

PENGARUH RASIO PASAR TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKATUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Lili Wahyuni¹⁾, Rasidah Nasrah²⁾, Nurhayati³⁾

¹⁾Fakultas Ekonomi, Universitas Mahaputra Muhammad Yamin, Solok, Indonesia

email: lili_maksi@yahoo.co.id

²⁾Fakultas Ekonomi, Universitas Mahaputra Muhammad Yamin, Solok, Indonesia

email: rasidahnasrah82@gmail.com

³⁾Fakultas Ekonomi, Universitas Mahaputra Muhammad Yamin, Solok, Indonesia

Email: nurhayatieti383@gmail.com

ABSTRACT

The capital market plays an important role in the economy of a country. Various policies were issued by a company to advance the capital market. One of the investments in the capital market is bond investment. The market value ratio is used to predict the company's bond rating. Market value ratio is a ratio that measures the market price relative to book value. Market value ratio is calculated by Price Earnings Ratio (PER). PER is a function of expected future income. Annas (2015) states that a high PER indicates a good stock price and investors will prefer to invest in stocks rather than bonds and the market will respond that these bonds are high risk and low rated. This study aims to provide empirical evidence of the effect of market value ratios on bond ratings. This research is expected to provide input for decision making in investing in bonds in relation to bond ratings in order to avoid the risk of default. This type of research is causative research. The population in this study are all publicly listed companies that issue bonds and these companies are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and listed on the bond rating issued by PT. PEFINDO. The results of this study indicate that market ratios have no effect on bond ratings.

Keywords: Bonds, Market Ratio, Bond Rating, Price Earnings Ratio, Market Value Ratio

ABSTRAK

Pasar modal berperan penting dalam perekonomian suatu negara. Berbagai kebijakan dikeluarkan oleh suatu untuk memajukan pasar modal. Salah satu investasi dalam pasar modal adalah investasi obligasi. *Market value ratio* digunakan untuk prediksi peringkat obligasi perusahaan. *Market value ratio* adalah rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. *Market value ratio* dihitung dengan *Price Earnings Ratio* (PER). PER merupakan fungsi dari pendapatan yang diharapkan dimasa depan. Annas (2015) menyatakan bahwa PER yang tinggi mengindikasikan harga saham yang bagus dan investor akan lebih memilih menanamkan modal ke lembar saham daripada ke obligasi dan pasar akan menanggapi bahwa obligasi tersebut berisiko tinggi dan berating rendah. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris pengaruh rasio nilai pasar terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi pada obligasi sehubungan dengan peringkat obligasi dalam rangka menghindari resiko gagal bayar. Jenis penelitian ini adalah penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan *go public* yang menerbitkan obligasi dan perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO. Hasil penelitian ini menyatakan rasio pasar tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Kata Kunci : Obligasi, Rasio Pasar, Peringkat Obligasi, Price Earnings Ratio, Market Value Ratio



PENDAHULUAN

Pasar modal berperan penting dalam perekonomian suatu negara. Berbagai kebijakan dikeluarkan oleh suatu untuk memajukan pasar modal. Salah satu investasi dalam pasar modal adalah investasi obligasi. Obligasi merupakan surat pengakuan hutang yang dikeluarkan oleh pemerintah atau perusahaan sebagai pihak yang berhutang. Fahmi (2013) menyatakan bahwa obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik, dengan mencantumkan ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait.

Di Indonesia investasi dalam bentuk obligasi masih sangat kecil dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham. Namun demikian, investasi dalam bentuk obligasi sangat menguntungkan daripada investasi dalam bentuk saham karena investor yang membeli saham belum tentu mendapatkan pendapatan perusahaan secara tetap. Sebagai salah satu bentuk fasilitas pasar modal, obligasi digunakan sebagai sarana ekspansi bagi perusahaan guna memperkuat permodalan perusahaannya dalam jangka pendek ataupun jangka panjangnya. Tandelilin (2010) menyatakan bahwa dari sudut pandang perusahaan, obligasi perusahaan atau obligasi korporasi menyatakan hutang perusahaan kepada pemegangnya.

Peringkat obligasi merupakan skala resiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala tersebut menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuan emiten sebagai penerbit obligasi dalam membayar bunga dan pelunasan pokok obligasi pada akhir masa jatuh temponya. Secara umum obligasi dibagi menjadi dua peringkat yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D). Tujuan utama peringkat obligasi adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri, perseroan yang menerbitkan surat utang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada investor .

Market value ratio digunakan untuk prediksi peringkat obligasi perusahaan. *Market value ratio* adalah rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. *Market value ratio* dihitung dengan *Price Earnings Ratio* (PER). PER merupakan fungsi dari pendapatan yang diharapkan dimasa depan. Menurut Annas (2015) menyatakan bahwa PER yang tinggi mengindikasikan harga saham yang bagus dan investor akan lebih memilih menanamkan modal ke lembar saham daripada ke obligasi dan pasar akan menanggapi bahwa obligasi tersebut berisiko tinggi dan berating rendah. Semakin tinggi nilai PER, maka akan semakin rendah peringkat obligasi perusahaan. *Price Earning Ratio* berfungsi membandingkan harga pasar per saham suatu perusahaan dengan laba per sahamnya. *Price Earning Ratio* menunjukkan nilai wajar saham di pasar saham berdasarkan laba perusahaan saat ini. Investor menggunakan rasio ini untuk mengevaluasi nilai pasar wajar saham secara riil dengan memprediksi laba per saham di masa depan. Perusahaan dengan laba yang lebih tinggi di masa depan biasanya mengeluarkan dividen yang lebih tinggi. Atau setidaknya perusahaan memiliki saham yang dihargai tinggi di masa depan. Berdasarkan latar belakang diatas maka dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut: Apakah rasio nilai pasar (*market value ratio*) berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar DiBursa Efek Indonesia?



TINJAUAN LITERATUR

Obligasi

Obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik, dimana disana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suatu bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang menjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait (Fahmi, 2012).

Peringkat Obligasi

Brigham dan Houston (2010) menyatakan peringkat obligasi memiliki arti penting bagi perusahaan dan investor. Pertama, karena peringkat obligasi merupakan indikator dari resiko gagal bayarannya, peringkat memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat bunga obligasi dan biaya utang perusahaan. Kedua, sebagian besar obligasi dibeli oleh investor institusional dan bukan individual, kebanyakan institusi dibatasi hanya oleh membeli efek yang layak investasi. Tingkat kemampuan membayar kewajiban dikenal dengan istilah peringkat obligasi. Peringkat atas efek utang yang dilakukan oleh PT. Pefindo didasarkan atas beberapa pertimbangan, yaitu:

- a) Kemungkinan pelunasan pembayaran, yaitu penilaian atas kapasitas serta kemampuan obligasi dalam memenuhi kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan.
- b) Struktur, karakteristik serta berbagai ketentuan yang diatur dalam efek utang
- c) Perlindungan yang diberikan maupun posisi klaim dari pemegang efek utang tersebut bila terjadi pembubaran perseroan dan likuidasi.

Peringkat obligasi memiliki arti penting bagi perusahaan dan investor. Pertama, karena peringkat obligasi merupakan indikator dari resiko gagal bayarannya, peringkat memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat bunga obligasi dan biaya utang perusahaan. Kedua, sebagian besar obligasi dibeli oleh investor institusional dan bukan individual, kebanyakan institusi dibatasi hanya boleh

membeli efek yang layak investasi. Semakin tinggi peringkat obligasi, semakin rendah risiko yang dihadapi investor. Dan sebaliknya, semakin rendah peringkat obligasi, semakin tinggi risiko investor untuk mengalami hutang yang mancat (Tandelilin, 2010).

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi

Aktivitas pemeringkatan obligasi dipengaruhi oleh beberapa faktor. Rasio keuangan merupakan faktor utama yang paling mudah untuk menentukan peringkat obligasi, namun banyak faktor di luar kondisi keuangan yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang diperoleh suatu perusahaan. Bringham dan Houston (2006) dalam Adrian (2011) menyebutkan faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi sebagai berikut:

1. Berbagai macam risiko rasio-rasio keuangan, termasuk *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge coverage ratio*. Semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi *rating* tersebut.
2. Jaminan aset untuk obligasi yang diterbitkan (*mortgage provision*). Apabila obligasi dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka *rating* pun akan membaik. Kedudukan obligasi dengan jenis hutang lain. Apabila kedudukan obligasi lebih rendah dari utang lainnya maka *rating* akan ditetapkan satu tingkat lebih rendah dari yang seharusnya.
3. Penjamin. Emiten obligasi yang lemah namun dijamin oleh perusahaan yang kuat maka emiten diberi *rating* yang kuat.
4. Adanya *sinking fund* (provisi bagi emiten untuk membayar pokok pinjaman sedikit demi sedikit setiap bulan).
5. Umur obligasi. *Ceteris Paribus*, obligasi dengan umur yang lebih pendek mempunyai risiko yang lebih kecil.
6. Stabilitas laba dan penjualan emiten.
7. Peraturan yang berkaitan dengan industri emiten.
8. Faktor-faktor lingkungan dan tanggung jawab produk.



9. Kebijakan akuntansi. Penerapan kebijakan akuntansi yang konservatif mengindikasikan laporan keuangan yang lebih berkualitas.

Blum (2003) dalam Utami (2012) juga mengungkapkan mengenai faktor-faktor yang dapat menentukan peringkat suatu obligasi yaitu:

1. Pendapatan dan *cash flow* masa depan
2. Utang baik jangka pendek maupun jangka panjang dan kewajiban finansial
3. Struktur permodalan
4. Likuiditas aset perusahaan
5. Situasi negara dimana perusahaan berada, seperti politik dan sosial
6. Situasi pasar dimana perusahaan melakukan aktivitas bisnisnya
7. Kualitas manajemen dan struktur perusahaan

Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perpaduan antara faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi menurut Bringham dan Houston (2006) dalam Adrian (2011) dan Blum (2003) dalam Utami (2012) yaitu manajemen laba, rasio keuangan (likuiditas, aktivitas, nilai pasar) dan mekanisme *corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, kualitas audit). Faktor-faktor tersebut digunakan karena masih ada ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu yang menggunakan faktor-faktor tersebut.

Rasio Nilai Pasar

Market value ratio adalah rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. *Market value ratio* diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). PER merupakan fungsi dari pendapatan yang diharapkan dimasa depan perusahaan. Jika pendapatan di masa yang akan datang membaik maka perusahaan akan dapat melunasi kewajiban-kewajibannya sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. PER dihitung dengan cara harga saham dibagi dengan laba bersih. Manfaat dari rasio pasar tidak hanya berguna bagi korporasi namun juga pihak eksternal seperti investor. Berikut beberapa manfaat dari rasio nilai pasar berikut :

1. Sebagai tolak ukur korporasi dalam memberikan imbalan investasi kepada investor melalui pembagian dividen perusahaan
2. Bagi investor rasio ini merupakan rasio penilaian dan evaluasi dalam berinvestasi.

Rasio nilai pasar nyatanya mampu menunjukkan kinerja sekuritas dalam pasar modal. Selain dari segi rasio pasar investor nyatanya juga memperhatikan *debt to equity ratio* sebelum berinvestasi.



