

SKRIPSI
PENGARUH PERINGKAT KREDIT DAN RISIKO
BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL

**(Studi Empiris pada Perusahaan Non- Keuangan yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia dan Terdaftar di PT Pemeringkat Efek
Indonesia periode 2015 sampai dengan 2018)**



DIAJUKAN OLEH :

NAMA : RIA AGUSTIN

NIM : 125160221

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT- SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

2020

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : RIA AGUSTIN
NIM : 125160221
PROGRAM/ JURUSAN : S1/ AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH PERINGKAT KREDIT DAN
RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN NON-
KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA (BEI) DAN
LEMBAGA PEMERINGKAT EFEK
INDONESIA (PEFINDO) PERIODE 2015-
2018

Jakarta, ___ Januari 2020

Pembimbing,

Agustin Ekadjaja, S.E., M.Si., Ak., CA.

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : RIA AGUSTIN
NIM : 125160221
PROGRAM/ JURUSAN : S1/ AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH PERINGKAT KREDIT DAN
RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN NON-
KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA (BEI) DAN
PEMERINGKAT EFEK INDONESIA
(PEFINDO) PERIODE 2015- 2018

Tanggal : ___ Januari 2020

KETUA PENGUJI

(_____)

Tanggal : ___ Januari 2020

ANGGOTA PENGUJI

(_____)

Tanggal : ___ Januari 2020

ANGGOTA PENGUJI

(_____)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

PENGARUH PERINGKAT KREDIT DAN RISIKO BISNIS
TERHADAP STRUKTUR MODAL

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti secara empiris tentang pengaruh peringkat kredit dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Desain penelitian yang digunakan untuk menguji pengaruh peringkat kredit terhadap struktur modal merupakan penelitian deskriptif dengan metode *purposive sampling*. Selanjutnya untuk pengujian hipotesis dilakukan dengan model analisis regresi berganda. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan non- keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Pemeringkat Efek Indonesia selama tahun 2015 - 2018. Pengolahan data dalam penelitian menggunakan aplikasi *Eviews 9*. Hasil Penelitian menunjukkan peringkat kredit mempengaruhi struktur modal secara signifikan dan berdampak negatif sedangkan, risiko bisnis mempengaruhi struktur modal secara signifikan dan berdampak positif.

Kata Kunci : Peringkat Kredit, Risiko Bisnis, Struktur Modal

The purpose of this study is to obtain empirical evidence about the effect credit rating and business risk on capital structure. The research design used to test the effect of credit ratings on capital structure is a descriptive study with a purposive sampling method. Furthermore, for hypothesis testing is done by multiple regression analysis model. The objects in this study are non - financial firms that listed on the Indonesia Stock Exchange and PEFINDO Credit Rating Agency during 2015 - 2018. For processing data, this study use Eviews 9. The results show that credit rating affect capital structure significantly and has a negative impact while business risk affect the capital structure significantly and has a positive impact.

Keywords : Credit Rating, Business Risk, Capital Structure

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat dan karunia-Nya yang berlimpah, penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan maksimal. Skripsi yang berjudul “Pengaruh Peringkat Kredit dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Pemingkat Efek Indonesia Periode 2015- 2018” diajukan kepada Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara.

Skripsi dapat selesai berkat dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, izinkan penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Ir., Agustinus Purna Irawan, selaku Rektor Universitas Tarumanagara.
2. Bapak Dr. Sawidji Widodoatmojo, S.E., M.M., MBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA., CA., CPA (Aust)., selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Ibu Elsa Imelda, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
5. Ibu Agustin Ekadjaja, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku Dosen Pembimbing yang terus memberikan banyak masukan dan perbaikan serta membimbing selama proses penyusunan skripsi.
6. Seluruh dosen pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang membagi ilmu pengetahuan kepada penulis selama menjalani kegiatan perkuliahan.
7. Orang tua dan keluarga penulis, yang telah memberikan dukungan doa semangat dan motivasi yang tidak terhitung kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi.
8. Windatia Delfina Paulin, Tasya Tarunadjaja, Rosemary Desiree, Elizabeth Yustina A., dan Delsie Yuliana yang memberikan *support* kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi.

9. Teman- teman dari Akuntansi 2016 Universitas Tarumanagara yang menjadi teman seperjuangan.
10. Sahabat- sahabat penulis yang tak bosan- bosannya terus memotivasi dan memberikan semangat dalam penyusunan skripsi.
11. Dan juga kepada semua pihak yang mendukung baik secara langsung maupun tidak langsung proses pembuatan skripsi ini.

