

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT  
OBLIGASI PADA PERUSAHAAN BUMN**



**Tesis Oleh:**

**NADYA AMELLINDA TARADONG**

**01012622125012**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar  
Magister Manajemen*

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI**

**UNIVERSITAS SRIWIJAYA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

**2024**

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT OBLIGASI  
PADA PERUSAHAAN BUMN

Disusun oleh:

Nama : NADYA AMELLINDA TARADONG

NIM : 01012622125012

Program Studi : Magister Manajemen

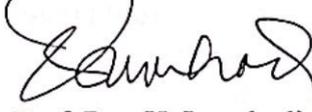
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan sebagai syarat pengajuan SK Penguji Komprehensif

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

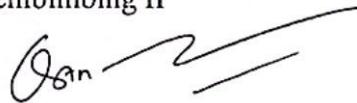
Pembimbing I



Prof. Drs. H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D  
NIP 196211121989111001

Tanggal : 20 Juli 2024

Pembimbing II



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D  
NIP 197509011999032001

Tanggal : 19 Juli 2024

## LEMBAR PERSETUJUAN TESIS

### FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN BUMN

Disusun Oleh:

Nama : Nadya Amellinda Taradong  
NIM : 01012622125012  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Magister Manajemen  
Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 1 Agustus 2024 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Palembang, 1 Agustus 2024  
Panitia Ujian Komprehensif,



Ketua,

Prof. Drs. H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D  
NIP 196211121989111001

Anggota,

Isni Andriana, S.E., M.Fin. Ph.D  
NIP 197509011999032001

Anggota,

Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H.,  
M.M., M.H., Ph.D  
NIP 196703141993032001

Mengetahui,

Koordinator Program Studi Magister Manajemen

Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D  
NIP 196703141993032001

## SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nadya Amellinda Taradong  
NIM : 01012622125012  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Magister Manajemen  
Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis yang berjudul:

### **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan BUMN**

Pembimbing:

Ketua : Prof. Drs. H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D

Anggota : Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D

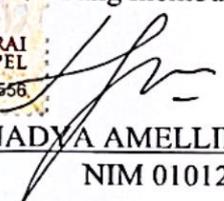
Tanggal Ujian : 1 Agustus 2024

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam tesis ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebut sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan apabila pernyataan ini tidak benar di kemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan.



Yang membuat pernyataan,

  
NADYA AMELLINDA TARADONG  
NIM 01012622125012

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Ilmu adalah cahaya yang menerangi hati dan jalan menuju kesuksesan. Oleh karena itu, kita harus menuntut ilmu setinggi-tingginya.” – Imam Malik

*“If you can't fly, then run. If you can't run, then walk. If you can't walk, then crawl. But whatever you do, you have to keep moving forward.”* – Martin Luther King Jr.

*“The future belongs to those who believe in the beauty of their dreams.”* – Eleanor Roosevelt

Tesis ini saya persembahkan untuk:

- Ayah dan Ibu tercinta
- Ketiga adikku tersayang
- Teman Seperjuangan Magister Manajemen Universitas Sriwijaya
- Almamater

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian Tesis ini yang berjudul **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan BUMN**. Tesis ini untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar Magister Manajemen Program Strata dua (S2) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Tesis ini membahas mengenai pengaruh dari *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Total Asset Turnover* terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PT PEFINDO. Sampel pada penelitian ini berjumlah 11 perusahaan dengan periode penelitian tahun 2018-2023 sehingga terdapat 66 unit analisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi, sedangkan *Current Ratio* dan *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi. Implikasi dari penelitian ini adalah perusahaan harus memperhatikan *Return On Asset* dan *Debt to Equity Ratio* serta hal-hal yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi sehingga peringkat obligasi akan meningkat.

Demikian tesis ini dibuat, penulis menyadari bahwa masih terdapat banyak keterbatasan dalam penelitian ini. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi penyempurnaan dari tesis ini. Penulis berharap tesis ini dapat bermanfaat bagi kita semua, terkhusus bagi mahasiswa Magister Manajemen Universitas Sriwijaya.

Palembang, 1 Agustus 2024

  
NADYA AMELLINDA TARADONG  
NIM 01012622125012

## UCAPAN TERIMA KASIH

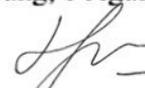
Tiada Tuhan selain Allah dan tiada kekuatan melebihi-Nya. Segala puji bagi Allah SWT, Tuhan seluruh alam yang telah melimpahkan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan pada program studi Magister Manajemen Universitas Sriwijaya. Penulis menyampaikan terima kasih dan penghargaan yang tiada terhingga kepada:

1. Orang tua penulis, Ayah dan Ibu tercinta yang telah menjadi orang tua terhebat. Terima kasih yang tiada terhingga atas limpahan kasih sayang dan cinta yang tulus, doa yang tidak pernah putus, materi, motivasi, nasihat, perhatian dan pengorbanan yang diberikan. Kepada ketiga adik tersayang yang selalu memberikan dukungan, semangat dan motivasi, serta seluruh keluarga besar penulis.
2. Bapak Prof. Drs. H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D selaku dosen pembimbing 1 yang telah bersedia membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan tesis ini.
3. Ibu Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D selaku dosen pembimbing 2 yang telah bersedia membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan tesis ini.
4. Ibu Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D selaku Koordinator Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, dosen penguji dan dosen pembimbing akademik yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk datang menguji dan memberikan saran dalam perbaikan tesis serta memberikan masukan dan arahan selama perkuliahan.

