

# PENGARUH TINGKAT PENGEMBALIAN ASET, RASIO HUTANG, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN KEUANGAN SWASTA SUBSEKTOR PEMBIAYAAN YANG MENERBITKAN OBLIGASI DAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (2014-2017)

Oleh:

Sri Devi Yanti<sup>1</sup> Darmazakti Natajaya Tirtamahya<sup>2</sup>

[srideviyantih@gmail.com](mailto:srideviyantih@gmail.com)<sup>1</sup> [darmazakti\\_natajaya@yahoo.com](mailto:darmazakti_natajaya@yahoo.com)<sup>2</sup>

UNIVERSITAS KOMPUTER INDONESIA

## ABSTRACT

*The purpose study to see development of each variable and presence or absence of the influence from return on assets, debt to equity ratios, and sales growth on bond ratings in private finance company.*

*This study used descriptive and verifikatif methods with quantitative approaches, the population is a private finance company, sampling is done by purposive technique, then the data is secondary. Statistically testing using multiple linear regression analysis, then test the classic assumptions, correlation test, test of determination, and the last is hypothesis test. All tests mentioned are using SPSS 20 software.*

*The results showed that partially rate return on assets there is a significant impact with a positive direction on bond ratings, debt to equity ratios has a significant effect and positive to bond ratings, and sales growth produces negative and significant effect toward bond ratings. Return on assets, debt to equity ratios, and sales growth significant effect to bond ratings simultaneously.*

*Keywords: Return on Assets, Debt to Equity Ratios, Sales Growth, Bond Ratings.*

## ABSTRAK

Tujuan dari penelitian untuk melihat perkembangan setiap variabel dan ada atau tidaknya pengaruh tingkat pengembalian aset, rasio hutang terhadap modal, dan pertumbuhan penjualan pada perusahaan pembiayaan swasta.

Penulis menggunakan metode deskriptif dan verifikatif melalui pendekatan kuantitatif, populasinya merupakan perusahaan pembiayaan swasta, penentuan sampel dengan *purposive sampling*, dan data sekunder. Uji statistik yang dipakai berupa analisis regresi berganda, asumsi klasik, analisis korelasi, uji determinasi, dan yang terakhir uji hipotesis. Uji yang sudah disebutkan menggunakan bantuan *software* SPSS 20.

Hasil penelitian menunjukkan secara parsial adanya pengaruh signifikan tingkat pengembalian dengan arah positif terhadap peringkat obligasi, rasio hutang terhadap modal mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap peringkat obligasi, dan pertumbuhan penjualan menghasilkan pengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan secara simultan tingkat pengembalian aset, rasio hutang terhadap modal, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Kata Kunci: Tingkat Pengembalian Aset, Rasio Hutang Terhadap Modal, Pertumbuhan Penjualan, Peringkat Obligasi.

## PENDAHULUAN

Kemajuan zaman saat ini sangat cepat sehingga perusahaan dituntut dapat menampilkan performa terbaik mereka agar mampu bertahan ditengah persaingan bisnis yang ketat. Perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan kinerja perusahaannya supaya dilirik oleh para investor. Menjadi pelaku pasar modal dilakukan perusahaan untuk mendapatkan dana guna ekspansi atau memenuhi kebutuhan operasional. Selain saham, yang diperjualbelikan dalam pasar modal berupa obligasi, reksadana. Penulis tertarik untuk membahas obligasi karena setiap tahunnya mengalami peningkatan dan berpotensi terus bertumbuh.

Emiten yang membutuhkan modal menerbitkan obligasi untuk keperluan keuangan baik jangka pendek maupun panjang (Eduardus Tandelilin 2010). Adapun keuntungan yang diperoleh investor apabila menanamkan modal dalam bentuk obligasi adalah pembayaran return yang bersifat tetap dari pokok hutang dan juga bunga sesuai jangka waktu yang telah ditetapkan saat jatuh tempo. Meskipun surat hutang dianggap investasi yang aman karena biaya emisi lebih murah namun disamping itu tetaplah memiliki risiko, yaitu ketidakmampuan perusahaan melunasi obligasi pada investor atau biasa disebut gagal bayar.