Penulis juga menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki kekurangan. Oleh karena itu, penulis dengan senang hati menerima kritik dan saran yang bersifat konstruktif. Penulis berharap dengan terselesaikannya skripsi ini juga dapat bermanfaat bagi pembaca, terutama mahasiswa Universitas Tarumanagara untuk membuat karya yang lebih baik bagi Universitas Tarumanagara. Skripsi ini diharapkan menjadi sumber dokumentasi untuk pengembangan karya lain di masa mendatang.

Jakarta, Januari 2020

Ria Agustin

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang Masalah	1
2. Identifikasi Masalah.....	3
3. Batasan Masalah	4
4. Rumusan Masalah.....	5
B. Tujuan dan Manfaat	5
1. Tujuan	5
2. Manfaat	5
BAB II LANDASAN TEORI DAN KERANGKA.....	7
A. Gambaran Umum Teori.....	7
B. Definisi Konseptual	9
C. Hubungan antar Variabel.....	15

D. Penelitian Terdahulu.....	16
E. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.....	22
BAB III METODE PENELITIAN	24
A. Desain Penelitian	24
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel.....	24
C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen.....	25
D. Analisis Data.....	29
E. Asumsi Analisis Data	31
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	33
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian	33
B. Analisis Data	36
C. Hasil Uji Asumsi Analisis Data	39
BAB V PENUTUP	59
A. Kesimpulan	59
B. Saran.....	61
DAFTAR BACAAN.....	62
LAMPIRAN.....	65
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	89

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Peringkat Kredit PEFINDO	12
Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu	19
Tabel 3.1 Kategori Peringkat Kredit	27
Tabel 3.2 Ringkasan Variabel dan Definisi Operasional	29
Tabel 4.1 Pemilihan Sampel Penelitian	34
Tabel 4.2 Sampel Penelitian	35
Tabel 4.3 Hasil Statistik Deskriptif	37
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	40
Tabel 4.5 Hasil Perbaikan Uji Autokorelasi	41
Tabel 4.6 Hasil Uji Heterokedastisitas	42
Tabel 4.7 Hasil Uji Analisis Regresi Berganda	45
Tabel 4.8 Hasil Uji t Test	47
Tabel 4.9 Hasil Uji F Test	48
Tabel 4.10 Hasil Koefisien Determinasi	49
Tabel 4.11 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	52
Tabel 4.12 Ringkasan Hasil Penelitian	57

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Model Penelitian	22
Gambar 4.1 Hasil Uji Multikolinearitas	44

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> 2015 – 2018	65
Lampiran 2 Peringkat Kredit 2015 – 2018	68
Lampiran 3 <i>Return on Capital Invested (ROIC)</i> 2015 - 2018	72
Lampiran 4 Risiko Bisnis 2015 – 2018	85

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini, Perusahaan diharuskan mengambil keputusan secara efektif dan efisien. Setiap keputusan Perusahaan yang diambil tentu berdasarkan aspek keuangan perusahaan. Aspek keuangan merupakan salah satu bidang fungsional perusahaan yang memiliki implikasi terhadap keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga menambah nilai kekayaan pemegang saham. Pengambilan keputusan mengenai struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan yang memiliki dampak tertentu di berbagai jenis perusahaan.

Supaya Perusahaan dapat berjalan, berkembang dan ikut dalam persaingan usaha dibutuhkan sebuah modal. Kebutuhan modal merupakan sebuah elemen yang penting karena berupa sumber dana perusahaan. Sumber dana perusahaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan atau diperoleh secara internal maupun dari luar perusahaan atau diperoleh secara eksternal. Pendanaan internal merupakan dana yang dibentuk sendiri oleh perusahaan berupa laba ditahan serta depresiasi, sedangkan sumber dana eksternal merupakan dana dari para kreditur, pemegang surat utang dan pemilik perusahaan (Joni & Lina, 2010).

Ketika perusahaan meningkatkan proporsi utang dalam struktur modal, risiko bisnis yang dihadapi akan semakin besar. Perusahaan harus berhati-hati dalam memanfaatkan sumber dana eksternal berbentuk utang karena utang dengan proporsi yang besar akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Perusahaan harus dapat menciptakan kombinasi

yang seimbang antara penggunaan sumber dana internal dan sumber dana eksternal.