5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya atas segala ilmu dan dedikasinya selama perkuliahan dan seluruh staf pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya yang telah membantu penulis baik selama perkuliahan maupun dalam menyelesaikan tesis.
6. Bapak Prof. Dr. Taufiq Marwa, S.E., M.Si selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
7. Bapak Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. Staf Administrasi, Staf Perpustakaan, Staf Keuangan dan Karyawan yang berada di lingkungan Program Studi Magister Manajemen Universitas Sriwijaya.
9. Khariza Arnita Jasmine, Rinda Wulandari, sahabat-sahabat tercinta penulis, dan orang-orang terdekat penulis yang selalu memberikan semangat, dukungan dan motivasi selama proses penyusunan tesis. Serta teman-teman seperjuangan Fakultas Ekonomi Magister Manajemen Angkatan 50.
10. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga Allah SWT memberikan balasan yang setimpal atas segala bantuan, dukungan dan kebaikan yang telah diberikan oleh banyak pihak kepada penulis sehingga tesis ini dapat diselesaikan.

Palembang, 1 Agustus 2024



Nadya Amellinda Taradong  
NIM 01012622125012

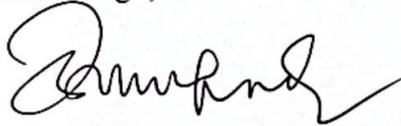
## ABSTRAK

### FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN BUMN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas terhadap peringkat obligasi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PT PEFINDO. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, sampel penelitian yang diperoleh berjumlah 11 perusahaan dengan periode penelitian tahun 2018-2023 sehingga terdapat 66 unit analisis. Desain penelitian adalah deskriptif kuantitatif. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh positif signifikan, likuiditas dan aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Implikasi dari penelitian ini adalah perusahaan harus memperhatikan profitabilitas dan solvabilitas serta hal-hal yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi sehingga peringkat obligasi akan meningkat.

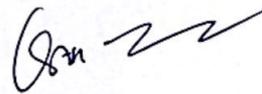
**Kata Kunci:** *Return On Asset, Debt to Equity Ratio, TATO, Current Ratio, Peringkat Obligasi*

Pembimbing I,



Prof. Drs. H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D  
NIP 196211121989111001

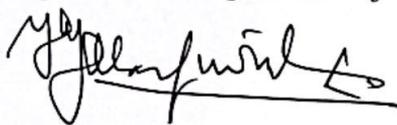
Pembimbing II,



Isni Andriana, S.E., M.Fin. Ph.D  
NIP 197509011999032001

Mengetahui,

Koordinator Program Studi Magister Manajemen



Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D  
NIP 196703141993032001

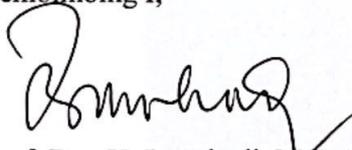
## ABSTRACT

### FACTORS AFFECTING BOND RATINGS OF STATE-OWNED ENTERPRISES

*The purpose of this study is to obtain empirical evidence of profitability, liquidity, solvency and activity on state-owned enterprises bond rating listed on the Indonesia Stock Exchange and PT PEFINDO. The sampling technique used purposive sampling, the research samples obtained totaled 11 companies with a research period from 2018-2023 so that there were 66 units of analysis. The research design was quantitative descriptive. The analysis technique in this research is multiple regression analysis method. The results showed that profitability and solvency has a significant positive effect, liquidity and activity has no significant effect on bond rating. The implication of this research is that companies must pay attention to that profitability and solvency and those that can affect bond rating so that bond rating will increase.*

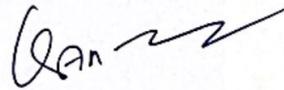
**Keywords :** *Return On Asset, Debt to Equity, TATO, Current Ratio, Bond Rating*

Pembimbing I,



Prof. Drs. H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D  
NIP 196211121989111001

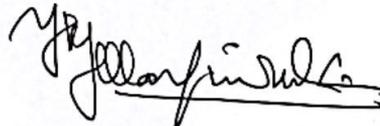
Pembimbing II,



Isni Andriana, S.E., M.Fin. Ph.D  
NIP 197509011999032001

Mengetahui,

Koordinator Program Studi Magister Manajemen



Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D  
NIP 196703141993032001

## SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami dosen pembimbing tesis menyatakan bahwa abstrak tesis dalam Bahasa Inggris dari mahasiswa:

Nama : Nadya Amellinda Taradong  
NIM : 01012622125012  
Fakultas : Ekonomi  
Program Studi : Magister Manajemen  
Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul Tesis : Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan BUMN

Telah kami periksa cara penulisan, *grammar* maupun susunan *tenses* dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Pembimbing Tesis,