Pemberian rating dilakukan terlebih dahulu oleh lembaga pemeringkat yang sudah diakui BI kepada emiten setelah itu baru dapat menerbitkan obligasi. Penulis menggunakan rating dari PEFINDO karena rata-rata emiten yang terdaftar di BEI memakai jasa peringkat ini yang secara rutin tiap bulan mempublikasikan hasil pemeringkatannya. Pefindo memberikan informasi atau petunjuk keamanan kepada investor mengenai kemampuan yang dimiliki emiten untuk membayar pokok hutang dan bunga berlandaskan analisis keuangan sehingga mereka dapat memperkirakan return yang didapat dan risiko yang harus ditanggung (Agus Sunarjanto 2013). Surat hutang dibagi menjadi dua jenis yaitu investment grade dan non-investment grade.

Untuk mendapat peringkat obligasi yang tinggi maka emiten harus memiliki kinerja yang maksimal. Rasio keuangan dapat dijadikan tolok ukur bagi emiten untuk meraup laba yang diinginkan, oleh sebab itu variabel yang penulis teliti memiliki pengaruh pada peringkat obligasi. Yang pertama adalah tingkat pengembalian aset, rasio ini dapat membantu pihak manajer perusahaan dan penanam modal melihat seberapa baik emiten mampu mengubah aset menjadi sebuah keuntungan. Selain itu kewajiban dan ekuitas emiten pun akan menjadi perhatian investor, dalam hal ini yang dijadikan alat ukur yaitu rasio hutang terhadap modal dengan membandingkan sejauh mana emiten menggunakan dana dari hutang atau modal sendiri guna kegiatan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan pun akan menjadi daya pikat bagi para investor, penulis menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai tolok ukur karena semakin bertumbuhnya perusahaan menunjukkan kemampuan dalam mengelola atau memanfaatkan sumber daya yang dimiliki dengan baik.

## TINJAUAN PUSTAKA

### 1. Tingkat Pengembalian Aset (ROA)

Menurut Harahap (2009:305) tingkat pengembalian aset merupakan tolok ukur seberapa besar pengembalian dari pengelolaan seluruh aset yang dimiliki, tingginya nilai ROA bagus bagi emiten karena dianggap mampu membayar kewajibannya. Sedangkan Windi Novianti dalam Reza Pazzila H (2018) berpendapat bahwa tingkat pengembalian aset adalah salah satu rasio yang menghasilkan keuntungan bersih bagi perusahaan dari penggunaan asetnya. Semakin meningkat ROA maka peringkat obligasi semakin bagus. Berikut rumus untuk menghitung tingkat pengembalian aset:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

## 2. Rasio Hutang (DER)

Dengan menampilkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun panjang merupakan pengertian rasio hutang menurut Kasmir (2012:158). Sedangkan menurut Syahyunan (2015) rasio hutang untuk mengetahui kemampuan emiten dalam mendanai kegiatan bisnis lebih banyak memakai porsi hutang atau modal sendiri. Semakin tinggi DER maka peringkat obligasi semakin baik, namun ada juga yang mengatakan semakin rendah DER maka peringkat obligasi semakin bagus. Rumus untuk menghitung rasio hutang (DER) seperti dibawah ini:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

## 3. Pertumbuhan Perusahaan (Sales Growth)

Sartika (2012) dalam Ayu Adriany (2014) berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan adalah suatu usaha yang berkembang dan peningkatannya dinilai dari ukuran dan aktivitas dalam jangka panjang. Sedangkan Kusuma (2009:41) dalam Ivanna Simarmata (2018) menjelaskan pengertian pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan *sales growth* berupa penjualan yang naik dari tahun ke tahun, dimana perusahaan akan membutuhkan banyak investasi pada aset apabila pertumbuhan tinggi dan pihak manajemen perlu memperhatikan sumber dana yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Berikut rumus menghitung pertumbuhan perusahaan:

$$\text{Sales Growth} = \frac{S_t - (S_{t-1})}{(S_{t-1})} \times 100\%$$

## 4. Peringkat Obligasi

Pada tahun 2011 Darmadji menyatakan pendapat bahwa peringkat obligasi merupakan gambaran agar investor dapat mengetahui risiko default emiten dalam membayar kupon maupun mengembalikan pokok hutangnya. Sedangkan Jogiyanto (2015:230) dalam bukunya berpendapat bahwa peringkat obligasi berupa simbol informasi yang diberikan lembaga pemeringkat mengenai risiko dari obligasi yang diterbitkan. Lembaga pemeringkat tertua di Indonesia dan menjalin kerjasama dengan BEI dalam menilai rating terhadap obligasi emiten di Indonesia adalah PEFINDO, kategori investasi dibagi menjadi dua yaitu sebagai berikut:

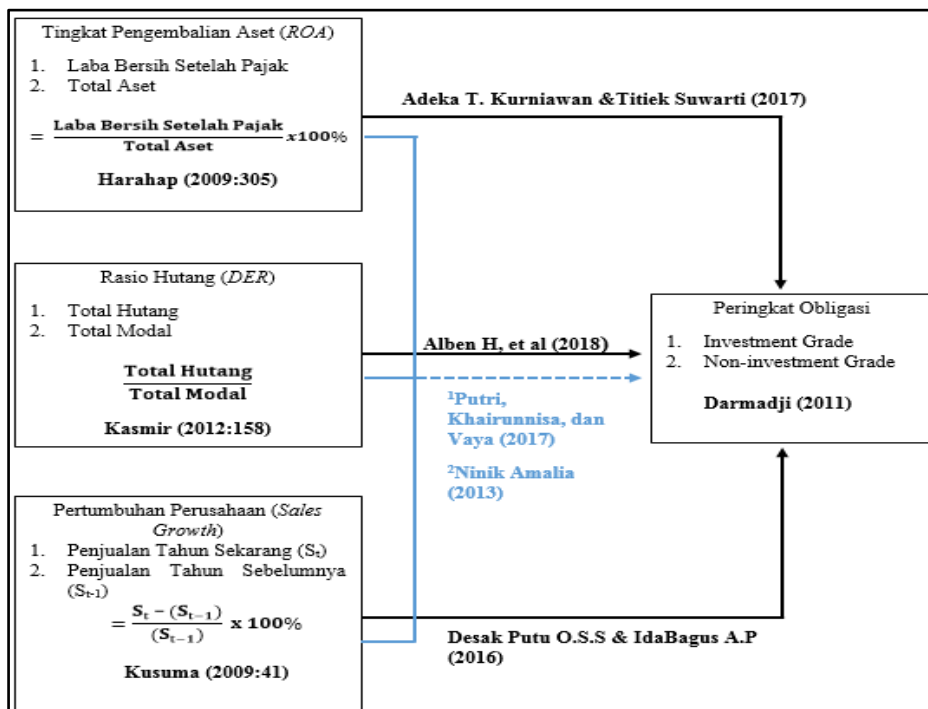
1. Investment grade minimal peringkat BBB, obligasi ini layak dijadikan investasi dan memiliki risiko yang tidak besar.
2. Non-investment grade peringkat CCC dan SD/D, obligasi memiliki peringkat dibawah investment grade dan lebih berisiko.

Adapun perkiraan angka untuk obligasi yang diperingkat oleh PEFINDO dari AAA sampai D/SD diberi proyeksi 18-1 sebagai berikut:

Indeks	Proyeksi Angka	Indeks	Proyeksi Angka
AAA	18	BBB-	9
AA+	17	BB+	8
AA	16	BB	7
AA-	15	BB-	6
A+	14	B+	5
A	13	B	4
A-	12	B-	3
BBB+	11	CCC	2
BBB	10	D/SD	1

Sumber: Gu & Zhao dalam Adeka dan Titiek (2017)

Dibawah ini pada gambar 1 menampilkan paradigma penelitian atau merupakan kerangka berpikir penulis.



