

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN

DETERMINANTS OF BONDS RATING ON BANKING COMPANIES

Oleh: Anita Febriani

Prodi Akuntansi S1 Universitas Negeri Yogyakarta

anitafebriani74@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan *audit tenure* terhadap peringkat obligasi. Penelitian dilakukan pada 10 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 yang diambil berdasarkan metode *purposive sampling*. Analisis data menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian membuktikan bahwa 1) Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Peringkat Obligasi, 2) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Peringkat Obligasi, 3) *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Peringkat Obligasi dan 4) *Audit Tenure* berpengaruh positif signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

Kata kunci: peringkat obligasi, likuiditas, profitabilitas, *leverage*, *audit tenure*

Abstract

The aim of this study is to examine the effect of liquidity, profitability, leverage and audit tenure on bonds rating. The samples were 10 companies of banking listed on Indonesia Stock Exchange for 2011-2015 period selected using purposive sampling method. The data analysis used logistic regression analysis. The results show that 1) Liquidity had a negative significant impact on Bond Rating, 2) Profitability had a positive significant impact on Bond Rating, 3) Leverage had a negative significant impact on Bond Rating and 4) Audit Tenure had a positive significant impact on Bond Rating.

Keywords: bonds rating, liquidity, profitability, leverage and audit tenure

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan dapat menerbitkan instrumen keuangan di pasar modal dalam upaya memperoleh dana. Hal ini terkait dengan salah satu fungsi dari pasar modal, yakni memfasilitasi pemindahan dana dari pihak yang surplus kepada pihak yang membutuhkan dana tersebut (Utami, 2010). Pasar modal adalah tempat memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2001). Salah satu instrumen

keuangan yang diperjualbelikan dan diminati yaitu obligasi.

Obligasi adalah kontrak jangka panjang dimana peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman, pada tanggal tertentu, kepada pemegang obligasi (Brigham, 2001). Bagi emiten, obligasi dianggap sebagai sekuritas yang aman karena biaya emisinya lebih murah daripada saham (Maharti, 2011). Obligasi merupakan surat pengakuan utang yang dikeluarkan oleh pemerintah atau perusahaan atau lembaga lain sebagai pihak yang berutang, yang mempunyai nilai

nominal tertentu dan kesanggupan untuk membayar bunga secara periodik atas dasar persentase tertentu yang tetap (Yuliana, 2011).

Perkembangan obligasi di Indonesia saat ini menunjukkan hasil yang semakin baik. Hal ini dapat dilihat dari nilai kapitalisasi pasar obligasi yang terus meningkat setiap tahunnya. Bahkan obligasi memiliki potensi yang besar untuk terus tumbuh di masa mendatang. Perkembangan pasar obligasi masih cukup lamban jika dibandingkan dengan saham. Perkembangan yang lamban tersebut salah satu kendalanya adalah kondisi pasar obligasi yang tersedia belum dioptimalkan oleh pelaku pasar modal dan pemahaman mengenai instrumen obligasi di kalangan masyarakat umum yang terbatas.

Investasi obligasi merupakan salah satu investasi jangka panjang yang diminati oleh pemodal karena memiliki pendapatan yang bersifat tetap. Pendapatan tetap tersebut diperoleh dari bunga yang akan diterima secara periodik dan pokok obligasi pada saat jatuh tempo. Setiap investor selalu mengharapkan suatu hasil atau keuntungan dari kegiatan investasi yang dilakukannya. Namun, dalam dunia investasi selalu terdapat kemungkinan harapan investor tidak sesuai dengan kenyataan, atau selalu terdapat risiko. Risiko yang mungkin akan dihadapi investor adalah risiko gagal bayar obligasi

(*default risk*). Menurut Darmadji (2011) *default risk* obligasi adalah risiko perusahaan tidak mampu membayar kupon obligasi atau tidak mampu mengembalikan pokok obligasi.

Salah satu hal yang harus diperhatikan investor ketika akan membeli obligasi yaitu peringkat obligasi. Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan dari kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan pelunasan pokok pinjaman (Agus Sunarjanto, 2013). Proses pemeringkatan ini dilakukan untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga *rating agency* dapat menyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut diinvestasikan. Pada umumnya peringkat obligasi diberikan oleh lembaga pemeringkat yang independen, obyektif, dan dapat dipercaya. Investor dapat menilai tingkat keamanan suatu obligasi dan kredibilitas obligasi berdasarkan informasi yang diperoleh dari lembaga peringkat. Presiden Direktur PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO), Ronald T. Andi Kasim menuturkan bahwa peran penting Lembaga Pemeringkat sangat dirasakan oleh Perusahaan Tercatat (Emiten), Sekuritas, Manajer Investasi (MI) terlebih Investor. Perusahaan pemeringkat sangat bermanfaat bagi semua pelaku Pasar Modal (www.ipotnews.com, 2014).