Ketua,



Prof. Drs. H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D  
NIP 196211121989111001

Anggota,



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D  
NIP 197509011999032001

## RIWAYAT HIDUP

Nama Mahasiswa : Nadya Amellinda Taradong  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Tempat, Tanggal Lahir : Palembang, 23 November 1997  
Agama : Islam  
Status : Belum Menikah  
Alamat : Jl. Bank Raya 1 No. 16, Kelurahan Lorok Pakjo,  
Kecamatan Ilir Barat I, Palembang  
Email : [amellindanadya@gmail.com](mailto:amellindanadya@gmail.com)

### Pendidikan Formal

SD : SD Mujahidin Pontianak (2003-2007)  
SD Kartika II-3 Palembang (2007-2008)  
SD Negeri 002/VII Sarolangun (2008-2009)  
SMP : SMP Negeri 1 Jambi (2009-2012)  
SMA : SMA Negeri 3 Jambi (2012-2015)  
S-1 : Universitas Jambi (2015-2019)

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
HALAMAN JUDUL .....	i
LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF .....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN TESIS .....	iii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
UCAPAN TERIMA KASIH .....	vii
ABSTRAK .....	ix
ABSTRACT.....	x
SURAT PERNYATAAN ABSTRAK.....	xi
RIWAYAT HIDUP.....	xii
DAFTAR ISI .....	xiii
DAFTAR TABEL .....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian .....	9
1.4 Manfaat Penelitian .....	10
<b>BAB II KAJIAN KEPUSTAKAAN .....</b>	<b>11</b>
2.1 Landasan Teori.....	11
2.1.1 Teori Sinyal ( <i>Signalling Theory</i> ).....	11
2.1.2 Obligasi.....	15

2.1.3	Peringkat Obligasi .....	24
2.1.4	<i>Return On Asset</i> (ROA).....	28
2.1.5	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) .....	30
2.1.6	<i>Current Ratio</i> (CR).....	31
2.1.7	<i>Total Asset Turnover</i> (TATO).....	32
2.2	Penelitian Terdahulu .....	34
2.3	Kerangka Konseptual.....	44
2.4	Hipotesis .....	45
2.4.1	Pengaruh <i>Return On Asset</i> Terhadap Peringkat Obligasi.....	45
2.4.2	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Peringkat Obligasi ..	47
2.4.3	Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap Peringkat Obligasi.....	49
2.4.4	Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> Terhadap Peringkat Obligasi ..	50
<b>BAB III</b>	<b>METODE PENELITIAN .....</b>	<b>52</b>
3.1	Ruang Lingkup Penelitian.....	52
3.2	Rancangan Penelitian.....	52
3.3	Jenis Data dan Sumber Data .....	52
3.4	Teknik Pengumpulan Data.....	53
3.5	Populasi dan Sampel Penelitian .....	53
3.5.1	Populasi .....	53
3.5.2	Sampel .....	54
3.6	Teknik Analisis Data.....	55
3.6.1	Uji Statistik Deskriptif.....	56
3.6.2	Uji Asumsi Klasik .....	56
3.6.3	Analisis Regresi Linier Berganda.....	58
3.6.4	Pengujian Hipotesis .....	59
3.7	Definisi Operasional Variabel.....	61
<b>BAB IV</b>	<b>HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>64</b>
4.1	Deskripsi Objek Penelitian .....	64
4.2	Hasil Analisis Data .....	66
4.2.1	Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	66
4.2.2	Pengujian Asumsi Klasik .....	67
4.2.2.1	Uji Normalitas .....	67

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas .....	69
4.2.2.3 Uji Heterokedastisitas.....	70
4.2.2.4 Uji Autokorelasi .....	71
4.2.3 Uji Hipotesis .....	72
4.2.3.1 Koefisien Determinasi (Adjusted R <sup>2</sup> ).....	72
4.2.3.2 Uji Kesesuaian Model (Uji F) .....	73
4.2.3.3 Uji Parsial (Uji – t) .....	73
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian .....	75
4.3.1 <i>Return on Asset</i> terhadap Peringkat Obligasi .....	75
4.3.2 <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap Peringkat Obligasi.....	77
4.3.3 <i>Current Ratio</i> terhadap Peringkat Obligasi .....	78
4.3.4 <i>Total Asset Turnover</i> terhadap Peringkat Obligasi.....	80
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>83</b>
5.1 Kesimpulan .....	83
5.2 Implikasi Hasil Penelitian .....	83
5.2.1 Implikasi Teoritis.....	83
5.2.2 Implikasi Praktis.....	86
5.3 Saran .....	86
5.4 Keterbatasan Hasil Penelitian .....	87
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>88</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>93</b>

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Kinerja perekonomian suatu negara dipengaruhi oleh pasar modal, hal tersebut dikarenakan pasar modal adalah cara dalam pembagian sumber daya ekonomi. Dimana pasar modal dapat digunakan sebagai sarana untuk memperoleh modal bagi perusahaan yang membutuhkan tambahan modal dalam kegiatan usahanya, pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang (obligasi) atau saham yang diterbitkan oleh pemerintah dan perusahaan swasta (Terzaghi, 2024).

