

## Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Fenny Rosita Budi Fratiwi<sup>1</sup>, Wulan Suryandani<sup>2</sup>

STIE YPPI REMBANG  
fennyrosita12@gmail.com

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap peringkat obligasi dengan manajemen laba sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. populasinya adalah 48 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bei dan diperingkat oleh Pefindo pada periode 2018-2020. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling. Penelitian ini menggunakan analisis jalur dan uji sobel yang diolah oleh SPSS 25. Jadi setelah uji asumsi klasik ditemukan bahwa tidak terdapat multikolinier antara profitabilitas likuiditas dan manajemen laba dalam model regresi dan  $H_0$  diterima. Pada uji autokeralsi  $H_0$  ditolak karena terdapat autokorelasi positif. Pada uji heteroskedastisitas model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas  $H_0$  diterima. Uji normlitas  $H_0$  ditolak yang berarti data berdistribusi tidak normal.

Kata kunci: Peringkat Obligasi, Profitabilitas, Likuiditas, dan Manajemen Laba

### Abtrack

*This study aims to examine the effect of probability and liquidity on bond ratings with earnings management as a mediating variable on manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange, the population is 48 manufacturing companies listed on the IDX and rated by Pefindo in the 2018-2020 period. The sample was selected using purposive sampling. This research using path analysis and sobel test processed by SPSS 25. So after the classical assumption test it was found that there is no mukticolinearity between profitability, liquidity and earning managemen in the regression model and  $H_0$  is accept. In the autocorrelation test  $H_0$  was scored because there was a positive autocorrelation test. In the heteroskedasticity test the regression model does not contain any heteroskedasticity,  $H_0$  is accept. The normality test of  $H_0$  is rejected, which means that the data is not normally distributed.*

*Keywords:* Bond Rating, Profitability, Liquidity, and Earnings Management

### Pendahuluan

Obligasi adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh penerbit (*issuer*) kepada investor (*bondholder*), dan penerbit akan memberikan suatu imbal hasil (*return*) berupa kupon yang dibayarkan secara berkala dan nilai pokok (*principal*) ketika obligasi tersebut mengalami jatuh tempo (Manurung dalam Ulfa, 2019). Sebelum ditawarkan obligasi harus diperingkat oleh lembaga pemeringkat obligasi seperti Pefindo atau



Kasnic Indonesia. Peringkat obligasi merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan atau kondisi dari penerbit utang dan kemungkinan apa yang bisa dan dapat dilakukan sehubungan dengan utang yang dimiliki. Suatu ukuran yang didapat digunakan untuk mengukur risiko kegagalan. Semakin baik rasio-rasio keuangan maka semakin tinggi peringkat obligasi suatu perusahaan. Salah satu cara agar laporan keuangan terlihat baik adalah dengan melakukan manajemen laba (Herawaty dalam Setiawati, dkk, 2019).

Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada akun-akun di laporan keuangan. Rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka lainnya. Oleh karena itu rasio keuangan dijadikan sebagai variabel yang diduga dapat mempengaruhi penentuan peringkat obligasi. Adapun rasio keuangan yang dievaluasi sebagai variabel pada penelitian ini adalah rasio profitabilitas dan likuiditas.

Peringkat obligasi memiliki arti perting bagi perusahaan dan investor. Karena peringkat obligasi merupakan indikator dari risiko gagal bayarnya kewajiban jangka panjang. Peringkat kredit dari suatu obligasi mencerminkan kualitas kredit dari suatu obligasi. Informasi tentang peringkat obligasi digunakan untuk menilai kualitas kredit dan kinerja suatu perusahaan karena digunakan sebagai pengambilan keputusan apakah obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi dan untuk mengetahui tingkat risikonya (Sitorus dalam Kustianingrum, 2016).