Gambar 1. Paradigma Berpikir

## METODE PENELITIAN

Objek yang menjadi fokus penulis yaitu tingkat pengembalian aset, rasio hutang, pertumbuhan perusahaan, dan peringkat obligasi. Metode yang dipakai deskriptif dan verifikatif untuk melihat perkembangan tiap variabel dan ada atau tidak dampak yang diberikan variabel X terhadap Y. Seluruh perusahaan pembiayaan swasta yang mengeluarkan obligasi dan ada di BEI dijadikan populasi. Penarikan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan memilih kriteria yang tepat sehingga hasil akhir 9 perusahaan dengan kurun waktu 4 tahun yang dijadikan sampel penelitian. Data bersifat sekunder dilakukan mengambil data laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan oleh BEI. Uji statistik yang dilakukan berupa analisis regresi berganda, asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi), korelasi, koefisien determinasi, dan uji hiptesis (uji t dan uji f).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Regresi Linier Berganda

Mengetahui apakah ada pengaruh yang diberikan variabel X terhadap variabel Y beserta dengan arah hubungan.

Tabel 1. Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.780	.302		2.587	.014
	ROA (X1)	.163	.027	.770	6.015	.000
	DER (X2)	.360	.060	.768	6.002	.000
	GROWTH (X3)	-.018	.008	-.259	-2.204	.035

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi (Y)

Hasil olah data yang ditunjukkan dalam tabel 1 memiliki persamaan seperti dibawah ini:

$$\text{Peringkat Obligasi} = 0,780 + 0,163 \text{ ROA} + 0,360 \text{ DER} - 0,018 \text{ GROWTH} + \epsilon$$

Setiap variabel dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Dengan konstanta senilai 0,780 apabila ketiga variabel bebas nol dan tidak berubah maka peringkat obligasi tetap 0,780.
- Tingkat Pengembalian Aset (ROA) memiliki koefisien regresi 0,163 artinya apabila ROA meningkat 1% maka peringkat obligasi akan meningkat senilai 0,163 dengan adanya asumsi variabel lain tidak berubah.
- Rasio Hutang (DER) koefisien regresinya bernilai 0,360 artinya jika DER meningkat 1kali maka peringkat obligasi akan mengalami peningkatan sebesar 0,360 dengan asumsi variabel lainnya konstan.
- Pertumbuhan Perusahaan (*sales growth*) berkoefisien regresi sebesar (-0,018) artinya dengan meningkatnya *sales growth* 1% dan variabel lainnya konstan/tetap, maka peringkat obligasi akan menurun sejumlah 0,018.

Tanda positif pada koefisien regresi artinya variabel tersebut mempunyai pengaruh yang searah, demikian sebaliknya apabila nilainya negatif maka pengaruh yang diberikan berlawanan arah terhadap peringkat obligasi.

### Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Untuk mengetahui data yang diteliti oleh penulis berdistribusi normal atau tidak.

**Tabel 2. Pengujian Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0E-7
	Std. Deviation	.59824236
	Absolute	.111
Most Extreme Differences	Positive	.111
	Negative	-.092
Kolmogorov-Smirnov Z		.667
Asymp. Sig. (2-tailed)		.766
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Pada hasil tabel 2 diatas kolmogorov-smirnov adalah 0,667 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,766 > 0,05 artinya data tersebut normal.

#### Multikolinieritas

Ada atau tidaknya hubungan antar variabel X dapat dilihat dari hasil olah data tabel 3, dengan syarat angka VIF < 10 dan tolerance > 0,1.

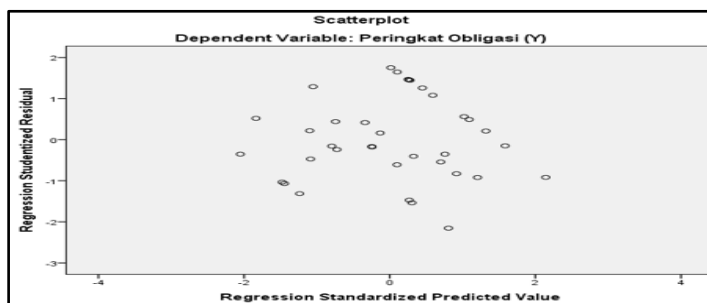
**Tabel 3. Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 ROA (X1)	.753	1.328
DER (X2)	.755	1.325
GROWTH (X3)	.897	1.115

Kesimpulan yang dapat diberikan yaitu tidak ada masalah multikolinieritas disebabkan nilai tolerance menghasilkan  $X_1$ ,  $X_2$ , dan  $X_3$  lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10.

### Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui datanya homogen atau bervariasi dan melihat ada tidaknya gejala heteroskedastisitas.



**Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas**

Pada gambar 2 pola tersebar dimana titik-titik berada diatas dan dibawah angka nol dengan kata lain tidak membentuk sebuah pola, sehingga disimpulkan bahwa data tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

### Autokorelasi

Uji ini dapat dilakukan bagi data yang bersifat time series atau deret waktu.

**Tabel 4. Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.778 <sup>a</sup>	.605	.568	.62566	.978

a. Predictors: (Constant), GROWTH (X3), DER (X2), ROA (X1)  
 b. Dependent Variable: Peringkat Obligasi (Y)

Hasil pengolahan dari tabel 4 menunjukkan tidak ada autokorelasi karena memiliki nilai DW sebesar 0,978 dimana terletak antara (-2) dan +2.

### Uji Korelasi (R)

Analisis ini dilakukan untuk mengetahui seberapa kuat/renggangnya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Berikut penjelasan mengenai hubungan antar variabel:

1. Nilai koefisien korelasi tingkat pengembalian aset (ROA) dengan peringkat obligasi adalah 0,395 masuk dalam kategori hubungan rendah karena berada di interval 0,20-0,399.
2. Rasio hutang (DER) memiliki nilai koefisien korelasi dengan peringkat obligasi sebesar 0,393 termasuk kategori hubungan yang rendah karena terletak di interval 0,20-0,399.
3. Hubungan pertumbuhan perusahaan (*Sales Growth*) dengan peringkat obligasi sangat rendah yaitu 0,005 termasuk dalam interval 0,00-0,199.
4. Nilai R yaitu 0,778 termasuk kategori yang kuat karena posisi interval pada 0,60-0,799 artinya secara simultan variabel bebas memiliki pengaruh kuat terhadap peringkat obligasi.

### Koefisien Determinasi (R-Square)

Analisis dilakukan untuk menilai seberapa besar pengaruh yang diberikan variabel X terhadap Y dengan ukuran persentase. Dari analisis dan perhitungan yang dilakukan oleh penulis diketahui bahwa pengaruh terbesar dari tingkat pengembalian aset (ROA) yaitu 30,42%, lalu rasio hutang (DER) dengan pengaruh sebesar 30,18%, dan terakhir pertumbuhan perusahaan (*Sales*

*Growth*) hanya memberikan persentase sebesar (-0,13%). Jumlah persenan ketiga variabel X terhadap peringkat obligasi sebanyak 60,5% (R Square) dan sisanya 39,5% dipengaruhi oleh faktor lainnya.

## Uji Hipotesis

Jawaban atau dugaan sementara dari rumusan masalah penelitian disebut dengan hipotesis dan yang dipakai pada uji ini adalah parsial (t) dan simultan (f).

### 1. Uji T

**Tabel 5. Hipotesis Parsial**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.780	.302		2.587	.014
	ROA (X1)	.163	.027	.770	6.015	.000
	DER (X2)	.360	.060	.768	6.002	.000
	GROWTH (X3)	-.018	.008	-.259	-2.204	.035

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi (Y)

Tingkat signifikansi 0,05 (5%),  $df = 36-3-1 = 32$ , dengan t-tabel senilai 2,036.

#### a. Hipotesis X<sub>1</sub> terhadap Y

Ho:  $\beta_1 \leq 0$ , tidak ada pengaruh positif tingkat pengembalian aset terhadap peringkat obligasi.

Ha:  $\beta_1 > 0$ , adanya pengaruh positif tingkat pengembalian aset terhadap peringkat obligasi.

