

PENGARUH PERPUTARAN PIUTANG, DER, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN

Arif Putra Ariansyah
arifputra257@gmail.com

Hening Widi Oetomo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Bond rating is an information that states about the company and the potential actions of what will be done to deal with debt owned by the company. This research aims to analyze the relationship between Receivables Turnover, Debt To Equity, and Company Size on bond rating at mining companies which listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) and PEFINDO. Data used in this research is secondary data. The object of this research is Stock Exchange Corner STIESIA Surabaya which is located at Jl. Menur Pumpungan 30 Surabaya, observation period conducted in 2012-2016. The population of this research is the financial statements of all mining companies which listed on the IDX and has a rating of bonds provided by PEFINDO in 2012-2016. The sample used is purposive sampling method to get 2 companies namely Medco Energi International Tbk and Aneka Tambang International Tbk. Analytical techniques used using multiple regression analysis. Partial test results at a significance level of 5% indicates that receivable turnover and debt to equity have significant influence on bond ratings while firm size has no significant influence on bond rating.

Keywords: Bond rating, accounts receivable turnover, debt to equity and company size

ABSTRAK

Peringkat obligasi merupakan sebuah informasi yang menyatakan tentang keadaan perusahaan dan potensi tindakan apa yang akan dilakukan guna menghadapi hutang yang dimiliki perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara perputaran piutang, debt to equity, dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan PEFINDO. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Objek penelitian ini adalah Pojok Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya yang beralamat di Jl. Menur Pumpungan 30 Surabaya, periode pengamatan yang dilakukan tahun 2012-2016. Populasi dari penelitian ini adalah laporan keuangan seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dan memiliki peringkat obligasi yang diberikan oleh PEFINDO tahun 2012-2016. Sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling sehingga didapatkan 2 perusahaan yaitu Medco Energi International Tbk dan Aneka Tambang International Tbk. Teknik analisis yang digunakan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil pengujian secara parsial pada tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa perputaran piutang dan debt to equity memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi sedangkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Kata kunci : Peringkat obligasi, perputaran piutang, debt to equity, ukuran perusahaan

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara dimana memiliki sumber daya alam yang sangat berlimpah. Mulai dari apa yang terkubur didalam tanah hingga apa saja yang ada di atas tanah, dapat dimanfaatkan oleh masyarakatnya. (Pujiastuti, 2015) selain minyak dan gas bumi (Migas), pada era 1970-an sebagian besar pendapatan negara berasal dari royalti perusahaan mineral dan batu bara (minerba). Namun sekarang sektor pertambangan tidak

lagi sesuperior dahulu. Sektor pertambangan di Indonesia tiap tahun makin menurun kontribusinya. Terbukti, pada 2012, sumbangan royalti pertambangan terhadap ABPN sebesar 16,8%, kemudian 2013 turun menjadi 15,73%, pada 2014 kembali menurun 15,53% dan merosot signifikan pada 2015 menjadi hanya 6,75%. Penyebabnya, produksi turun dan harga minyak terus merosot turun (Pujiastuti, 2015). Banyak perusahaan-perusahaan pada sektor pertambangan harus mencari solusi untuk menanggulangi masalah ini. Mereka membutuhkan sumber pendanaan untuk meningkatkan produksi perusahaan mereka. Berbagai macam cara dapat dilakukan perusahaan untuk dapat memperoleh sumber dana. Bisa melalui berhutang ke perbankan, menerbitkan saham, dan juga bisa melalui obligasi. Dari berbagai banyak cara yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana, obligasi adalah cara yang memberikan sumber dana dengan risiko yang rendah. Obligasi merupakan suatu bentuk pengalihan risiko berupa surat hutang yang dikeluarkan perusahaan yang memiliki tingkat bunga kupon dan masa jatuh tempo lebih dari satu tahun (Partiningsih, 2016:1). Kemampuan perusahaan penerbit dalam membayar bunga secara berkala dan pokok utang dapat berubah sewaktu-waktu, sehingga tidak menutup kemungkinan dapat menimbulkan risiko gagal bayar perusahaan terhadap investor. Hal itu dapat merugikan para investor. Maka dari itu, perlu adanya penilaian atas risiko gagal bayar obligasi yang disebut peringkat obligasi. Peringkat obligasi merupakan pernyataan informatif dan sinyal tentang kegagalan pembayaran suatu obligasi yang ditandai dengan berbagai simbol yang diberikan dari perusahaan pemeringkat efek Indonesia (PT.Pefindo) terhadap perusahaan yang menerbitkan obligasi serta ukuran untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan perusahaan penerbit obligasi dalam membayar kewajibannya kepada investor yang dapat diukur melalui tingkat keamanan (Gemilang, 2017:1). Dalam hal melunasi obligasi tersebut, perusahaan bisa mendanainya dengan berbagai macam sumber dana yang dimilikinya. Bisa menggunakan piutang, modal, maupun total aktivitya. Perusahaan bisa menggunakan piutang dengan membayar hutangnya dengan cara menjual hak piutang tersebut kepada pihak lain yang ingin membelinya. Dari hal-hal yang diuraikan di atas, memiliki alat ukur dalam menilai hal tersebut. Alat ukur yang digunakan adalah perputaran piutang untuk mengukur kesuksesan perusahaan dalam mengumpulkan piutang dagang tersebut (Harjito dan Martono, 2010:56), *debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur besarnya total hutang yang dibiayai oleh modal sendiri, dan ukuran perusahaan sebagai alat ukur untuk melihat total asst yang dimiliki perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan (Nugraha, 2016:9). Dari hal diatas, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh perputaran piutang, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: (1) Apakah terdapat pengaruh antara perputaran piutang terhadap peringkat obligai? (2) Apakah terdapat pengaruh antara *debt to equity* terhadap peringkat obligasi? (3) Apakah terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi?

