif kepada peringkat obligasi. Hal ini sejalan (Wijayanti dan Yuliana, 2019; Purnama, 2019; Susanto, dkk, 2016) *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh positif dan terhadap peringkat obligasi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Malik, 2017) *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh negatif kepada peringkat obligasi.

Hasil pengujian variabel keempat *growth* memiliki hasil tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini sejalan dengan (Saputri dan Purbawangsa, 2016) *growth* tidak berpengaruh peringkat obligasi. Di satu sisi penelitian dari (Novitasari, 2018; Vina, 2017; Rizal dan Susanti, 2015) *growth* berpengaruh positif kepada peringkat obligasi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Syawal dan Fachrizal, 2016) dan (Azani dan Khairunnisa, 2017) *growth* berpengaruh negatif kepada peringkat obligasi

Penutup

Dapat disimpulkan berdasarkan hasil pengujian yang didapatkan di dalam penelitian ini variabel *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) memiliki pengaruh positif ke peringkat obligasi. Sementara itu, variabel *Non Performing Loan* dan *growth* tidak mempunyai pengaruh ke peringkat obligasi. Penelitian ini memiliki keterbatasan gerak/ masa pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) dikarenakan tidak bisa datang ke kampus untuk mengakses buku-buku secara langsung yang terdapat di dalam perpustakaan. Keterbatasan waktu dalam meneliti. Hal ini dikarenakan waktu untuk meneliti yang diberikan selama enam bulan sehingga waktu untuk periode penelitian selama lima tahun, jika ditambahkan menjadi enam tahun, maka hasil yang diberikan tidak maksimal. Saran bagi penelitian selanjutnya, untuk

peneliti selanjutnya dengan menambahkan variabel independent misalnya risiko bisnis, dan waktu untuk meneliti.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Almilia, S. L., & Devi, V. (2017). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART*, 1-23.
- Asih, & Irawan. (2021). *Kepuasan Pelanggan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Azani, P. K., & Khairunnisa. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan PERumbuhan PERusahaan Terhadap PERingkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan dan Non Perbankan yang Diperingkat oleh PT PEFINDO tahun 2011-2015). *e-Proceeding of Management*, 4(1), 387.
- Arphadika, & Lutfi, A. A. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Pendapatan Asli Daerah, Dana Alokasi Umum, Dana Alokasi Khusus terhadap Indeks Pembangunan Manusia Dengan Belanja Pendidikan dan Kesehatan Sebagai variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 1(1), 1-10.
- BAPEPAM. 2009. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: Kep.151/PM/2009. Tentang Perizinan Perusahaan Pemeringkat Efek.
- Bukian, & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 1-16.
- Dewi, D. W., & Zulfikar. (2021). Analisis Determinan Peringkat Obligasi oleh PT. PEFINDO. *Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers*, 1(1), 283-296.
- Febrianto, & Anggraeni. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Earning Power Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Peserta Cgpi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2009-2013). *Jurnal FEB Unpad*, 1(1), 1-10.
- Fitriani, P. R., Andriyanto, I., & Ridwan, M. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi Syariah. *Jurnal Akuntansi Syariah*, 3(1), 103-118.
- Ghozali, I. (2017). *Model Persamaan Struktural Konsep Dan Aplikasi Program AMOS 24*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hansen, V., & Juniarti. (2018). Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth dan Leverage Terhadap Profitabilitas. *Business Accounting Review*, 2(1).
- Husnan, S. (2017). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Ismail. (2016). *Perbankan Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada.
- Kasmir. (2018). *Manajemen sumber daya manusia (teori dan praktik)*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Malik, R. A. (2017). Pengaruh Rasio LDR, NPL, CAR, dan Jaminan terhadap Peringkat Obligasi Pada Perbankan yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. *Jurnal Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPN*, 1(1), 4-19.

- Novitasari, I. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 1(1), 1-20.
- Phety, D. T. (2018). Pengaruh DER, CAR, dan ROE terhadap Peringkat Obligasi Perbankan yang Listing di PT Bursa Efek Indonesia pada Periode 2008-2013. *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen dan Akuntansi*, 1(2), 47-58.
- Pinanditha, A. W., & Suryantini, N. S. (2016). Peningkatan Obligasi Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(10), 6670-6699.
- Purnama, D. (2019). Analysis of Financial and Non Financial Factor in Predicting Bank Bond Rating Listed Indonesia Stock Exchange. *Accounting Research Journal of Sutaatmadja (Accruals)*, 3(1), 49-61.
- Podanova, L. (2019). *Trading and exchanges: market microstructure for practitioners*. Oxford University Press.
- Pramana, A. P., & Yunita, I. (2015). Pengaruh Rasio-Rasio Risk Based Bank Rating (RBBR) terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 15(1), 65-84.
- Prasetya, B. P., & Setiawan, A. (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.
- Riyai. (2018). *Hukum Perbankan Syari'ah*. 2018: Sinar Grafika.
- Rizal, S., & Sutanti, W. (2015). The Effect of Growth, Profitability and Liquidity to Bond Rating of The Banking Firms Listed on The Indonesian Stock Exchange (Period 2009-2013). *The 3rd International Multidisciplinary Conference on Social Sciences*, 2(5), 34-41.
- Saputri, D. O., & Purbawangsa, I. A. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(6), 3705-3706.
- Sari, O. T., & Bandi. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 2(2), 1-17.
- Siamat, D. (2018). *Manajemen Lembaga Keuangan "Kebijakan Moneter dan Perbankan"*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Suryani, I. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, LDR, CAR dan Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Repository Universitas Islam Riau*, 1(1), 57-68.
- Susanto, T. S., Sutejo, B., & Marciano, D. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Rating Obligasi Bank di Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 5(3), 166-182.
- Syawal, T. M., & Fachrizal. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Interest Coverage Ratio, Retained Earning, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun

- 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1(2), 237-251.
- Vina. (2017). Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Umur Obligasi, Likuiditas, Growth, dan Produktivitas Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi Pada Pertumbuhan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(1), 2541-5204.
- Wijayanti, E., & Yuliana, I. (2019). Pemeringkatan 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.