Berinvestasi pada obligasi merupakan alternatif yang cenderung lebih aman dibandingkan dengan instrumen keuangan lainnya. Salah satu keuntungan dari obligasi adalah ketika suatu perusahaan mengalami likuidasi maka pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan, karena adanya suatu kontrak perjanjian pelunasan. Berinvestasi melalui obligasi selain menguntungkan juga memiliki kelemahan, yaitu adanya resiko gagal bayar. Sebelum membeli obligasi, investor harus memerhatikan default risk. *Default risk* adalah peluang dimana emiten yang akan mengalami kondisi tidak mampu membayar kewajiban keuangannya. Untuk menghindari risiko tersebut, maka investor perlu memerhatikan beberapa hal salah satunya adalah informasi mengenai peringkat obligasi (Herlinasari, 2021).

Obligasi adalah surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan pada pihak pembeli obligasi tersebut (idx.co.id). peringkat obligasi juga dikatakan sebagai salah satu sarana pengawasan aktivitas manajemen. Dimana perusahaan dapat melakukan pencatatan obligasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) sesuai peraturan yang telah ditetapkan adalah minimal BBB (*Investment grade*). Adanya peraturan tersebut menunjukkan bahwa adanya perlindungan yang diberikan kepada investor terhadap risiko gagal bayar (Pradnyawati, 2022).

Salah satu lembaga pemeringkat yang memberikan peringkat obligasi di Indonesia adalah PT PEFINDO. Dalam memberikan peringkat, lembaga ini melakukan penilaian berdasarkan pada 3 (tiga) aspek, antara lain: aspek industri, aspek keuangan dan aspek non keuangan (Situmorang dan Silalahi, 2022). Menurut PEFINDO PT PEFINDO atau “PT Pemeringkat Efek Indonesia” didirikan di Jakarta pada tanggal 21 Desember 1993, melalui inisiatif dari OJK (Otoritas Jasa Keuangan) yang dulunya bernama BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal), dan Bank Indonesia. Pada tanggal 13 Agustus 1994. PT PEFINDO memperoleh izin usaha (No.39/PM- PI/1994) dari OJK dan salah satu lembaga penunjang pasar modal Indonesia dan peringkat obligasi secara umum terbagi menjadi dua kategori investment grade (AAA, AA, A, BBB) dan non-investment grade (BB, B, CCC, dan D) (Nurdiansyah *et al.* 2023).

Ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi diantaranya faktor kualitatif maupun kuantitatif yang terdiri dari berbagai jenis rasio keuangan antara lain, dana, pelunasan, jatuh tempo, regulasi, operasi diluar

negeri dan tanggung jawab sebuah produk perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Variabel dan indikator penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan menggambarkan sebuah catatan kondisi keuangan dan hasil perolehan usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu (Harahap, 2015).

Faktor-faktor yang mempengaruhi rating obligasi menurut Brigham dan Houston (2010) salah satunya ialah rasio keuangan yang terdiri dari rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas. Faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk yang pertama ialah rasio likuiditas. Kinerja keuangan diukur dengan berbagai rasio yang dimana adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rentabilitas serta rasio aktivitas (Munawir, 2019). Pada Penelitian ini variabel-variabel dari kinerja keuangan perusahaan yang dianalisa pengaruhnya terhadap peringkat obligasi adalah rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas dan rasio akitivitas.

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut adalah dengan rasio keuangan sebagai salah satu analisis dalam menganalisis kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2019). Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset*. ROA memiliki fungsi sebagai pengukur efisiensi suatu perusahaan, sebagai pembanding efektivitas dalam memperoleh laba, serta alat ukur dalam mengetahui besarnya keuntungan yang didapat suatu perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROA, maka

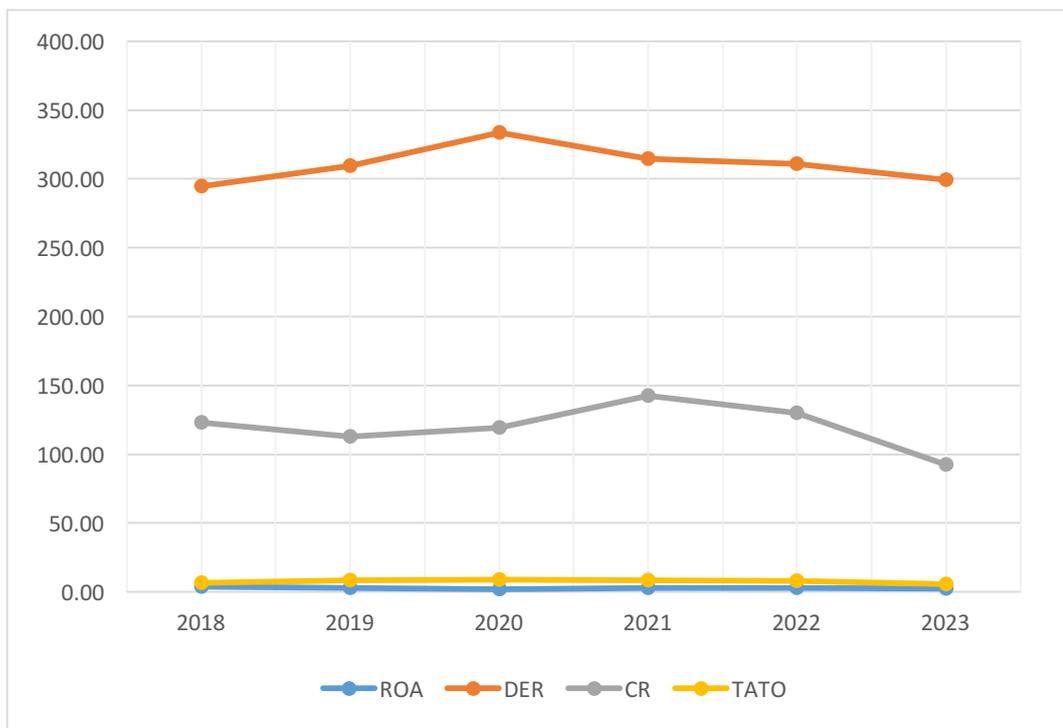
akan semakin efisien suatu operasional perusahaan. Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa rasio yang paling penting adalah pengembalian atas aset.