Penelitian ini lebih mengacu pada PT PEFINDO karena merupakan salah satu lembaga pemeringkat yang diakui oleh Bank Indonesia (www.bi.go.id) serta banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan jasa pemeringkat ini. Banyak perusahaan menggunakan jasa peringkat PEFINDO karena PEFINDO secara rutin mengumumkan hasil pemeringkatannya setiap bulan yang dapat dilihat di beberapa harian bisnis nasional atau langsung dari situs PEFINDO.

Pemeringkatan peringkat obligasi terbagi menjadi dua peringkat yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D). Obligasi yang memiliki peringkat kategori *investment grade* menunjukkan bahwa obligasi tersebut layak investasi karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan dalam pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Namun demikian, beberapa perusahaan yang menerbitkan obligasi dan masuk ke dalam peringkat *investment grade* dapat mengalami risiko gagal bayar. Contoh salah satu kasus gagal bayar perusahaan yang masuk dalam kategori *investment grade* adalah Bank Global pada Juni 2003, dimana peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat adalah A-, kemudian pada 8 Desember 2004 lembaga pemeringkat melakukan penurunan peringkat obligasi

Bank Global dari A- menjadi BBB- dan selanjutnya menurunkan kembali peringkat obligasi tersebut menjadi D (*default*) pada 13 Desember 2004 (Tempo, 2004).

Kasus gagal bayar yang terjadi biasanya disebabkan oleh faktor ketidakterbukaan atas informasi atau fakta material. Emiten yang menerbitkan obligasi seharusnya memberikan informasi atau fakta material yang benar, yaitu informasi atau fakta yang penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa efek dan atau keputusan investor, calon investor, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut. Peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkatan tersebut menjadi bias karena perusahaan kurang terbuka dengan informasi penting yang ada di dalam perusahaan. Sehubungan dengan contoh kasus tersebut, pertanyaan yang kerap muncul yaitu faktor-faktor apa sajakah yang diduga berpengaruh pada peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat kepada perusahaan.

Menurut teori Brigham dan Houston (2006) peringkat obligasi didasarkan oleh beberapa faktor-faktor kualitatif maupun kuantitatif yang terdiri dari berbagai macam rasio, dana pelunasan, jatuh tempo, regulasi, operasi di luar negeri dan tanggung jawab produk. Dalam penelitian

yang dilakukan oleh Luciana Spica Almilia dan Vieka Devi (2007) faktor akuntansi diukur dengan pertumbuhan perusahaan (*growth*), profitabilitas dan likuiditas serta faktor non akuntansi yaitu jaminan (*secure*), umur obligasi (*maturity*) dan reputasi auditor. Dari hasil penelitian tersebut, variabel yang paling dominan dalam memprediksi peringkat obligasi yaitu variabel likuiditas yang diukur dengan rasio lancar (*current ratio*).

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan pengelola perusahaan dalam memenuhi utang atau membayar utang jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajibannya dalam jangka waktu relatif pendek. Kuatnya kondisi keuangan perusahaan tersebut dapat menandakan bahwa kemungkinan pelunasan kewajiban jangka panjangnya juga akan semakin baik, sehingga nantinya akan mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan.

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

Profitabilitas ialah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Laba yang tinggi tersebut dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut dapat melakukan pelunasan kewajibannya dengan baik,

sehingga nantinya dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan berasal dari utang atau modal. Tingginya *leverage* suatu perusahaan dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki utang yang lebih besar dari pada aktiva yang dimilikinya, sehingga resiko gagal bayar yang akan ditanggung investor akan semakin tinggi yang nantinya akan mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan.

H3: Leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

Audit tenure adalah lamanya hubungan perikatan antara auditor dengan klien (perusahaan) yang bisa diukur dengan menghitung jumlah tahun. *Tenure* dengan jangka waktu lama diyakini akan membuat auditor lebih memahami bisnis klien dan dapat mengetahui jika terjadi bentuk *fraud*. *Audit tenure* yang lama diindikasikan akan memberikan pengaruh yang baik bagi kualitas informasi laporan keuangan perusahaan sehingga akan mempengaruhi peringkat obligasi yang diberikan.

