

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Manajemen Laba, *Maturity*, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021

Ismatuddini

e-mail: ismatuddini.180420070@mhs.unimal.ac.id

Yunina

Murhaban, Nur Afni Yunita

Program Studi Akuntansi, Universitas Malikussaleh, Lhokseumawe

Bukit Indah Blangpulo

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, manajemen laba, *maturity*, solvabilitas dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang mengeluarkan obligasi pada tahun 2018-2021 sebanyak 68 perusahaan. Sampel yang diperoleh menggunakan metode purposive sampling yaitu sebanyak 24 perusahaan sehingga diperoleh total observasi sebanyak 96 observasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder. Analisis data menggunakan analisis regresi logistik dengan menggunakan *eviews* 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, manajemen laba, *maturity* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Kata kunci : Peringkat Obligasi, Kepemilikan Institusional, Manajemen Laba, *Maturity*, Solvabilitas, Profitabilitas

Abstract

This study examined the effect of institutional ownership, earnings management, maturity, solvency, and profitability on bond ratings of non-financial companies on the Indonesia Stock Exchange. The population was all non-financial companies that issued bonds in 2018-2021, as many as 68 companies. The sample obtained using the Purposive sampling method was 24 companies with 96 observations. This study used secondary data, and the data analysis method used was logistic regression analysis using Eviews 10. The results showed that institutional ownership, earnings management, maturity, and profitability positively influenced bond ratings, while solvency did not influence bond ratings.

Keywords: Bond Rating, Institutional Ownership, Earnings Management, Maturity, Solvency, Profitability

PENDAHULUAN

Salah satu surat berharga yang dijual pada pasar modal adalah obligasi. Obligasi merupakan surat berharga yang dijual kepada publik, yang didalamnya tercantum ketentuan-ketentuan yang menjelaskan berbagai macam hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit, dan ketentuan lain yang dijelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait (Jonathan 2020).

Meskipun dianggap sebagai investasi yang aman, namun obligasi tetap memiliki risiko. Salah satu risiko tersebut adalah ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi obligasi kepada investor. Fenomena Obligasi gagal bayar terjadi pada emiten real estate dan pengembangan properti, PT Modernland Realty Tbk (MDLN). Hal ini disebabkan, perseroan belum dapat melunasi terhadap obligasi berkelanjutan I tahap I seri B tahun 2015 yang jatuh tempo pada tahun 2021. Sebelumnya, PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) menurunkan peringkat surat utang perseroan 2020 lalu menjadi idBBB- dari sebelumnya idBBB. Pada tahun 2021 Pefindo menurunkan kembali peringkat menjadi idCCC. Adapun, nilai emisi dari obligasi tersebut mencapai Rp 150 miliar. Efek utang dengan peringkat idCCC pada saat ini rentan untuk gagal bayar dan tergantung pada kondisi bisnis dan keuangan yang lebih menguntungkan untuk dapat memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang. Adapun dampak dari penurunan peringkat obligasi, perusahaan tersebut akan kesulitan dalam menjual obligasinya dikarenakan investor lebih memilih obligasi dengan peringkat yang tinggi (<https://market.bisnis.com>, Diakses pada tanggal 2 Februari 2022).

Risiko obligasi tersebut dapat diminimalisir melalui peringkat obligasi. Peringkat (rating) adalah suatu penilaian yang terstandarisasi terhadap kemampuan suatu perusahaan (surat utang) dalam membayar kewajibannya baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Bagi emiten peringkat obligasi sangat mendorong dalam perbaikan kinerja (pelunasan obligasi) perusahaan. Selain itu juga digunakan sebagai sarana promosi terutama jika perusahaan memperoleh peringkat yang baik. Peringkat obligasi penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan (Yuliana, 2011)

Tingkat peringkat obligasi bervariasi dari satu lembaga pemeringkat ke lembaga pemeringkat lainnya. Beberapa lembaga pemeringkat (*rating agency*) yang ada di dunia misalnya *Moody's Investor Services*, *Standar & Poor's Corporation*, *Duff & Phelps*, *Fitch Investor Service*, dll. Sedangkan di Indonesia terdapat 2 (dua) lembaga pemeringkat obligasi yaitu PT. Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT Kasnic Credit Rating Indonesia. Secara umum peringkat obligasi dikategorikan menjadi dua yaitu kategori *investment-grade* (AAA, AA, A dan BBB) adalah kategori bahwa perusahaan atau negara dianggap memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi utangnya dan kategori *non investment-grade* (BB, B, CCC, dan D) yaitu kategori perusahaan dikatakan tidak layak untuk berinvestasi bagi para investor (Tandelilin, 2010).

Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi diantaranya adalah kepemilikan institusional, manajemen laba, maturity, solvabilitas dan profitabilitas, seperti yang sudah pernah diteliti oleh peneliti lainnya. Faktor pertama yang mempengaruhi peringkat obligasi adalah kepemilikan institusional. Menurut Widianingsih (2018) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan oleh lembaga keuangan non bank atau institusi, yang mengelola dana atas orang lain. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Balatif, Harahap and Sadalia,

(2021) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sari and Murtini, (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi yaitu manajemen laba. Menurut Rizki, Gama and Astuti (2018) manajemen laba adalah suatu bentuk penyimpangan dalam proses penyusunan laporan keuangan, yaitu mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan. Hasil penelitian Chandra and Hanna, (2017) menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Yelsha Dwi Pasca, (2020) mengungkapkan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi yaitu Maturity. Menurut Tandelilin (2010:42) *Maturity* merupakan periode jatuh tempo untuk melunasi seluruh pinjaman yang telah disepakati. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Darmawan *et al.*, (2020) Mengungkapkan bahwa umur obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti, Ambarwati and Astuti, (2017) menunjukkan hasil bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi adalah solvabilitas. Solvabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban baik utang jangka pendek ataupun utang jangka panjangnya (Kasmir, 2013:151). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Herlinasari, (2020) mengungkapkan bahwa rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan Frivanty Ekatiarta Nuriman, (2021) menunjukkan hasil bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Faktor terakhir yang mempengaruhi peringkat obligasi adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir 2016 : 196). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kurniawan and Suwanti, 2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Wirman, (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan penjabaran diatas, adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap peringkat obligasi, untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap peringkat obligasi, untuk mengetahui pengaruh maturity terhadap peringkat obligasi, untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap peringkat obligasi dan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham *et.al* (1999) teori sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Implikasi teori sinyal dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan bagaimana laporan keuangan memberikan sinyal kepada lembaga pemeringkat terkait kondisi perusahaan dimana hal tersebut dijadikan pertimbangan dalam

pemberian peringkat obligasi. Informasi berupa peringkat obligasi memberi sinyal bagi investor terkait kondisi keuangan perusahaan dan memberikan gambaran mengenai kemungkinan yang terjadi terhadap utang yang dimiliki (Larasati, 2020).

Peringkat obligasi

Peringkat obligasi adalah opini tentang kelayakan kredit dari suatu perusahaan yang menerbitkan obligasi dan didasarkan oleh faktor-faktor risiko yang relevan (Nakila, 2019). Menurut Fauziah (2014) Peringkat obligasi merupakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan serta memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas kegagalan hutang suatu perusahaan

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Kepemilikan institusional tersebut pada umumnya berperan sebagai pihak yang melakukan monitoring terhadap perusahaan (Prakitri and Aryani, 2019). Menurut Widianingsih (2018) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan oleh lembaga keuangan non bank atau institusi, yang mengelola dana atas orang lain.

Manajemen Laba

Menurut Rizki, Gama and Astuti (2018) manajemen laba adalah suatu bentuk penyimpangan dalam proses penyusunan laporan keuangan, yaitu mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan. Menurut Sulaeman (2020) Manajemen laba merupakan bentuk pengelolaan laba dengan memanfaatkan celah standar akuntansi untuk menghindari kerugian atau menampilkan citra perusahaan dengan baik. Rekayasa ini dilakukan dalam rangka untuk menampilkan kinerja keuangan yang baik.

Maturity

Menurut Tandelilin (2010:42) *Maturity* merupakan periode jatuh tempo untuk melunasi seluruh pinjaman yang telah disepakati. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010:276) menyatakan bahwa *maturity* merupakan jumlah tahun sampai tanggal jatuh tempo sejak obligasi diterbitkan atau bisa juga diartikan sebagai suatu tanggal yang telah ditentukan untuk melunasi nilai pari suatu obligasi.

Solvabilitas

Solvabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban baik utang jangka pendek ataupun utang jangka panjangnya (Kasmir 2013:151). Menurut Irham Fahmi (2014: 59) rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu melunasi kembali utangnya

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir 2016 : 196). Menurut Harahap (2011: 304) Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya

Hubungan Antar Variabel

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Peringkat Obligasi

Besar kecilnya proporsi kepemilikan saham yang dimiliki investor institusional akan mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan dimana investor institusional memiliki kesempatan, sumber daya dan kemampuan untuk memonitor serta mempengaruhi manajer perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan yang nantinya akan meningkatkan peringkat obligasi. kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi dimana semakin tinggi kepemilikan institusional semakin tinggi peringkat Obligasi (Nurmala and Adiwibowo, 2021). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan Dalam penelitian ini adalah :

H₁: Kepemilikan institusional Berpengaruh Secara Signifikan Terhadap Peringkat Obligasi

Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Peringkat Obligasi

Manajemen sebuah perusahaan diduga cenderung melakukan manajemen laba atau rekayasa laba pada periode di sekitar emisi obligasi agar kinerja perusahaan terlihat baik karena akan berdampak pada perolehan peringkat obligasi sehingga akan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata para investor. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dwi Putri *et.al* (2020), Andriyani and Darmawati (2016) dan Kemala, Febriana *et.al* (2020) ditemukan hasil bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa ketika perusahaan melakukan manajemen laba dengan menaikkan laba perusahaan maka kinerja perusahaan terlihat baik di mata investor dan investor pada akhirnya mempercayakan memberikan utang serta mempercayakan dananya terhadap perusahaan dikarenakan resiko gagal bayar yang terjadi akan rendah maka lembaga penerbit akan memberikan peringkat obligasi yang baik pula terhadap perusahaan tersebut. Semakin tinggi manajemen laba semakin baik peringkat obligasi. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₂: Manajemen Laba Berpengaruh Secara Signifikan Terhadap Peringkat Obligasi

Pengaruh Maturity Terhadap Peringkat Obligasi

Obligasi dengan jatuh tempo (*maturity*) yang lebih pendek akan dianggap kurang berisiko dari pada obligasi jangka panjang. Umumnya, semakin bertambah panjang jangka waktu suatu obligasi, maka akan semakin bertambah juga kupon atau bunga yang wajib dibayarkan oleh perusahaan (Fauziah, dalam Dinda 2018). Menurut Fadah *et al.* (2020) menunjukkan hasil bahwa maturity berpengaruh negative signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan. Hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang sehingga akan menyebabkan peringkat obligasi turun. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₃: *Maturity* Berpengaruh Secara Signifikan Terhadap Peringkat Obligasi

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Tingginya rasio solvabilitas berarti bahwa sebagian besar aset dana didanai dengan hutang dan ini menyebabkan perusahaan dihadapkan pada masalah default risk sehingga kemungkinan perusahaan mendapatkan peringkat obligasi yang kurang baik. Menurut Putra and Djazuli (2018) Nilai Debt to Equity Ratio terlalu tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan kelebihan beban utang dan pertanda bahwa mempunyai risiko gagal bayar (default risk) yang besar. Hal ini dikarenakan, pendapatan perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi kewajibannya, terutama kewajiban jangka panjang perusahaan. Sehingga, hal ini dapat menurunkan hasil peringkat obligasi dari perusahaan terkait. Penelitian yang dilakukan oleh Kartika Hendra (2017) dan Syarifah (2021)

mengemukakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah

H₄: Solvabilitas Berpengaruh Secara Signifikan Terhadap Peringkat Obligasi

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Menurut Fitriani, Andriyanto and Ridwan (2020) semakin tinggi nilai profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula peringkat obligasi yang diterimanya. Hal ini dapat dijelaskan bahwa rasio profitabilitas memberikan gambaran seberapa efektif manajemen perusahaan dalam mengoperasikan kegiatan operasionalnya sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan baik itu dari penjualan ataupun pendapatan investasi. Hasil penelitian Hung, Ginting and Joe (2021) dan Dewi and Utami (2020) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (default), semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₅: Profitabilitas Berpengaruh Secara Signifikan Terhadap Peringkat Obligasi

Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Putri, Diana and Junaidi (2019) dengan judul pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan good corporate governance terhadap peringkat obligasi menunjukkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan variabel likuiditas, solvabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Penelitian yang dilakukan Hasan and Dana (2018) dengan judul pengaruh profitabilitas, likuiditas, *maturity* dan Jaminan terhadap peringkat obligasi tertinggi pada sektor keuangan di bursa efek Indonesia menunjukkan bahwa profitabilitas, *maturity* dan jaminan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

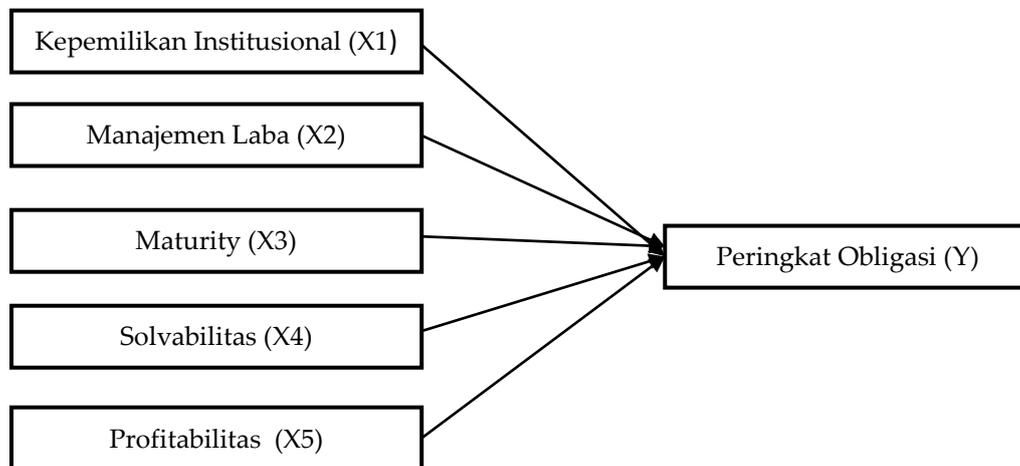
Suwarmelina (2021) meneliti tentang pengaruh jaminan obligasi, umur obligasi, interest coverage ratio, dan manajemen laba terhadap Peringkat Obligasi. menunjukkan bahwa jaminan obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi, umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, interest coverage ratio berpengaruh terhadap peringkat obligasi, dan manajemen laba berpengaruh terhadap peringkat obligasi