Rasio solvabilitas merupakan suatu rasio yang berfungsi menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya, baik dalam jangka pendek, maupun jangka Panjang (Hery, 2018). Rasio solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*. Debt to equity ratio ini dihitung melalui komparasi menyeluruh antara utang, termasuk utang lancar (*current debt*) dengan seluruh *total equity* perusahaan. Dapat diambil kesimpulan bahwa rasio kebijakan hutang memiliki peran untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2019). Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya yang jatuh tempo atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih (Kasmir, 2019). Likuiditas diimplikasikan dengan *Current ratio*. *Current ratio* adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan liabilitas lancar. Berdasarkan data di atas terlihat bahwa *Current ratio* mengalami penurunan bila dilihat dari rata-rata per perusahaannya. Semakin tinggi rasio berarti terjamin utang-utang perusahaan kepada kreditur, dan sebaliknya pula apabila semakin rendah rasio berarti mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utangnya kepada kreditur (Putra *et al.*, 2020).

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan (Hery, 2018). Berdasarkan pada uraian penjelasan oleh Hery (2018), menjelaskan bahwa *Total Asset Turnover* ialah rasio

yang memiliki kegunaan untuk melaksanakan pengukuran efektivitas dari total aset yang ada pada suatu perusahaan dalam menyebabkan aktivitas penjualan, atau rasio yang digunakan untuk melakukan pengukuran mengenai seberapa banyak penjualan per rupiah yang tertanam dalam total aset yang akan dihasilkan.

**Gambar 1.1 Rata-Rata ROA, DER, CR dan TATO pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI Periode 2018-2023**

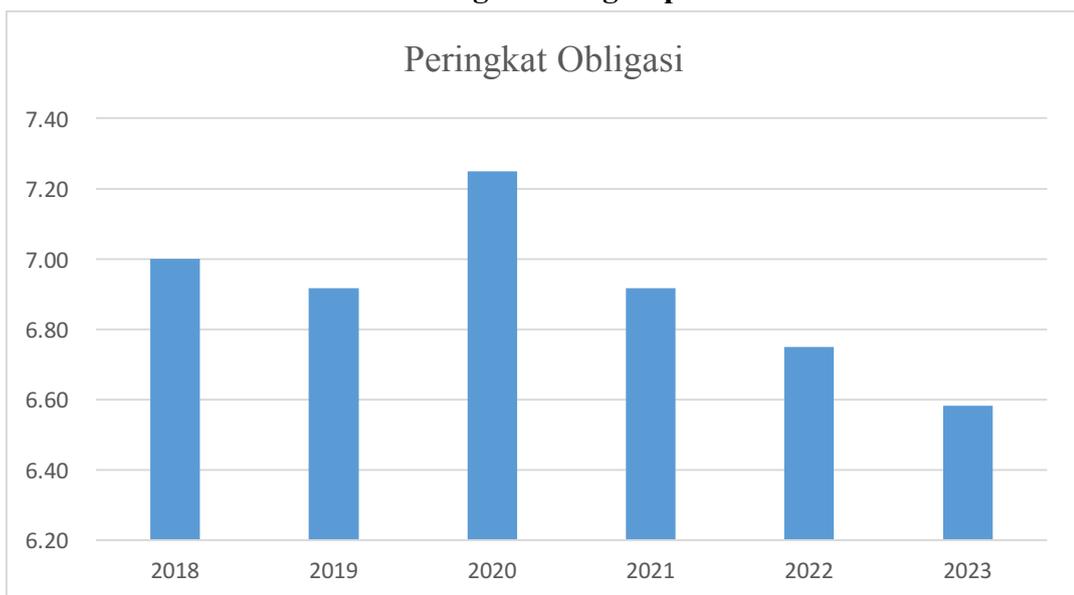


Sumber: idx.co.id (data diolah penulis)