H4: Audit tenure berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kausal-komparatif dengan pendekatan kuantitatif. Margono (2011) menyatakan penelitian kausal-komparatif adalah “penelitian Hubungan Sebab-Akibat” yaitu penelitian untuk menyelidiki kemungkinan hubungan sebab akibat antara faktor tertentu yang mungkin menjadi penyebab gejala yang diselidiki.

Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian dilakukan dengan cara dokumentasi, yaitu mengambil data di Bursa Efek Indonesia yang terdapat di website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.or.id) dan PEFINDO (www.pefindo.com). Data yang diambil adalah data peringkat obligasi dan laporan keuangan perusahaan sektor perbankan tahun 2010-2015. Pengambilan dari tahun 2010 bertujuan untuk menghitung salah satu variabel dalam penelitian ini yaitu *Audit Tenure*. Waktu penelitian adalah saat pengumpulan dan analisis data. Penelitian dilakukan bulan Maret 2017.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI sebanyak 42 perusahaan.

Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, diambil 10 perusahaan periode 2011-2015 sehingga didapat 50 observasi. Kriteria pengambilan sampel adalah perusahaan subsektor perbankan yang melakukan IPO sebelum tahun 2010 dan memuat semua informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat satu variabel dependen, dan tiga variabel independen. variabel dependen yaitu peringkat obligasi yang diukur dengan variabel *dummy*, nilai 1 untuk *high investment grade* dan nilai 0 untuk *low investment grade*. Variabel independen untuk penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas, leverage dan *audit tenure*. Likuiditas, profitabilitas dan leverage diukur dengan perhitungan rasio sementara *audit tenure* diukur dengan menghitung jumlah tahun perikatan sejak tahun 2010.

Peringkat obligasi secara umum terbagi menjadi dua peringkat yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, D). Variabel dependen dalam penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya karena pada penelitian ini peneliti memakai kriteria kategori peringkat obligasi yang *high investment grade* dan *low investment grade*, mengacu pada penelitian

Mahfudhoh dan Cahyonowati (2014). Hal ini dikarenakan tidak tersedianya data *non-investment grade* (BB, B, CCC, D) selama kurun waktu penelitian pada perusahaan perbankan yang dijadikan sampel.

Metode perhitungan ini merujuk pada penelitian Mahfudhoh dan Cahyonowati (2014), yang menyatakan bahwa kategori peringkat obligasi ditentukan dengan memberikan simbol, peringkat obligasi akan diberi nilai kemudian ditotal sehingga mendapatkan hasil sebesar 366, kemudian 366 dibagi dengan total sampel yaitu 50 sehingga didapatkan hasil rata-ratanya yaitu sebesar 7,32 seperti yang tertera pada tabel 5 untuk menentukan mana yang *high investment* dan *low investment*.

Metode tersebut dilakukan karena sampel peringkat obligasi yang didominasi dengan peringkat (AAA, AA, A) sebanyak 47 sampel sedangkan peringkat lainnya (BBB) hanya berjumlah 3. Setelah dilakukan perhitungan maka diambil kesimpulan bahwa kategori *high investment* adalah AAA yang akan diberi nilai 1 karena berada diatas nilai rata-rata sedangkan *low investment* adalah AA, A dan BBB yang akan diberi nilai 0 karena dibawah nilai rata-rata. Skala dari peringkat obligasi ini adalah *dummy*. Berikut adalah perhitungan dari peringkat obligasi:

Tabel 1. Kategori Peringkat Obligasi

Simbol	Jumlah Simbol	Proyeksi Angka	Total simbol X Proyeksi Angka
AAA	25	8	200
AA	19	7	133
A	3	6	18
BBB	3	5	15
BB	-	4	-
B	-	3	-
CCC	-	2	-
D	-	1	-
TOTAL	50		366
RATA-RATA			7,32

Sumber : Data sekunder diolah, 2017

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*).

Rumus Rasio Lancar yaitu :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Profitabilitas memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Salah satu alat yang dipakai untuk mengukur profitabilitas adalah dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA).

Rumus ROA yaitu :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai atau didanai dengan pinjaman. Salah satu alat yang dipakai untuk mengukur *leverage* adalah dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*.

