

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal (*capital market*) memiliki peran penting bagi perekonomian Indonesia karena menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana pendanaan dalam memperoleh modal bagi penerbit efek dan sebagai sarana investasi bagi investor. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan dalam Pasal 1 angka 12 dijelaskan bahwa Pasar Modal adalah bagian dari Sistem Keuangan yang berkaitan dengan kegiatan penawaran umum dan transaksi Efek; pengelolaan investasi; Emiten dan perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya; dan lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal di Indonesia yang berfungsi sebagai *Self-Regulatory Organization* (SRO), yaitu penyedia infrastruktur yang mendukung terselenggaranya perdagangan efek secara teratur, wajar, efisien dan mudah diakses oleh para pemangku kepentingan. Instrumen keuangan jangka panjang yang diperdagangkan yaitu berupa saham, obligasi, sukuk, reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Adapun obligasi dapat didefinisikan sebagai surat utang jangka menengah maupun panjang yang dapat dipindahtangankan. Obligasi ini berisi janji dari pihak penerbit untuk memberikan imbalan berupa bunga pada periode tertentu, dan melakukan pelunasan pokok utang pada periode yang telah ditentukan kepada investor.

Obligasi dapat diterbitkan oleh korporasi maupun negara (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Obligasi korporasi dinilai masih menjadi salah satu minat masyarakat dalam berinvestasi. Pernyataan tersebut didukung oleh data rekapitulasi perdagangan obligasi korporasi dari tahun 2019-2022, yaitu:

Tabel 1.1
Rekapitulasi Perdagangan Obligasi Korporasi

Tahun	Volume (Juta)	Outstanding (Rp Juta)
2019	388.435,483	445.101.358,89
2020	377.544,298	425.708.853,84
2021	342.987,085	430.340.718,59
2022	488.978,946	445.270.048,92

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2023)

Berdasarkan volume transaksi perdagangan obligasi korporasi pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2020 volume transaksi perdagangan obligasi korporasi mencapai Rp377.54 triliun atau turun 2,8% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp388.44 triliun. Penurunan volume perdagangan obligasi korporasi juga terjadi pada tahun 2021 sebesar 9,15% atau hanya mencapai Rp342.99 triliun. Sedangkan pada tahun 2022 volume perdagangan obligasi korporasi mengalami peningkatan yang cukup signifikan yaitu sebesar 42,6% atau mencapai 488,98 triliun. Kenaikan tersebut menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia mampu menghadapi perkembangan global yang terus berfluktuasi melalui pemulihan yang semakin kuat. Hal ini dibuktikan dengan meningkatnya pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) secara konsisten di atas 5% sejak kuartal I-2020 hingga kuartal IV-2022 (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Namun berdasarkan data jumlah obligasi korporasi yang beredar di masyarakat sejak tahun 2019-2022 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2020 menunjukkan penurunan jumlah *outstanding* obligasi korporasi dibanding tahun sebelumnya, yaitu dari Rp445.101,36 triliun turun menjadi Rp425.708,85 triliun dan pada tahun 2021 mengalami kenaikan namun tidak signifikan menjadi Rp430.340,72 triliun. Tahun 2022 juga terjadi peningkatan jumlah *outstanding* obligasi korporasi yang mencapai Rp445.270,05 triliun. Hal tersebut menunjukkan tingginya minat masyarakat Indonesia dalam berinvestasi obligasi karena cenderung memiliki risiko yang lebih rendah dibanding instrumen keuangan lainnya, sehingga banyak diminati oleh masyarakat.

Berdasarkan data peningkatan jumlah obligasi korporasi pada tabel 1.1 diatas, beserta penjelasan terkait terjadinya peningkatan obligasi tahun 2019-2022, salah satu sektor perusahaan yang dapat dijadikan pilihan untuk investasi obligasi korporasi yaitu sektor *property, real estate and building construction*. Sektor *property, real estate and building construction* merupakan sektor yang berperan penting bagi pertumbuhan perekonomian dan pembangunan (rumah, gedung, jalan, dan fasilitas umum lainnya) di Indonesia. Sektor ini memberikan dampak besar yang dapat mendorong perkembangan sektor ekonomi lain, terutama pada perkembangan produk keuangan.