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas merupakan nilai rata-rata ROA, DER, CR dan TATO pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023. Rata-rata nilai ROA pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI dan PEFINDO mengalami fluktuasi selama periode 2018-2023. Nilai rata-rata ROA yang paling tinggi adalah 3,95% pada tahun 2018. Namun, nilai rata-rata ROA paling rendah adalah 1,78% pada tahun 2020. Nilai rata-rata DER mengalami peningkatan selama periode 2018-2020 namun mengalami penurunan pada tahun 2021. Nilai rata-rata DER paling tinggi adalah pada tahun 2020 dengan nilai

333,67%. Namun, nilai rata-rata DER paling rendah adalah pada tahun 2018 dengan nilai 294,41%. Nilai rata-rata CR mengalami fluktuasi selama periode 2018-2023. Nilai rata-rata CR paling rendah adalah pada tahun 2023 dengan angka 92,31%. Nilai rata-rata CR paling tinggi adalah 142,49% pada tahun 2021. Nilai rata-rata TATO mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Nilai TATO paling tinggi adalah 8,98% pada tahun 2020 dan nilai paling rendah 5,57% adalah pada tahun 2023.

**Gambar 1.2 Rata-Rata Peringkat Obligasi pada Perusahaan BUMN**



Sumber: idx.co.id (data diolah penulis)

Berdasarkan gambar 1.2 di atas, nilai rata-rata peringkat obligasi perusahaan BUMN periode 2018-2023 mengalami nilai yang tidak stabil. Nilai rata-rata tertinggi peringkat obligasi adalah pada tahun 2020 dengan nilai 7,25. Sedangkan nilai rata-rata peringkat obligasi terendah adalah pada tahun 2023 dengan nilai 6,58. Peringkat obligasi tertinggi diberikan kepada obligasi yang dianggap paling aman dan stabil. Sedangkan peringkat obligasi terendah diberikan kepada obligasi yang sangat berisiko dan terdapat kemungkinan gagal dalam membayar utangnya.

Beberapa penelitian sebelumnya mengenai faktor peringkat obligasi yang disebabkan oleh faktor-faktor tersebut menunjukkan hasil yang berbeda-beda.

Penelitian yang dilakukan oleh Isnurhadi dan Widiyanti (2021) serta Oktaviyani (2021) menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, Andriana (2020) dan Harisman (2022) pada penelitian masing-masing menyatakan bahwa profitabilitas dan leverage memiliki pengaruh tetapi likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Perbedaan penelitian ini dengan Harisman *et al.* (2022) yang berjudul “Analisis Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di PEFINDO” adalah, objek penelitian, variabel independen dan periode penelitian. Objek penelitian pada penelitian Harisman *et al.* (2022) adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dan PT PEFINDO periode 2016-2020. Sedangkan objek penelitian yang digunakan penelitian ini yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan juga terdaftar di PT PEFINDO periode 2018-2023. Adapula beberapa research gap terdahulu mengenai rasio-rasio keuangan perusahaan terhadap peringkat obligasi. Fadah *et al.* (2020); Aluman *et al.* (2022); Pramesti (2022); Harisman *et al.* (2022); Terzaghi, (2024) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Safitri *et al.* (2020); Pujiati *et al.* (2021); Manalu dan Silalahi (2023); menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Fadah *et al.* (2020); Nurkhakim *et al.* (2023); menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Nabila dan Hartina (2021); Aluman *et al.* (2022); Harisman *et al.* (2022) menemukan bahwa likuiditas

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Pujiati *et al.* (2021); Situmorang dan Silalahi (2022); Manalu dan Silalahi (2023) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Pujiati *et al.* (2021); Manalu dan Silalahi (2023); Nurmalia *et al.* (2023) menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Nabila dan Hartina (2021); Rousilita Suhendah (2021); Aluman *et al.* (2022); Harisman *et al.* (2022); menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Fadah *et al.* (2020); Pramesti (2022); Nurdiansyah *et al.* (2023) menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Simatupang (2022); menemukan bahwa aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Manalu dan Silalahi (2023) menemukan bahwa aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Herlinasari (2021) menemukan bahwa aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan PT PEFINDO periode 2018-2023. Dalam penelitian ini Peringkat Obligasi yang dinilai menggunakan skala yang dikonversikan dari peringkat obligasi PEFINDO merupakan variabel dependen. Profitabilitas diimplikasikan sebagai *Return on Assets*; Solvabilitas diimplikasikan sebagai *Debt to Equity Ratio*; Likuiditas diimplikasi sebagai *Current Ratio*; dan Aktivitas diimplikasikan sebagai *Total Asset Turnover*, merupakan variabel independen. Teori yang digunakan pada penelitian ini adalah *signalling Theory*. Berdasarkan fenomena dan research gap di atas penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “**Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan BUMN**”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan hal-hal di atas, penelitian ini merumuskan masalah-masalah berikut: Apakah *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Total Asset Turnover* terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

### **1. Manfaat Teoritis**

Ditujukan untuk peningkatan ilmu pengetahuan mengenai teori rasio-rasio keuangan yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi, lalu bermanfaat sebagai sumber referensi bagi peneliti selanjutnya.