Rumus DER yaitu :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$$

Audit tenure merupakan lamanya penggunaan Kantor Akuntan Publik yang sama pada suatu perusahaan yang bisa diukur dengan jumlah tahun. Tenure KAP dihitung sejak tahun 2010 untuk menjaga validitas data.

$$Audit\ Tenure = \sum \text{Lama perikatan KAP dengan klien sejak tahun 2010}$$

Pengumpulan data dilakukan dengan metode observasi nonpartisipan, yaitu peneliti hanya berperan mengamati dan mengumpulkan data tanpa berperan serta di dalamnya. Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan yang dipublikasikan di laman Bursa Efek Indonesia.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan semua data yang telah terkumpul untuk

menjabarkan nilai maksimum, minimum, rata-rata, standar deviasi, serta distribusi frekuensi pada pengukuran variabel. Sedangkan, analisis regresi logistik digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Analisis ini digunakan karena adanya variabel yang digunakan merupakan campuran antara variabel metrik dan nonmetrik. Berikut adalah tahapan analisis regresi logistik:

Menilai Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Uji ini digunakan untuk melihat kesesuaian antara data dengan model. Jika hasil uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* lebih dari 0,05 maka model dikatakan sesuai, namun jika kurang dari 0,05 berarti model tidak sesuai.

Menilai Keseluruhan Model Fit

Uji ini digunakan untuk menilai kesesuaian model yang telah dihipotesiskan dengan data. Output pengolahan data statistik memberikan dua nilai $-2LogL$ yaitu satu untuk model yang hanya memasukkan konstanta saja dan satu model dengan konstanta serta tambahan variabel bebas. Pengurangan nilai antara $-2LogL$ awal dengan nilai $-2LogL$ pada langkah

berikutnya menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Koefisien Determinasi

Nilai *Nagelkerke R square* menunjukkan variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini merupakan uji satu sisi yang dilakukan dengan membandingkan antara tingkat signifikansi (α) dalam *variable in equation* dengan tingkat kesalahan (β) = 5%. Jika tingkat signifikansi kurang dari 0,05 berarti hipotesis diterima.

HASIL PENELITIAN DAN

PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data untuk menjabarkan nilai minimal, maksimal, rata-rata, standar deviasi dan

distribusi data. Berikut adalah hasil analisis deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel 2. Statistik Deskriptif 1

	Min	Max	Mean	Std. Dev
Rating	0	1	0,50	0,505
Likuid	1,00	1,18	1,1046	0,04673
Profit	0,16	4,46	2,1006	1,01348
Lev	3,21	13,24	7,81	2,24827
Tenure	1	6	3,50	1,581

Sumber : data diolah, 2017

Hasil analisis deskriptif untuk variabel dependen peringkat obligasi menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,50 menunjukkan bahwa perusahaan dengan peringkat obligasi *high investment grade* sama dengan peringkat obligasi *low investment grade* dari 50 sampel yang diteliti. Dari 50 sampel perusahaan yang diteliti, terdapat 25 perusahaan sampel perbankan yang menerima peringkat obligasi dengan kategori *low investment grade* atau 50% dari total sampel, sedangkan sisanya sebanyak 25 (50%) sampel perusahaan menerima peringkat obligasi dengan kategori *high investment grade*.

Perusahaan dengan likuiditas terendah dengan nilai minimal 1,00 yaitu Bank Tabungan Negara (BBTN) pada tahun 2011. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tertinggi yaitu Bank NISP OCBC (NISP) tahun 2013 dan Bank Woori Saudara (SDRA) tahun 2014. Selama tahun 2011-2015 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat likuiditas

perusahaan perbankan sebesar 1,1046, yang artinya perusahaan rata-rata berada dalam kondisi yang likuid.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah yaitu Bank Permata (BNLI) pada tahun 2015. Sementara perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi dengan nilai maksimal 4,46 yaitu Bank Rakyat Indonesia (BBRI) pada tahun 2013. Selama tahun 2011-2015 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan perbankan menghasilkan laba sebesar 2,1006.

Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* terendah dengan nilai minimum 3,21 yaitu Bank Woori Saudara (SDRA) pada tahun 2014. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tertinggi yaitu Bank Woori Saudara (SDRA) tahun 2013. Selama tahun 2011-2015 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat *leverage* perusahaan perbankan sebesar 7,81.

