

DETERMINAN PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN DI INDONESIA

Isti Fadah , Siti Imas Wanti Zainia, Novi Puspitasari
Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Jember
E-mail: istitatur@yahoo.co.id

Abstrak

Penelitian ini menganalisis pengaruh rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) 2010-2013. Populasi penelitian ini adalah perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar di BEI, dengan sampel sebanyak 17 perusahaan non-lembaga Keuangan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil analisis menunjukkan bahwa hanya variabel rasio profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan non-lembaga Keuangan, sedangkan rasio solvabilitas dan rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Kata-kata Kunci: Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Peringkat Obligasi.

Abstract

This research, examines the influence of solvency ratio, profitability ratio, liquidity ratio bond rating of non-Financial Institutions listed at BEI (Indonesia Stock Exchange) from 2010-2013. The sample of the study consist 17 non-financial institution.. It Uses logistic regression for testing the hypothesis. The results show that only profitability ratio has significant effect on bond rating. The solvency ratio and liquidity ratio don't have significant effect on bond rating.

Keywords: Solvency Ratio, Profitability Ratio, Liquidity Ratio, Bond Rating

PENDAHULUAN

Salah satu indikator pertumbuhan ekonomi di suatu negara adalah investasi. Investasi yang cenderung meningkat, mengindikasikan bahwa perekonomian negara tersebut sedang meningkat. Sebaliknya investasi yang menurun dapat diartikan bahwa perekonomian negara tersebut juga menurun. Secara umum investasi dapat digolongkan menjadi dua, yang pertama adalah investasi pada real assets seperti bangunan, tanah, emas dan yang kedua investasi pada financial assets dengan memperjualbelikan aset-aset di pasar keuangan. Aset yang diperjual belikan berupa sekuritas, baik sekuritas ekuitas (saham) maupun sekuritas liabilitas (obligasi).

Obligasi merupakan surat liabilitas jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga (coupon) pada periode tertentu dan melunasi pokok liabilitas pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut, (www.idx.co.id). Obligasi menjadi salah satu

pilihan investasi yang di minati investor, berbeda dengan investasi saham, dimana tidak ada jaminan investor akan menerima dividen yang tepat baik waktu maupun jumlah, sebab pembagian dividen tergantung pada hasil rapat umum pemegang saham.

Seorang investor akan mengharapkan hasil atas kegiatan investasi yang dilakukan. Kenyataannya, dalam dunia investasi akan selalu ada risiko yang dihadapi. Salah satu risiko tersebut adalah risiko default yaitu ketidakmampuan perusahaan penerbit obligasi dalam mengembalikan coupon maupun pokok obligasi. Untuk itu, investor memerlukan tingkat yang menggambarkan kemampuan bayar perusahaan atau negara penerbit obligasi. Tingkat kemampuan membayar liabilitas tersebut dikenal dengan peringkat obligasi. Menurut Rahardjo (2003) dalam Sari (2008), informasi berupa pemberian peringkat obligasi yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi sinyal kondisi keuangan perusahaan dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan liabilitas yang dimiliki, sehingga dapat menjadi pertimbangan investor untuk melakukan investasi pada obligasi.

Penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang dikeluarkan PT. Pefindo karena mayoritas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan jasa Pefindo untuk memeringkat obligasi yang diterbitkan. Secara umum PT. Pefindo membagi peringkat obligasi menjadi dua, yaitu investment grade (AAA, AA, A, dan BBB) dan noninvestment grade (BB, B, CCC, dan D). Investment grade adalah kategori bahwa suatu perusahaan atau negara dianggap memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi liabilitasnya. Sedangkan noninvestment grade adalah kategori dimana perusahaan dikatakan tidak layak untuk berinvestasi bagi para investor (www.pefindo.co.id).

Metodologi pemeringkatan Pefindo untuk sektor korporasi atau entitas perusahaan yang bukan lembaga keuangan (Non Financial Institutions) secara umum mencakup tiga risiko utama penilaian, yaitu risiko industri (industry risk), risiko bisnis (business risk), dan risiko keuangan (financial risk). Penelitian ini mengkhususkan pada risiko keuangan. Beberapa rasio yang digunakan yaitu rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio likuiditas.

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitasnya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi (Harahap, 2008). Rasio solvabilitas diukur dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER).

Rasio selanjutnya adalah rasio profitabilitas. Menurut Kasmir (2008), Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai tingkat kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas diukur menggunakan Return on asset (ROA).

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan liabilitas lancarnya juga bisa memengaruhi peringkat obligasi yang akan diperoleh (Alfiani, 2013). Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya (Gumanti, 2011). Rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisis posisi modal kerja adalah current ratio (CR). Current ratio (CR) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek.