Peringkat obligasi tertinggi adalah <sup>id</sup>AAA yang menunjukkan kualitas terbaik atau perusahaan mempunyai tingkat risiko *default* yang rendah. Sedangkan klasifikasi peringkat obligasi paling rendah adalah <sup>id</sup>D yang menunjukkan perusahaan *default*. Obligasi dengan peringkat <sup>id</sup>AAA sampai dengan BBB termasuk dalam kategori obligasi yang layak untuk investasi (*investment grade*) sedangkan obligasi dengan peringkat di bawah <sup>id</sup>BBB termasuk dalam kategori *non investment grade* dan dinilai bersifat spekulatif untuk investasi. Peringkat dari <sup>id</sup>AAA sampai <sup>id</sup>D dapat dimodifikasi dengan tambahan tanda plus (+) atau minus (-) untuk menunjukkan kekuatan relatif dalam kategori peringkat yang disebut dengan *rating outlook*. *Rating outlook* dapat dijadikan pandangan dari perusahaan pemeringkat obligasi apakah peringkat obligasi akan naik, turun, atau tetap pada periode penilaian berikutnya (Kustianingrum, dkk, 2016).

Tujuan penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. (2) Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. (3) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi dengan manajemen laba sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. (4) Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi dengan manajemen laba sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. (5) Untuk menguji pengaruh peringkat obligasi melalui manajemen laba sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Manfaat dari penelitian ini adalah dapat menambah pengetahuan dan memberikan informasi tambahan bagi mahasiswa ataupun yang akan melakukan penelitian sejenis mengenai pengungkapan manajemen laba dan rasio keuangan terhadap peringkat obligasi.

## Metode

### 1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan dan peringkat obligasi. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2018-2019.

### 2. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan sudah diperingkat oleh PT. PEFINDO. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Periode laporan keuangan adalah data tahun 2018-2019 sebanyak 48 perusahaan manufaktur.

### 3. Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Peringkat obligasi diukur menggunakan skala nominal. Skala yang menunjukkan keamanan obligasi dalam membayar kewajiban jangan panjang tepat pada waktunya. Dengan interpretasi dari penelitian (Sari dan Arif dalam Prastiani, 2018) yang menggunakan kode 1 sampai dengan 18. Dengan maksud bobot yang tinggi yang lebih mempresentasikan peringkat yang lebih tinggi.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan likuiditas. Rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan untuk mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Profitabilitas diukur menggunakan *Return On Common Equity* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{(\text{Rata rata } \sum \text{Aset} - \sum \text{Hutang} - \sum \text{Preferen})}$$

Rasio likuiditas untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas dihitung menggunakan *Current Ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah variabel manajemen laba. Manajemen laba terjadi ketika para manajer menggunakan keputusan tertentu dalam melaporkan keuangan dan mengubah transaksi untuk mengubah laporan keuangan sehingga menyesatkan *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja ekonomi yang diperoleh perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontrak yang menggunakan angka-angka akuntansi yang dilaporkan itu. Pengukurannya

menggunakan Model Healy dengan menggunakan Total Akual sebagai proksi Manajemen Laba dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total Akrual} = \text{Perubahan Aktiva Lancar} - \text{perubahan hutang lancar} - \text{perubahan kas} + \text{ekuivalen kas} - \text{perubahan hutang jangka panjang}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### 4. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian yang dilakukan ini menggunakan uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian. Pengujian ini dimaksud untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolinieritas dan heterokedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali, 2018). Uji asumsi klasik yang digunakan yaitu:

Uji multikolinineritas untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas.

Uji Autokorelasi untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji terjadinya perbedaan *variance* residual suatu periode pengamatan ke periode yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji normalitas untuk mengetahui apakah distribusi data penelitian masing-masing variabel telah menyebar secara normal dilakukan dengan menggunakan alat uji statistik, yaitu menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov, data yang baik adalah data yang berdistribusi secara normal.

#### 5. Teknik Analisis Data

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, variance, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan kemencengan distribusi (*skewness*).

teknik analisis data menggunakan analisis jalur dan uji sobel. Analisis jalur merupakan bagian lebih lanjut dari analisis regresi. Dalam penelitian ini analisis jalur tidak hanya menguji pengaruh langsung saja, tetapi juga menjelaskan tentang ada atau tidaknya pengaruh tidak langsung yang diberikan oleh profitabilitas dan likuiditas melalui manajemen laba terhadap peringkat obligasi. Sedangkan uji sobel digunakan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel profitabilitas dan likuiditas terhadap variabel peringkat obligasi melalui manajemen laba sebagai variabel intervening.