### **2. Manfaat Praktis**

#### **a. Bagi Perusahaan**

Penelitian diharapkan dapat memberikan informasi dan ide dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan peringkat obligasi perusahaan di periode mendatang.

**b. Bagi Investor**

Penelitian dapat dijadikan sebagai sumber informasi dan gambaran untuk mempertimbangkan kegiatan investasi di masa yang akan datang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aluman, S. N. A., Hais Dama and Ishak, I. M. (2022) ‘Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020’, *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 5(2), pp. 583–592.
- Amelia, R. and Sembiring, F. M. (2023) ‘Analisis Current Ratio , Return on Assets , dan Ukuran Perusahaan , serta Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Struktur Modal’, 14(2), pp. 333–348.
- Baridwan, Z. (2015) *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi UGM.
- Borhan, N. A. and Ahmad, N. (2018) ‘Identifying the determinants of Malaysian corporate Sukuk rating’, *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(3), pp. 432–448. doi: 10.1108/IMEFM-02-2017-0045.
- Brigham, E. F. and Daves, P. R. (2016) *Intermediate Financial Management*. 12th edn. USA: CENGAGE Learning.
- Brigham, E. F. and Houston, J. F. (2019) *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 14 Buku 2. Jakarta.
- Damaianti, I. (2020) ‘Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan’, *Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen*, 1(2), pp. 113–123. doi: 10.37577/ekonam.v1i2.216.
- Elhaj, M. A., Muhamed, N. A. and Ramli, N. M. (2018) ‘The effects of board attributes on Sukuk rating’, *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(2), pp. 312–330. doi: 10.1108/IMEFM-03-2017-0057.
- Elizabeth, S. M. (2021) ‘Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Yang Terdaftar Di BEI’, *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis Universitas Multi Data Palembang*, 11(1), pp. 91–98.
- Fadah, I. *et al.* (2020) ‘Analysis of financial and non-financial factors affecting bond ratings’, *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 485(1). doi: 10.1088/1755-1315/485/1/012019.
- Fahmi, I. (2017) *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2018) *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer,*

- dan Investor dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Alfabeta.
- Ghozali (2006) *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP UNDIP.
- Ghozali (2017a) *Model persamaan struktural konsep dan aplikasi dengan program AMOS 22.0 update Bayesian SEM*. Yogyakarta: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011.
- Ghozali (2017b) *Model Persamaan Struktural Konsep Dan Aplikasi Program AMOS 24*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2020) *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati (2012) *Dasar - Dasar Ekonometrika*. Jilid 1. Jakarta: Alfabeta, 2012.
- Harisman, H., Muhammad, M. and Nursalam, L. (2022) 'Analisis Peringkat Obligasi Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Pefindo', *Mediastima*, 28(1), pp. 72–95. doi: 10.55122/mediastima.v28i1.423.
- Hendrawaty, E., Widiyanti, M. and Sadalia, I. (2020) 'C.E. O Financial literacy and corporate financial performance in Indonesia: Mediating role of sources of investment decisions', *Journal of Security and Sustainability Issues*, 9(May), pp. 118–133. doi: 10.9770/JSSI.2020.9.M(10).
- Herlinasari, N. (2021a) 'Dampak Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Bei', *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi*, 22(4), pp. 378–389. doi: 10.32424/jeba.v22i4.1768.
- Herlinasari, N. (2021b) 'Dampak Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di BEI', *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi*, 22(4), pp. 378–389. doi: 10.32424/jeba.v22i4.1768.
- Hery (2018) *Analisis laporan keuangan*. Yogyakarta: Grasindo.
- Kasmir (2019) *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kepramareni, P., Pradnyawati, S. O. and Pratiwi, M. A. R. (2021) 'Laba Ditahan, Laba Operasi, Aliran Kas Operasi, Leverage, Profitabilitas Dan Pengaruhnya Pada Peringkat Obligasi', *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)*, 20(1), pp. 28–37. doi: 10.22225/we.20.1.3158.28-37.
- Kurniawan, A. T. and Suwarti, T. (2017) 'Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Produktifitas Terhadap Peringkat Obligasi', *fitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Produktifitas Terhadap Peringkat Obligasi. Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call for Papers Unisbank Ke-3*, 3(Universitas Stikubank Semarang), 3(Sendi\_U 3), pp. 435–443.