Hakim and Supeno (2020) dengan judul penelitian pengaruh ratio keuangan dan good corporate governance terhadap peringkat obligasi pada perusahaan pertambangan. menunjukkan bahwa Return On Assets, Total Assets Turn Over dan Kepemilikan Institutional secara simultan memberikan pengaruh sebesar 52,2% terhadap Peringkat Obligasi.

Alie and Febrinta (2020) dengan judul penelitian pengaruh manajemen laba, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2018. membuktikan bahwa manajemen laba, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi. Manajemen laba secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Kerangka Konseptual

Gambar 1
Kerangka Konseptual



METODE PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah terdiri dari Kepemilikan Institusional, Manajemen Laba, *Maturity*, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap peringkat obligasi. Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan *non*-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021.

Populasi yang akan diamati dalam penelitian ini adalah perusahaan *non*-keuangan yang menerbitkan obligasi tahun 2018-2021. Teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan *metode Purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan penerbit obligasi yang terdaftar di BEI yang merupakan perusahaan *non*-keuangan tahun 2018-2021
2. Perusahaan *non*-keuangan penerbit obligasi yang diperingkat secara continue periode 2018-2021
3. Perusahaan yang diperingkat oleh PT Pefindo
4. Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan tahun 2018-2021

Tabel 1
Kriteria Sampel

No	Kriteria	Sampel
1	Perusahaan penerbit obligasi yang terdaftar di BEI yang merupakan perusahaan non keuangan tahun 2018-2021	68
2	Perusahaan non keuangan penerbit obligasi yang tidak diperingkat secara continue selama periode 2018-2021	(39)
3	Perusahaan yang tidak diperingkat oleh PT Pefindo	(4)
4	Perusahaan yang tidak lengkap laporan keuangan tahun 2018-2021	(1)

Jumlah sampel yang memenuhi criteria	24
Jumlah pengamatan (24 perusahaan x 4 tahun)	96

Sumber : Data diolah (2022)

Dari data diatas, maka sampel dalam penelitian adalah sebanyak 24 perusahaan non-keuangan dengan tahun pengamatan 2018-2021 sehingga jumlah data penelitian sebanyak 96 observas.

Adapaun metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dalam perhitungannya menggunakan metode statistik yang dibantu dengan Eviews. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi logistic. Adapun model regresi logistik pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Keterangan

Y = Peringkat Obligasi

α = Konstanta

X1 = Kepemilikan Institusional

X1 = Manajemen Laba

X3 = Maturity

X4 = Solvabilitas

X5 = Profitabilitas

ε = Error

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Peringkat Obligasi

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Variabel ini dilihat berdasarkan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO yang secara umum terbagi atas dua yaitu investment grade (AAA, AA, A,) dan non investment grade (BBB, B, CCC, D). Skala pengukuran peringkat obligasi menggunakan skala nominal (ordinal), karena merupakan variabel dummy dengan pemberian nilai, yaitu untuk obligasi yang investment grade diberi nilai 1 dan untuk obligasi non investment grade diberi nilai 0 (Rianto and Amelia 2021)

Variabel Independen

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Kepemilikan institusional tersebut pada umumnya berperan sebagai pihak yang melakukan monitoring terhadap perusahaan (Prafirtri and Aryani, 2019). Adapun rumus pengukuran kepemilikan institusional menurut Putri, Diana and Junaidi (2019) adalah sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{jumlah saham institusional}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan suatu bentuk penyimpangan dalam proses penyusunan laporan keuangan, yaitu mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan (Rizki, Gama and Astuti, (2018). Model yang digunakan adalah estimasi akrual kelolaan, pada model ini di asumsikan akrual non kelolaan pada periode t diperkirakan 0. Pengukuran estimasi akrual kelolaan menggunakan model Healy (1985) seperti yang dalam penelitian Zuhri, *et al.*, (2019)) sebagai berikut:

$$EDAit = \frac{TAit}{Ait_{-1}}$$

Maturity

Maturity atau umur obligasi adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nominal obligasi yang dimilikinya. Skala pengukurannya menggunakan skala ordinal yaitu dengan memberikan nilai berdasarkan umur obligasi yang diberikan oleh perusahaan penerbit obligasi. Variabel dihitung dengan menggunakan pengukuran seperti dalam penelitian Vina (2017) yaitu memberikan nilai 1 jika umur obligasi 1 sampai dengan 5 tahun, dan 0 jika umur obligasi lebih dari 5 tahun.

