

MANAJEMEN LABA, UMUR OBLIGASI DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI

Amrullah¹, Dian Widiyati²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Banten

E-mail: 1amrullah280200@gmail.com, 2dosen02421@unpam.ac.id

ABSTRAK Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh manajemen laba, umur obligasi, dan kepemilikan institusional terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model terbaik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, manajemen laba, umur obligasi, dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Secara parsial, manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Umur obligasi dan kepemilikan institusional tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa praktik manajemen laba yang agresif dapat menurunkan kepercayaan investor dan lembaga pemeringkat, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan peringkat obligasi.

Kata kunci **Manajemen Laba, Umur Obligasi, Kepemilikan Institusional, Peringkat Obligasi, Fixed Effect Model**

ABSTRACT *This study aims to analyze the influence of earnings management, bond maturity, and institutional ownership on bond ratings of financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2024 period. This research employs a quantitative approach using panel data regression analysis. Data were analyzed using panel data regression with the Fixed Effect Model (FEM) as the best model. The results showed that simultaneously, earnings management, bond maturity, and institutional ownership have a significant effect on bond ratings. Partially, earnings management has a significant negative effect on bond ratings. Bond maturity and institutional ownership were not proven to have a significant effect on bond ratings. This study implies that aggressive earnings management practices can decrease investor and rating agency confidence, which ultimately impacts the decline in bond ratings.*

Keywords **Earnings Management, Bond Maturity, Institutional Ownership, Bond Rating, Fixed Effect Model**

1. PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari masyarakat (investor) dan sebagai pilihan investasi (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Salah satu instrumen investasi yang ditawarkan adalah obligasi (Ratnawati & Awalina, 2020). Obligasi memberikan pendapatan tetap berupa kupon dan potensi keuntungan dari penjualan obligasi (*capital gain*). Data dari PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) menunjukkan peningkatan outstanding obligasi korporasi pada semester I 2022 sebesar 1,4% menjadi 465,9 triliun rupiah. Namun, fenomena gagal bayar obligasi juga menjadi perhatian, seperti yang terjadi pada PT Asuransi Jiwasraya pada tahun 2019-2020. Obligasi korporasi harus diperingkat oleh lembaga pemeringkat seperti PT Pefindo sebelum diterbitkan. Peringkat obligasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga

dan pokok utang (Hakim & Supeno, 2020). Peringkat yang tinggi memberikan sinyal risiko yang lebih rendah bagi investor (Hakim & Supeno, 2020).

Teori sinyal (signaling theory) tentang pasar kerja yang diperkenalkan oleh Spence (1973) menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan (Ismatuddini dkk., 2023). Investor akan mengurangi asimetri informasi dengan memperoleh sinyal mengenai kualitas perusahaan tersebut (Nurmala & Adiwibowo, 2021). Subroto & Endaryati, (2024) menjelaskan bahwa manajer memiliki informasi lebih banyak dibandingkan investor. Perusahaan dapat meningkatkan harga melalui strategi yang bertujuan mengurangi asimetri informasi. Penerbitan obligasi berperingkat diharapkan memberikan sinyal tentang kondisi keuangan perusahaan (Subroto & Endaryati, 2024). Informasi peringkat obligasi yang dipublikasikan memberikan sinyal bagaimana situasi perusahaan dan menjadi pertimbangan untuk meminimalkan risiko gagal bayar (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Peringkat obligasi mendeskripsikan pada tingkat kepercayaan dari investor apakah prospek dari obligasi tersebut layak untuk dibeli dan dijadikan sebagai salah satu *current asset* perusahaan. Oleh sebab itu, obligasi tidak bisa dibeli dengan begitu saja, tetapi perlu adanya rekomendasi dari pihak lembaga pemeringkat yang telah terdaftar dan dipercaya serta teruji penilaiannya. Ketika dilakukan penerbitan obligasi, terdapat perlakuan yang sedikit berbeda dengan ketika menerbitkan saham yaitu sebelum obligasi ditawarkan kepada masyarakat (pemodal) harus diperingkat oleh lembaga pemeringkat terlebih dahulu. Pemeringkat ini berguna untuk menilai perusahaan dari berbagai faktor yang secara langsung maupun tidak langsung berhubungan dengan keuangan perusahaan (Ratnawati & Awalina, 2020).

Faktor-faktor keuangan dan non-keuangan memengaruhi peringkat obligasi, termasuk profitabilitas, likuiditas, manajemen laba, umur obligasi, ukuran perusahaan, dan reputasi auditor. Manajemen laba merupakan perilaku manajer dalam perekrayasaan pengelolaan laporan keuangan, upaya mengelola laba perusahaan sesuai keinginan (Zuhri dkk., 2019). Menurut Ismatuddini dkk., (2023) manajemen laba adalah proses yang disengaja, dengan batasan standar akuntansi keuangan untuk mengatur pelaporan laba pada tingkat tertentu. Tindakan manajemen laba sebenarnya didasarkan oleh berbagai tujuan dan maksud-maksud tertentu, salah satunya yaitu prestasi manajemen dimana besar kecilnya bonus yang akan diterima oleh manajer tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan. Manajemen laba dapat terjadi dikarenakan standar akuntansi memungkinkan manajer dalam menentukan kebijakan pelaporan laba. Manajemen lama dilakukan mengendalikan transaksi acrual, yaitu transaksi yang tidak berdampak pada kas keluar dan masuk. Manajer bisa mencatat pendapatan saat transaksi terjadi, meskipun kasnya belum diterima. Peristiwa ini bisa terjadi peluang dalam mengelola laba yang dilaporkan dalam tujuan tertentu. Manajemen laba mengacu pada tindakan yang disengaja yang dilakukan oleh manajer yang bertanggung jawab menyiapkan laporan keuangan, dimana mereka terlibat dalam manipulasi informasi akuntansi untuk menghasilkan hasil yang menguntungkan bagi Organisasi (Sulistyanto, 2018).

Menurut Darmawan dkk., (2020) umur obligasi adalah tanggal dimana pemilik obligasi akan menerima pembayaran kembali sebesar nilai pokok atau nilai obligasi dari pemilik. Menurut Aji dkk., (2019) semakin panjang umur obligasi semakin besar pula kupon yang diberikan oleh emiten, hal ini menarik investor untuk investasi di obligasi yang memiliki umur yang panjang. Hasil Maturity Value atau disebut juga dengan nilai jatuh tempo adalah nilai yang dijanjikan akan dibayar pada saat obligasi jatuh tempo (Darmawan dkk., 2020). Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki resiko yang lebih

kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon/bunga-nya (Darmawan dkk., 2020). Oleh karena itu investor akan memilih obligasi dengan umur pendek dibanding dengan obligasi berumur panjang. Karena obligasi yang berumur pendek memiliki resiko yang kecil dibanding dengan obligasi berumur panjang. Umur obligasi yang pendek ternyata menunjukkan peringkat obligasi yang investment grade. Hal ini menyebabkan umur obligasi dapat memberikan sinyal kepada investor agar dapat berinvestasi obligasi.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham di perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi, seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, bank investasi, atau dana investasi. Kepemilikan institusional menggambarkan seberapa besar proporsi saham yang dimiliki oleh lembaga-lembaga besar, bukan individu atau investor ritel. Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi cenderung mengurangi praktik manajemen laba karena institusi-institusi ini memiliki kepentingan jangka panjang yang lebih besar dan memperhatikan stabilitas jangka panjang perusahaan (Ismatuddini dkk., 2023). Kepemilikan institusional merujuk pada saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan besar, seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, dana investasi, dan bank-bank besar. Ini berbeda dari kepemilikan individu, di mana saham dimiliki oleh investor perorangan (Hakim & Supeno, 2020). Kepemilikan ini berperan dalam mengawasi kebijakan keuangan dan mencegah penyimpangan internal, sehingga dapat meningkatkan efisiensi dan kinerja perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat memengaruhi peringkat obligasi adalah manajemen laba (Oktaviyani, 2021). Manajemen laba dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan dan kepercayaan investor (Oktaviyani, 2021). Namun, penelitian mengenai pengaruh manajemen laba terhadap peringkat obligasi menunjukkan hasil yang tidak konsisten (Oktaviyani, 2021; Zuhri dkk., 2019). Umur obligasi juga menjadi pertimbangan penting bagi investor. Semakin pendek umur obligasi, semakin kecil risiko gagal bayar (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Penelitian oleh Nurpadila dkk., (2022) menemukan bahwa umur obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, namun hasil ini berbeda dengan penelitian Aji dkk., (2019). Kepemilikan institusional juga dapat memengaruhi peringkat obligasi (Ismatuddini dkk., 2023). Kepemilikan institusional yang tinggi dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen dan kinerja perusahaan (Hakim & Supeno, 2020). Namun, penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap peringkat obligasi juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten (Ismatuddini dkk., 2023; Hakim & Supeno, 2020). Penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang belum konsisten (gap research). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh manajemen laba, umur obligasi, dan kepemilikan institusional terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2024.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis data numerik untuk mengetahui hubungan antara variabel independen (Manajemen Laba, Umur Obligasi, dan Kepemilikan Institusional) terhadap variabel dependen (Peringkat Obligasi). Data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan data peringkat obligasi dari PT Pefindo dari tahun 2018-2024. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengumpulan sampel penelitian secara cepat dan memperoleh informasi dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu yang berlandaskan pada masalah temuan suatu penelitian. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini, diantaranya: (1) Perusahaan sektor