Berlandaskan tabel 5 bahwa t-hitung > t-tabel ( $6,015 > 2,036$ ) dengan sig.  $0,000 < 0,05$  maka pengujian Ho ditolak artinya daerah Ha diterima dimana ROA berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap peringkat obligasi. Hasil ini sejalan dengan peneliti terdahulu Adeka Kurniawan dan Titiek Suwanti (2017) yang mengatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

#### b. Hipotesis X<sub>2</sub> terhadap Y

Ho:  $\beta_2 = 0$ , rasio hutang (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Ha:  $\beta_2 \neq 0$ , rasio hutang (DER) memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Dari tabel 5 dapat dilihat nilai  $6,002 > 2,036$  dan signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  dimana DER ada pada daerah tolak Ho dan terima Ha artinya DER memiliki arah positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Sejalan dengan peneliti terdahulu Ni Made dan Ida Badjra (2016) yang menyatakan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

#### c. Hipotesis X<sub>3</sub> terhadap Y

Ho:  $\beta_3 = 0$ , pertumbuhan perusahaan (*sales growth*) tidak mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Ha:  $\beta_3 \neq 0$ , pertumbuhan perusahaan (*sales growth*) mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Berlandaskan tabel 5 disimpulkan bahwa *sales growth* yang bernilai (-2,204) dengan sig. 0,035 berada di daerah Ho ditolak maka diterimanya Ha dimana (-t hitung < -t tabel) dapat diartikan adanya pengaruh *sales growth* yang berarah negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Peneliti terdahulu yang sejalan adalah (Putri, et al 2017) yang mengatakan bahwa *sales growth* secara parsial mempengaruhi peringkat obligasi dengan arah negatif dan signifikan.

## 2. Uji F

**Tabel 6. Hipotesis Simultan**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	19.193	3	6.398	16.343	.000 <sup>b</sup>
	Residual	12.526	32	.391		
	Total	31.719	35			

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi (Y)  
b. Predictors: (Constant), GROWTH (X3), DER (X2), ROA (X1)

Sig. yaitu 0,05 dengan nilai f-tabel sebesar 2,901 dimana  $df = 36 - 3 - 1 = 32$ . Adapun secara simultan hipotesis statistik yang dipakai adalah:

Ho:  $\beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$ , tingkat pengembalian aset, rasio hutang, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi.

Ha:  $\beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$ , tingkat pengembalian aset, rasio hutang, dan pertumbuhan perusahaan ada pengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi.

Dari tabel 6 di atas bahwasanya nilai f-hitung  $>$  f-tabel ( $16,343 > 2,901$ ) dengan sig.  $0,000 < 0,05$  berada di daerah penolakan Ho maka diterimanya Ha dengan makna secara simultan adanya pengaruh signifikan tingkat pengembalian aset, rasio hutang, dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi.

## KESIMPULAN

Dari hasil pengolahan data dan pembahasan di atas dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tingkat pengembalian aset (ROA), rasio hutang (DER), dan pertumbuhan perusahaan (Sales Growth) cenderung mengalami fluktuasi yang menurun yang disebabkan kenaikan suku bunga acuan/BI rate sedangkan perusahaan memperoleh pendanaan dari pinjaman ke bank dan obligasi, lalu adanya kebijakan dari departemen keuangan yang membatasi rasio hutang terhadap modal maksimal 10 kali, kemudian daya beli masyarakat yang menurun karena perekonomian sedang melemah/lesu dan nilai rupiah sedang turun.
2. Tingkat pengembalian aset memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah positif pada rating obligasi perusahaan pembiayaan swasta yang mengeluarkan obligasi dan tercatat di BEI (2014-2017) secara parsial.
3. Rasio hutang (DER) mempunyai arah hubungan yang positif dan signifikan secara parsial terhadap peringkat obligasi perusahaan pembiayaan swasta yang menerbitkan obligasi dan terdaftar di BEI (2014-2017).
4. Pertumbuhan perusahaan (*Sales Growth*) adanya pengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap peringkat obligasi pada perusahaan pembiayaan swasta yang menerbitkan obligasi dan terdaftar di BEI (2014-2017).
5. Secara simultan tingkat pengembalian aset (ROA), rasio hutang (DER), dan pertumbuhan perusahaan (*Sales Growth*) terdapat pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi perusahaan pembiayaan swasta yang menerbitkan obligasi dan terdaftar di BEI (2014-2017).