Solvabilitas

Solvabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban baik utang jangka pendek ataupun utang jangka panjangnya (Kasmir, 2013:151). Salah satu rasio yang sering digunakan adalah Debt to Equity Ratio (DER) sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Adapun menurut Wirman (2020) solvabilitas dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang (Total Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir 2016 : 196). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi, (2019) profitabilitas dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Statistik

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif Statistik

	X1	X2	X3	X4	X5	Y
Mean	0.562087	-0.054650	0.718750	1.588237	-0.053006	0.760417
Median	0.607250	-0.025450	1.000000	1.205989	0.024268	1.000000
Maximum	0.997700	0.676019	1.000000	7.816756	0.863563	1.000000
Minimum	0.031500	-0.944481	0.000000	-2.127341	-3.657832	0.000000

Std. Dev.	0.252824	0.176968	0.451969	1.513409	0.534923	0.429070
Skewness	-0.354235	-1.845888	-0.973067	1.257603	-5.420509	-1.220238
Kurtosis	2.295088	14.43724	1.946860	6.410235	33.85651	2.488982
Jarque-Bera	3.995323	577.7587	19.58617	71.82384	4278.607	24.86826
Probability	0.135652	0.000000	0.000056	0.000000	0.000000	0.000004
Sum	53.96040	-5.246362	69.00000	152.4707	-5.088599	73.00000
Sum Sq. Dev.	6.072405	2.975163	19.40625	217.5886	27.18356	17.48958
Observations	96	96	96	96	96	96

Sumber : Data diolah (2022)

Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*)

Tabel 2
Uji Hosmer dan Lemeshow

H-L Statistic	6.4831	Prob. Chi-Sq(8)	0.5933
---------------	--------	-----------------	--------

Sumber : Data diolah (2022)

Berdasarkan tabel yang diperoleh dari hasil analisis regresi menunjukkan bahwa hasil uji *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test* diperoleh nilai chi- square sebesar 0.5933 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.05. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai probabilitas $\geq 0,05$ (nilai signifikan) yaitu $0.5933 \geq 0.05$, maka H_0 diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara model dengan data sehingga model regresi dalam penelitian ini layak dan mampu untuk memprediksi nilai observasinya.

Koefisien Determinansi

Tabel 3
Koefisien Determinansi

McFadden R-squared	0.241648	Mean dependent v:	0.760417
S.D. dependent var	0.429070	S.E. of regression	0.362057
Akaike info criterion	0.960096	Sum squared resid	11.79764
Schwarz criterion	1.120368	Log likelihood	-40.08460
Hannan-Quinn criter.	1.024880	Deviance	80.16919
Restr. Deviance	105.7150	Restr. log likelihood	-52.85752
LR statistic	25.54585	Avg. log likelihood	-0.417548
Prob(LR statistic)	0.000109		

Diketahui pada penelitian ini memperlihatkan nilai R^2 *McFadden* pada hasil output estimasi koefisien determinasi sebesar 0.241648. Dapat disimpulkan bahwa pada variabel bebas yang ditunjukkan oleh (kepemilikan institusional, manajemen laba, *maturity*, solvabilitas dan profitabilitas) dalam model tersebut mampu menjelaskan peringkat obligasi nilai perusahaan pada nilai R^2 *McFadden* yakni sebesar 24,16% dan sisanya sebesar 75,84% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Hasil Analisis Regresi Logistik

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Logistik

Dependent Variable: Y
 Method: ML - Binary Logit (Newton-Raphson / Marquardt steps)
 Sample: 1 96
 Included observations: 96
 Coefficient covariance computed using observed Hessian

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-1.271282	0.925671	-1.373362	0.1696
X1	3.747841	1.275859	2.937505	0.0033
X2	4.244543	1.891130	2.244448	0.0248
X3	1.712923	0.674100	2.541051	0.0111
X4	-0.168342	0.202886	-0.829736	0.4067
X5	1.620737	0.678860	2.387439	0.0170
McFadden R-squared	0.241648	Mean dependent var		0.760417
S.D. dependent var	0.429070	S.E. of regression		0.362057
Akaike info criterion	0.960096	Sum squared resid		11.79764
Schwarz criterion	1.120368	Log likelihood		-40.08460
Hannan-Quinn criter.	1.024880	Deviance		80.16919
Restr. Deviance	105.7150	Restr. log likelihood		-52.85752
LR statistic	25.54585	Avg. log likelihood		-0.417548
Prob(LR statistic)	0.000109			
Obs with Dep=0	23	Total obs		96
Obs with Dep=1	73			