Data penerbitan obligasi berdasarkan sektor (*corporate bond issuance by sectors*) tahun 2022 menunjukkan jumlah penerbitan obligasi korporasi sektor *property, real estate and building construction* mengalami kenaikan dibanding tahun sebelumnya yaitu dari sejumlah satu triliun menjadi Rp2,64 triliun dan pada

sektor konstruksi mengalami kenaikan dari Rp5,7 triliun menjadi Rp11,95 triliun (KSEI dalam BEI, 2022). Hal ini menunjukkan tingginya minat masyarakat akan investasi obligasi pada sektor *property, real estate and building construction* dan layak untuk dijadikan sebagai investasi yang menguntungkan.

Obligasi sebagai salah satu efek yang diperdagangkan di pasar modal ini memiliki risiko maupun keuntungan bagi investor. Keuntungan ini berupa pendapatan tetap berasal dari kupon bunga yang diterima secara periodik sesuai ketentuan yang telah ditetapkan oleh pihak penerbit. Jatuh tempo obligasi akan menentukan besaran dari bunga yang diberikan kepada investor. Keuntungan lainnya didapatkan dari selisih penjualan obligasi (*capital gain*), yang diperoleh investor ketika harga jual obligasi di pasar sekunder lebih tinggi dibandingkan harga pada saat membeli obligasi (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Investasi obligasi juga memiliki beberapa risiko. Pertama, *capital loss* yaitu bentuk kerugian yang diperoleh dari selisih harga ketika harga beli lebih tinggi dibandingkan harga jual. Kedua, risiko likuiditas yang terjadi jika obligasi sulit untuk diperdagangkan di pasar sekunder. Hal tersebut dipengaruhi oleh karakteristik penerbit, kupon bunga, dan masa jatuh tempo. Ketiga, risiko kebangkrutan yaitu risiko yang dihadapi ketika suatu penerbit obligasi dinyatakan pailit oleh pengadilan. Keempat, terjadinya risiko gagal bayar ketika penerbit obligasi tidak mampu membayar kembali pokok atau bunga obligasi (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Risiko-risiko tersebut dapat dihindari dengan melakukan analisis dengan cermat terkait perusahaan yang akan dibeli obligasinya, bagaimana prospek ke depan dan laporan keuangannya.

Layak atau tidaknya suatu obligasi dapat dilihat dari peringkat obligasinya. Hal tersebut dapat dijadikan sebagai salah satu cara investor sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kelayakan suatu obligasi melalui baik tidaknya peringkat obligasi. Peringkat obligasi merupakan kualitas yang mencerminkan probabilitas obligasi tersebut secara *default* (Harisman *et.al.*, 2022). Tujuan dari dibuatnya peringkat obligasi yaitu memberikan informasi yang akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis, dan industri dalam bentuk peringkat. Peringkat terbagi menjadi dua, yaitu *investment grade* dan *non-investment grade*. Obligasi dengan *investment grade* memiliki arti kemungkinan gagal bayar yang rendah, sementara obligasi *non-investment grade* memiliki kemungkinan gagal bayar yang tinggi (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Pemeringkatan obligasi dilakukan melalui risiko industri, risiko bisnis dan risiko keuangan (PEFINDO, 2023). Pertama, risiko industri dinilai dari peningkatan dan stabilitas industri, struktur pendapatan dan biaya, regulasi dan persaingan, serta profil keuangan industri. Kedua, risiko bisnis dinilai dari posisi pasar, diversifikasi, manajemen operasi, dan kualitas layanan termasuk pelaksanaan *Good Corporate Governance* (GCG). Ketiga, risiko keuangan dinilai dari kualitas aset, permodalan, profitabilitas, likuiditas dan fleksibilitas keuangan. Risiko-risiko tersebut dapat dikatakan sebagai faktor penentu baik tidaknya peringkat obligasi yang akan diperoleh perusahaan.

Pemeringkatan dilakukan oleh pihak yang memiliki kewenangan dalam memberikan peringkat atas obligasi yang telah diterbitkan sampai dengan pokok obligasi tersebut dilunasi. Terdapat beberapa lembaga pemeringkat yang diakui

Otoritas Jasa Keuangan, lembaga tersebut adalah Fitch Ratings, Standard and Poor's, PT Fitch Ratings Indonesia, Moody's Investor Service, dan PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). PT PEFINDO merupakan lembaga pemeringkat nasional tertua dan terpercaya di Indonesia. Oleh karena itu, pada penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PEFINDO.

Pemeringkatan yang dilakukan oleh PT PEFINDO dapat berupa penurunan, peningkatan maupun pernyataan bahwa peringkat tersebut stabil. Peringkat obligasi yang mengalami penurunan menunjukkan bahwa kemampuan pihak penerbit obligasi dalam melakukan pelunasan pokok beserta bunga obligasi tersebut mengalami penurunan. Peringkat obligasi yang mengalami peningkatan menunjukkan bahwa kemampuan pelunasannya mengalami peningkatan. Hal tersebut yang akan menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk memilih obligasi yang akan diinvestasikan. Sedangkan peringkat obligasi yang stabil menunjukkan bahwa obligasi tersebut tidak terjadi peningkatan maupun penurunan.

Tabel 1.2
Peringkat Obligasi Sektor *Property*,
***Real Estate & Building Construction* Tahun 2019-2022**

Kode Saham	Nama Emiten	Tahun			
		2019	2020	2021	2022
ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	idA-	idA-	idA-	idA-
BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	idAA-	idAA-	idAA-	idAA-
PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	idA+	idA	idA	idA
PPRO	PT PP Properti Tbk	idBBB	idBBB-	idBBB-	idBBB-
PTHK	PT Hutama Karya Tbk	idA	idA	idA	idAA-
PTPP	PT PP (Persero) Tbk	idA+	idA+	idA	idA

SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	idA	idA	idA	idA+
WIKI	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	idA+	idA	idA	IdA
WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	idA-	idBBB	idBBB	IdBBB
WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk	idA+	idA+	idA	IdA

Sumber: PT Pemeringkat Efek Indonesia (2023)

Berdasarkan tabel 1.2 diatas menunjukkan bahwa pada tahun 2019-2022, PT Adhi Karya (Persero) Tbk dan PT Bumi Serpong Damai Tbk memperoleh peringkat yang stabil. Obligasi dengan peringkat idA mengindikasikan bahwa kemampuan obligor yang kuat dalam memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut, dibandingkan dengan obligor lainnya di Indonesia. Sedangkan peringkat idAA mengindikasikan kemampuan obligor yang sangat kuat dalam memenuhi komitmen keuangan jangka panjang atas efek utang tersebut, dibandingkan dengan obligor lainnya di Indonesia. Tanda kurang (-) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif lemah dan di bawah rata-rata kategori yang bersangkutan. *Outlook* negatif tersebut sebagai antisipasi profil kredit yang berpotensi melemah dalam jangka menengah karena permintaan sektor properti yang lebih rendah, dikombinasikan dengan *leverage* keuangan yang tinggi (PEFINDO, 2023).

Terjadi penurunan peringkat obligasi pada beberapa perusahaan sektor *property, real estate & building construction*. PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk mengalami penurunan peringkat obligasi dari idA+ menjadi idA. Adapun tanda tambah (+) menunjukkan bahwa peringkat yang diberikan relatif kuat dan di atas rata-rata kategori yang bersangkutan. Penurunan peringkat obligasi juga dialami oleh PT PP Properti Tbk dari idBBB menjadi idBBB-. Obligor dengan peringkat idBBB memiliki kemampuan yang memadai dibandingkan obligor Indonesia

lainnya untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya. Kemampuan obligor juga dapat dipengaruhi oleh perubahan buruk keadaan dan kondisi ekonomi suatu negara.

Dari contoh kasus tersebut, dapat disimpulkan bahwa penting bagi investor untuk melihat peringkat obligasi, karena layak tidaknya peringkat tersebut menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan kewajiban membayar pokok beserta bunga pinjaman. Pemeringkatan tersebut dipengaruhi oleh faktor keuangan yang terdiri dari *earning management*, likuiditas perusahaan, *leverage* dan aktivitas perusahaan diduga dapat mempengaruhi tinggi rendahnya peringkat obligasi.

Tabel 1.3
Data Rata-rata Peringkat Obligasi, *Earning Management*, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas Perusahaan Sektor *Property, Real Estate & Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022

Tahun	Peringkat Obligasi	<i>Earning Management</i>	Likuiditas	<i>Leverage</i>	Aktivitas Perusahaan
2019	14,1	-0,003	1,494	2,356	0,031
2020	13,6	-0,026	1,161	2,800	-0,016
2021	13,4	-0,006	1,396	2,771	-0,003
2022	13,7	-0,010	1,461	2,465	0,011

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan tabel diketahui bahwa peringkat obligasi pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 mengalami penurunan pada tahun 2020 dan 2021 dibanding tahun 2019, yaitu dari 14,1 menjadi 13,6 dan 13,4. Penurunan peringkat obligasi ini sebagai salah satu dampak dari adanya pandemi *covid-19* yang mempengaruhi tingkat

pertumbuhan ekonomi dan pembangunan di Indonesia. Hal tersebut menyebabkan penurunan kondisi dan kinerja keuangan perusahaan. Adanya permasalahan tersebut juga mengakibatkan nilai rata-rata pada variabel *leverage* pada tahun 2020 mengalami peningkatan.

Nilai *leverage* yang tinggi mengindikasikan adanya ketidakpastian perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Hal tersebut terjadi karena pada tahun 2020 nilai rata-rata likuiditas dan aktivitas perusahaan mengalami penurunan. Artinya, pendapatan yang diperoleh perusahaan juga mengalami penurunan oleh karena rendahnya aktivitas perusahaan sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya juga akan mengalami penurunan.

Rata-rata variabel likuiditas dan aktivitas perusahaan mengalami kenaikan pada tahun 2021 dan 2022. Kenaikan tersebut mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan sektor *property, real estate & building construction* mengalami peningkatan, namun tidak signifikan. Adapun nilai rata-rata pada variabel *earning management* mengalami fluktuasi dari tahun 2019-2022.

Earning management sebagai variabel mediasi diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Manajemen laba melalui kebijakan akuntansi merujuk pada permainan angka laba yang dilakukan dengan menggunakan teknik dan kebijakan akuntansi (Ratnawati & Awalina, 2020). *Earning management* diprosikan dengan Model Healy (EDA_{it}) yaitu estimasi akrual kelolaan untuk periode waktu tertentu. Manajemen laba berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi (Arnelia & Hardiyanti, 2023). Namun hasil penelitian Ulfa (2019)

menunjukkan bahwa *earning management* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Variabel eksogen pertama yang diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi adalah likuiditas. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban keuangan jangka pendeknya. Rasio likuiditas dengan proksi *current ratio* untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (Sujarweni, 2019:110). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pasca (2020) dan Setiawan *et.al.* (2022) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Herlinasari (2021), Aluman *et.al.* (2022) dan Harisman *et.al.* (2022) menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Variabel eksogen kedua yang diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi adalah *leverage*. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang dan seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki (Sujarweni, 2019:110). Semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin rendah peringkat obligasi yang diperoleh perusahaan. *Leverage* dengan proksi *total debt to equity ratio* menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. *Leverage* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi (Darmawan *et.al.*, 2020). Sedangkan hasil penelitian Luktiana *et.al.* (2023) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Variabel eksogen ketiga yang diduga berpengaruh terhadap peringkat obligasi adalah aktivitas perusahaan. Rasio ini diproksikan dengan *Total Asset Turnover* yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan melalui dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu. Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi (Nourmaliza, 2019). Sedangkan hasil penelitian Pangestuti *et.al.* (2022) menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan hasil analisa penelitian terdahulu yang mengambil objek peringkat obligasi, satu sama lain memiliki hasil yang berbeda. Serta berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka judul penelitian ini adalah **"Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Dimediasi Oleh *Earning Management* Pada Sektor *Property, Real Estate & Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022"**.

1.2. Ruang Lingkup

Ruang lingkup dimaksudkan agar tujuan penelitian dapat dicapai baik serta dimaksudkan untuk memperjelas gambaran, pandangan, dan arahan pembahasan masalah. Atas dasar hal tersebut maka penelitian ini dibatasi pada:

1. Objek penelitian pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
2. Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan meliputi rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio aktivitas perusahaan. Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah *earning management*. Sedangkan variabel endogen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi.

3. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang terperingkat oleh PEFINDO selama periode 2019-2022.
4. Penelitian ini dilakukan selama 3 bulan setelah proposal disetujui oleh dosen pembimbing.

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan menunjukkan bahwa terdapat inkonsistensi hasil penelitian terkait peringkat obligasi. Para investor menggunakan peringkat obligasi sebagai salah satu indikator yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi melalui obligasi. Pada tabel 1.2 menunjukkan bahwa terjadi penurunan peringkat obligasi pada beberapa perusahaan sektor *property, real estate & building construction*. Penurunan peringkat obligasi tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor keuangan seperti *earning management*, likuiditas, *leverage*, dan aktivitas perusahaan.

Berdasarkan tabel 1.3 diketahui bahwa nilai rata-rata *earning management* pada sektor *property, real estate & building construction* dari tahun 2019-2022 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2020 nilai rata-rata variabel *leverage* mengalami kenaikan. Nilai *leverage* yang tinggi mengindikasikan adanya ketidakpastian perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Hal tersebut terjadi karena pada tahun 2020 nilai rata-rata likuiditas dan aktivitas perusahaan mengalami penurunan. Artinya, pendapatan yang diperoleh perusahaan juga mengalami penurunan oleh karena rendahnya aktivitas perusahaan.

Berdasarkan permasalahan yang telah penulis uraikan, maka pertanyaan penelitian ini diantaranya:

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *earning management* pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *earning management* pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022?
3. Bagaimana pengaruh aktivitas perusahaan terhadap *earning management* pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022?
4. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022?
5. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022?
6. Bagaimana pengaruh aktivitas perusahaan terhadap peringkat obligasi pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022?
7. Bagaimana pengaruh *earning management* terhadap peringkat obligasi pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *earning management* pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
2. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *earning management* pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
3. Menganalisis pengaruh aktivitas perusahaan terhadap *earning management* pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
4. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
5. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
6. Menganalisis pengaruh aktivitas perusahaan terhadap peringkat obligasi pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
7. Menganalisis pengaruh *earning management* terhadap peringkat obligasi pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

1.5. Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi penulis untuk menambah wawasan serta pengetahuan terkait pengaruh kinerja keuangan terhadap peringkat obligasi dimediasi oleh *earning management*.

1.5.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber informasi dan sebagai bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi obligasi melalui peringkat obligasi. Serta dapat digunakan sebagai referensi untuk memberikan kontribusi dalam melakukan penelitian dengan tema peringkat obligasi bagi peneliti selanjutnya.