Peringkat Kredit merupakan opini Lembaga Pemeringkat tentang probabilitas mengenai perusahaan penerbit utang yang tidak akan memenuhi kewajiban utangnya. Peringkat kredit adalah penilaian dari risiko kredit dari seorang individu, perusahaan, atau perusahaan, maupun sebuah negara. Peringkat kredit dibuat berdasarkan riwayat finansial dan aset yang dimiliki sekarang serta kewajiban. Salah satu perusahaan pemeringkat di Indonesia adalah PT. Pemeringkat Efek Indonesia yang disebut luas sebagai PEFINDO. PEFINDO didirikan berdasarkan inisiatif Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI).

Menurut Becker dan Milbourn (2011), Lembaga pemeringkat dibayar oleh perusahaan yang diperingkat; model pendapatan tersebut merupakan alternatif yang membebani pengguna peringkat sehingga dalam bisnis pemeringkatan terjadi perdebatan, karena kemungkinan adanya konflik kepentingan antara keinginan penerbit untuk mendapatkan peringkat yang menguntungkan dan kebutuhan Lembaga pemeringkat untuk mempertahankan akurasi dan integritas mereka. Mengingat pentingnya peringkat kredit untuk bisnis, investor dan regulator, Lembaga pemeringkat diharapkan memberikan peringkat independen yang tidak memihak (Khatami *et al*, 2016).

Risiko Bisnis timbul akibat adanya fluktuasi yang terjadi karena adanya ketidakpastian. Risiko Bisnis merupakan risiko asset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang (Brigham & Houston, 2015). Risiko bisnis meningkat apabila perusahaan menggunakan utang dengan nilai yang tinggi untuk menjalankan kegiatan operasional. Risiko akan terus meningkat seiring dengan munculnya biaya atau beban atas utang dilakukan oleh perusahaan. Maka, semakin besar biaya dan beban yang ditanggung akan menyebabkan perusahaan menghadapi risiko bisnis yang besar.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, terlihat adanya perbedaan hasil penelitian atau *research gap* dalam penelitian mengenai pengaruh *credit rating* terhadap struktur modal. Selanjutnya, penelitian ini menambahkan variabel lain berupa risiko bisnis berdasarkan penelitian sebelumnya mengenai dampak risiko bisnis terhadap struktur modal yang memiliki persamaan hasil penelitian dimana, risiko bisnis merupakan salah satu faktor penentu yang signifikan dari struktur modal perusahaan sektor manufaktur. Maka dilakukan penelitian dengan judul "PENGARUH PERINGKAT KREDIT DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL". Studi empiris akan dilakukan pada perusahaan non- keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) periode 2015- 2018.

2. Identifikasi Masalah

Penelitian empiris oleh Bora Aktan *et al.* (2019) diketahui bahwa peringkat kredit berpotensi memiliki dampak terhadap keputusan struktur modal. Studi yang dilakukan berdasarkan metodologi yang diadopsi dari Kisgen (2006), Krichene dan Khoufi (2015), Ali dan Javid (2015) untuk menguji hipotesis *credit rating- capital structure*. Studi menggunakan tiga model untuk memeriksa efek dari peringkat kredit terhadap keputusan struktur modal. Studi dilakukan pada perusahaan non- keuangan yang *listing* di Bursa Efek Tadawul pada periode 2009 sampai dengan 2016.

Sedangkan penelitian empiris Dany Rogers *et al.* (2016) diketahui bahwa peringkat kredit tidak mempengaruhi keputusan struktur modal, karena reklasifikasi dari peringkat kredit tidak menyajikan informasi penting bagi manajer perusahaan ketika membuat keputusan tentang struktur modal. Penelitian menggunakan *Generalized Method of Moments* (GMM) dan studi dilakukan pada perusahaan non- keuangan yang *listing* di Bursa Efek Amerika Latin pada periode 2001 sampai dengan 2010.

Selanjutnya, berdasarkan perbedaan kedua hasil penelitian empiris yang berkaitan dengan peringkat kredit terhadap struktur modal tersebut

dapat diidentifikasi beberapa masalah, yaitu adanya perbedaan metodologi dan model yang digunakan pada kedua studi empiris tersebut. Lalu adanya perbedaan periode penelitian dan jangka waktu periode penelitian sehingga adanya perbedaan jumlah sampel yang diteliti maupun kondisi ekonomi yang bersangkutan. Dan perbedaan studi empiris yang dilaksanakan yaitu negara di Arab Saudi dan negara di Amerika Latin.