- Manalu, A. and Silalahi, D. (2023) ‘Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap peringkat obligasi perusahaan swasta non keuangan yang diperingkat PT. PEFINDO tahun 2017-2021’, *Kumpulan Karya Ilmiah*, 2(1), pp. 12–21.
- Manurung, A. J. and Terzaghi, Muhammad Titan (2024) ‘Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan Non- Keuangan Di Pt Pefindo’, *Jurnal Cita Ekonomika*, 18(1), pp. 1–14. doi: 10.51125/citaekonomika.v18i1.12167.
- Manurung, A. J. and Terzaghi, M. Titan (2024) ‘Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan Non-Keuangan di PT Pefindo’, *Cita Ekonomika: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 18(1). doi: <https://doi.org/10.51125/citaekonomika.v18i1.12167><https://doi.org/10.51125/citaekonomika.v18i1.12167>
- Masitoh, S., Badina, T. and Rosiana, R. (2022) ‘Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk Perusahaan’, *Moneter: Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 10(1), p. 1. doi: 10.32832/moneter.v10i1.6865.
- Munawir (2019) *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keem. Yogyakarta: Libery Yogyakarta.
- Nabila, F. and Hartinah, S. (2021) ‘Analisis Dampak Likuiditas, Leverage Dan Company size Terhadap Peringkat Obligasi’, *Determinan Kualitas Audit dengan Tenure Audit sebagai Variabel Moderasi*, 2(2), pp. 40–52.
- Ng, M., Chandra, S. and Septaundari (2022) ‘Analysis Of Factors Affecting Profitability Of Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2015-2020’, *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(4).
- Ningrum, O. W. S. and Sapari (2021) ‘Pengaruh Intellectual Capital, Kinerja Keuangan Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan’, 1, 10(8), pp. 1–23.
- Novia, E., Syafitri, Y. and Hadya, R. (2022) ‘Pengaruh Laba Ditahan Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2016-2018’, *Pareso Jurnal*, 4(2).
- Nurdiansyah, S., Ruliana, T. and Haryadi, R. M. (2023) ‘Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Konstruksi oleh PT. Pefindo’, *Dedikasi: Jurnal Ilmiah, Sosial, Budaya*, 24(1).
- Nurkhakim, A., Kuntadi, C. and Pramukti, R. (2023) ‘Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi’, *JUMATI: Jurnal Manajemen, Akuntansi, dan Logistik*, 1(3), pp. 594–599.
- Nurmalia, G., Bahruddin, Moh and Apfrizal, N. A. (2023) ‘Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk: Analisis Data Panel pada Perusahaan

- Perbankan Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia’, *AJIEB: Ash-Shiddiqiyah Journal of Islamic Economic and Business*, 1(2), pp. 45–59.
- Nurmalia, G., Bahruddin, Moh. and Apfrizal, N. andi (2023) ‘Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Sukuk: Analisis Data Panel pada Perusahaan Perbankan Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia’, *AJIEB: Ash-Shiddiqiyah Journal of Islamic Economic and Business*, 1(2).
- Pradnyawati, S. O. (2022) ‘Faktor-Faktor Keuangan Dan Peringkat Obligasi’, *Accounting Profession Journal*, 4(1). doi: 10.35593/apaji.v4i1.36.
- Pramesti, D. S. P. (2022) ‘Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi’, *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(10), pp. 4266–4273. doi: 10.32670/fairvalue.v4i10.1658.
- Pujiati, Irdyansah, A. and Stiadi, M. (2021) ‘Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Ritel Dan Perdagangan Yang Terdaftar Di Bursa ...’, *Jurnal of Digital Business*, 1(1), pp. 6–11. Available at: <http://repository.upstegal.ac.id/3272/>.
- Putra, H. S. *et al.* (2020) ‘Pengaruh Current Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Price to Book Value Dengan Dimediasi Oleh Return On Equity pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia PENDAHULUAN Meningkatnya situasi persaingan yang dihadapi oleh p’, 3(1), pp. 92–106.
- Rahim, F. G. (2023) ‘Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi’, *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 6(2), pp. 1–10.
- Riyanto, B. (2016) *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan (Edisi Keempat)*. BPFPE.
- Rousilita Suhendah, C. A. W. (2021) ‘Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Keuangan’, *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), p. 523. doi: 10.24912/jpa.v3i2.11692.
- Safitri (2021) ‘The Effect of Profitability and Leverage on Financial Distress with Inflation as Moderating’, *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 12(1), pp. 134–143.
- Safitri, S., Prasetyo, T. and Putri, W. R. E. (2020) ‘Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Jaminan Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)’, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 25(1), pp. 65–80. doi: 10.23960/jak.v25i1.195.
- Santoso, S. (2020) *Panduan Lengkap SPSS 26*. Edisi Khus. Jakarta: Elex Media Komputindo.

- Simatupang, I. F. and Naz'aina, N. (2022) 'Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini*, 3(1), pp. 113–123. Available at: <https://current.ejournal>.
- Sirait, S., Sari, E. N. and Rambe, M. F. (2021) 'Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Price To Book Value Dengan Divident Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi', *Jurnal AKMAMI (Akuntansi, Manajemen, Ekonomi)*, 2(2), pp. 287–299.
- Situmorang, P. O. and Silalahi, D. (2022) 'Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020', *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, pp. 1–13. doi: 10.54367/jmb.v22i1.1725.
- Spence, M. (1973) 'Job Market Signaling', *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), pp. 355–374.
- Sugiyono (2020) *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Suhara, O. N. and Susilowati, E. (2022) 'Pengaruh Kinerja Keuangan Memediasi GCG Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019', *Jurnal Pendidikan dan Konseling*, 4(4), pp. 5426–5436. Available at: <http://journal.universitaspahlawan.ac.id/index.php/jpdk/article/view/6341>.
- Sutrisno (2017) *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonesia.