

Manajemen Laba, Profitabilitas, dan Likuiditas sebagai Peringkat Obligasi

by Ulya Anisa'ul Maghfiroh, Fidiana

Submission date: 17-Mar-2022 09:49AM (UTC+0700)

Submission ID: 1786055251

File name: a,_Profitabilitas,_dan_Likuiditas_sebagai_Peringkat_Obligasi.pdf (2.33M)

Word count: 5754

Character count: 38455



Manajemen Laba, Profitabilitas, dan Likuiditas sebagai Peringkat Obligasi

Ulya Anisa'ul Maghfiroh, Fidiana

STIESIA Surabaya, Jl. Menur Pumpungan No.30, Menur Pumpungan, Surabaya, Jawa Timur 60118

fidiana@stiesia.ac.id

doi.org/10.18382/jraam.v3i3.203

Informasi Artikel

Tanggal masuk	01-08-2018
Tanggal revisi	20-12-2018
Tanggal diterima	20-02-2019

Keywords:

Earning Management
Profitability
Liquidity
Bond Rating

Abstract

The purpose of the study is to test the influence of earnings management, profitability, and liquidity to the bond rating. By purposive sampling method, we used 11 manufacturing companies that listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2013-2016 period and rated by PT Pefindo as sample. Hypothesis testing uses logistic regression analysis to test the influence of earnings management, profitability, and liquidity to bond rating. The results of this research proved that the variable of earnings management and liquidity does not influenced the rating of bonds. While the profitability variables give influence the rating of bonds.

Kata kunci:

Manajemen laba
Profitabilitas
Kata kunci 3

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manajemen laba, profitabilitas, dan likuiditas terhadap peringkat obligasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016 dan diperingkat oleh PT Pefindo. Dengan menggunakan *purposive sampling*, diperoleh sampel 11 perusahaan. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi logistik untuk menguji pengaruh manajemen laba, profitabilitas, dan likuiditas terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel manajemen laba dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.



1. Pendahuluan

Investasi obligasi merupakan investasi yang diminati oleh investor dikarenakan obligasi diasumsikan sebagai investasi yang aman dan panjang (Wahyudi dan Dwiyanto, 2014) serta bersifat tetap (Pane, 2011). Pendapatan investasi obligasi diperoleh dari bunga yang diterima secara periodik dan

pokok obligasi pada saat jatuh tempo. Keuntungan yang diperoleh dari investasi obligasi yakni pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan mengalami likuidasi. Investasi obligasi dinilai lebih baik dan aman dibandingkan dengan investasi saham. Obligasi disukai perusahaan yang

mebutuhkan dana dikarenakan lebih mudah didapatkan. Obligasi juga merupakan investasi berisiko. Risiko dari obligasi adalah ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi obligasi pada investor, hal ini disebut obligasi macet (Pandutama, 2012).

Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai kewajiban untuk membayar bunga secara reguler sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan serta pokok pinjaman pada saat jatuh tempo. Sebelum ditawarkan, obligasi yang diterbitkan harus diperingkat terlebih dahulu oleh suatu lembaga pemeringkat obligasi. Seorang investor yang ingin membeli suatu obligasi, seharusnya memperhatikan peringkat obligasinya terlebih dahulu. Peringkat obligasi penting dikarenakan mampu memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas *default* hutang suatu perusahaan (Nurfauziah dan Setyarini, 2004:242). Peringkat obligasi menyatakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang akan diterbitkan sehingga pemberian peringkat obligasi tersebut bisa menjadi pertimbangan investor apakah obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi atau tidak. Investor dapat menggunakan jasa pemeringkat untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi.

Peringkat obligasi diberikan oleh lembaga yang independen, objektif, dan dapat dipercaya. Terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas hutang di Indonesia yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT Kasnic Credit Rating Indonesian. PT PEFINDO merupakan lembaga pemeringkat nasional di Indonesia yang telah dipercaya oleh banyak perusahaan untuk melakukan pemeringkatan, sehingga banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mempercayai PEFINDO sebagai agen pemeringkat. Secara umum, peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO terbagi menjadi dua bagian, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, D). Selain itu,

PEFINDO merupakan satu-satunya lembaga pemeringkat di Indonesia yang memiliki *default data* dan *default study*, yang dipakai oleh berbagai lembaga dan institusi termasuk oleh Bank Indonesia (Sejati, 2010:71).

Peringkat obligasi salah satunya ditentukan dari hasil laporan keuangan perusahaan. Apabila kinerja suatu perusahaan yang dicerminkan dalam laporan keuangan perusahaan baik, maka obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan juga akan memiliki peringkat yang baik pula. Begitu juga sebaliknya jika laporan keuangan perusahaan yang dihasilkan terlihat tidak baik atau mengalami penurunan maka akan memiliki peringkat yang buruk pula atau bahkan mengalami penurunan peringkat. Obligasi dengan peringkat yang baik merupakan *good news* bagi investor sehingga menarik investor untuk berinvestasi pada obligasi tersebut. Sebaliknya, obligasi dengan peringkat yang rendah merupakan *bad news* yang dapat digunakan investor untuk menghindari investasi pada obligasi ini.

Fenomena peringkat obligasi belum lama ini terjadi pada perusahaan PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) dimana PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) menurunkan peringkat perusahaan dan obligasi PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) dari A- menjadi BBB+. Analisis PEFINDO mengemukakan bahwa hal tersebut terjadi karena persaingan dengan bisnis transportasi *online* sehingga berpengaruh sekali terhadap pendapatan TAXI. Dijelaskan pula bahwa peringkat TAXI memiliki *outlook* negatif, untuk mengantisipasi pelemahan lebih lanjut pada proteksi arus kas dan struktur permodalan. Pelemahan ini dipengaruhi oleh profitabilitas yang lebih rendah dari proyeksi sebelumnya dan penurunan pangsa pasar TAXI (Supriyatna, 2016). Tingginya tingkat utang dan proyeksi profitabilitas yang belum akan membaik secara cepat, juga memengaruhi penurunan *rating* TAXI. Sementara itu, faktor-faktor yang membatasi peringkat TAXI terdiri atas, *leverage* keuangan perusahaan yang agresif, arus kas

dan likuiditas yang lemah, serta persaingan industri yang semakin ketat.

Berdasarkan fenomena tersebut, informasi rasio keuangan sangat berguna bagi calon investor potensial untuk menentukan obligasi yang layak dibeli. Oleh karena itu, diperlukan hasil kajian yang merelasikan rasio keuangan dengan peringkat obligasi. Pentingnya informasi keuangan ini dimanfaatkan oleh perusahaan untuk memaksimalkan kinerja keuangannya. Salah satu cara yang bisa dilakukan agar laporan keuangan terlihat baik yaitu dengan melakukan praktik manajemen laba. Cara ini dilakukan untuk memengaruhi besarnya laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan (Herawaty, 2008). Manajemen laba yang dilakukan disini bertujuan untuk memberikan suatu informasi kepada pemeringkat mengenai kinerja keuangan perusahaan yang baik sehingga mampu memberikan rating yang baik pula, dengan peringkat yang baik ini tentunya dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk melakukan investasi. Penelitian yang dilakukan Sari (2010) dan Oktaviyani (2013) membuktikan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Arif (2012) mendapatkan pengaruh manajemen laba dan rasio keuangan perusahaan terhadap peringkat obligasi. Sementara itu, Wahyudi dan Dwiyanto (2014) tidak berhasil membuktikan pengaruh manajemen laba pada peringkat obligasi.

Selain manajemen laba, faktor lain yang memengaruhi peringkat obligasi yaitu rasio-rasio keuangan (Pane, 2011). Laporan keuangan perusahaan digunakan sebagai sarana untuk memberikan informasi bagi para pengambil keputusan. Rasio keuangan kemudian digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan tentang kebangkrutan (Hosaka, 2019).

Menurut Veronica (2015) profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage* dan umur obligasi memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini juga didukung oleh penelitian Annas (2015), bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh terhadap

peringkat obligasi. Sementara itu, Almilia dan Devi (2007), Magreta dan Nurmayanti (2009) tidak berhasil membuktikan pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi.

Inkonsistensi berbagai hasil penelitian yang menguji rasio keuangan dan manajemen laba terhadap peringkat obligasi, memotivasi peneliti untuk melakukan pengujian kembali peringkat obligasi ditinjau dari kinerja keuangan dan manajemen laba. Penelitian sebelumnya menguji kinerja keuangan dengan manajemen laba secara terpisah. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manajemen laba, profitabilitas, dan likuiditas terhadap peringkat obligasi.

2. Kajian Teori

Pada bagian ini peneliti memaparkan teori-teori yang melandasi penelitian ini, diantaranya teori agensi, manajemen laba, kinerja keuangan, peringkat obligasi, likuiditas, dan profitabilitas. Kajian teori tersebut menjadi landasan utama untuk merumuskan dugaan sementara peneliti terkait pengaruhnya pada peringkat obligasi.

Teori agensi atau teori keagenan adalah teori yang muncul karena adanya hubungan antara agen dan prinsipal. Prinsipal disini merupakan pemilik perusahaan ataupun pemegang saham, sedangkan agen disini merupakan seorang manajemen. Menurut Jansen dan Meckling (1976), teori agensi menjelaskan tentang sebuah kontrak antara agen dan prinsipal. Prinsipal merupakan pihak yang memberikan wewenang terhadap agen, sedangkan agen merupakan pihak yang diberi amanat oleh prinsipal untuk menjalankan suatu perusahaan. Agen memiliki kewajiban untuk mempertanggungjawabkan apa yang sudah diamanatkan oleh prinsipal.

Diantara prinsipal dan agen, investor lebih menginginkan laporan dari pihak agen dikarenakan pihak inilah yang mengelola perusahaan sehingga lebih mengetahui kondisi yang terjadi pada perusahaan tersebut, sedangkan prinsipal merupakan pemilik perusahaan yang hanya menerima laporan dari pihak agen aja. Perbedaan informasi yang

dimiliki oleh prinsipal dan agen inilah yang dinamakan dengan informasi yang asimetris. Informasi yang asimetris merupakan suatu kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang tidak diketahui oleh pihak lain yang sebenarnya juga membutuhkan informasi tersebut.

Agen yang lebih banyak memiliki informasi mengenai perusahaan dibandingkan pihak prinsipal membuat agen memiliki peluang untuk melakukan tindakan yang bisa menguntungkan dirinya sendiri. Prinsipal menginginkan perusahaan yang *going concern* dan mendapatkan *return* yang sebesar-besarnya, sedangkan agen ingin mempertahankan jabatannya dan kompensasi yang tinggi. Agen akan terus berusaha semaksimal mungkin agar mendapatkan laba yang tinggi walaupun cara yang dilakukan tidak sesuai.

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. Kinerja keuangan yang maksimal akan diyakini investor sebagai tempat yang layak untuk investasi dan mencerminkan tingkat risiko. Umumnya perusahaan yang demikian memiliki *investment grade* yang baik. Ini berarti, perusahaan tersebut ingin memanfaatkan informasi keuangan yang baik untuk meningkatkan peringkat obligasi (*rating*) hingga ke peringkat terbaik. Jadi, semakin baik kinerja perusahaan di mata investor menjadi daya tarik bagi investor mempercayakan dananya pada perusahaan yang kemudian menjadi dasar tingkat peringkat oleh instansi pemeringkat (Arif, 2012). Hal inilah yang mendorong manajemen untuk melakukan manajemen laba.

Menurut Scott (2000: 352) terdapat beberapa motivasi yang membuat manajer melakukan praktik manajemen laba antara lain: (1) tujuan bonus; (2) motivasi politik; (3) motivasi pajak; (4) pergantian CEO (*Chief*

Executive Officer); (5) *Initial Public Offering* (IPO); (6) pentingnya pengungkapan informasi kepada investor. Selain motivasi yang dilakukan oleh manajer dalam melakukan praktik manajemen laba, adapula pola yang biasa dilakukan dalam praktik manajemen laba. Scott (2000: 365) menyatakan pola yang dapat dilakukan manajer dalam melakukan manajemen laba yaitu *Taking a bath*, *Income Minimization*, *Income Maximization* dan *Income Smoothing*.

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor penilaian peringkat obligasi. Ini berasal dari risiko gagal bayar (*default risk*) yang terkandung dalam obligasi. Maka, obligasi sebagai sumber utang jangka panjang memandang pentingnya kemampuan membayar utang jangka panjang dari sisi kemampuan operasional perusahaan. Perusahaan yang kesulitan dalam memenuhi kebutuhan operasional (utang jangka pendek) sudah tentu akan sulit untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan melunasi kewajiban yang segera dapat dijadikan cermin kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan yang likuid tentu akan lebih mampu membayar utang jangka panjangnya dibanding perusahaan yang *ilikuid*. Yasa (2010) menegaskan hal ini bahwa semakin likuid perusahaan semakin peringkat obligasi meningkat dalam kategori *investment grade* oleh instansi pemeringkat. Hal ini sejalan dengan pemahaman bahwa entitas yang likuid terlihat lebih menguntungkan dan menarik.

Kemampuan operasional perusahaan sangat ditentukan oleh kemampuan perusahaan memperoleh laba. Kemampuan ini sering disebut sebagai profitabilitas. Hanya perusahaan yang mampu mencetak laba yang bisa membayar utang. Adrian (2011) menyebutkan bahwa stabilitas laba merupakan aspek penentu peringkat obligasi.

Peringkat obligasi menggambarkan skala risiko dari obligasi yang akan diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi pemodal

yang ditujukan oleh kemampuannya dalam membayar bunga dan pokok pinjaman. Peringkat obligasi penting karena dianggap menyajikan pernyataan informatif dan memberikan sinyal tentang potensi kegagalan utang entitas bisnis (Nurfauziah dan Setyarini 2004:242). Semakin dekat peringkat obligasi dengan idAAA berarti semakin bagus peringkatnya dan semakin kecil kemungkinan obligasi akan gagal bayar (*default*) baik bunga dan pokok pinjamannya.

Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT *Kasnic Credit Rating* Indonesia. PT PEFINDO merupakan lembaga pemeringkat tertua di Indonesia yang telah dipercaya oleh banyak perusahaan untuk melakukan pemeringkatan. Lembaga pemeringkat tersebut bertugas untuk melakukan evaluasi dan analisis kemungkinan terjadinya pembayaran utang. Berdasarkan evaluasi penerbitan obligasi, badan pemeringkat memberi pendapat mereka dalam bentuk huruf yang dipublikasikan untuk dapat digunakan para investor (Annas, 2015). Tabel 1 merupakan intepretasi peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berjalan dengan baik, sedangkan apabila tingkat profitabilitas rendah menunjukkan bahwa kinerja perusahaan kurang baik sehingga kinerja manajer tampak buruk dihadapan prinsipal. Profitabilitas menjadi ukuran kesehatan bagi perusahaan. Analisis profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan tingkat penjualan, aset ataupun modal sendiri. Sehingga profitabilitas bisa dijadikan alat ukur tentang efektivitas manajemen yang dilihat dari keuntungan yang didapatkan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Menurut Hanafi dan Halim (1996: 77) Rasio likuiditas mengukur kemampuan

likuiditas jangka pendek suatu perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang segera harus dipenuhi. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih disukai oleh para investor dikarenakan mereka menganggap bahwa perusahaan akan mampu mengembalikan sejumlah uang yang sudah diinvestasikan.

Peringkat obligasi merupakan hasil penilaian yang dilakukan oleh perusahaan pemeringkat. Peringkat obligasi sendiri dapat ditentukan dari hasil laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan yang kurang sesuai harapan dapat mendorong seorang manajer dalam melakukan praktik manajemen laba, yaitu dengan cara menaikkan laba perusahaan. Tindakan tersebut yang pasti akan merubah hasil dari laporan keuangan perusahaan sehingga kinerja perusahaan terlihat baik dimata investor. Hal ini menjadikan banyak investor tertarik akan melakukan investasi pada perusahaan tersebut, sehingga agen pemeringkat akan memberikan peringkat yang baik pula terhadap perusahaan.

Arif (2012) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hasil yang sama juga terdapat dalam penelitian Sari (2010) dan Oktaviyani (2013) yang mengatakan bahwa praktik manajemen laba memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Chandra dan Hanna (2015) yang menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik hubungannya dengan penjualan, aset, maupun modal sendiri. Profitabilitas ini

memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan dalam memperoleh laba. Tingkat perusahaan beroperasi sehingga memberikan profitabilitas yang tinggi dapat

Tabel 1. Interpretasi Peringkat Obligasi PEFINDO

Simbol	Peringkat Obligasi
idAAA	Jaminan utang dengan peringkat idAAA memiliki peringkat tertinggi yang diberikan oleh PEFINDO. Kapasitas obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjang terhadap keamanan utang relatif lebih unggul terhadap obligor lainnya.
idAA	Jaminan hutang yang diberi peringkat idAA berbeda dengan nilai tertinggi yang harus dikreditkan sedikit. Kapasitas obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya terhadap keamanan hutang relatif sangat kuat terhadap obligor Indonesia lainnya.
idA	Jaminan hutang dengan peringkat idA menunjukkan bahwa kapasitas obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya terhadap keamanan hutang relatif kuat terhadap obligor lainnya namun keamanan hutang agak lebih rentang terhadap dampak buruk dari perubahan keadaan dan kondisi ekonomi dibandingkan dengan tingkat hutang yang lebih tinggi.
idBBB	Jaminan hutang dengan peringkat idBBB menunjukkan parameter proteksi yang memadai dibandingkan dengan sekuritas utang Indonesia lainnya. Namun, kondisi ekonomi yang buruk atau keadaan yang berubah lebih cenderung mengarah pada melemahnya kapasitas dari pihak peminjam terhadap komitmen keuangan jangka panjangnya mengenai keamanan hutang.
idBB	Jaminan hutang yang diberi peringkat idBB menunjukkan parameter perlindungan yang agak lemah dibandingkan dengan sekuritas utang Indonesia lainnya. Kapasitas obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya terhadap keamanan hutang rentan terhadap ketidakpastian atau ketidakpastian besar-besaran yang sedang terjadi pada kondisi bisnis, keuangan, atau ekonomi yang buruk, yang dapat mengakibatkan kapasitas obligor yang tidak memadai untuk memenuhi komitmen finansialnya terhadap keamanan hutang.
idB	Jaminan hutang dengan peringkat idB menunjukkan parameter perlindungan yang lemah dibandingkan dengan sekuritas hutang lainnya. Meskipun obligor saat ini masih memiliki kapasitas untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya mengenai keamanan hutang setiap kondisi bisnis, keuangan, atau ekonomi yang merugikan mungkin akan mengganggu kapasitas atau kemampuan obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya terhadap keamanan hutang.
idCCC	Keamanan hutang dengan peringkat idCCC saat ini rentan terhadap non-pembayaran, dan bergantung pada kondisi bisnis dan keuangan yang menguntungkan bagi obligor untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya mengenai keamanan hutang.
idD	Jaminan hutang yang diberi peringkat idD jika berada dalam default pembayaran, atau default dari kewajiban pengenalan terjadi secara otomatis pada saat terjadinya pembayaran non0-pembayaran kewajiban. Pengecualian diperlukan bila ada pembayaran yang terhutang pada tanggal jatuh tempo yang dibuat dalam masa tenggang, atau bila tidak membayar hutang tersebut menjadi sengketa perselisihan yang bonafit Peringkat dari idAAA ke idB dapat dimodifikasi dengan penambahan tanda tambah (+) atau minus (-) untuk menunjukkan kekuatan relatif dalam kategori penilaian.

Sumber: PEFINDO, 2015

keuangan pada perusahaan.

Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi kemampuan

mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk *going concern*. Hal ini menunjukkan tingginya tingkat profitabilitas yang dimiliki

perusahaan akan berdampak pada semakin baiknya peringkat obligasi yang diperoleh oleh perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Arif (2012) dan Annas (2015) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Penelitian dan hasil penelitian yang sama juga dilakukan oleh Kurniasih dan Suwitho (2015) bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun hasil penelitian yang berbanding terbalik dilakukan oleh Veronica (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap peringkat obligasi.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid karena perusahaan memiliki aktiva lancar lebih besar dibandingkan hutang lancarnya. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan suatu perusahaan. Kuatnya kondisi keuangan tersebut akan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan maka peringkat obligasinya semakin baik pula.

Penelitian yang dilakukan Arif (2012) mendapatkan hasil bahwa rasio likuiditas tidak terbukti secara signifikan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan Annas (2015) dan Dewi dan Yasa (2016) memperoleh hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Perbedaan hasil penelitian didapat dari penelitian Kurniasih dan Suwitho (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini menunjukkan perusahaan manufaktur yang mempunyai likuiditas yang tinggi berarti aktiva lancarnya lebih besar dari hutang lancarnya sehingga membuat investor merasa

aman untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

3. Metode

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 hingga tahun 2016. Periode amatan ini diambil dengan mempertimbangkan data tahun 2017 tidak seluruhnya dapat didapatkan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2016; (2) Menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2013 sampai dengan 2016; (3) Memakai mata uang rupiah dalam penyusunan laporan keuangannya; (4) Menerbitkan obligasi pada periode tahun 2013 sampai dengan 2016 dan terdaftar dalam peringkat obligasi oleh PEFINDO.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dan disatukan oleh penelitian sebelumnya yang berupa data dokumentasi dan arsip-arsip resmi. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan peringkat obligasi yang diperoleh dari PEFINDO. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi yaitu www.idx.co.id serta data peringkat obligasi yang diperoleh melalui situs www.pefindo.com.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Variabel ini diukur berdasarkan peringkat yang dikeluarkan oleh PEFINDO yang secara umum terbagi menjadi dua bagian, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, D) yang diperkirakan akan dipengaruhi oleh manajemen laba, profitabilitas dan likuiditas. Skala pengukurannya adalah skala nominal. Dengan skala ini pengukuran dilakukan dengan

memberikan nilai 1 untuk obligasi yang termasuk dalam kategori *investment grade* dan 0 untuk obligasi yang masuk dalam kategori *non-investment grade*.

Pengukuran manajemen laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah *discretionary accrual* (DA) yang dihitung dengan cara menselisihkan total akrual (TA) dengan *non-discretionary accrual* (NDA). Dalam perhitungan DA digunakan model *Modified Jones* yang dapat mendeteksi manajemen laba lebih baik dibandingkan model lainnya (Dechow *et al.*, 1995). Rumus yang digunakan digunakan untuk menentukan nilai total akrual sebagai berikut:

$$TAit = NIit - CFOit \dots (1)$$

Dimana:

TAit : Total *accrual* perusahaan i pada tahun t

NIit : Laba bersih perusahaan i pada tahun t

CFOit : Arus kas dari perusahaan i pada tahun t

Nilai total akrual yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS sebagai berikut:

$$TAit/Ait-1 = \beta_1(1/Ait-1) + \beta_2(\Delta REVit/Ait-1) + \beta_3(PPEit/Ait-1) + e \dots (2)$$

β_1 , β_2 , β_3 dan nilai *non discretionary accrual* (NDA) dapat dihitung menggunakan rumus:

$$NDAit = \beta_1(1/Ait-1) + \beta_2(\Delta REVit - \Delta RECit/Ait-1) + \beta_3(PPEit/Ait-1) \dots (3)$$

Selanjutnya DA dapat dihitung sebagai berikut:

$$DAit = (TAit / Ait-1) - NDAit \dots (4)$$

Dimana:

TAit = Total *accrual* perusahaan i pada periode ke t

Ait-1 = Total aset perusahaan i pada periode t-1

$\Delta REVit$ = Selisih atau perubahan saldo pendapatan pada periode t

$\Delta RECit$ = Selisih perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t

PPEit = Aset tetap (*property, plant, and equipment*) perusahaan tahun t

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Persamaan koefisien regresi

Rasio profitabilitas menunjukkan tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal. Pengukuran rasio profitabilitas yang disarankan oleh Hanafi (1996) dalam penelitian ini dengan penyesuaian sebagai berikut:

$$Return\ On\ Assets\ (ROA) = \frac{\text{Laba bersih tahun berjalan}}{\text{Total aktiva}}$$

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Makin tinggi tingkat likuiditas maka makin tinggi posisi likuiditas tersebut. Pengukuran likuiditas yang disarankan oleh Hanafi (1996) dalam penelitian ini adalah:

$$Current\ Ratio\ (CR) = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Metode statistik yang digunakan untuk menguji adalah regresi logistik (*logistic regression*) karena menurut Ghozali (2016:9) metode ini cocok digunakan untuk penelitian yang memiliki variabel independennya kombinasi antara metrik dan nominal (non-metrik). Analisis ini dilakukan untuk menentukan pengaruh dari masing-masing variabel bebas (independen variabel) terhadap variabel terikat (variabel dependen) yaitu peringkat obligasi, karena variabel terikatnya merupakan variabel *dummy* yaitu variabel yang mempunyai dua alternatif. Kesesuaian model regresi logistik dapat dilihat dari pengujian *goodness of fit*. Jika nilai statistik *goodness of fit test* $\leq 0,05$ maka hipotesis nol ditolak. Sedangkan jika nilainya $> 0,05$ maka hipotesis nol tidak dapat ditolak, artinya model mampu memprediksi nilai observasinya atau cocok dengan data (Ghozali, 2006). Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis didasarkan dari taraf signifikansi 0,05. Hipotesis dapat diterima

jika nilai signifikansinya $\leq 0,05$, selebihnya ditolak.

Adapun modelnya adalah sebagai berikut:

$$\ln \left(\frac{P}{e} \right) = \alpha + \beta_1 DA + \beta_2 PRO + \beta_3 LIK + 1-p$$

Dimana:

$$\ln \left(\frac{P}{e} \right) = 1, \text{ jika peringkat obligasi termasuk investment grade}$$

$$\ln \left(\frac{P}{e} \right) = 0, \text{ jika peringkat obligasi termasuk non-investment grade}$$

$$\ln \left(\frac{P}{e} \right) = 0, \text{ jika peringkat obligasi termasuk non-investment grade}$$

α = Konstanta

DA = *Discretionary Accrual*

PRO = Profitabilitas

LIK = Likuiditas

e = Standar *error*

4. Hasil dan Pembahasan

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dan memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variabel-variabel dalam penelitian ini yang terdiri dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Tabel 2 merupakan statistik deskriptif dalam penelitian ini.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Rerata	Std. Deviasi
DA	44	-.0311	.2618	.106320	.0834638
PRO	44	-.0466	.2403	.069620	.0630658
LIK	44	1.1364	12.9946	2.475861	2.3238524
Valid N (<i>listwise</i>)	44				

Tabel 2 menunjukkan *Discretionary Accrual* (DA) yang merupakan pengukuran manajemen laba terentang antara -0,0311 sampai 0,2618. Nilai tertinggi diskresi akrual sebesar 0,2618 yaitu oleh PT Siantar Top Tbk pada tahun 2013. Nilai positif atas rerata manajemen laba menunjukkan bahwa

perusahaan memanfaatkan cara tertentu yang meningkatkan laba. Nilai negatif pada estimasi akrual kelolaan oleh PT Indofarma Tbk pada tahun 2014 sebesar -0,0311 mengindikasikan adanya upaya menurunkan atau mengurangi laba. Nilai rerata 0,106320 merefleksikan bahwa secara umum perusahaan yang menjadi obyek amatan melakukan upaya pengelolaan keuangan dengan meningkatkan laba. Standar deviasi sebesar 0,0834638 mencerminkan tingkat penyimpangan yang relatif kecil prediksi peringkat obligasi dengan manajemen laba.

Profitabilitas (PRO) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,069620 serta nilainya berkisar antara -0,05 sampai 0,24. Nilai minimum Profitabilitas sebesar -0,0466 yaitu oleh PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk pada tahun 2015. Sedangkan nilai maksimum Profitabilitas sebesar 0,2403 yaitu oleh PT Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2014 dengan standar deviasi sebesar 0,0630658. Sementara itu Likuiditas (LIK) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,475861 serta nilainya berkisar antara 1,1364 sampai 12,9946. Nilai minimum Likuiditas sebesar 1,1364 yaitu oleh PT Nippon Indosari Corporindo Tbk pada tahun 2013. Sedangkan nilai maksimum Likuiditas sebesar 12,9946 yaitu oleh PT Semen Baturaja Persero Tbk pada tahun 2014

dengan standar deviasi sebesar 2,3238524.

Tabel 3. Hasil Uji Kelayakan Model

Step	Chi-square	df	Sig.
1	10,402	8	.238

Tabel 3 menunjukkan nilai hasil dari pengujian Hosmer and Lameshow's goodness of fit yang ditunjukkan dalam nilai Chi Square adalah 10,402 dengan signifikansi sebesar 0,238. Pada α sebesar 0,05 maka dengan tingkat signifikansi 0,238 lebih besar dari nilai α sebesar 5% dapat disimpulkan bahwa H_0 tidak dapat ditolak. Hal ini berarti model yang dihipotesiskan layak atau cocok sehingga model mampu memprediksi nilai observasinya.

Likelihood pada model akhir yang terdiri dari konstanta dan variabel independen, nilai $-2 \text{ Log Likelihood}$ mengalami penurunan menjadi 20,765. Apabila terjadi penurunan nilai $-2 \text{ Log Likelihood}$, maka model tersebut dapat dikatakan menunjukkan model regresi yang baik. Hal ini menunjukkan model dengan variabel independen memberikan akurasi yang lebih baik untuk memprediksi peringkat obligasi sehingga dapat dikatakan bahwa model *fit* dengan data.

Nagelkerke's *R Square* merupakan modifikasi dari koefisien Cox and Snells's *R Square* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Tabel 5 adalah hasil pengujian Nagelkerke's *R Square*.

Tabel 5. Pengujian Nagelkerke's *R Square*

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	20,765 ^a	,379	0,619

Berdasarkan Tabel 5 Nilai Nagelkerke's *R Square* adalah sebesar 0,619 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 61,9% yaitu peringkat obligasi dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen yaitu manajemen Laba (yang diukur menggunakan *discretionary accrual*), profitabilitas dan likuiditas dan sisanya sebesar 38,1 % dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Tabel 6 menunjukkan bahwa 6 perusahaan atau 75 % secara tepat dapat diprediksikan

oleh model regresi logistik ini dan 2 sampel tidak tepat diprediksikan oleh model, sedangkan 35 sampel atau 97,2 % dengan tepat dapat diprediksikan oleh model regresi logistik ini, sedangkan hanya 1 perusahaan diperoleh lainnya diestimasi melenceng dari hasil observasinya. Secara keseluruhan berarti bahwa $6+2+1+35 = 44$ sampel atau 93,2% observasi dapat diprediksikan dengan tepat oleh model regresi logistik ini. Tingginya presentase ketepatan tabel klasifikasi tersebut mendukung tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap data hasil prediksi dan data observasinya yang menunjukkan sebagai model regresi logistik yang baik.

Tabel 7 menunjukkan hasil pengujian regresi logistik. Variabel Manajemen Laba yang dihitung melalui *Discretionary Accrual* menunjukkan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Nilai signifikansi variabel *Discretionary Accrual* sebesar 0,255 dimana nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05 ($0,255 > 0,05$).

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Nilai signifikansi variabel profitabilitas sebesar 0,016 dimana nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05 ($0,016 > 0,05$). Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel Likuiditas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Tabel 7 menunjukkan nilai signifikansi variabel likuiditas sebesar 0,485 dimana nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05 ($0,485 > 0,05$).

Manajemen laba merupakan tindakan-tindakan manajer untuk menaikkan atau menurunkan laba perusahaan sehingga dapat membuat kinerja perusahaan terlihat baik dari sudut pandang investor investor, hal tersebut berakibat banyak investor yang pada akhirnya mempercayakan untuk melakukan investasi kepada perusahaan tersebut. Jika kinerja perusahaan terlihat baik dan banyak investor yang mempercayakan dananya terhadap perusahaan tersebut, maka agen pemeringkat

akan memberikan peringkat yang baik pula terhadap perusahaan tersebut.

Tabel 6. Uji Ketepatan Prediksi

	<i>Observed</i>	<i>Predicted</i>			
		<i>Peringkat_Obligasi</i>		<i>Percentage Correct</i>	
		<i>Non Investment Grade</i>	<i>Investment Grade</i>		
<i>Step 1</i>	<i>Peringkat_Obligasi</i>	<i>Non Investment Grade</i>	6	2	75,0
		<i>Investment Grade</i>	1	35	97,2
	<i>Overall Percentage</i>				93,2

¹ Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel manajemen laba tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Ketidakmampuan manajemen laba untuk menjelaskan peringkat obligasi dimungkinkan oleh fenomena bahwa indikasi manajemen laba tidak tampak secara kasat mata. Membutuhkan tahapan menghitung untuk dapat menengarai adanya praktik manajemen laba. Calon investor suatu saat mungkin kurang memperhatikan aspek manajemen laba.

Tabel 7. Uji Signifikansi

	<i>B</i>	<i>S.E.</i>	<i>Wald</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Exp(B)</i>	
<i>Step 1^a</i>	<i>DA</i>	9,397	8,250	1,297	1	,255	12053,041
	<i>PRO</i>	49,217	20,494	5,767	1	,016	2,3701E+21
	<i>LIK</i>	1,191	1,706	,487	1	,485	3,289
	<i>Constant</i>	-3,191	2,982	1,145	1	,285	,041

a. *Variable(s) entered on step 1: DA, PRO, LIK.*

Temuan ini mendukung Chandra dan Hanna (2015) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun hasil penelitian ini tidak sebanding dengan hasil penelitian yang dilakukan Sari (2010) dan Andriyani dan Darmawan (2016) yang menyatakan bahwa Manajemen Laba

memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Profitabilitas merupakan rasio yang

² digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Profitabilitas sendiri bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik hubungannya dengan penjualan, aset, maupun modal sendiri. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja yang baik sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas merupakan indikator yang baik dalam menilai kesehatan perusahaan, karena tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk *going concern*. Laba yang tinggi

mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya tepat waktu. Hal ini berdampak terhadap penilaian obligasi yang ditetapkan oleh PT Pefindo dimana tingginya tingkat profitabilitas yang dalam penelitian ini diprosikan menggunakan ROA (*Return On Assets*) maka peringkat obligasi yang diberikan PT Pefindo akan semakin membaik.

Temuan ini mendukung penelitian Arif (2012) dan Annas (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun hasil penelitian ini tidak sebanding dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Veronica (2015) yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada hutang lancarnya. Hal tersebut dikarenakan aktiva lancar yang dimiliki mampu melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini membuktikan bahwa *current ratio* yang tinggi bukan jaminan bagi peringkat obligasi yang baik. Maharti (2011) menjelaskan bahwa hal ini dimungkinkan karena Pefindo mungkin lebih menilai pengelolaan aset dan pasiva atas dasar arus kas, yang memberikan informasi secara lebih valid. Kieso (2005) menyatakan bahwa laporan arus kas memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas. Laporan arus kas memungkinkan pengguna laporan keuangan untuk mengetahui apa yang terjadi pada sumber likuid perusahaan.

Temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan Magreta dan Nurmayanti (2009) serta Annas (2015) memperoleh hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun penelitian ini tidak sebanding dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviyani (2013) dan Kurniasih dan Suwitho (2015) bahwa Likuiditas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

5. Kesimpulan

¹ Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka pengujian hipotesis yang dilakukan dengan analisis regresi logistik maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Hasil uji regresi logistik menunjukkan manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi, artinya manajemen laba yang dilakukan perusahaan tidak dapat memengaruhi naiknya peringkat obligasi yang akan di dapatkan oleh perusahaan. Hal tersebut bisa disebabkan karena pihak manajer memiliki banyak tujuan dalam melakukan praktik manajemen laba seperti mendapatkan bonus dan penghematan pajak. Hal tersebut yang menjadi tujuan utama manajer dalam melakukan manajemen laba jika dibandingkan dengan tujuan memperoleh peringkat obligasi,

Hasil uji regresi logistik menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksikan menggunakan Return On Assets (ROA) berpengaruh terhadap peringkat obligasi, artinya apabila profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu tinggi maka kemungkinan peringkat obligasi dari perusahaan tersebut akan tinggi pula.

Hasil uji regresi logistik menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas yang di proksikan menggunakan Current Assets (CR) yang dimiliki sebuah perusahaan tidak dapat memengaruhi naiknya peringkat obligasi yang akan di dapatkan oleh perusahaan. Hal tersebut bisa disebabkan karena Pefindo mungkin lebih menilai pengelolaan aset dan pasiva atas dasar laporan arus kas yang memberikan informasi secara lebih terperinci.

Penelitian ini telah berusaha mengembangkan penelitian terdahulu. Namun masih terdapat beberapa keterbatasan pada penelitian ini. Keterbatasan yang dimaksud meliputi pertama keterbatasan dalam jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian, hal

tersebut dikarenakan **minimnya perusahaan manufaktur yang** melakukan pemeringkatan melalui lembaga pemeringkat Pefindo. Kedua, keterbatasan periode pengamatan yang hanya dilakukan selama 4 tahun. Ketiga, keterbatasan dalam memilih variabel likuiditas dalam penelitian ini karena likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek, sedangkan obligasi berkaitan dengan utang jangka panjang.

Hasil penelitian ini merekomendasi penelitian selanjutnya dalam hal 1) penggunaan rentang waktu yang lebih lama sehingga hasilnya lebih akurat; 2) penggunaan rasio keuangan yang lainnya; 3) cara pengukuran yang lain atas likuiditas misalnya menggunakan *quick ratio*.

Daftar Rujukan

- Adrian, N. (2011). "Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi* Universitas Diponegoro. Semarang
- Almilia, L.S. dan V. Devi. (2007). "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta." *Prosiding*. Seminar Nasional Manajemen SMART. Universitas Kristen Maranatha Bandung.
- Andriyani, C. dan D. Darmawati. (2016). "Pengaruh Manajemen Laba, Jaminan Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi". *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan Universitas Trisakti*: 4.1-4.13.
- Annas, D.S. (2015). "Pengaruh Profitabilitas, likuiditas, dan Leverage Terhadap Peringkat Obligasi Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan". *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Arif, B.W. (2012). "Pengaruh Manajemen Laba Dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi". *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Chandra, C. dan Hanna. (2015). "Pengaruh manajemen laba dan perbedaan pembukuan menurut pajak dan akuntansi terhadap peringkat obligasi". *Jurnal Akuntansi XIX* (2), hlm 260-275.
- Dechow, P. M.; R. G. Sloan; dan A.P. Sweeney. (1995). "Detecting Earnings Management". *The Accounting Review*, 70, hlm 193-225.
- Dewi, K. K dan G. W. Yasa. (2016). "Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 16(2), hlm 1063-1090.
- Ghozali, H. I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M.M. dan A. Halim. (1996). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. UPP AMP-YKPN. Yogyakarta.
- Herawaty, V. (2008). "Peran Praktik Corporate Governance Sebagai Moderating Variable Dari Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 10(2), 97-108.
- Hosaka, T. (2019) "Bankruptcy prediction using imaged financial ratios and convolutional neural networks," *Expert Systems with Applications*. Elsevier Ltd, 117, hlm 287–299. doi: 10.1016/j.eswa.2018.09.039.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976.** Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure.
- Kieso, Donald E., Et al., 2005.** *Intermediate Accounting*. Edisi kedua belas. John & Sons (Asia) pte ltd, United State.
- Kurniasih, N. dan Suwitho. 2015.** Determinan Peringkat Obligasi Pada

- Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(2).
- Magreta dan P. Nurmayanti. 2009.** Faktor-faktor yang memengaruhi prediksi peringkat obligasi ditinjau dari faktor akuntansi dan non akuntansi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 11(3), 143-154.
- Maharti, E. D. 2011.** Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Nurfauziah dan A. F. Setyarini. 2004.** Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Yield Obligasi Perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan dan Industri Finansial). *Jurnal Sosial Bisnis* 2(9), 241-256.
- Oktaviyani, R. D. 2013.** Pengaruh Manajemen Laba, Rasio Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang.
- Pandutama, A. 2012.** Faktor-faktor Yang Memengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 1(4), 82-87.
- Pane, A. 2011.** Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik untuk Memprediksi Peringkat Obligasi: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Murni Sadar* 1(1), 12-27.
- Pefindo. 2017.** All Rating. Diunduh tanggal 9 November 2017, <http://www.pefindo.com>.
- _____. 2015. Ratings Definitions. Diunduh tanggal 18 Oktober 2017, <http://www.pefindo.com>.
- Ramadhan. 2016.** Pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen dan Kualitas Audit Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.
- Sari, S.R.K. 2010.** Praktik Manajemen Laba Terkait Peringkat Obligasi. Simposium Nasional Akuntansi XIII, Purwokerto.
- Sejati, G. P. 2010.** Analisis Faktor-Faktor Akuntansi Dan Non Akuntansi Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi* 17(1), 70-78.
- Scott, W. R. 2000.** *Financial Accounting Theory 2nd ed.* Praticce Hall Canada Inc. Scarborough, Ontario.
- Supriyatna, I. 2016.** Pefindo Turunkan Peringkat TAXI menjadi idBBB+. Diunduh tanggal 30 September 2017, <http://ekonomi.kompas.com/read>.
- Veronica, A. 2015.** Faktor-faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi PadaPerusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya* 13(2), 271-282.
- Wahyudi, T dan B.S. Dwiyanto. (2014). "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Peringkat Obligasi pada Saat Emisi". *Jurnal Maksipreneur* 8(2), hlm 34-57.
- Yasa, G.W. (2010). "Pemeringkatan Obligasi Perdana sebagai Pemicu Manajemen Laba." Prosiding Simposium Nasional Akuntansi XIII, hlm 1-31.

Manajemen Laba, Profitabilitas, dan Likuiditas sebagai Peringkat Obligasi

ORIGINALITY REPORT

12%

SIMILARITY INDEX

15%

INTERNET SOURCES

8%

PUBLICATIONS

5%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

docobook.com

Internet Source

4%

2

text-id.123dok.com

Internet Source

4%

3

eprints.undip.ac.id

Internet Source

2%

4

pemilu.kompas.com

Internet Source

2%

Exclude quotes Off

Exclude matches Off

Exclude bibliography On