3. Salah satu dasar penilaian yang digunakan untuk melakukan investasi jangka pendek dan jangka panjang. Dalam investasi jangka panjang investor mengejar pembagian dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausatif. Penelitian kausatif merupakan tipe penelitian yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh beberapa variabel dengan beberapa variabel lainnya, Sugiyono (2011). Tahapan penelitian yang dilakukan adalah dengan menentukan populasi dalam penelitian. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan *go public* yang menerbitkan obligasi dan perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO. Pemilihan PT. PEFINDO karena di Indonesia, perusahaan yang mendapat izin serta menjadi market leader dalam pemberian rating adalah PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). Penelitian ini dilaksanakan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2020. Variabel dependen yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi sedangkan variabel independen yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah harga pasar. Model regresi berganda yang digunakan yaitu $Y = b_0 + b_1X_1$. Rancangan penelitian yang dilakukan adalah menentukan sampel dalam penelitian. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini diambil berdasarkan kriteria-kriteria penelitian tertentu yang diduga dapat mewakili populasi dalam teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO tahun 2015-2020.
- b. Obligasi yang diterbitkan perusahaan yang tidak termasuk dalam industri keuangan, perbankan, asuransi dan pembiayaan, hal ini dikarenakan adanya perbedaan dalam penentuan metode pemeringkatan pada lembaga keuangan, perbankan, asuransi dan pembiayaan.
- c. Perusahaan yang menjadi sampel mempunyai kepemilikan saham oleh manajemen.
- d. Perusahaan tersebut menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan terdapat item obligasi dalam laporan keuangan tersebut.

Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember dan dinyatakan dalam rupiah selama periode pengamatan. Teknik pengumpulan data



yang dilakukan yaitu data yang digunakan data sekunder dengan analisa data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Regresi

Dalam analisis regresi yang dilakukan, penulis menggunakan analisis regresi berganda yaitu mencari hubungan dan seberapa kuat hubungan tersebut dimana terdapat lebih dari satu variable bebas. Uji keberartian regresi atau model Summary digunakan untuk mengetahui apakah ada hubungan antara variable terikat Y dengan variable bebas X yang dilihat dari nilai R square yaitu koefisien determinasi. Uji keberartian tiap koefisien regresi adalah untuk mengetahui pengaruh yang berarti atau tidak. Peringkat obligasi dikeluarkan oleh lembaga yang secara khusus bertugas memberikan peringkat atas semua obligasi yang diterbitkan perusahaan. Semua obligasi yang diterbitkan wajib diberi peringkat sedemikian agar investor dapat mengukur atau memperkirakan seberapa besar risiko yang akan dihadapi dengan membeli obligasi. *Market value ratio* adalah rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Dalam penelitian ini *Market value ratio* dihitung dengan *Price Earning Ratio* (PER). PER merefleksikan ekspektasi investor mengenai kinerja masa depan perusahaan. PER merupakan fungsi dari pendapatan yang diharapkan dimasa depan perusahaan. $PER = \text{Hargaper lembar saham} / \text{Laba per lembar saham}$. Analisa Regresi Berganda Untuk menguji hipotesis digunakan model regresi berganda. Analisis ini dilakukan untuk menentukan pengaruh dari masing-masing variabel bebas (*independen variabel*) terhadap variabel terikat (*dependen variabel*) yaitu prediksi peringkat obligasi perusahaan non-keuangan tahun 2015 sampai tahun 2021.

Korelasi (R)

Pada analisis korelasi biasanya disebut dengan koefisien korelasi untuk mencari hubungan satu variable dengan variable lainnya yang ditandai dengan "r".

Koefisien determinasi (R²)

Suharyadi (2004:515) menyatakan bahwa koefisien korelasi (R) menunjukkan seberapa dekat titik kombinasi antara variable dependen atau variable titik bebas (y) dengan variable independent atau bebas (X1 dan X2) terhadap garis dugaannya. Koefisien determinasi (R²) merupakan ukuran untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variable independent dengan variable dependen dalam suatu persamaan regresi dengan kata lain semakin besar nilai koefisien determinasi



semakin baik kemampuan variable X menerangkan atau menjelaskan variable Y.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) yang ditunjukkan dengan *Adjusted R²* dari model regresi yang digunakan untuk mengetahui peringkat obligasi yang dapat dijelaskan oleh variable bebasnya. Berdasarkan pada tabel 1 menunjukkan bahwa koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,190, hal ini berarti 19,0% variabel peringkat obligasi dijelaskan oleh variabel independen yaitu rasio pasar. Sedangkan sisanya (100%-19% = 81%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model.