keuangan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2024 dan tidak mengalami delisting; (2) Perusahaan sektor keuangan yang menerbitkan obligasi dan diperingkat oleh PT Pefindo selama periode 2018-2024; (3) Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangan tahunan per 31 Desember selama periode 2018-2024. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria adalah 15 perusahaan, sehingga total data observasi selama 7 tahun (2018-2024) adalah 105. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan perhitungan statistik dengan analisis regresi data panel (*pooled data*). Alat pengolah data yang digunakan adalah Eviews 10. Berikut adalah rumus dari variabel yang terdapat dalam penelitian ini pada tabel 1.

Variabel	Rumus	Skala	Sumber Data
Manajemen Laba (X1)	1. Menghitung jumlah keseluruhan akrual $TACi, t = Nii, t - CFOi, t$ 2. Menentukan nominal total accruals diestimasi menggunakan regresi linear $\frac{TACi, t}{TAi, t - 1} = \beta 1 \left(\frac{1}{TAi, t - 1} \right) + \beta 2 \left(\frac{\Delta REVi, t}{TAi, t - 1} \right) + \beta 3 \left(\frac{PPEi, t}{TAi, t} \right) + \epsilon$ 3. Menentukan Nondiscretionary Accruals $NDAi, t = \beta 1 \left(\frac{1}{TAi, t - 1} \right) + \beta 2 \left(\frac{\Delta REVi, t}{TAi, t - 1} - \frac{\Delta RECi, t}{TAi, t - 1} \right) + \beta 3 \left(\frac{PPEi, t}{TAi, t - 1} \right)$ 4. Menghitung Nilai Discretionary Accruals $DACi, t = \left(\frac{TACi, t}{TAi, t - 1} \right) - NDAi, t$	Nominal	Laporan Keuangan
Umur Obligasi (X2)	<i>Maturity</i> = Jumlah sisa umur obligasi pada periode tertentu	Rasio	Laporan Keuangan
Kepemilikan Institusional (X3)	$\frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}} \times 100\%$	Nominal	Laporan Keuangan
Peringkat Obligasi	obligasi masuk dalam kategori <i>investment grade</i> dan dinyatakan dalam skala terendah 1 sampai 18 untuk peringkat tertinggi	Nominal	Laporan Keuangan

Tabel 1. Hasil Definisi Operasional Variabel

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

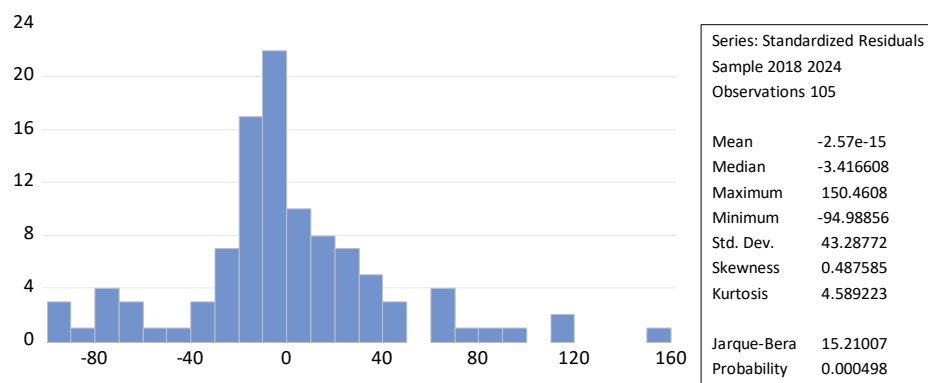
3.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	126.4667	0.023905	2.621905	0.747328
Median	54.00000	0.018389	2.330000	0.750102
Maximum	576.0000	1.853141	9.500000	0.990514
Minimum	9.000000	-0.658578	0.000000	0.442346
Std. Dev.	136.2090	0.287381	1.644322	0.153412
Skewness	1.328444	3.555632	1.421410	-0.136022
Kurtosis	3.917511	23.48204	6.476974	1.809285
Jarque-Bera Probability	34.56637	2056.617	88.24800	6.526668
	0.000000	0.000000	0.000000	0.038261
Sum	13279.00	2.510074	275.3000	78.46943
Sum Sq. Dev.	1929502.	8.589148	281.1946	2.447651
Observations	105	105	105	105

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan tabel 2, jumlah sampel perusahaan sebanyak 15 perusahaan dengan total 105 observasi. Setelah data siap diolah, dilakukan uji asumsi klasik pada model. Hasil statistic deskriptif disajikan dalam Tabel 2.. Hasil dari Manajemen Laba (X1) Memiliki nilai rata-rata sebesar 0.023905, nilai median sebesar 0.018389, nilai maksimum sebesar 1.853141, nilai minimum sebesar -0.658578, dan standar deviasi sebesar 0.287381. yang artinya bahwa nilai dari hasil analisa deskriptif variabel Manajemen Laba (X1) sangat bervariasi. Umur Obligasi (X2) Memiliki nilai rata-rata sebesar 2.621905, nilai median sebesar 2.330000, nilai maksimum sebesar 9.500000, nilai minimum sebesar 0.000000, dan standar deviasi sebesar 1.644322. yang artinya bahwa nilai dari hasil analisa deskriptif variabel Umur Obligasi (X2) memiliki variasi yang sedang. Kepemilikan Institusional (X3) Memiliki nilai rata-rata sebesar 0.747328, nilai median sebesar 0.750102, nilai maksimum sebesar 0.990514, nilai minimum sebesar 0.442346, dan standar deviasi sebesar 0.153412, yang artinya bahwa nilai dari hasil analisa deskriptif variabel Umur Obligasi (X2) memiliki variasi yang rendah. Peringkat Obligasi (Y) Memiliki nilai rata-rata sebesar 126.4667, nilai median sebesar 54.00000, nilai maksimum sebesar 576.0000, nilai minimum sebesar 9.000000, dan standar deviasi sebesar 136.2090. Nilai standar deviasi yang besar menunjukkan bahwa data peringkat obligasi memiliki variasi yang tinggi.

3.2 Hasil Uji Asumsi Klasik: Normalitas



Grafik 1. Uji Normalitas

Pada grafik 1, Berdasarkan hasil uji Jarque-Bera, nilai probabilitas adalah 0.000498 (lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%) Ini berarti bahwa residual tidak terdistribusi normal. Variabel dalam penelitian ini dapat disimpulkan berdistribusi normal berdasarkan teori *Central Limit Theorem*. Teori tersebut menyatakan bahwa apabila sampel setidaknya berjumlah 30, maka hasil uji normalitas ini dapat diabaikan karena sampel mendekati distribusi normal.

3.3 Hasil Uji Asumsi Klasik: Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	6031.742	34.82089	NA
X1	2136.381	1.015922	1.008874
X2	70.70021	3.898807	1.093039
X3	8120.326	27.27418	1.092775

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 3, hasil uji *Variance Inflation Factor* (VIF), nilai *Centered* VIF untuk semua variabel independen (X1, X2, dan X3) berada di bawah angka 10. Secara khusus, nilai VIF untuk X1 adalah 1.008874, untuk X2 adalah 1.093039, dan untuk X3 adalah 1.092775. Karena semua nilai VIF jauh di bawah ambang batas 10, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas yang signifikan dalam model regresi ini.

3.4 Uji Asumsi Klasik: Heteroskedastisitas

F-statistic	2.028481	Prob. F(3,101)	0.1147
Obs*R-squared	5.966932	Prob. Chi-Square(3)	0.1132
Scaled explained SS	7.308669	Prob. Chi-Square(3)	0.0627

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel 4, hasil pengujian, nilai Obs R-squared yang diperoleh adalah 5.966932 dengan nilai probabilitas Chi-Square (3) sebesar 0.1132. Karena nilai probabilitas (0.1132) lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0.05, maka tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat bukti yang signifikan untuk menyatakan adanya heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini

3.5 Hasil Uji Asumsi Klasik: Autokorelasi

R-squared	0.004826	Mean dependent var	3.34E-15
Adjusted R-squared	-0.045948	S.D. dependent var	63.18771
S.E. of regression	64.62308	Akaike info criterion	11.23098
Sum squared resid	409262.0	Schwarz criterion	11.38354
Log likelihood	-578.0110	Hannan-Quinn criter.	11.29279
F-statistic	0.095048	Durbin-Watson stat	1.993844
Prob(F-statistic)	0.992792		

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel 5, hasil pengujian, diperoleh nilai statistik Durbin-Watson sebesar 1.993844. Mengacu pada kriteria pengambilan keputusan, jika nilai d terletak di antara du dan (4-du) maka H0 diterima, dan Ha ditolak, yang berarti tidak terdapat autokorelasi. Dalam kasus ini, nilai 1.993844 diasumsikan terletak di antara du dan (4-du), sehingga dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan tidak terdapat autokorelasi yang signifikan dalam model regresi.

3.6 Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	97.39474	68.24188	1.427199	0.1571
X1	-34.08229	16.61819	-2.050902	0.0433
X2	8.422707	4.400218	1.914157	0.0589
X3	10.44140	90.28083	0.115655	0.9082

Tabel 6. Uji Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel pada tabel 6, dapat diketahui persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = 97.39474 - 34.08229 X1 + 8.422707 X2 + 10.44140 X3 + e$$

Nilai konstanta sebesar 97.39474 menunjukkan bahwa apabila variabel X1, X2, dan X3 bernilai 0, maka variabel Y bernilai 97.39474. Koefisien regresi X1 sebesar -34.08229 dan bernilai negatif, yang berarti jika X1 meningkat sebesar 1 satuan, dan variabel independen lain dianggap konstan, maka Y akan mengalami penurunan sebesar 34.08229, dan sebaliknya. Koefisien regresi X2 sebesar 8.422707 dan bernilai positif, yang berarti jika X2 meningkat sebesar 1 satuan, dan variabel independen lain dianggap konstan, maka Y akan mengalami peningkatan sebesar 8.422707, dan sebaliknya. Koefisien regresi X3 sebesar 10.44140 dan bernilai positif, yang berarti jika X3 meningkat sebesar 1 satuan dan variabel independen lain dianggap konstan, maka Y akan mengalami peningkatan sebesar 10.44140, dan sebaliknya.

3.7 Hasil Uji Kelayakan Model F

R-squared	0.899001	Mean dependent var	126.4667
Adjusted R-squared	0.879265	S.D. dependent var	136.2090
S.E. of regression	47.32840	Akaike info criterion	10.70690
Sum squared resid	194878.0	Schwarz criterion	11.16187
Log likelihood	-544.1124	Hannan-Quinn criter.	10.89126
F-statistic	45.55257	Durbin-Watson stat	0.702747
Prob(F-statistic)	0.000000		

Tabel 7. Uji F

Berdasarkan tabel 7, hasil analisis *Fixed Effect Model* (FEM), model secara keseluruhan signifikan, ditunjukkan dengan nilai F-statistik sebesar 45.55257 dan nilai probabilitas 0.000000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%. Ini mengindikasikan bahwa variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen maka H0 ditolak dan H1 diterima.

3.8 Uji Parameter Individual (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	97.39474	68.24188	1.427199	0.1571
X1	-34.08229	16.61819	-2.050902	0.0433
X2	8.422707	4.400218	1.914157	0.0589
X3	10.44140	90.28083	0.115655	0.9082

Tabel 8. Uji t

Berdasarkan tabel 8, hasil analisis, variabel X1 memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen dengan koefisien -34.08229 dan nilai probabilitas 0.0433, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%. Ini menunjukkan bahwa X1 memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sementara itu, variabel X2 memiliki nilai probabilitas 0.0589, yang sedikit lebih besar dari 5%, sehingga tidak berpengaruh signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Variabel X3 memiliki nilai probabilitas 0.9082, yang jauh lebih besar dari 5%, sehingga tidak berpengaruh signifikan secara statistik. Dengan demikian, H0 ditolak dan H1 diterima, artinya ada pengaruh X1, X2 dan X3 secara parsial terhadap Y.

3.9 Analisis Pengaruh Manajemen Laba, Umur Obligasi, Kepemilikan Institusional Secara Simultan Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan manajemen laba, umur obligasi, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap

peringkat obligasi. Hal ini didukung oleh nilai F-statistik sebesar 45.55257 dengan nilai probabilitas 0.000000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%. Ini berarti bahwa model secara keseluruhan signifikan, dan variabel-variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (peringkat obligasi). Secara simultan, hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal. Manajemen laba, umur obligasi, dan kepemilikan institusional secara bersama-sama memberikan sinyal kepada investor dan lembaga pemeringkat mengenai kualitas perusahaan dan risiko obligasi. Perusahaan dengan praktik manajemen laba yang konservatif (atau bahkan agresif), umur obligasi yang pendek, dan kepemilikan institusional yang tinggi mengirimkan sinyal positif, yang mengarah pada peringkat obligasi yang lebih baik. Sebaliknya, praktik manajemen laba yang agresif, umur obligasi yang panjang, dan kepemilikan institusional yang rendah mengirimkan sinyal negatif, yang mengarah pada peringkat obligasi yang lebih rendah.

3.10 Analisis Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba (X1) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi (Y), dengan koefisien sebesar -34.08229 dan nilai probabilitas 0.0433. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan, maka lembaga pemeringkat akan memberikan peringkat obligasi yang rendah. Hasil ini sejalan dengan penelitian Oktaviyani, (2021) yang menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Ratnawati & Awalina, (2020) dan Zuhri dkk., (2019) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Perbedaan hasil ini mungkin disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, metodologi yang digunakan, atau karakteristik sampel perusahaan yang diteliti. Signifikansi manajemen laba (X1) menunjukkan pentingnya praktik tata kelola perusahaan yang baik dan transparansi laporan keuangan dalam menjaga kepercayaan investor dan lembaga pemeringkat obligasi.

3.11 Analisis Pengaruh Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian dalam penelitian menunjukkan bahwa umur obligasi (X2) memiliki koefisien sebesar 8.422707 dengan nilai probabilitas 0.0589. Nilai probabilitas ini lebih besar dari tingkat signifikansi 5%, sehingga umur obligasi tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap peringkat obligasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian Aji dkk., (2019) yang menemukan bahwa umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Darmawan dkk., (2020) yang menyatakan bahwa umur obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, serta Nurpadila dkk., (2022) yang menemukan bahwa umur obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Perbedaan hasil ini mungkin disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, metodologi yang digunakan, atau karakteristik sampel perusahaan yang diteliti.

3.12 Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Peringkat Obligasi

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional (X3) memiliki koefisien sebesar 10.44140 dengan nilai probabilitas 0.9082. Nilai probabilitas ini lebih besar dari tingkat signifikansi 5%, sehingga kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap peringkat obligasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian Hakim dan Supeno (2020) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Namun,

hasil ini bertentangan dengan penelitian Putri Nurmala dan Adiwibowo (2021) dan Hasan dkk., (2022) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Perbedaan hasil ini mungkin disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, metodologi yang digunakan, atau karakteristik sampel perusahaan yang diteliti.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh manajemen laba, umur obligasi, dan kepemilikan institusional terhadap peringkat obligasi perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2024. Berdasarkan hasil analisis data, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba, umur obligasi, dan kepemilikan institusional berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi, serta manajemen laba berpengaruh terhadap peringkat obligasi, namun umur obligasi dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sehubungan dengan hasil penelitian ini, perusahaan sektor keuangan sebaiknya lebih memperhatikan praktik tata kelola perusahaan yang baik dan transparansi laporan keuangan untuk meminimalisir praktik manajemen laba, serta tetap mempertimbangkan faktor umur obligasi dan kepemilikan institusional dalam pengelolaan obligasi. Investor perlu lebih berhati-hati dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan dan tidak hanya terpaku pada peringkat obligasi, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain seperti kondisi keuangan perusahaan, prospek industri, dan kondisi ekonomi makro. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambahkan variabel lain yang mungkin mempengaruhi peringkat obligasi atau menggunakan periode penelitian yang lebih panjang atau objek penelitian yang berbeda.

5. DAFTAR PUSTAKA

- Ahyar, H., Maret, U. S., Andriani, H., Sukmana, D. J., Mada, U. G., Hardani, S.Pd., M. S., Nur Hikmatul Auliya, G. C. B., Helmina Andriani, M. S., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqomah, R. R. (2020). *Buku Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif (Nomor March)*.
- Aji, P. L., Tohir, T., & Suwaryo, S. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas Leverage Aktivitas Jaminan Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi*, 21(2). <https://doi.org/10.32424/jeba.v21i2.1327>
- Darmawan, A., Al Fayed, Y. F., Bagus, F., & Pratama, B. C. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Umur Obligasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdapat Di Bei Tahun 2015-2018. *DERIVATIF: Jurnal Manajemen*, 14(1). <https://doi.org/10.24127/jm.v14i1.443>
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Kosnep dan Aplikasi dengan EvIEWS 10*.
- Hakim, L., & Supeno, B. (2020). Pengaruh Ratio Keuangan dan Good Corporate Governance terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Pertambangan. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(2), 9–22. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i2.173>
- Ismatuddini, I., Yunina, Y., Murhaban, M., & Yunita, N. A. (2023). 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. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)*, 2(1), 12. <https://doi.org/10.29103/jam.v2i1.8918>

- Nurmala, P., & Adiwibowo, A. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 5(2), 109. <https://doi.org/10.33021/jaaf.v5i2.1308>
- Nurpadila, Kadir, D., & Haseng, K. (2022). The Effect of Leverage, Company Size and Bond Age on Bond Ratings in the Financial Sector on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *International Journal of Artificial Intelligence Research*, ISSN(1), 2022. <http://ijair.id>
- Oktaviyani, R. D. (2021). Effect of Profit Management, Financial Ratio and Corporate Governance Mechanism on Bond Rating. *Jurnal Ekonomi*, 10(02), 51–59. <https://doi.org/10.54209/ekonomi.v10i02.145>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). Buku Saku Pasar Modal. In Djajadi, Inarno. https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/Buku-Saku-Pasar-Modal/BUKU_SAKU_PSR_MODAL_OJK_2023.pdf
- Ratnawati, Y., & Awalina, P. (2020). Pengaruh Manajemen Laba Dan Kinerja Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Kasus Pada Lembaga Keuangan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia). *Jca (Jurnal Cendekia Akuntansi)*, 1(1), 18. <https://doi.org/10.32503/akuntansi.v1i1.1062>
- Subroto, V. kumalasari, & Endaryati, E. (2024). Kumpulan Teori Akuntansi.
- Zuhri, M. S., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). e-Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN RASIO KEUANGAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI. e-Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN Fakultas Ekonomi Unisma, 79–92. www.fe.unisma.ac.id