Tujuan penelitian ini adalah: (1) Untuk mengetahui adanya pengaruh perputaran piutang terhadap peringkat obligasi. (2) Untuk mengetahui adanya pengaruh *debt to equity* terhadap peringkat obligasi. (3) Untuk mengetahui adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi.

TINJAUAN TEORITIS

Perputaran Piutang

Perputaran piutang atau yang disebut juga *receivable turnover* memberikan wawasan tentang kualitas piutang perusahaan (piutang dagang) dan kesuksesan perusahaan dalam mengumpulkan piutang dagang tersebut (Harjito dan Martono, 2010:56). Perputaran

piutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode (Kasmir, 2008:176). Perputaran piutang berguna untuk mengetahui jumlah waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk memperoleh piutang perusahaan dalam waktu satu tahun. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah (bandingkan dengan rasio tahun sebelumnya) dan tentunya kondisi ini bagi perusahaan semakin baik.

Debt to Equity

Debt to equity ratio atau yang disebut juga rasio total hutang terhadap modal sendiri merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (Harjito dan Martono, 2010:59). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2008:157). Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang saham (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan uang.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah merupakan indikator yang dapat menunjukkan kondisi atau karakteristik perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinilai menurut berbagai cara, antara lain: total aset yang dimiliki, total penjualan yang diperoleh, total ekuitas yang digunakan dan lain-lain seperti nilai pasar saham.

Peringkat Obligasi

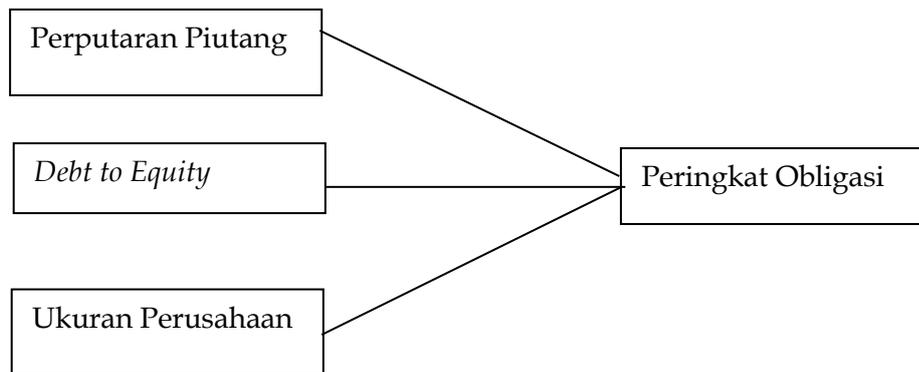
Menurut Weston dan Brigham (1994:298) (dalam Gemilang 2017:2) peringkat obligasi merupakan sebuah informasi yang menyatakan tentang keadaan perusahaan dan potensi tindakan apa yang akan dilakukan guna menghadapi hutang yang dimiliki perusahaan. Secara umum peringkat obligasi mencerminkan kemungkinan penunggakan perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban (kupon dan nilai nominal) dari obligasi tersebut atau mengukur beberapa risiko kegagalan yang akan terjadi, contohnya seperti peluang emiten atau pemegang saham mengalami kondisi tidak dapat membayar hutang yang dimiliki sehingga hal ini akan menimbulkan kerugian yang tidak diharapkan oleh investor yang biasa diinterpretasikan melalui ketidakmampuan emiten dalam membayar bunga obligasi dan nilai nominal pada akhir jatuh tempo.

Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan masukan dan bahan pengkajian pada penelitian ini. Penelitian terdahulu yang digunakan adalah sebagai berikut: (1) Gemilang (2017) dengan judul "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan *Property, Real Estate, dan Building Construction* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" dengan hasil penelitian bahwa likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan leverage berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap peringkat obligasi. (2) Partiningsih (2016) dengan judul "Pengaruh Faktor Keuangan, Non Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi: Manajemen Laba Sebagai *Intervening*" dengan hasil bahwa likuiditas mempunyai pengaruh signifikan terhadap manajemen laba sedangkan profitabilitas dan reputasi auditor tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap manajemen laba. (3) Rahmaputra dan Yunita (2015) dengan judul "Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013" dengan hasil bahwa rasio

aktivitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas secara parsial tidak terdapat pengaruh terhadap peringkat obligasi. (4) Utami dan Kharunnisa (2015) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas Dan Jaminan Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di PT. PEFINDO Tahun 2010-2013” dengan hasil bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, dan jaminan obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Rerangka Konseptual



Hipotesis

Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Perputaran Piutang berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

H2 : *Debt To Equity* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

METODE PENELITIAN

Jenis, Populasi, dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dan termasuk dalam penelitian kausal komparatif. Berdasarkan jenisnya, data dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 yang terdiri atas 42 perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Berikut adalah kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel pada Tabel 1:

Tabel 1
Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016.	42
Perusahaan sektor pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2012-2016.	(8)
Perusahaan sektor pertambangan yang telah memiliki peringkat obligasi pada periode 2012-2016 yang dilakukan oleh PEFINDO.	(32)
Perusahaan sektor pertambangan yang memenuhi kriteria sampel	2

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah pengaruh perputaran piutang, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi. Pengujian hipotesis dilakukan menurut metode penelitian dan analisis yang dirancang sesuai dengan variabel-variabel yang diteliti agar mendapat hasil yang akurat.

Dari judul penelitian diatas terdapat 2 variabel, yaitu variabel dependen dan independen.

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independen. Pada penelitian ini, variabel yang digunakan variabel dependen adalah peringkat obligasi. Menurut Weston dan Brigham (1994:298) (dalam Gemilang 2017:2) peringkat obligasi merupakan sebuah informasi yang menyatakan tentang keadaan perusahaan dan potensi tindakan apa yang akan dilakukan guna menghadapi hutang yang dimiliki perusahaan.

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Pada penelitian ini variabel independen terdiri dari perputaran piutang, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan.

Perputaran piutang atau yang disebut juga *receivable turnover* memberikan wawasan tentang kualitas piutang perusahaan (piutang dagang) dan kesuksesan perusahaan dalam mengumpulkan piutang dagang tersebut (Harjito dan Martono, 2010:56). Rumus yang digunakan untuk menghitung perputaran piutang adalah penjualan kredit bersih setahun dibagi rata-rata piutang. Kemudian, untuk mendapatkan nilai rata-rata piutang menggunakan rumus piutang tahun awal ditambah piutang tahun akhir lalu dibagi dua.

Debt to equity ratio atau yang disebut juga rasio total hutang terhadap modal sendiri merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (Harjito dan Martono, 2010:59). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *debt to equity ratio* adalah total hutang dibagi modal sendiri.

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah merupakan indikator yang dapat menunjukkan kondisi atau karakteristik perusahaan, ukuran perusahaan dapat dinilai menurut berbagai cara, antara lain: total aset yang dimiliki, total penjualan yang diperoleh, total ekuitas yang digunakan dan lain-lain seperti nilai pasar saham.

Adapun rumus yang digunakan dalam menghitung ukuran perusahaan adalah total aktiva yang dilogaritma alamikan.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menganalisis bagaimana pengaruh antara perputaran piutang, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan menggunakan program komputer (*software*) SPSS dan Microsoft Excel 2007. Berikut adalah metode yang digunakan dalam menganalisis data pada penelitian ini:

Tahap-tahap yang digunakan dalam mengelola data setelah data terkumpul adalah sebagai berikut :

Statistik Deskriptif

Penggunaan statistik deskriptif variabel penelitian dimaksudkan untuk memberikan penjelasan yang memudahkan peneliti dalam menginterpretasikan hasil analisis data dan pembahasannya.

Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan perangkat lunak SPSS (*Statistic Package for the Social Science*). Urutan pengujian asumsi klasik yang digunakan adalah sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011:160). Model regresi yang baik adalah distribusi residual normal atau mendekati normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen (Ghozali, 2011:105). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1) (Ghozali, 2011:113). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Menurut (Suliyanto, 2011:53) analisis regresi berganda variabel tergantung dipengaruhi oleh dua atau lebih variabel bebas. Adapun persamaan regresi dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$PO = a + b_1PP + b_2DER + b_3UP + e$$

Keterangan:

PO : Peringkat Obligasi

a : Konstanta

$b_1 \dots b_3$: Koefisien regresi

PP : Perputaran piutang

DER : *Debt to equity ratio*

UP : Ukuran perusahaan

e : Nilai residu

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Untuk menguji kelayakan model dilakukan pengukuran nilai koefisien determinasi dan nilai F. Maka dari itu, digunakan uji statistik R² dan uji F.

Uji Statistik R²

Uji statistik R² atau yang disebut juga koefisien determinasi merupakan besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel tergantungnya (Suliyanto, 2011:55). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung R² tersebut sebagai berikut:

$$R^2 = 1 - \frac{\sum(Y - \hat{Y})^2}{\sum(Y - \bar{Y})^2}$$

Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap variabel tergantungnya (Suliyanto, 2011:55). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung F tersebut sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 / (k - 1)}{1 - R^2 / (n - k)}$$

Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk menetapkan suatu dasar sehingga dapat mengumpulkan bukti yang berupa data-data dalam menentukan keputusan apakah menolak atau menerima kebenaran dari pernyataan atau asumsi yang telah dibuat. Pada penelitian ini, dalam pengujian hipotesis digunakan uji statistik t.

Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial (per variabel) terhadap variabel tergantungnya (Suliyanto, 2011:55). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung F tersebut sebagai berikut:

$$t = \frac{b_j}{S_{b_j}}$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Variabel Penelitian

Perputaran Piutang

Dengan menggunakan rumus perputaran piutang, maka besar kualitas piutang perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016 disajikan pada Tabel 2:

Tabel 2
Receivable Turnover (Perputaran Piutang) Perusahaan Pertambangan Periode 2012-2016

Kode Perusahaan	Tahun					Rata-rata
	2012	2013	2014	2015	2016	
ANTM	5,64	7,44	8,23	12,17	12,51	9,20
MEDC	2,86	2,83	2,05	2,13	1,98	2,37
Rata-rata	4,25	5,14	5,14	7,15	7,25	

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Rasio perputaran piutang (*receivable turnover*) memiliki nilai terendah pada tahun 2016 pada PT. Medco Energi Internasional Tbk. Dengan kode MEDC sebesar 1,98 dan

mencapai puncak tertinggi pada tahun 2016 pada PT. Aneka Tambang Tbk. dengan kode ANTM sebesar 12,89. Rata-rata rasio perputaran piutang (*receivable turnover*) memiliki nilai terendah pada PT. Medco Energi Internasional Tbk. Dengan kode MEDC sebesar 2,37 dan mencapai nilai tertinggi pada PT. Aneka Tambang Tbk. dengan kode ANTM sebesar 9,53. Semakin tinggi rasio perputaran piutang (*receivable turnover*) semakin baik untuk perusahaan, karena modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah.

Debt To Equity

Dengan menggunakan rumus *debt to equity*, maka besar total hutang terhadap modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016 disajikan pada Tabel 3:

Tabel 3
***Debt To Equity* Perusahaan Pertambangan Periode 2012-2016**

Kode Perusahaan	Tahun					Rata- rata
	2012	2013	2014	2015	2016	
ANTAM	0,93	0,87	0,84	0,82	0,85	0,86
MEDCO	2,15	1,82	1,94	3,15	3,15	2,42
Rata-rata	1,54	1,35	1,34	1,99	2,00	

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Debt to equity ratio memiliki nilai terendah pada tahun 2015 pada PT. Aneka Tambang Tbk. dengan kode ANTM sebesar 0,82 dan mencapai puncak tertinggi pada tahun 2015 dan 2016 pada PT. Medco Energi Internasional Tbk. dengan kode MEDC sebesar 3,15.