Sumber : data diolah (2022)

Berdasarkan hasil output diatas, maka diperoleh persamaan model logit sebagai berikut :

$$Y = -1,271282 + 3,747841X1 + 4,244543X2 + 1,712923X3 - 0,16834X4 + 1,620737X5 + \epsilon$$

Pengujian Hipotesis

Tabel 5
Hasil Uji Hipotesis

Dependent Variable: Y

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-1.271282	0.925671	-1.373362	0.1696
X1	3.747841	1.275859	2.937505	0.0033
X2	4.244543	1.891130	2.244448	0.0248
X3	1.712923	0.674100	2.541051	0.0111
X4	-0.168342	0.202886	-0.829736	0.4067

X5	1.620737	0.678860	2.387439	0.0170
----	----------	----------	----------	--------

Berdasarkan pada tabel hasil uji statistic z maka dapat di simpulkan bahwa:

1. Nilai signifikan variabel kepemilikan institusional sebesar $0.003 < 0.05$ sehingga H_1 diterima, yang berarti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
2. Nilai signifikan variabel manajemen laba sebesar $0.02 < 0.05$ sehingga H_2 diterima, yang berarti bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
3. Nilai signifikan variabel *maturity* sebesar $0.01 < 0.05$ sehingga H_3 diterima, yang berarti bahwa *maturity* berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
4. Nilai signifikan variabel solvabilitas sebesar $0.406 < 0.05$ sehingga H_4 ditolak, yang berarti bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.
5. Nilai signifikan variabel profitabilitas sebesar $0.01 < 0.05$ sehingga H_5 diterima, yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar $0.003 < 0.05$ dengan demikian disimpulkan bahwa penelitian ini menerima H_1 yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Kepemilikan institusional tersebut pada umumnya berperan sebagai pihak yang melakukan monitoring terhadap perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukka bahwa Besar kecilnya proporsi kepemilikan saham yang dimiliki investor institusional akan mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan dimana investor institusional memiliki kesempatan, sumber daya dan kemampuan untuk memonitor serta mempengaruhi manajer perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan yang nantinya akan meningkatkan peringkat obligasi.

Adanya kepemilikan saham oleh institusi akan mengontrol tindakan manajemen melalui proses pengawasan secara efektif. Tata kelola perusahaan yang baik pun akan dapat terlaksana dengan adanya kontrol dari investor institusi. Pihak manajemen akan segera melakukan perbaikan setiap ada kesalahan dalam kinerjanya. Kinerja perusahaan pun akan meningkat sehingga resiko gagal bayar akan rendah dan peringkat obligasi perusahaan juga akan berdampak positif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dali, Chandra Ly *et.al* (2015), Tarigan, Christi (2017) dan Sari and Murtini (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar $0.02 < 0.05$ dengan demikian disimpulkan bahwa penelitian ini menerima H_2 yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Manajemen laba dilakukan untuk memberikan suatu informasi kepada agen pemeringkat mengenai kinerja keuangan perusahaan yang positif, sehingga bisa memberikan peringkat (rating) yang terbaik. ketika perusahaan melakukan manajemen laba dengan menaikkan laba perusahaan maka kinerja perusahaan terlihat baik di mata investor dan investor pada akhirnya mempercayakan memberikan utang serta mempercayakan dananya terhadap perusahaan dikarenakan resiko gagal bayar yang terjadi akan rendah maka lembaga pemeringkat akan memberikan peringkat obligasi yang baik pula terhadap perusahaan tersebut.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Putri *et.al* (2020), Andriyani and Darmawati (2016) dan Kemala, Febriana *et.al* (2020) , Syarifah (2021) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Maturity Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *maturity* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar $0.01 < 0.05$ dengan demikian disimpulkan bahwa penelitian ini menerima H3 yang menyatakan bahwa *maturity* berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Maturity adalah tenggang waktu jatuh tempo suatu obligasi, tepatnya merupakan waktu yang dibutuhkan untuk pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Obligasi dengan maturity singkat (jangka pendek) akan mengurangi risiko yang dihadapi penjual obligasi sehingga memiliki peringkat yang investment grade sedangkan obligasi dengan maturity yang panjang akan memberikan peringkat yang non investment grade. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunganya. Investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena resiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Sehingga umur obligasi yang pendek ternyata menunjukkan peringkat obligasi investment grade.

Pernyataan tersebut mendukung hasil dari penelitian ini karena semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati investor karena dianggap risikonya lebih kecil dan obligasi dengan jangka waktu yang pendek tersebut kemungkinan besar penerbit obligasi dapat mengembalikan pokok dan obligasi sesuai yang dijanjikan, sehingga umur obligasi yang pendek banyak diminati oleh investor dan menunjukkan peringkat obligasi investment grade. Sebaliknya semakin panjang umur obligasi maka risiko obligasi juga semakin besar, karena kondisi perusahaan dan kondisi perekonomian negara yang tidak tetap dari tahun ke tahun, sehingga kemungkinan risiko yang dihadapi juga semakin besar, risiko yang besar ini tercermin dalam peringkat yang rendah (non investment grade) . Oleh karena itu, umur obligasi berpengaruh secara signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Veronica (2015) dan Alianto, Alvin *et.al* (2021), menyatakan bahwa *maturity* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan

sebesar $0.406 > 0.05$ dengan demikian disimpulkan bahwa penelitian ini menolak H4 yang menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Dalam penelitian ini, rasio solvabilitas diproksikan dengan debt to equity ratio (DER). Semakin besar nilai DER suatu perusahaan mengindikasikan bahwa total utang yang dimiliki perusahaan tersebut lebih besar dari modal yang dimilikinya. Tingginya nilai solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan tingginya hutang yang dimiliki. Namun, hal ini tidak dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Karena jumlah hutang yang tinggi belum tentu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan. Banyak perusahaan yang memiliki hutang yang cukup besar tetapi dapat bertahan dengan menghasilkan profit yang baik karena mampu mengelola dana yang dipinjamnya dengan baik maka akan mampu menghasilkan profit, misalnya perusahaan menggunakannya untuk melakukan ekspansi, menambah produk baru, melakukan investasi, membuka pabrik baru sehingga mampu memperoleh profit yang lebih besar dari pada pinjamannya yang dapat digunakan untuk membayar kewajibannya.

Dalam penelitian ini rata-rata debt equity ratio mengalami fluktuasi yang mana mengalami penurunan kemampuan dalam memenuhi kewajibannya. Namun hal ini nyatanya tidak mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan yang memiliki DER rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herlinasari, (2020) Sihombing dan Rachmawati (2015), dan Blesia dan Pramudika (2015) mengungkapkan bahwa rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar $0.01 < 0.05$ dengan demikian disimpulkan bahwa penelitian ini menerima H5 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Rasio profitabilitas memberikan gambaran seberapa efektif manajemen perusahaan dalam mengoperasikan kegiatan operasionalnya sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan sehingga semakin tinggi nilai profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula peringkat obligasi yang diterimanya.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pebruary (2016), Damayanti & Astuti (2018), Hung, Ginting and Joe (2021) dan Dewi and Utami (2020) menyatakan bahwa rasio profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (*default*), semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pengujian dari hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh kepemilikan institusional, manajemen laba, *maturity*, solvabilitas dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021, maka dapat diambil kesimpulan bahwa kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi,

maturity berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Melihat kesimpulan sebelumnya terdapat beberapa saran dan pertimbangan yang disajikan dalam penelitian ini yaitu bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti tentang penelitian yang diharapkan untuk mencoba menguji variabel-variabel lain selain kepemilikan institusional, manajemen laba, *maturity*, solvabilitas dan profitabilitas yang mempunyai pengaruh lebih besar terhadap peringkat obligasi. Bagi peneliti selanjutnya untuk meneliti variabel dependen yang lain tidak hanya dibatasi pada peringkat Obligasi. Bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti tentang penelitian yang sama, diharapkan untuk mencoba menambahkan periode penelitian serta menggunakan perusahaan yang berbeda.

Daftar Pustaka

- Alie, M. septijantini and Febrinta, H. (2020). Pengaruh Manajemen Laba, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2018. *Jurnal Ekonomi*, 22(1), pp. 78–86.
- Balatif, M. R., Harahap, A. M. and Sadalia, I. (2021). Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Korporasi Dalam Perspektif Agency Theory Pada Periode 2016-2020 Corporate. 1(3), pp. 101–112.
- Brigham, Eugene F, H. J. F. (2010). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat
- Chandra, C. and Hanna, H. (2017). Pengaruh Manajemen Laba Dan Perbedaan Pembukuan Menurut Pajak Dan Akuntansi Terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Akuntansi*, 19(2), p. 260. doi: 10.24912
- Damayanti, A., Ambarwati, S. and Astuti, T. (2017). Prediksi Peringkat Obligasi Perusahaan dengan Pendekatan Faktor Keuangan dan Non Keuangan. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 4(3), pp. 206–219. doi: 10.30998
- Dali, Chandra Ly, et al. (2015). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Rasio Keuangan terhadap Peringkat Obligasi. *J. Finesta*, vol. 3 No 1, pp. 30–35
- Andriyani and Darmawati. (2016). Pengaruh Manajemen Laba, Jaminan Umur Obligasi Terhadap Peringkat obligasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, pp 1-13
- Darmawan, A. et al. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, Leverage, Umur Obligasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat onligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, 14(1), p. 16 hal.
- Fadah, et al. (2020). Analysis of financial and non-financial factors affecting bond ratings Analysis of financial and non-financial factors affecting bond ratings. *Journal International Earth and Environmental Science PAPER*
- Fauziah, Y. 2014. Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Umur Obligasi Terhadap Prediksi Peringkat

Obligasi. **Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang**, 2 (1), h:1-24

- Fitriani, P. R., Andriyanto, I. and Ridwan, M. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Syariah. **Jurnal Akuntansi Syariah**, 3(1), pp. 103–118. doi: 10.21043
- Frivanty Ekatiarta Nuriman, D. H. N. (2021). The effect of ratio of profitability, liquidity and leverage on sharia bond rating (sukuk). **Journal on Economic, Business and Accounting**, 4(2), pp. 801–808.
- Hakim, L. and Supeno, B. (2020). Pengaruh Ratio Keuangan dan Good Corporate Governance terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Pertambangan. **Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)**, 3(2), pp. 9–22. doi: 10.36778
- Harjito, D. Agus dan Martono. 2014. **Manajemen Keuangan Edisi Kedua**. EKONISIA. Yogyakarta.
- Hasan, D. A. and Dana, I. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Maturity dan Jaminan terhadap Peringkat Obligasi Tertinggi pada Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia. **E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana**, 7(2), p. 254597.
- Herlinasari, N. (2020). Dampak Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Bei. **Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi**, 22(4), pp. 378–389. doi: 10.32424.
- Hung, Ginting and Joe. (2021). The Effect Of Profitability, Liquidity, Leverage On Bond Rating Of Financial Companies. **Journal of Management Science (JMAS)** pp.106-112
- Indriyanti, D. et al. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Dan Uumur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi. **Jurnal Akuntansi Keuangan**, pp.21–30.
- Jonathan (2020). Pengaruh Reputasi Auditor, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahu 2016-2018. Skripsi. Fakultas Ekonomi Budhi Darma
- Kurniawan, A. T. and Suwarti, T. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Produktifitas Terhadap Peringkat Obligasi. **Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call for Papers Unisbank Ke-3, 3(Universitas Stikubank Semarang)**, pp. 435–443.
- Larasati, P. A. (2020). Pengaruh Firm Size, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Dengan Leverage Sebagai Variabel Moderasi. **skripsi**, 3(2017), pp. 1–51.
- Nurmala, P. and Adiwibowo, A. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap. **Journal Of Accounting and Finance**, 5(32).
- Putri, R. Y., Diana, N. and Junaidi (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas Dan Good Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi. **Jurnal Akuntansi Keuangan**, 08(01), pp. 127–141.
- Rianto and Amelia (2021). Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan dan Umur Obligasi Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi. **Jurnal Akuntansi Keuangan**.

- Rizki, K. A., Gama, A. W. S. and Astuti, N. putu Y. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Rasio Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi', Forum Manajemen, 16(2), pp. 43–53.
- Sakinah, P., Paminto, A. and Kadafi, M. A. (2017). Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi (Studi empiris pada perusahaan penerbit obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014). Jurnal Akuntansi Keuangan, 14(1), p. 69. doi: 10.29264.
- Sari, L. K. and Murtini, H. (2015). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan. **Accounting Analysis Journal**, 4(1), pp. 1–13. doi: 10.15294.
- Sembiring, Y. C. B. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. **Jurnal Akuntansi**, 5(1), pp. 91–100.
- Sugiyono. 2016. **Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D, Cetakan Ke-19**. Bandung : CV.Afabeta
- Suwarmelina (2021). Pengaruh Jaminan Obligasi, Umur Obligasi, Interest Coverage Ratio, dan Manajemen Laba terhadap Peringkat Obligasi. **Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing**, 15(2), pp. 130–142. doi: 10.37301.
- Syarifah. (2021). Effect of Earnings Management , Liquidity Ratio , Solvency Ratio and Ratio Profitability of Bond Ratings in Manufacturing : (Case Study Sub-Sector Property and Real Estate Sector Companies listed on the IDX Indonesian). **International Journal of Business, Economics and Social Development**, pp. 89-97.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi, Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius
- Tarigan, Christi. (2017). Impact of Corporate Governance on Credit Rating. **International Accounting Conference**, pp. 248-253
- Veronica, A. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur. **Jurnal Manajemen Dan Bisnis**, 13(2).