Nilai minimum untuk variabel *audit tenure* adalah 1 dan maksimum 6. Artinya perikatan audit paling pendek 1 tahun dan perikatan paling panjang adalah 6 tahun. Perusahaan perbankan pada tahun 2011-2015 rata-rata menggunakan jasa KAP yang sama selama 3,50 tahun. Beberapa perusahaan melakukan pergantian KAP, bisa kurang atau lebih dari 3,50 tahun dengan tingkat penyimpangan sebesar 1,581. Distribusi frekuensi untuk *dummy* variabel peringkat obligasi adalah sebagai

berikut:

Tabel 3. Distribusi Frekuensi Peringkat Obligasi

	Frek.	%
<i>Low investment grade</i>	25	50
<i>High investment grade</i>	25	50
Total	50	100

Sumber : data diolah, 2017

Perusahaan perbankan yang paling banyak memiliki peringkat obligasi dengan kategori *high investment grade* adalah Bank Rakyat Indonesia (BBRI), Bank Mandiri (BMRI) dan Bank CIMB Niaga (BNGA) selama periode 2011-2015 secara berturut-turut. Sisanya sebanyak 25 perusahaan memiliki peringkat dengan kategori *low investment grade*. Setengah dari keseluruhan perusahaan perbankan memiliki peringkat dengan kategori *low investment grade*, yaitu sebesar 50%. Setengahnya sebesar 50% memiliki peringkat obligasi dengan kategori *high investment grade*.

Menilai Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit).

Tabel 4. Hasil Analisis *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*.

Step	Chi-square	df	Sig.
1	5,813	8	0,668

Sumber : data diolah, 2017

Hasil uji menunjukkan bahwa besarnya nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* adalah sebesar 5,813 dengan signifikan sebesar 0,668. Maka dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 menunjukkan bahwa model mampu memprediksi nilai observasi dalam penelitian atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Menilai Keseluruhan Model Fit

Uji ini dilakukan untuk menilai apakah model yang digunakan sesuai dengan data atau tidak. Penilaian dilakukan dengan membandingkan nilai antara *-2Loglikelihood* pada awal dimana hanya dimasukkan konstantan dengan *-2Loglikelihood* yang memasukkan konstanta dan variabel bebas. Berikut adalah hasil uji untuk menilai kelayakan model regresi:

Tabel 5. Overall Model Fit Test 1

Iteration	-2Log likelihood	Coefficients	
		Constant	
Step 0	1	69,315	0,000

Sumber : Lampiran

Penilaian keseluruhan model dilakukan dengan membandingkan nilai antara *-2 Log Likelihood* pada awal

(Block Number = 0), dimana model hanya memasukkan konstanta, dengan nilai *-2 Log Likelihood* pada akhir (Block Number = 1), dimana model memasukkan konstanta dan variabel bebas. Pada tabel ini menunjukkan bahwa nilai statistik *2 Log Likelihood (block number = 0)* tanpa variabel, hanya konstanta saja yaitu sebesar 69,315. Hal ini bisa dikatakan bahwa model tanpa variabel tidak fit.

Tabel 6. Overall Model Fit Test 2

Iteration	-2Log likelihood	Coefficients				
		Constant	LIKUID	PROFIT	LEV	TENURE
1	46,1	19,3	-17,9	0,7	-0,4	0,6
2	43,9	27,0	-25,1	1,04	-0,6	0,9
3	43,8	29,6	-27,6	1,16	-0,6	1,03
4	43,8	29,9	-27,9	1,17	-0,67	1,04
5	43,8	29,9	-27,9	1,17	-0,67	1,04
6	43,8	29,9	-27,9	1,17	-0,67	1,04

Sumber : Lampiran

Nilai *-2Likelihood* awal adalah sebesar 69,315 dan setelah dimasukkan keempat variabel independen, maka nilai *-2Likelihood* akhir mengalami penurunan menjadi sebesar 43,797. Penurunan nilai *-2Likelihood* ini menunjukkan penambahan variabel independen kedalam model dapat memperbaiki model sehingga model dikatakan fit.

Koefisien Determinasi

Besarnya nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *Nagelkerke R Square*. Berikut adalah hasil uji *Nagelkerke R Square*:

Tabel 7. *Nagelkerke R Square Test*

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	43,797 ^a	0,400	0,533

Sumber : data diolah, 2017

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, nilai *Nagelkerke R square* adalah sebesar 0,533 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan *audit tenure* adalah sebesar 53,3%, sedangkan sisanya sebesar 46,7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinartias bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas:

Tabel 8. Uji Multikolinearitas

	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(Constant)		
LIKUID	0,504	1,983
PROFIT	0,834	1,199
LEV	0,487	2,055
TENURE	0,908	1,101

Sumber : data diolah, 2017

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Model Regresi yang Terbentuk dan Pengujian Hipotesis

Berikut adalah hasil uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini:

Tabel 9. Pengujian Hipotesis

	B	Sig.	Keterangan
Likuid	-27,910	0,033	Ditolak
Profit	1,169	0,020	Diterima
Lev	-0,672	0,024	Diterima
Tenure	1,038	0,001	Diterima