## SARAN

1. Bagi perusahaan. Untuk memikat perhatian para investor agar mau menanamkan modalnya emiten harus memiliki kinerja yang baik. Jika dikaitkan dengan variabel yang diteliti maka perusahaan untuk meningkatkan ROA dapat melakukan promosi atau diskon pada tempat yang banyak dikunjungi orang, menjalankan pendekatan dengan pelanggan contohnya melakukan seminar di sekolah maupun kampus dengan mensponsori event/kegiatan mereka,



- mengadakan *training* kepada karyawan guna meningkatkan produktivitas kerjanya, menambah kantor cabang. Untuk menaikkan DER dapat melakukan pinjaman ke bank agar memperoleh dana serta menerbitkan obligasi, dan untuk menurunkan DER adalah mengurangi pinjaman ke bank dan menjual saham kepada investor. Untuk meningkatkan *Sales Growth* dapat melakukan interaksi menggunakan media sosial, membuat website yang menarik dan mudah dipahami, mengadakan event-event dengan diskon di hari spesial dan raya, menjual produk yang memiliki brand, menjalin kerjasama dengan bisnis lain untuk menambah mitra kerja.
2. Bagi investor. Pada saat akan menanamkan modal perlu memperhatikan kinerja perusahaan yang dapat dilihat di BEI dimana secara rutin mengeluarkan laporan tahunan dan untuk melihat rating beserta informasi kelayakan obligasi dapat berkunjung di website PEFINDO.
  3. Bagi peneliti lainnya. Disarankan untuk menambah variabel X seperti rasio aktivitas ataupun likuiditas, ukuran perusahaan, serta yield, jaminan, dan umur obligasi sebagai variabel bebas. Lalu mencari perusahaan yang berfenomena bukan hanya perusahaan keuangan saja namun dapat diperluas pada sektor lainnya. Dan yang terakhir menambah periode waktu penelitian agar data lebih bervariasi dan akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adeka T Kurniawan dan Titiek Suwarti.2017. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Produktifitas Terhadap Peringkat Obligasi* ISBN: 9-789-7936-499-93. Semarang: Universitas Stikubank.
- Ayu Adriany Azwir.2014. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Consumer Goods Industry di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012*. JOM FEKON, Vol 1, No 2.
- Darmadji T.2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Eduardus Tandelilin.2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Harahap.2009.*Analisis Kritis Laporan Keuangan*.Jakarta: Rajawali Pers.
- H. Jogiyanto.2015.*Teori Portofolio dan Analisis Investasi* Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Ivanna Simarmata.2018. *Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI*. JOM FISIP, Vol 5, Universitas Riau.
- Kasmir.2012.*Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- N. Agus Sunarjanto dan Daniel Tulasi.2013. Kemampuan Rasio Keuangan Dan Corporate Governance Memprediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol 17, No 2. Surabaya: Unika Mandala.
- Ni Made Sari dan Ida B Badjra.2016. *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol 5, No 8, ISSN: 2302-8912. Bali: Universitas Udayana.
- Putri K Azani, Khairunnisa, Vaya J Dillak.2017. *Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Dan Non Perbankan Yang Diperingkat Oleh Pt. Pefindo Tahun 2011–2015*. E-Proceeding of Management: Vol 4, No 1, ISSN: 2355-9357. Bandung: Telkom University.
- Syahyunan.2015. *Manajemen Keuangan 1*. Edisi Ketiga. Medan: USU Press.
- Umi Narimawati.2010. *Penulisan Karya Ilmiah*. Bekasi: Genesis.
- Windi Novianti dan Reza Pazzila H.2018. *Harga Saham Yang Dipengaruhi Oleh Profitabilitas Dan Struktur Aktiva Dalam Sektor Telekomunikasi*. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan* ISSN: 2089-2845, No 2, Vol 7. Bandung: Universitas Komputer Indonesia.

Sumber Internet:

<https://www.idx.co.id/>

<http://www.pefindo.com/>