Rata-rata rasio *debt to equity* memiliki nilai terendah pada PT. Aneka Tambang Tbk. dengan kode ANTM sebesar 0,86 dan mencapai nilai tertinggi pada PT. Medco Energi Internasional Tbk. dengan kode MEDC sebesar 2,44. Semakin besar rasionya maka akan semakin baik, karena semakin sedikit hutang yang dibiayai oleh modal sendiri.

Ukuran Perusahaan

Dengan menggunakan rumus ukuran perusahaan, maka besar total hutang terhadap modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016 disajikan pada Tabel 4:

Tabel 4
Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Perusahaan Pertambangan Periode 2012-2016

Kode Perusahaan	Tahun					Rata- rata
	2012	2013	2014	2015	2016	
ANTAM	30,61	30,72	30,72	31,04	31,03	30,82
MEDCO	30,88	31,07	31,15	31,33	31,3	31,15
Rata-rata	30,75	30,90	30,94	31,19	31,17	

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Rasio ukuran perusahaan memiliki nilai terendah pada tahun 2012 pada PT. Aneka Tambang Tbk. dengan kode ANTM sebesar 30,61 dan mencapai puncak tertinggi pada tahun 2015 pada PT. Medco Energi Internasional Tbk. dengan kode MEDC sebesar 31,33.

Rata-rata rasio ukuran perusahaan memiliki nilai terendah pada PT. Aneka Tambang Tbk. dengan kode ANTM sebesar 30,82 dan mencapai nilai tertinggi pada PT. Medco Energi Internasional Tbk. dengan kode MEDC sebesar 31,15. Semakin besar rasionya maka akan semakin baik, karena menunjukkan perusahaan memiliki total aktiva yang tinggi.

Peringkat Obligasi

Dengan menggunakan tabel konversi numerik, maka besar nilai peringkat obligasi perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016 disajikan pada Tabel 5:

Tabel 5
Peringkat Obligasi Perusahaan Pertambangan Periode 2012-2016

Kode Perusahaan	Tahun					Rata-rata
	2012	2013	2014	2015	2016	
ANTAM	7	7	6	6	5	6,20
MEDCO	7	7	7	7	6	6,80
Rata-rata	7,00	7,00	6,50	6,50	5,50	

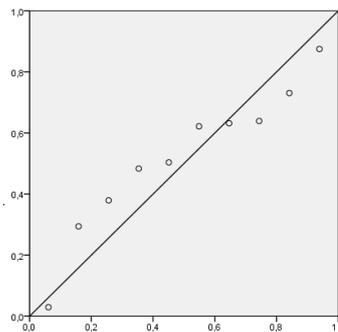
Sumber: data sekunder diolah, 2018

Peringkat obligasi memiliki nilai terendah pada tahun 2016 pada PT. Aneka Tambang Tbk. dengan kode ANTM sebesar 5 dan mencapai puncak tertinggi pada tahun 2012-2013 untuk PT. Aneka Tambang Tbk. dengan kode ANTM dan 2012-2015 PT. Medco Energi Internasional Tbk. dengan kode MEDC sebesar 7. Rata-rata peringkat obligasi memiliki nilai terendah pada PT. Aneka Tambang Tbk. dengan kode ANTM sebesar 6,2 dan mencapai nilai tertinggi pada PT. Medco Energi Internasional Tbk. dengan kode MEDC sebesar 6,8. Semakin besar nilai peringkatnya maka akan semakin baik, karena menunjukkan kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya tepat waktu.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati tidak. Distribusi normal dalam penelitian ini dideteksi dengan menggunakan analisis grafik histogram, *normal probability plot*, dan statistik *non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Suatu distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data residual. Uji normalitas disajikan sebagai berikut :



Sumber data sekunder diolah, 2018

Gambar 1

Grafik normal probability plot

Berdasarkan hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran data mendekati normal atau memenuhi asumsi normalitas. Hal ini didukung dengan tampilan grafik histogram yang menunjukkan pola distribusi normal. Berikut hasil pengujian normalitas dengan grafik histogram dan *normal probability plot*:

Tabel 6
Hasil Uji Normalitas
One Sample Kolmogrov-Smirnov

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		10
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std. Deviation</i>	,34509489
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,180
	<i>Positive</i>	,131
	<i>Negative</i>	-,180
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		,568
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,903

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Hasil uji statistik *non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dapat dilihat pada Tabel 6 bahwa nilai *Kolmogoro-Smirnov* sebesar 0,903 dan tidak signifikan pada 0,05 (karena $p = 0,903 > 0,05$), maka dapat dinyatakan bahwa residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menjadi apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat dengan membandingkan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Multikolinieritas terjadi jika nilai *tolerance* $< 0,10$ atau *VIF* > 10 . Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini, disajikan pada Tabel 7:

Tabel 7
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>		
(Constan)				
1	Perputaran Piutang	,651	1,535	Bebas Multikolinieritas
	DER	,630	1,588	Bebas Multikolinieritas
	Ukuran Perusahaan	,724	1,382	Bebas Multikolinieritas

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil dari uji multikolinieritas pada Tabel 7 menunjukkan bahwa variabel perputaran piutang, *debt to equity*, dan ukuran perusahaan tidak memiliki nilai *VIF (Variance Inflation Factor)* yang melebihi dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah adanya korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data *time series*. Konsekuensi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. Akibat lebih jauh, model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu. Hasil dari uji autokorelasi disajikan pada Tabel 8:

Tabel 8
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,468

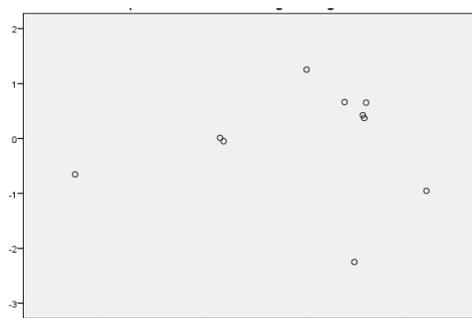
Sumber : data sekunder diolah, 2018

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan Durbin Watson. Dari hasil tersebut menunjukkan angka Durbin Watson sebesar 1,468. nilai tersebut berada diantara -2 sampai + 2 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedestisitas

Pengujian heteroskedestisitas menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual (kesalahan pengganggu) satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pendeteksian adanya heteroskedastisitas menurut Santoso (2010:210), jika sebaran titik-titik berada di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Grafik pengujian heteroskedastisitas disajikan pada Gambar 2:



Sumber: data sekunder diolah, 2018

Gambar 2
Grafik scaterplott

Dari Gambar 2, terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi. Hal ini menunjukkan bahwa hasil estimasi regresi linier berganda layak digunakan untuk interpretasi dan analisa lebih lanjut.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda variabel tergantung dipengaruhi oleh dua atau lebih variabel bebas. Pada penelitian ini, regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel perputaran piutang, *debt to equity ratio* (DER), dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi. Berikut adalah hasil dari pengujian analisis regresi linier berganda yang disajikan pada Tabel 9:

Tabel 9
Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	5,509	,351	,000
	PerputaranPiutang	,339	,088	,009
	DER	,630	,254	,048
	UkuranPerusahaan	-,031	,014	,075

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan pada Tabel 9, dapat dituliskan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PO = 5,509 + 0,339PP + 0,63DER - 0,031UP$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda diatas adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta a (*constant*) sebesar 5,509 artinya apabila variabel perputaran piutang, *debt to equity ratio* (DER), dan ukuran perusahaan bernilai = 0 maka peringkat obligasi sebesar 5,509.
2. Nilai koefisien perputaran piutang sebesar 0,339 dan bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan perputaran piutang satu satuan maka variabel peringkat obligasi akan naik sebesar 0,339 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
3. Nilai koefisien *debt to equity* sebesar 0,63 dan bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *debt to equity* satu satuan maka variabel peringkat obligasi akan naik sebesar 0,63 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
4. Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar -0,031 dan bertanda negatif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan perputaran piutang satu satuan maka variabel peringkat obligasi akan turun sebesar -0,031 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji koefisien regresi kelayakan model digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pada uji kelayakan model ini digunakan 2 uji yaitu, uji koefisien determinasi (R^2) dan uji F.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai R^2 disajikan pada Tabel 10:

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,873 ^a	,762	,643	,42265	1,468

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan perhitungan Tabel 10 nilai adjusted R^2 sebesar 0,762 yang menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel

independen sebesar 76%. Hal ini berarti 76% peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi dipengaruhi oleh variabel perputaran piutang, *debt to equity* dan ukuran perusahaan sedangkan 24% peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap variabel tergantungnya (Suliyanto, 2011:55). Hasil dari uji F disajikan pada Tabel 11:

Tabel 11
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	F	Sig.
1	6,397	,027 ^b
	<i>Regression</i>	
	<i>Residual</i>	
	<i>Total</i>	

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 11 menunjukkan bahwa angka F hitung sebesar 6,397 dengan sig 0,027. Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 0,05$, maka H0 berhasil ditolak dan H1 berhasil diterima. Penolakan H0 dibuktikan dengan hasil perhitungan bahwa nilai sig 0,027 kurang dari $\alpha = 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perputaran piutang, *debt to equity*, dan ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Pengujian Hipotesis

Uji Statistik t (Parsial)

Uji t digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara individu terhadap variabel dependen. Hasil dari uji t disajikan pada Tabel 12:

Tabel 12
Hasil Uji t

Model	T	Sig.
1	15,695	,000
	(<i>Constant</i>)	
	PerputaranPiutang	,009
	DER	,048
	UkuranPerusahaan	,075

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil uji statistik t (parsial) yang tercantum pada Tabel 12, maka hasilnya memberikan pengertian bahwa:

H1 = perputaran piutang berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah perputaran piutang berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi. Berdasarkan Tabel 12 dapat diketahui nilai t sebesar 3,844 dengan signifikan sebesar 0,009 (berada lebih kecil dari $\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis pertama berhasil menolak H0. Jadi dapat disimpulkan bahwa perputaran piutang berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi.

H2 = *debt to equity* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *debt to equity* berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi. Berdasarkan Tabel 12 dapat diketahui nilai t sebesar 2,483 dengan signifikansi sebesar 0,048 (berada lebih kecil dari $\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis kedua berhasil menolak H0. Jadi dapat disimpulkan bahwa *debt to equity* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi.

H3 = ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi. Berdasarkan Tabel 12 dapat diketahui nilai t sebesar -2,154 dengan signifikansi 0,75 (berada lebih besar dari $\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis ketiga tidak berhasil menolak H0. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pengungkapan peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi.

Pembahasan

Pengaruh Perputaran Piutang terhadap Peringkat Obligasi

Perputaran piutang atau yang disebut juga *receivable turnover* memberikan wawasan tentang kualitas piutang perusahaan (piutang dagang) dan kesuksesan perusahaan dalam mengumpulkan piutang dagang tersebut (Harjito dan Martono, 2010:56). Perputaran piutang berguna untuk mengetahui jumlah waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk memperoleh piutang perusahaan dalam waktu satu tahun.

Berdasarkan hasil pengujian uji t, dapat diketahui nilai t sebesar 3,844 dengan signifikan sebesar 0,009 (berada lebih kecil dari $\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis pertama berhasil menolak H0. Jadi dapat disimpulkan bahwa perputaran piutang berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi.

Hal ini menjelaskan bahwa perputaran piutang mempengaruhi kegiatan dan peningkatan peringkat obligasi perusahaan. Semakin tinggi nilai perputaran piutang perusahaan, semakin tinggi juga peringkat obligasi yang didapatkan.

Hal ini menunjukkan, apabila sebuah perusahaan mudah mendapatkan piutangnya maka untuk membayar surat obligasi yang telah diterbitkan akan semakin terjamin dan akan tepat membayar pada waktu yang telah ditentukan.

Pengaruh Debt To Equity terhadap Peringkat Obligasi

Debt to equity ratio atau yang disebut juga rasio total hutang terhadap modal sendiri merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (Harjito dan Martono, 2010:59). Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan uang.

Berdasarkan hasil pengujian uji t, dapat diketahui nilai t sebesar 2,483 dengan signifikansi sebesar 0,048 (berada lebih kecil dari $\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis kedua berhasil menolak H0. Jadi dapat disimpulkan bahwa *debt to equity* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi.

Hal ini menjelaskan bahwa *debt to equity* mempengaruhi kegiatan dan peningkatan peringkat obligasi perusahaan. Kecenderungan perusahaan menggunakan hutang sebagai pendanaannya menunjukkan kepercayaan diri yang tinggi pada perusahaan tersebut. Perusahaan yakin bahwa, pada saat jatuh tempo hutang tersebut, perusahaan mampu untuk melunasinya.

Selain itu, perusahaan menggunakan hutang karena suatu kebutuhan yang disebabkan tidak adanya sumber daya. Di industri pertambangan, pesanan yang diperoleh perusahaan tentunya dalam jumlah yang besar. Untuk mencukupi pesanan dalam jumlah besar tersebut, perusahaan memilih hutang sebagai sumber pendanaan untuk membiayai kegiatan produksi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah merupakan indikator yang dapat menunjukkan kondisi atau karakteristik perusahaan, ukuran perusahaan dapat dinilai menurut berbagai cara, antara lain: total aset yang dimiliki, total penjualan yang diperoleh, total ekuitas yang digunakan dan lain-lain seperti nilai pasar saham.