Sumber : data diolah, 2017

H1: Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat diketahui nilai koefisien regresi sebesar -27,910 dengan nilai signifikansi $0,033 < 0,05$. Hal ini mengandung arti bahwa H1 ditolak. Hasil uji menunjukkan koefisien regresi negatif sehingga pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi bersifat negatif, dimana semakin tinggi likuiditas yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin menurun peringkat obligasi suatu perusahaan, begitu juga sebaliknya. Hal ini

juga dilihat berdasarkan dari uji statistik deskriptif dimana perusahaan dengan kategori *high investment grade* memiliki tingkat likuiditas lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan kategori *low investment grade* ($1,102 < 1,1064$). Tidak diterimanya hipotesis pertama dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa secara parsial likuiditas tidak diperhitungkan dalam menentukan peringkat obligasi. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan antara perusahaan yang obligasinya masuk ke dalam kategori *high investment grade* dan *low investment grade*. Kondisi perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun jika *current ratio* terlalu tinggi juga dianggap tidak baik karena setiap nilai ekstrim mengindikasikan adanya pengelolaan aset yang tidak efektif berupa adanya dana yang tidak produktif dan perusahaan memiliki piutang yang sulit ditagih sehingga piutang tersebut tidak dapat dikonversi menjadi kas dengan segera, mengingat piutang yang dimiliki oleh bank merupakan salah satu aset terbesar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian milik Sari (2016) serta Dali, Sautma dan Mariana (2015) menyatakan bahwa nilai likuiditas yang negatif mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi

kemungkinan besar tidak berada dalam kondisi yang efisien misalnya perusahaan tidak menggunakan pembiayaan melalui obligasi karena perusahaan memiliki dana internal yang besar dan cenderung memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu dibandingkan sumber pembiayaan eksternal seperti penerbitan obligasi sehingga mengakibatkan nilai perusahaan menjadi turun dan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

H2: Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat diketahui nilai koefisien regresi sebesar 1,169 dengan nilai signifikansi $0,020 < 0,05$. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka H2 diterima. Artinya rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja yang baik sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas merupakan indikator yang baik dalam menilai kesehatan perusahaan. Laba yang tinggi mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya tepat waktu. Hal ini berdampak terhadap penilaian peringkat obligasi yang ditetapkan oleh PEFINDO dimana tingginya ROA maka peringkat obligasi yang diberikan juga akan semakin baik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti Hariyati

(2016), Arifman (2013), Manurung, et.al (2008) dan Barkah Rian (2015) bahwa perusahaan yang memiliki laba tinggi dianggap mampu untuk memenuhi kewajibannya, sehingga kemungkinan resiko gagal bayar perusahaan tersebut menjadi semakin rendah. Tingginya profitabilitas perusahaan menandakan bahwa pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditor telah digunakan dengan baik oleh perusahaan sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi.

H3: *Leverage* Berpengaruh Negatif Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat diketahui nilai koefisien sebesar $-0,672$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,024 < 0,05$. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari $0,05$ maka H3 diterima dan H0 ditolak. Artinya rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Hal ini mengindikasikan tingginya tingkat *leverage* mengakibatkan perusahaan dihadapkan pada risiko kegagalan perusahaan karena cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam melunasi kewajibannya dan peringkat obligasi menjadi turun.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Adi Wira Pinandhita (2016), Saputri (2016) dan Burton et.al.,(1998) yang menyatakan bahwa semakin besar rasio solvabilitas perusahaan maka peringkat obligasinya

menurun. Tingginya rasio ini berarti bahwa sebagian besar aset didanai dengan utang dan ini menyebabkan perusahaan dihadapkan pada masalah *default risk* sehingga kemungkinan perusahaan mendapatkan peringkat obligasi yang kurang baik.

H4: *Audit Tenure* Berpengaruh Positif Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat diketahui nilai koefisien regresi sebesar $1,038$ dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,005$. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari $0,05$ maka H4 diterima dan H0 ditolak. Artinya *audit tenure* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Hasil uji menunjukkan koefisien regresi positif, dimana semakin tinggi (panjang) *audit tenure* maka peringkat obligasi perusahaan semakin baik, begitu juga sebaliknya. Berdasarkan uji statistik deskriptif yang dilakukan menyatakan bahwa perusahaan dengan kategori *high investment grade* memiliki jangka perikatan audit yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan dengan kategori *low investment grade* ($4,12 > 2,88$). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Efraim (2010) dan Nuratama (2011) bahwa semakin lama bertugas, KAP akan memiliki pengetahuan dan pengalaman untuk merancang prosedur audit yang efektif.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Pemberian peringkat obligasi dapat dipengaruhi oleh beberapa hal. Dari hasil penelitian, ditemukan bahwa profitabilitas, leverage dan audit tenure berpengaruh pada peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011 – 2015, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh pada peringkat obligasi.