Penelitian yang dilakukan oleh Sejati (2010) menganalisis pengaruh faktor akuntansi dan non akuntansi dengan menggunakan variabel rasio profitabilitas, rasio likuiditas, growth, size, dan reputasi auditor. Metode yang digunakan adalah regresi logistik, pada tingkat alpha 5% menyatakan bahwa hanya variabel growth yang berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Penelitian lain dilakukan oleh Ayu (2013) dengan menggunakan rasio aktivitas, rasio likuiditas, dan ukuran perusahaan. Metode yang digunakan adalah regresi linier, pada tingkat alpha 5% menyatakan bahwa rasio solvabilitas dan rasio aktivitas secara signifikan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan rasio likuiditas dan ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya menjadi latar belakang dilakukan penelitian kembali mengenai rasio-rasio yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada jenis variabel dan periode tahun penelitian. Objek dari. Objek dari penelitian ini adalah korporasi / perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar di BEI dan mengeluarkan obligasi pada periode 2010-2013, dengan menggunakan rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio likuiditas untuk mengukur peringkat obligasi .

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah a. Apakah rasio solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non lembaga keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2013? b. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2013? c. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2013?

Penelitian ini memiliki beberapa tujuan yaitu untuk: menguji pengaruh rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi perusahaan non-lembaga kuangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2013.

METODE PENELITIAN

Rancangan Atau Desain Penelitian

Jenis penelitian ini adalah explanatory research, yang berusaha menjelaskan pengaruh Rasio solvabilitas (SOL), rasio profitabilitas (PRO), dan rasio likuiditas (LIQ) terhadap peringkat obligasi (BR).

Jenis Dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar di BEI yang mengeluarkan obligasi pada periode 2010-2013 yang telah tersedia pada website BEI (www.idx.co.id), sedangkan peringkat obligasi tersedia pada website PT. Pefindo (www.pefindo.co.id).

Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar di BEI yang menerbitkan obligasi dan telah diperingkat PT. Pefindo berjumlah 123 perusahaan. Sedangkan sampel berjumlah 17 perusahaan, dengan penarikan sampel berdasarkan purposive sampling.

Metode Analisis Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Menurut Ghozali (2011), analisis regresi logistik sebetulnya mirip dengan analisis diskriminan yaitu menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Analisis regresi logistik tidak memerlukan asumsi normalitas data pada variabel bebasnya. Model ini digunakan karena variabel terikat yang digunakan berupa variabel dummy. Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio likuiditas terhadap peringkat obligasi perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2013

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Sebelum variabel penelitian dianalisis dengan pengujian rumus statistik, data dari masing-masing variabel penelitian dideskripsikan terlebih dahulu agar memberi gambaran mengenai variabelnya. Hasil pengolahan data statistik deskriptif variabel penelitian tampak pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Hasil statistik deskriptif

	Min	Max	Mean	Std. Deviation
SOL (%)	-476	567	131	153,5
PRO (%)	-7	3,9	8	7,3
LIQ (%)	45	276	140	58,2

Sumber: Data diolah

Keterangan: SOL (Rasio Solvabilitas), PRO (Rasio Profitabilitas), LIQ (Rasio Likuiditas).

Regresi Logistik

Regresi logistik sebetulnya mirip dengan analisis diskriminan yaitu menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Regresi logistik tidak memerlukan asumsi normalitas data pada variabel bebasnya. Model ini digunakan karena variabel terikat yang digunakan berupa variabel dummy. Pengolahan data dengan menggunakan software SPSS (Statistical Package for Social Science), dengan memberikan nilai 1 untuk investment grade dan nilai 0 untuk noninvestment grade (Ghozali, 2011). Hasil Uji Regresi logistik disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Hasil analisis regresi logistik

Variabel	Koefisien Regresi	A	Wald	Sig.	Keterangan
Konstan	7	-	-	-	-
SOL	-0,094	1,667	0,468	0,494	Tidak Signifikan
PRO	7,471	1,667	4,312	0,038	Signifikan
LIQ	-0,492	1,667	1,624	0,203	Tidak Signifikan

Persamaan regresi yang diperoleh dari pengujian tersebut adalah:

$$Y = 7,002 - 0,094X_1 + 7,471X_2 - 0,492X_3 + e$$

Hasil Penilaian Model Fit

a. -2 Log Likelihood

Satistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi Likelihood. Likelihood L dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, L di transformasikan menjadi -2 Log Likelihood. Berdasarkan hasil uji 2 Log Likelihood dengan SPSS, menunjukkan bahwa nilai 2 Log Likelihood block number = 0) yaitu sebesar 24,591. Hal ini bisa dikatakan bahwa model tanpa variabel independen tidak fit. Setelah dimasukkan variabel maka nilai 2 log likelihood (block number = 1) mengalami penurunan, sehingga

2 log likelihood (block number = 1) menjadi sebesar 12,468. Penurunan nilai berarti, bahwa penambahan variabel independen kedalam model dapat memperbaiki model sehingga model dikatakan fit.

b. Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model. Hasil uji Hosmer and Lemeshow test menunjukkan bahwa nilai Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test Statistic sebesar 2,174 dan signifikan pada 0,975 yang berarti bahwa nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima dan model bisa dikatakan fit, serta mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya. Estimasi Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test ditujukan untuk mengetahui pengaruh dari rasio solvabilitas (SOL), rasio profitabilitas (PRO), rasio likuiditas (LIQ) terhadap peringkat obligasi (BR).

c. Cox and Snell R Square dan Nagelkerke R Square

Cox and Snell R Square merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran R Square pada multiple regression yang didasarkan pada teknik estimasi likelihood dengan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit diinterpretasikan. Nagelkerke R Square merupakan modifikasi dari koefisien Cox and Snell R Square untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Hasil uji Cox and Snell R Square dan Nagelkerke R Square yang terlampir pada lampiran 6, menunjukkan bahwa Nagelkerke R Square adalah 0,538 (53,8%) dan nilai Cox & Snell R Square adalah 0,163 (16,3%). Artinya variabel independen yaitu rasio Solvabilitas (SOL), rasio Profitabilitas (PRO), rasio Likuiditas (LIQ) mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu Peringkat Obligasi (BR) sebesar 53,8% sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang diluar dari variabel-variabel yang diteliti.

Hasil Uji Hipotesis

Uji Hipotesis dengan melakukan Uji t, yaitu untuk menguji variabel bebas secara terpisah mampu menjelaskan variabel terikat. Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa signifikansi rasio solvabilitas (SOL) sebesar $0,494 > 0,05$ dan Wald menunjukkan angka 0,468 lebih kecil bila dibandingkan α 1,667. Artinya rasio solvabilitas (SOL) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan (BR) (H_1 ditolak). Signifikansi rasio profitabilitas (PRO) sebesar $0,038 < 0,05$ dan Wald menunjukkan angka 4,312 lebih besar bila dibandingkan α 1,667. Artinya, rasio profitabilitas (PRO) berpengaruh terhadap probabilitas peringkat obligasi perusahaan (BR) (H_2 diterima). Signifikansi rasio Likuiditas (LIQ) sebesar $0,203 > 0,05$ dan Wald menunjukkan angka 1,624 lebih kecil bila dibandingkan α 1,667. Artinya, rasio Likuiditas (LIQ) tidak berpengaruh terhadap probabilitas peringkat obligasi perusahaan (BR) (H_3 ditolak).

PEMBAHASAN

Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan regresi logistik menunjukkan bahwa rasio solvabilitas (SOL) tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan, yaitu sebesar $0,494 > 0,05$ terhadap peringkat obligasi perusahaan. Artinya rasio solvabilitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama ditolak.

Hasil ini sesuai dengan pendapat Brigham dan Houston, (2010) yang menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi ekuitas yang ada maka semakin kecil risiko yang dihadapi kreditor. Rasio solvabilitas menunjukkan porsi liabilitas perusahaan dibandingkan dengan ekuitas yang ada. Semakin besar rasio solvabilitas, artinya proporsi liabilitas yang dimiliki perusahaan lebih besar ketimbang ekuitas atau asetnya. Hal itu berdampak pada semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan yang dapat menyebabkan peringkat obligasi semakin menurun. Semakin kecil rasio solvabilitas, artinya semakin kecil pula risiko yang akan dihadapi perusahaan yang dapat menyebabkan kenaikan peringkat obligasi. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu menjaga agar rasio solvabilitas (kecukupan liabilitas) berada dalam batas-batas yang diterima (Gumanti, 2011).

Tidak berpengaruhnya rasio solvabilitas terhadap peringkat obligasi dapat disebabkan oleh tingginya rasio solvabilitas diikuti besarnya liabilitas yang dimiliki suatu perusahaan. Semakin tinggi liabilitas, semakin tinggi risiko yang dihadapi investor, maka peringkat obligasi semakin menurun. Akan tetapi dalam Tabel 4.2 dapat dilihat bahwa peringkat obligasi cenderung tetap pada kategori investment grade. Kondisi ini menyebabkan penilaian terhadap peringkat obligasi perusahaan tidak dapat dilakukan hanya berdasarkan rasio solvabilitas saja, ada variabel lain yang membuat peringkat obligasi cenderung tetap. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil hasil penelitian Manurung, et al (2009). Tidak dapatnya kebijakan liabilitas dalam memprediksi kemungkinan penentuan peringkat obligasi disebabkan oleh adanya pertukaran antara risiko dan manfaat dari digunakannya liabilitas. Hasil penelitian tidak sesuai dengan hasil penelitian Surya (2015) yang menemukan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Semakin tinggi rasio solvabilitas perusahaan, semakin baik peringkat perusahaan tersebut.

Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan regresi logistik menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan, yaitu sebesar $0,038 < 0,05$ terhadap peringkat obligasi perusahaan. Artinya rasio profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua diterima.

Rasio profitabilitas pada perinsipnya menunjukkan seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dari penjualan yang ada maupun dari aset total yang dimiliki (Gumanti, 2011). Menurut Purwaningsih dalam Dewi (2015), tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk going concern dan pelunasan liabilitas baik jangka pendek maupun jangka panjang termasuk liabilitas obligasi. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, semakin rendah risiko gagal bayar (default) sehingga mengakibatkan peringkat obligasi semakin baik. Hasil penelitian sesuai dengan Dewi (2015) yang menemukan bahwa rasio profitabilitas cenderung berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Semakin besar angka rasio profitabilitas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan menghadapi masalah keuangan dimasa datang.

Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan regresi logistik menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan, yaitu sebesar $0,203 > 0,05$ terhadap peringkat obligasi perusahaan. Artinya rasio likuiditas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga ditolak.

Semakin tinggi rasio likuiditas, semakin rendah risiko yang dihadapi investor, maka semakin tinggi peringkat obligasi perusahaan non-lembaga keuangan. Namun, pada Tabel 4.2 dapat dilihat bahwa peringkat obligasi cenderung tetap pada kategori investment grade. Kondisi ini menyebabkan penilaian terhadap peringkat obligasi perusahaan tidak dapat dilakukan hanya berdasarkan rasio likuiditas saja, ada variabel lain yang membuat peringkat obligasi cenderung tetap. Perusahaan yang mampu memenuhi liabilitas keuangannya tepat pada waktunya dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan likuid yaitu mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada hliabilitas lancarnya. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial akan mempengaruhi peringkat obligasi. Peringkat obligasi yang baik tentunya akan lebih memudahkan perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak luar, karena investor akan beranggapan bahwa obligasi yang akan mereka beli lebih aman dan memiliki risiko yang rendah. Sedangkan untuk mencapai likuiditas yang tinggi, perusahaan harus merelakan tingkat profitabilitasnya.

Hasil penelitian ini mendukung Horrigan (1966), yang menyatakan bahwa rasio likuiditas jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alfiani (2013), yang menyatakan bahwa rasio likuiditas secara signifikan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin baik peringkat perusahaan, karena dengan aset lancar yang lebih tinggi dari liabilitas lancar perusahaan mempunyai

kemampuan untuk memenuhi liabilitas jangka pendek kepada investor tepat pada waktunya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi logistik, dapat disimpulkan 3 hal yaitu, (1) Rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. (2) Rasio profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. (3) Rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2013.

KETERBATASAN

Keterbatasan penelitian ini berkaitan dengan data yang digunakan dalam variabel independen tidak bervariasi, sehingga tidak bisa memprediksi pengaruh variabel dependen terhadap independen dengan baik. Hal tersebut mungkin berkaitan dengan tahun pengamatan yang hanya dilakukan selama 4 tahun. Berdasarkan keterbatasan, saran yang diajukan untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode pengamatan agar diperoleh data yang lebih bervariasi dan mencerminkan perubahan antar waktu.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward I dan Kao, Duen Li., 1991. *Corporate Bond Rating Drift: An Examination of Credit Quality Rating Change Over Time*. <http://bookzz.org/s/?q=bond+rating&yearFrom=&yearTo=&language=&t=0>. (22 Maret 2016).
- Alfiani, Ayu Putri., 2013. Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011). Diterbitkan. Skripsi. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Brigham, Eugene dan Houston, Joel., 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11-Buku1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Sofia Prima., 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Produktivitas terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, Vol.18 (3): 29-31.
- Fadah, Isti., 2013. *Manajemen Keuangan*. Mojokerto: Insan Global.
- Ghazali, Imam. 2005. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gumanti, Tatang Ary., 2011. Manajemen Investasi Konsep, Teori, dan Aplikasi. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Harahap, Syarfi Sofyan., 2008. Analisa Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2008. Analisa Laporan Keuangan, Jakarta: Rajawali Pers.
- Manurung, Adler. Silitonga, Desmon. Dan Tobing, Wilson., 2008. Hubungan Rasio-rasio Keuangan dengan Rating Obligasi.
- Rahardjo, Sapto., 2003. Panduan Investasi Obligasi. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sejati, Grace. Putri., Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi pada Pengaruh Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur. Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi, Vol. 17 (1): 71,74-76.
- Surya, Erny Indah., 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Produktivitas, dan Lverage terhadap Peringkat Obligasi. Diterbitkan. Skripsi. Surabaya: Universitas Negeri Surabaya.
- <http://www.pefindo.com/index.php/pageman/page/ratings.php>. (18 Januari 2016).
www.idx.com