Berdasarkan hasil pengujian uji t, dapat diketahui nilai t sebesar -2,154 dengan signifikansi 0,75 (berada lebih besar dari $\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis ketiga tidak berhasil menolak H_0 . Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pengungkapan peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi.

Hal ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kegiatan dan peningkatan peringkat obligasi perusahaan dan berlawanan arah. Hal ini berarti, besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh dalam mendapatkan peringkat obligasi yang tinggi. Semua perusahaan memiliki kesempatan yang sama untuk mendapatkan peringkat obligasi yang baik.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka ditarik beberapa kesimpulan pada pengujian pengaruh antara peringkat obligasi, *debt to equity*, dan ukuran perusahaan terhadap peringkat obligasi perusahaan pertambangan di Indonesia periode 2012-2016 : (1) Perputaran piutang berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi. Hal ini menunjukkan, apabila sebuah perusahaan mudah mendapatkan piutangnya maka untuk membayar surat obligasi yang telah diterbitkan akan semakin terjamin dan akan tepat membayar pada waktu yang telah ditentukan. (2) *Debt to equity* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi. Hal ini menunjukkan bahwa, perusahaan yang menggunakan lebih banyak hutang daripada modalnya menunjukkan kepercayaan diri perusahaan karena yakin sanggup untuk melunasi saat jatuh tempo. Selain itu, menggunakan hutang merupakan bentuk langkah perusahaan dalam membiayai kegiatan produksinya yang tinggi. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pengungkapan peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi. Hal ini berarti, besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh dalam mendapatkan peringkat obligasi yang tinggi. Semua perusahaan memiliki kesempatan yang sama untuk mendapatkan peringkat obligasi yang baik.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diambil maka saran-saran yang dapat diajukan berkaitan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan hendaknya tetap menjaga perputaran piutangnya. Karena, apabila perusahaan mendapatkan piutangnya tepat waktu maka, dana tersebut dapat digunakan untuk membayar surat obligasi yang sudah diterbitkan atau digunakan

untuk kegiatan produksi dengan tujuan meningkatkan keuntungan. (2) Perusahaan diperbolehkan untuk menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan. Namun perlu diperhatikan, kesanggupan perusahaan dalam melunasinya saat jatuh tempo merupakan hal yang penting. Selain itu, perusahaan juga harus memperhitungkan jumlah hutang yang diambil (termasuk biaya bunganya) harus lebih kecil dari keuntungan yang diperoleh nantinya. (3) Besar atau kecilnya ukuran perusahaan, tidak mempengaruhi untuk mendapatkan peringkat obligasi yang tinggi. Ini berarti, semua ukuran perusahaan memiliki kesempatan yang sama untuk mendapatkan peringkat obligasi yang tinggi. (4) Untuk penelitian selanjutnya, objek penelitian yang dipakai sampel sebaiknya diperluas dari berbagai jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Gemilang, D. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Property, Real Estate dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Progam Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas. Surabaya.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Keempat, Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harjito, A. dan Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedelapan. EKONISIA. Yogyakarta.
- Iman, N. 2012. *Salah Kaprah Pengelolaan Keuangan dan Investasi*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo. Jakarta.
- Nugraha, M.K. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Partiningsih, D. N. 2016. Pengaruh Faktor Keuangan, Non Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi: Manajemen Laba Sebagai Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(1): 1-3.
- Pujiastuti, L. 2015. Berakhirnya Era Kejayaan Tambang di Indonesia. <https://finance.detik.com/energi/3011884/berakhirnya-era-kejayaan-tambang-di-indonesia>. Diakses tanggal 3 November 2017.
- Rahmaputra, H. dan I. Yunita. 2015. Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013. *E-Proceeding of Management. Universitas Telkom*. 2(3): 1-2.
- Santoso, S. 2010. *Statistik Multivariat*. Penerbit PT Elok Media Komputindo Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan – Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Edisi Pertama. ANDI. Yogyakarta.
- Supriyono, M. 2011. *Buku Pintar Perbankan*. C.V ANDI OFFSET. Yogyakarta.
- Utami, C.T. dan Khairunnisa. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Jaminan Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di PT. PEFINDO Tahun 2010-2013). *E-Proceeding of Management. Universitas Telkom*. 2(3): 1-2.
- Weston, F. dan F. E. Brigham. 1994. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan*. Erlangga. Jakarta.