Penelitian oleh Rajni Sofat dan Sukhdev Singh (2016) diketahui bahwa salah satu variabel yang menjadi faktor penentu yang signifikan bagi struktur modal adalah risiko bisnis. Untuk sampel penelitian berupa perusahaan manufaktur yang *listing* di Bombay Stock Exchange (BSE) dan studi telah berdasarkan periode dari 2002- 2003 sampai dengan 2011- 2012.

Penelitian Saurabh Chadha dan Anil K. Sharma (2015) diketahui bahwa risiko bisnis secara signifikan berhubungan dengan faktor penentu keuangan atau kunci utama struktur modal. Evaluasi empiris dilakukan dengan menerapkan pendekatan data panel dan analisis rasio. Studi empiris dilakukan pada perusahaan manufaktur India yang *listing* di Bombay Stock Exchange (BSE) periode 2003- 2004 sampai dengan 2012- 2013.

Maka berdasarkan kedua penelitian yang berkaitan dengan faktor penentu struktur modal, dapat diidentifikasi bahwa temuan penelitian menyatakan risiko bisnis mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan. Berkaitan dengan hasil identifikasi penelitian tersebut, maka dilakukan replikasi penelitian pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal dengan studi empiris terhadap perusahaan di Indonesia.

3. Batasan Masalah

Pembatasan masalah diperlukan karena suatu topik terdiri atas banyak masalah yang dapat diidentifikasi dan perlu untuk diteliti, Untuk menghindari adanya penyimpangan maupun pelebaran pokok masalah pada penelitian, maka digunakan pembatasan masalah sehingga lebih terarah dan memudahkan dalam pembahasan agar tujuan penelitian tercapai.

Batasan masalah penelitian adalah pertama, berkaitan dengan luas lingkup yaitu masalah yang akan diteliti hanya mencakup variabel berupa Peringkat Kredit, Risiko Bisnis, dan Struktur Modal. Kedua berkaitan dengan cakupan subjek berupa perusahaan non- keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) periode 2015 sampai dengan 2018.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan pembatasan masalah sebelumnya, maka rumusan masalah yang akan dijawab dalam penelitian ini adalah pertama, apakah terdapat pengaruh antara peringkat kredit terhadap struktur modal. Kedua, apakah terdapat pengaruh antara risiko bisnis terhadap struktur modal. Ketiga, bagaimana pengaruh peringkat kredit terhadap struktur modal. Keempat, bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

B. Tujuan dan Manfaat

1. Tujuan

Tujuan penelitian berkaitan dengan rumusan masalah. Maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah peringkat kredit mempengaruhi struktur modal, mengetahui apakah risiko bisnis mempengaruhi struktur modal. Kemudian untuk menganalisis pengaruh peringkat kredit terhadap struktur modal dan menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

2. Manfaat

Hasil penelitian diharapkan memberikan manfaat bagi pihak yang terkait, yang pertama yaitu manfaat teoritis. Hasil penelitian diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan mengenai keputusan struktur

modal, digunakan sebagai pembanding atau bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

Kedua yaitu manfaat praktis. Hasil penelitian diharapkan memberikan informasi bagi perusahaan terutama manajemen keuangan mengenai peringkat kredit dan risiko kredit yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal serta memberikan gambaran kepada investor terkait keputusan investasi dengan mempertimbangkan struktur modal dari perusahaan yang bersangkutan.