Keterbatasan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan baik bagi investor maupun perusahaan dalam mengambil keputusan berinvestasi. Investor maupun perusahaan dapat menggunakan hasil penelitian untuk memahami faktor apa saja yang perlu diperhatikan untuk memprediksi pemberian peringkat obligasi.

Penelitian selanjutnya diharapkan agar menggali faktor-faktor lain yang relevan dengan peringkat obligasi baik faktor *financial* maupun *non financial*. Pengambilan sampel untuk penelitian selanjutnya hendaknya juga dikembangkan dengan sampel yang lebih besar.

DAFTAR PUSTAKA

Adrian, N. (2011). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*.

Almilia, L. S., & Devi, V. (2007). Faktor-

Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta . *Proceeding Seminar Nasional Manajemen Smart*.

Al-Thuneibat, Ali Abedalqader, Ream Tawfiq Ibrahim Al Issa, Rana Ahmad Ata Baker. (2011). Do Audit Tenure And Firm Size Contribute To Audit Quality?: Empirical Evidence From Jordan. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 26 No. 4 Pp. 317-334

Alviani, A. P. (2013). Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2008-2011). *Skripsi*.

Alwi, A., & Nurhidayati. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2011). *Skripsi*.

Amalia, Ninik. (2013). Pemeringkatan Obligasi PT PEFINDO : Berdasarkan Informasi Keuangan. *Accounting Analysis Journal 2 (1)*, ISSN : 2252-6765

Arifman, Y. (2013). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*.

Ariyanti, F. (2016). "Dalam 2 Tahun, Ada 108 Kasus Kejahatan Perbankan". Diambil dari <http://bisnis.liputan6.com/read/2651413/dalam-2-tahun-ada-108-kasus-kejahatan-perbankan> pada tanggal 16 Februari 2017.

- Bank Indonesia. "Lembaga Pemeringkat diakui BI". Diambil dari Bank Indonesia: <http://www.bi.go.id/id/perbankan/lembagapemeringkat/contents/default.aspx> pada tanggal 24 Oktober 2016.
- BAPEPAM-LK. (2006). *Pemeringkatan Atas Efek Bersifat Utang*. Nomor: 135/BL/2006.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Burton, B: Mike, A; & Hardwick, P. (2003). The Determinants Of Credit Ratings In United Kingdom Insurance Industry. *Journal Of Business Finance And Accounting*, 539-572.
- Carcello, J, and AL Nagy. (2004). Audit Firm Tenure and Fraudulent Financial Reporting, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 23: 55-69.
- Dali, C. L., Ronni, S., & Malelak, M. I. (2015). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi. *Finesta*, 3, 30-35.
- Darmadji, T. (2011). *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darminto, Dwi Prastowo dan Julianty, Rifka. (2002). *Analisis Laporan Keuangan*. YKPN. Yogyakarta.
- Darmawi, Herman. (2012). *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Bumi Aksara
- Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Festiani, Satya. (2013). "Kredit Macet Bank Mutiara Capai Rp 1,02 Triliun". Diambil dari : <http://www.republika.co.id/berita/ekonomi/keuangan/13/12/25/mycnki-kredit-macet-bank-mutiara-capai-rp102-triliun>
- Ghozali, Imam. (2012). *Aplikasi Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giri, E. F. (2010). Pengaruh Tenur Kantor Akuntan Publik (KAP) Dan Reputasi KAP terhadap Kualitas Audit: Kasus Rotasi Wajib Auditor Di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi Xiii Purwokerto*.
- Gitman. (2009). *Principles Of Managerial Finance*. 12th Edition. Boston: Prentice-Hall Investor.
- Hadianto, B., & Wijaya, M. V. (2010). Prediksi Kebijakan Utang, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran dan Status Perusahaan Terhadap Kemungkinan Penentuan Peringkat Obligasi : Studi Empirik Pada Perusahaan yang Menerbitkan Obligasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*.
- Hamid, Abdul. (2013). Pengaruh Tenur KAP dan Ukuran KAP terhadap Kualitas Audit. Universitas Negri Padang. *Skripsi*
- Hanafi, M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Bpfeugm.
- Hariyati, S. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Skripsi*.
- Hasan, Iqbal. (2001). *Pokok-Pokok Materi*