Tabel 1
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.056 ^a	.003	0.190	1.588	2.159

4.3.2. Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel dependen. Nilai t hitung di dalam analisis regresi digunakan untuk melihat secara parsial sejauhmana pengaruh masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Berdasarkan pengujian dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Tabel 2 menunjukkan rasio pasar tidak berpengaruh. Persamaan linear dapat dilihat nilai t *statistic* untuk variabel bebas rasio pasar sebesar 0,5004 pada tingkat signifikan 5 %. Model persamaan regresinya adalah $Y = -3.857 + 0,5004X$.

Tabel 2
Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-3.857	2.373		1.625	.111
X	0.5004	1.324	.056	0.378	.707

4.3.3 Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan regresi menunjukkan bahwa rasio pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan, yaitu sebesar 0,707 > 0,05 terhadap peringkat obligasi perusahaan dengan arah koefisien regresinya bernilai positif, yaitu sebesar 0.5004. Artinya, setiap terjadi penurunan *Debt to Equity Ratio* sebesar satu maka akan menurunkan peringkat obligasi perusahaan sebesar 0.5004 dan sebaliknya.

Tidak diterimanya hipotesis dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa secara parsial rasio pasar tidak diperhitungkan dalam menentukan peringkat obligasi.



Hal ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan antara perusahaan yang obligasinya masuk kedalam kategori *investment grade* dan *non-investment grade*. Kondisi ini menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap kemungkinan penentuan peringkat obligasi. Penilaian PEFINDO memang berdasarkan analisis rasio utang. Semakin besar rasio utang maka peringkat yang diberikan PEFINDO akan semakin rendah. Hal ini dikarenakan semakin banyak beban utang yang ditanggung, membuat perusahaan semakin sulit untuk melunasi utang obligasi, sehingga peringkat obligasi yang akan diperolehnya juga semakin rendah. Manurung, et al (2009). Tidak dapatnya kebijakan utang dalam memprediksi kemungkinan penentuan peringkat obligasi disebabkan oleh adanya prinsip pertukaran antara risiko dan manfaat dari digunakannya utang. Husnan (2001), penggunaan utang bisa dibenarkan sejauh penggunaan utang tersebut bisa diharapkan memberikan rentabilitas ekonomi yang lebih besar dari bunga utang tersebut. Utang merupakan salah satu sumber pendanaan suatu perusahaan, semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Perusahaan dan kreditor lebih menyukai rasio utang yang lebih rendah karena semakin rendah rasio ini maka semakin besar peredaman dari kerugian yang dialami perusahaan dan kreditor jika terjadi likuidiasi dan hal ini juga yang akan diperhatikan oleh investor yang akan membeli obligasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa rasio pasar tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Saran dari penelitian ini adalah untuk menggunakan variabel lain seperti rasio aktivitas dalam menghitung pengaruh peringkat obligasi

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, Nicko. 2011. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Semarang. Universitas Diponegoro. Available on-line at <http://www.google.com>
- Brealey et.al 2008, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan jilid 1*, Erlangga, Jakarta. Hal – 10
- Brigham dan Houston 2010, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan edisi 1*, Salemba Empat, Jakarta.
- Damayanti, Eka Wahyu dan Fitriyah 2012, *Pengaruh Corporate Governance dan Rasio Akuntansi Terhadap Peringkat Obligasi*, Malang
- Fahmi, Irham 2012, *Pengantar Manajemen Keuangan*, ALFABETA, Bandung.
- Kasmir 2010, *Analisis Laporan Keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta.
- Nurmayanti, Poppy dan Setiawati, Eka., 2012, *Bond Rating dan Pengaruhnya Terhadap Laporan Keuangan*, Jurnal, Riau
- Nugraheni, Hariyanti 2010, *Analisis Pengaruh Rasio Camels Pada Peringkat Obligasi*, Surakarta
- Raharja dan Sari. 2008. *"Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi*



- Peringkat Obligasi (PT. Kasnic Credit 24 Rating). Jurnal Maksi, Vol. 8, No. 2, hal. 212-232.*
- Sari, Maylina Pranomo 2007, *Kemampuan Rasio Keuangan sebagai Alat untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT PEFINDO)*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), Semarang
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius.