DAFTAR BACAAN

- Aktan, B. , Celik, S. , Abdulla, Y. , & Alshakhoori, N. (2019). The Impact of Credit Ratings on Capital Structure, *International Journal of Islamic Finance, Emerald Publishing Limited*, 0128-1976.
- Ali, S. & Javid, A. (2015). Relationship between credit rating, capital structure and earning management behaviour: evidence from Pakistan listed firms. *PIDE Working Papers*, No. 121.
- Alnajjar, Mohd I. M. (2015). Business Risk Impact on Capital Structure : A Case of Jordan Industrial Sector. *Global Journals Inc. (USA)*, Vol. 15 Issue 1 Version 1.0, Online ISSN: 2249-4588 & Print ISSN: 0975-5853.
- Ariefianto, Moch. Doddy. (2012). *Ekonometrika : Esensi dan Aplikasi dengan menggunakan EViews*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Baker, H. Bent & Martin, Gerald S. (2011). *Capital Structure and Corporate Financing Decision*. New Jersey : John Wiley and Sons, Inc.
- Becker, B. & Milbourn, T. (2011). How did increased competition affect credit ratings?. *Journal of Financial Economics*, Vol. 101, 493-514.
- Brealey, R. A. , Myers, S. C. , & Allen, F. (2011). *Principle of Corporate Financial, Tenth edition*. New York : McGraw-Hill/Irwin, business unit of The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. (2015). *Fundamentals of Financial Management Fourteenth Edition*. United States of America : Cengage Learning.
- Chadha, S. & Sharma, Anil K. (2015). Determinants of Capital Structure : an Empirical Evaluation from India. *Journal of Advances in Management Research*, Vol. 12 No. 1, pp. 0972-7981.
- Ehrhardt, Michael C. & Brigham Eugene F. (2011). *Financial Management Theory and Practice, Thirteenth edition*. Canada : Cengage Learning.
- Ghozi, S. dan Sunindy, A. (2015). *Statistik Deskriptif untuk Ekonomi Edisi 1*. Yogyakarta : Deepublish.
- Giovanni, A. (2015). Pengaruh *Credit Rating, Asset Tangibility, Profitability, Long- Term Investment, Short- Term Investment* terhadap Keputusan Struktur Modal. Skripsi. Universitas Diponegoro : Semarang.

- IDX. (2019) *Financial Statements and Annual Report of Listed Companies* (Retrieved from : <https://www.idx.co.id/en-us/listed-companies/financial-statements-annual-report>)
- Joni & Lina. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal ”, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 12, No. 2, Hlm. 82-97.
- Kaliman, R. & Wibowo, S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, *Growth*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Sales Growth* terhadap Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dna Akuntansi*, Vol 19. No. 1a, Hlm. 185- 190.
- Khatami, S., Marchica, M. & Mura, R. (2016). Rating friends: the effect of personal connections on credit ratings. *Journal of Corporate Finance*.
- Krichene, A. & Khoufi, W. (2015). Does capital structure react similarly to probable and real credit rating changes. *Research Journal of Applied Sciences*, Vol. 10 (10): 536-542.
- Krichene, A. & Khoufi, W. (2016). The Effects of Credit Rating Grade’s changes on Capital Structure. *The International Journal of Engineering and Sciences*, Vol. 5, Issue 2, pp. 48-57.
- Miglo, A. (2018). *Capital Structure in the Modern World*. Palgrave Macmillan.
- Nnadi, M. (2016). Accounting Factors affecting the Capital Structure in the Asian Economic Community. *Int J Account Reg*. 5:139.
- Paramasivan, C. & Subramanian, T. (2009). *Financial Management*. New Delhi : New Age International Pvt. Ltd.
- PEFINDO. (2019) *Indonesian Rating Rationale* (Retrieved from : <https://www.pefindo.com/index.php/pageman/page/rating-rationale.html>)
- Pradana, H. R. & Kiswanto, F. (2013), Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Accounting Analysis Journal Vol. 2 (4)*. Universitas Negeri Semarang.
- Rogers, D., Mendes-da-Silva, W. & Rogers, P. (2016). Credit Rating Change and Capital Structrue in Latin America. *Brazillian Administration Review*, Rio de Janeiro, Vol. 13, No. 2, art. 3.
- Ross, Stephen A. , Westerfield, Randolph W. & Jordan, Bradford D. (2010). *Fundamentals of Corporate Finance, Ninth edition*. New York : McGraw-Hill/Irwin, business unit of The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Sawitri, Y. R. & Lestari, V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *E- Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 5. Hlm. 1238- 1251.

- Sekaran, Uma & Bougie, Roger. (2016). *Research Methods For Business : A Skill Building Approach, Seventh edition*. United Kingdom : John Wiley & Sons.
- Septiani, N. & Suaryana, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 22.3*. Hlm. 1682- 1710.
- Shinde, Dr. S. V. (2018). *Financial Management*. India : Laxmi Book Publication.
- Sofat R. & Singh S. (2016). Deteriminants of Capital Structure : an empirical study of Manufacturing Firms in India. *International Journal of Law and Management, Vol. 59 No. 6*, pp. 1029- 1045.
- Wegener, Maximilian & Eiben, Jannes. (2013). *Capital Structure Policy : Kleen Kar Inc. Case Study Discussion*. Munich : GRIN Verlag.
- Wijst, Nico V. D. (2013). *Finance : A Quantitative Introduction*. United Kingdom : MPG Books Group.