- Statistik 2 (Statistik Inferentif)*. Edisi kedua. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hayes, C. Richard Baker Rick, (2005). The Enron fallout: Was Enron an accounting failure? *Managerial Finance*, Vol. 31 Iss 9 pp. 5 – 28.
- IDX. “Laporan Keuangan & Tahunan”. Diambil dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>.
- Ipotnews. (2014). “Lembaga Pemeringkat Sangat Dibutuhkan Pelaku Pasar”. Diambil dari https://www.ipotnews.com/m/article.php?jdl=lembaga_pemeringkat_sangat_dibutuhkan_pelaku_pasar&level2=newsandopinion&level3=&level4=banking&id=2876514 pada tanggal 1 November 2016.
- Johnstone, KM, MH Sutton, and TD Warfield. (2001). Antecedents and consequences of independence risk: framework for analysis. *Accounting Horizon*, 15 (1): 1-18.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kors, Murat, Ramazan Aktas dan M Doganay. (2012). Predicting the Bond Ratings of S&P 500 Firms. *The IUP Journal of Applied Finance*, Vol. 18 No. 4.
- Linandarini, E. (2010). Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Di Indonesia. *Skripsi*.
- Maharti, E. D., & Drs. Daljono Msi, Akt. (2011). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. Peringkat Obligasi Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015. *Skripsi*.
- Mahfudhoh, R. U., & Cahyonowati, N. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1-13.
- Manurung, A. H., Silitonga, D., & Tobing, W.R.L. (2009). *Hubungan Rasio-Rasio Keuangan Dengan Rating Obligasi*. Jakarta: PT Finansial Bisnis Informasi
- Margono. (2011). *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta: Rineka Cipta
- Marta, M. F. (2017). “Kredit Macet Masih Hantui Optimisme Perbankan”. Diambil dari: <http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2017/06/05/050000926/kredit.macet.masih.hantui.optimisme.perbankan>
- Nuratama, I. P. (2011). Pengaruh Tenur Dan Reputasi Kantor Akuntan Publik Pada Kualitas Audit Dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2004-2009). *Tesis*.
- Pankoff dan Vergill. (1970). “On The Usefulness of Financial Statement Information: A Suggested Research Approach”. *Accounting Review*. April, 269—279.
- Pinanditha, A. W., & Suryantini, N. S. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Perbankan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5, 6670-6699.
- Raharja, dan Sari. (2008b). Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi

- Peringkat Obligasi (PT Kasnic Credit Rating). *Jurnal Maksi*, Vol. 8, No.2, H. 212-232.
- Rahardjo, Sapto. (2004). *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: Gramedia
- Rahmawati, W. T. (2013). "Memantau Risiko Obligasi Korporasi". Diambil dari <http://investasi.kontan.co.id/news/mantau-risiko-obligasi-korporasi> pada tanggal 30 Oktober 2016.
- Satriadi, B. R. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*.
- Saputri, D. O., & Purbawangsa, I. B. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia . *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Setyapurnama, Y.S. & Norpratiwi, A.M.V. 2008. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi Dan Yield Obligasi. *Jurnal Maksi*, 8(2): 212-232.
- Siahaan, R. M. (2012). Pengaruh Audit Tenure Terhadap Peringkat Obligasi Perdana (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*.
- Otoritas Jasa Keuangan. "Statistika Pasar Modal". Diambil dari <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistik-pasar-modal/default.aspx>.
- Sugiyono. (2011). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sunarjanto, A., & Talusi, D. (2013). Kemampuan Rasio Keuangan Dan Corporate Governance Memprediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 17, 230-242.
- Susilowati, Luky dan Sumarto. (2010). Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI. *Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis*. Vol.1, No.2.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio Dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Utami, Endah Tri. (2010). *Cara Cerdas Berinvestasi via Online Trading*. Jakarta: Transmedia Pustaka.
- Vebri, H. (2015). "Obligasi Perbankan Jadi Primadona". Diambil dari <http://investasi.kontan.co.id/news/obligasi-perbankan-jadi-primadona> pada tanggal 26 Oktober 2016.
- Wibowo, A. Dan Rossieta, H. (2009). Faktor-Faktor Determinasi Kualitas Audit - Suatu Studi Dengan Pendekatan Earning Surprise Benchmark. Program Pasca Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Yuliana, Rika, Agus Budiattanto, M. Agung Prabowo dan Taufik Arifin. (2011). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh*.
- Yuliawati. (2004). "Kasus Bank Global Diluar Dugaan". Diambil dari <https://m.tempo.co/read/news/2004/12/20/05653352/kasnic-kasus-bank-global-diluar-dugaan> pada tanggal 19 Oktober 2016.