### Hasil Dan Pembahasan

#### 1. Uji multikolinearitas

Uji Multikolinieritas dilihat dari (1) Nilai *tolerance* dan lawannya. (2) *Variance inflation factor* (VIF). Untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance*  $\leq 0.10$  atau sama dengan nilai  $VIF \geq 10$  (Ghozali, 2018). Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 1. Uji Multikolinieritas dengan Nilai *Tolerance* dan VIF

Tabel 1. Uji Multikolinieritas dengan Nilai *Tolerance* dan VIF

Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients <sup>a</sup>				Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	13.860	.370	37.462	.000			
	ROCE	.005	.011	.035	.411	.682	.999	
	CR	-.079	.166	-.040	-.475	.636	.993	
	ML	.004	.008	.045	.530	.597	.993	
							1.007	

a. Dependent Variable: PO

Sumber: output spss 25 data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 1. di atas dapat diketahui bahwa uji multikolinieritas diperoleh hasil semua variabel bebas nilai tolerance  $> 0.10$  dan nilai VIF  $< 10$ , artinya  $H_0$  diterima, seluruh variabel bebas pada penelitian ini tidak ada gejala multikolinieritas.

## 2. Uji Autokorelasi

Dalam penelitian yang akan dilakukan ini cara mendekripsi autokorelasi dengan *run test*. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis) (Ghozali, 2018).

$H_0$  : residual (res\_1) *random* (acak)

$H_a$  : residual (Res\_1) tidak *random*

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 2. Uji Autokorelasi dengan Runs Test dan Tabel 3. Hasil Pengobatan Uji Autokorelasi dengan Runs Test berikut:

Tabel 2. Uji Autokorelasi dengan Runs Test

### Runs Test

Unstandardize d Residual	
Test Value <sup>a</sup>	.22161
Cases < Test Value	72
Cases $\geq$ Test Value	72
Total Cases	144
Number of Runs	30
Z	-7.192
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

a. Median

Sumber: output spss 25 data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 2. di atas dapat diketahui bahwa uji autokorelasi mengalami gejala autokol dengan nilai *Asymp Sig (2-tailed)* <0.05 yaitu sebesar 0.00 maka  $H_0$  ditolak.

Tabel 3. Hasil Pengobatan Uji Autokelasi dengan Runs Test

	Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.22161	-.03049
Cases < Test Value	72	71
Cases $\geq$ Test Value	72	72
Total Cases	144	143
Number of Runs	30	84
Z	-7.192	1.931
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000	.054

a. Median

Sumber: output spss 25 data diolah, 2021

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari gejala autokorelasi. Berdasarkan Tabel 3. di atas dapat diketahui bahwa uji autokorelasi setelah dilakukan pengobatan mendapatkan nilai *Asymp Sig (2-tailed)* >0.05 yaitu sebesar 0.54 maka  $H_0$  diterima.

### 3. Uji heteroskedastisitas

Pada penelitian yang dilakukan ini menggunakan uji heteroskedastisitas metode formal uji park bahwa variance ( $s^2$ ) merupakan fungsi dari variabel-variabel independen yang dinyatakan dalam persamaan berikut (Ghozali, 2018):  $\ln U^2 i = \alpha + \beta \ln X_i + v_i$ .

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Park berikut:

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Park

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	1.097	.236	4.650	.000
	ROCE	-.003	.007	-.372	.711
	CR	-.189	.106	-.149	.077
	ML	-.005	.005	-.079	.344

a. Dependent Variable:  $\ln U^2 i$ 

Sumber: output spss 25 data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 4. di atas dapat diketahui bahwa hasil model regresi tidak ada yang signifikan, nilai signifikansi >0.05 maka  $H_0$  diterima dan model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

### 4. Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov dimana jika signifikansi  $>0.05$  maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data yang akan diujii dengan data normal baku sehingga distribusi datanya normal (Ghozali, 2018).

$H_0$  : residual (res\_1) berdistribusi normal

$H_a$  : residual (Res\_1) berdistribusi tidak normal

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 5. Uji Normalitas dengan K-S dan Tabel 6. Hasil Pengobatan Uji Normalitas berikut:

Tabel 5. Uji Normalitas dengan K-S  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardize d Residual
N		144
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.95132305
Most Extreme Differences	Absolute	.124
	Positive	.072
	Negative	-.124
Test Statistic		.124
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: output spss 25 data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 5. Di atas hasil uji normalitas menggunakan K-S memiliki nilai *Asymp Sig. (2-tailed)*  $<0.05$  yaitu sebesar 0.000 maka  $H_0$  ditolak yang berarti model regresi yang digunakan berdistribusi tidak normal.

Tabel 6. Pengobatan Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardize d Residual
N		136
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.1016612
	Std. Deviation	2.83978022
Most Extreme Differences	Absolute	.114
	Positive	.079
	Negative	-.114
Test Statistic		.114
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>
Monte Carlo Sig. (2- tailed)	Sig.	.057 <sup>d</sup>
	99% Confidence Interval	
	Lower Bound	.051
	Upper Bound	.062

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 624387341.

Sumber: output spss 25 data diolah, 2021

Data yang baik adalah data yang berdistribusi secara normal. Berdasarkan Tabel 6. di atas dapat diketahui bahwa uji normalitas setelah dilakukan pengobatan dan dilakukan outlier menggunakan bloxpot mendapatkan nilai *Monte Carlo Sig (2-tailed)* <0.05 yaitu sebesar 0.57 maka  $H_0$  diterima dan data regresi berdistribusi normal.

### Simpulan Dan Saran

Berdasarkan hasil regresi uji asumsi klasik yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan manajemen laba terhadap peringkat obligasi tidak terjadi gejala multikolinieritas dengan nilai tolerance >0.10 dan nilai VIF <10. Model regresi terjadi gelaja autokorelasi dan hasil dilakukan pengobatan sehingga model regresi bebas dari gejala autokorelasi dengan nilai *Asymp Sig (2-tailed)* >0.05 yaitu sebesar 0.54. Hasil model regresi tidak terjadi gejala heteroskedasitas dengan nilai signifikansi >0.05. Model regresi yang digunakan berdistribusi tidak normal dan harus dilakukan pengobatan dilakukan outlier menggunakan bloxpot mendapatkan nilai *Monte Carlo Sig (2-tailed)* <0.05 yaitu sebesar 0.57.

Berdasarkan simpulan hasil regresi penelitian ini, saran bagi peneliti berikutnya untuk menambahkan variabel lain sebagai pendukung. Bagi perusahaan penelitian ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan untuk meningkatkan peringkat obligasi dengan kinerja keuangan perusahaan supaya menghasilkan kinerja keuangan dan memiliki peringkat yang baik tanpa mengaplikasikan manajemen laba. Bagi kreditur disarankan untuk menganalisis laporan keuangan dan risiko perusahaan, sehingga dalam pengambilan keputusan kridur mendapatkan informasi yang akurat.

### Daftar Pustaka

- [1] Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25, Edisi 9*, Semarang: Universitas Diponegoro, 2018.
- [2] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Revisi Cetakan 12*, Depok: Rajawali Pers, 2021.
- [3] M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua, Yogyakarta: BPFE, 2016.
- [4] D. Kustianingrum, E. Nuraina, & , A. L. Wijaya, 'Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)', *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, Vol. 5, No. 1, Hal. 25-40, April, 2016.
- [5] D. N. Patriningsih & N. F. Asyiek 'Pengaruh Faktor Keuangan, Non Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi: Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening', *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 1, Januari, 2016.
- [6] E. Setiawati, A. R. Tanjung, & N. Indrawati, 'Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Market Value, dan Free Cash Flow Terhadap Peringkat Obligasi dengan di Mediasi oleh Manajemen Laba', *Jurnal Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Riau*, Vol.7 No. 3, Hal. 242-253, September, 2019.

- [7] F. Ulfa, 'Pengaruh Rasio Keuangan dan Faktor Non Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening', *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Vol. 20, No.1, Hal. 57-66, Februari, 2019.
- [8] S. C. Prastiani, 'Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi dengan Manajemen Laba Sebagai variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI', *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, Vol. 1, No. 1, Januari, 2018.
- [9] T. Nurakhiroh, Fachrurrozie, P. Y. Jayanto, 'Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Rating Sukuk Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening', *Accounting Analysis Journal*, Vol. 3, No. 1, Hal. 109-117, Februari, 2014.