

PENGARUH PRAKTEK MANAJEMEN LABA DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI DI PASAR KREDIT INDONESIA

Nuraisyah*)

***Abstract :** Effect of Earnings Management and Corporate Profitability Ratios Against Ranked Bonds in the credit markets Indonesia. This study with the aim to (1) analyze the effect of earnings management on bond ratings, (2) analyze the effect of the ratio of profitability to bond ratings. This study uses quantitative data, ie the data 54 qualified financial reports from 18 companies sampled and data research company bond rating on Capital Market Information Center (PIPM) database Makassar and bond rating companies listed on the OTC-FIS Stock Indonesia Stock for the period 2009 to 2011. Of these at select analysis data used is multiple regression analysis. The results showed that: (1) earnings management and significant negative effect on bond ratings, (2) profitability ratios positive and significant effect on bond ratings. This means that the management company is expected to minimize earnings management and focus on improving profitability. because according to the results of the study found that earnings management will lead to lower bond ratings and higher profitability ratio that will increase the rating of bonds.*

***Keywords :** Earnings Management, Ratio Profitability and bond ratings*

PENDAHULUAN

Di Indonesia, perusahaan bisnis menyelenggarakan pembukuan atau menyusun laporan keuangan berdasarkan standar yang berlaku yaitu Standar Akuntansi Keuangan (SAK). Laporan keuangan komersial adalah laporan keuangan yang disusun berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan yang menyajikan informasi yang terjadi selama periode tertentu dan ditujukan untuk menilai kinerja ekonomi dan keadaan finansial.

Laporan keuangan perusahaan terutama laporan laba rugi yang utama adalah pemegang saham, investor, dan kreditor. Pengguna laporan ini menjadi penting karena pengambilan keputusan mereka sangat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Pemegang saham yang juga pemilik sebagian perusahaan menggunakan informasi laba untuk membuat keputusan apakah akan menjual saham yang dimiliki atau tetap mempertahankannya, investor menggunakan informasi laba untuk mengambil keputusan mengenai investasi yang akan ditanamkan pada perusahaan, dan kreditor menggunakan

informasi laba untuk mengambil keputusan dalam rangka pemberian kredit. Pengguna laporan keuangan lainnya yang juga penting adalah pemerintah. Pemerintah berkepentingan terhadap laba yang dihasilkan perusahaan untuk menentukan pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan terhadap pemerintah.

Informasi-informasi yang terdapat dalam laporan keuangan yang menjadi sumber pengambilan keputusan oleh para penggunanya seharusnya memberikan gambaran kinerja perusahaan yang seharusnya. Informasi keuangan dikatakan lebih berguna jika memenuhi kualifikasi *relevance* dan *reliability*. Dikatakan *relevan* jika informasi tersebut dapat memberi perbedaan dalam pengambilan keputusan, dan dikatakan *reliable* jika informasi tersebut dapat diverifikasi serta mengungkapkan kebenaran serta bebas dari *error* dan *bias*. Namun, tidak jarang laporan keuangan itu menjadi tidak *relevan* dan *reliable* karena adanya tindakan manipulasi informasi laporan keuangan yang dilakukan dengan menaikkan laba yang dilaporkan dengan praktik manajemen laba. Manajemen

perusahaan melakukan hal tersebut untuk memaksimalkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan tampak baik bagi stakeholder perusahaan.

Peringkat obligasi salah satunya ditentukan dari hasil laporan keuangan perusahaan, jadi jika kinerja suatu perusahaan baik maka obligasi juga akan mempunyai peringkat yang baik, sehingga akan banyak investor yang berminat pada obligasi tersebut. Salah satu cara agar laporan keuangan terlihat baik adalah dengan melakukan manajemen laba. Manajemen laba merupakan suatu penyimpangan dalam penyusunan laporan keuangan, yaitu mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan (Syarifah et al, 2010).

Manajemen laba ini dilakukan untuk memberikan suatu informasi kepada agen pemeringkat mengenai kinerja keuangan perusahaan yang positif, sehingga bisa memberikan peringkat (rating) yang terbaik. Dengan peringkat yang baik ini tentu dapat meningkatkan kepercayaan dan memaksimalkan dana yang masuk kedalam perusahaan. Penelitian mengenai manajemen laba terkait peringkat obligasi telah dilakukan oleh Syarifah et al (2010) dan hasilnya praktik manajemen laba berhubungan positif terhadap perolehan peringkat obligasi.

Manajemen laba juga mempengaruhi penerbitan obligasi suatu perusahaan. Dalam penerbitan obligasi, perusahaan akan dengan jelas menyatakan jumlah dana yang dibutuhkan yang dikenal dengan istilah jumlah emisi obligasi. Penentuan besar kecilnya jumlah penerbitan obligasi berdasarkan aliran arus kas perusahaan, kebutuhan, serta kinerja bisnis perusahaan. Jika kinerja bisnis perusahaan terlihat baik maka jumlah emisi obligasi juga dapat ditingkatkan, sedangkan kinerja perusahaan yang baik dapat dihasilkan salah satunya dengan praktik manajemen laba. Manajemen sebuah perusahaan diduga cenderung melakukan manajemen laba atau rekayasa laba pada periode di sekitar emisi obligasi

agar kinerja perusahaan terlihat baik karena akan berdampak pada perolehan peringkat obligasi sehingga akan meningkatkan daya tarik perusahaan dimata para investor.

Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan (neraca, laporan laba/rugi, laporan arus kas). Perusahaan yang mempunyai rasio-rasio keuangan yang baik akan membuat pihak luar beranggapan bahwa kinerja perusahaan tersebut juga baik. Jadi semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi rating obligasi suatu perusahaan. Selain itu, rasio keuangan juga berguna untuk menganalisis sekuritas, mengevaluasi manfaat investasi pada saham dan obligasi (Weston dan Copeland, 1996 dalam Siagian, 2001).

Semakin berkembangnya pasar obligasi di Indonesia mengakibatkan semakin pentingnya ketersediaan informasi bagi investor/kreditor untuk mengukur risiko investasi obligasi. Siagian (2001) menyatakan bahwa salah satu peran lembaga pemeringkat adalah agar kualitas kinerja obligasi dapat lebih mudah dipahami oleh pemodal sehingga perusahaan berkinerja rendah mudah terlihat. Seiring dengan era globalisasi dalam pasar keuangan dan meningkatnya penggunaan peringkat kredit dalam regulasi dan perjanjian keuangan.

PT. PEFINDO dan PT KASNIC Untuk menentukan peringkat obligasi memerlukan informasi dasar seperti laporan keuangan auditan, proyeksi keuangan perusahaan, prospektus dan deskripsi singkat mengenai aktivitas bisnis perusahaan. Laporan keuangan yang diperoleh agen pemeringkat dibuat oleh manajemen. Manajemen dapat mengatur laporan keuangan yang dibuatnya untuk mencapai tujuan tertentu dengan melakukan manajemen laba. Salah satu tujuan manajemen laba yang dilakukan adalah agar peringkat yang akan dikeluarkan oleh

agen pemeringkat masuk kategori *investment grade*. Manajemen laba ini dilakukan untuk memberikan signal kepada agen pemeringkat mengenai kinerja keuangan yang positif dari perusahaan sehingga bisa memberikan peringkat (*rating*) yang terbaik. Dengan peringkat yang baik ini tentu akan meningkatkan kepercayaan dan memaksimalkan dana yang masuk ke perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul "Pengaruh Praktek Manajemen Laba Dan Rasio Profitabilitas Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi".

Rumusan masalah

Berdasarkan uraian diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah praktek manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah Rasio Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari permasalahan yang telah dirumuskan tersebut maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh praktek manajemen laba terhadap peringkat obligasi.
2. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

Manfaat Penelitian

Adapun kegunaan dari permasalahan yang telah dirumuskan adalah:

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi masukan bagi perusahaan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat obligasi.
2. Penelitian ini diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi masukan untuk berinvestasi pada instrumen obligasi.

3. Penelitian ini diharapkan menjadi literatur yang memberikan model baru dimana mengkombinasikan praktik manajemen laba dan rasio-rasio keuangan perusahaan sebagai faktor yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan versi *game theory* yang memodelkan proses kontrak antara dua orang atau lebih dan masing-masing pihak yang terlibat dalam kontrak mencoba mendapatkan yang terbaik bagi dirinya (Scott, 2000). Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara *principal* dengan *agent*, yang pada intinya adanya pemisahan antara kepemilikan (investor) dan pengelolaan (manajer/agen). Hubungan ini sering menimbulkan masalah pada saat masing-masing pihak mempunyai tujuan yang berbeda. Inti teori keagenan adalah adanya konflik kepentingan antara agen dan prinsipal. Biaya keagenan yang timbul akibat adanya konflik kepentingan ini adalah biaya pengawasan (*monitoring costs*), biaya penjaminan (*bonding costs*), dan rugi residual (*residual loss*). Untuk mengurangi biaya keagenan dapat ditempuh beberapa mekanisme yaitu melalui kepemilikan saham perusahaan bagi manajer, penggabungan sumber pendanaan dari pinjaman dan ekuitas, serta pembagian dividen (Crutchley dan Hansen, 1989).

Masalah keagenan dapat timbul antara berbagai pihak di dalam perusahaan yaitu: pertama: antara manajer dengan pemegang saham; kedua: antara pemegang saham dan kreditur; ketiga: antara perusahaan dengan konsumen. Masalah keagenan antara manajer dengan pemegang saham timbul karena pemegang saham bertujuan untuk memaksimalkan kekayaannya dengan melihat nilai sekarang dari arus kas yang dihasilkan oleh investasi perusahaan, sedangkan manajer bertujuan pada peningkatan

pertumbuhan dan ukuran perusahaan. Mekanisme penggunaan utang di dalam struktur modal merupakan salah satu upaya pemegang saham untuk mengatasi masalah keagenan yang timbul karena pemisahan antara pengelolaan dan kepemilikan perusahaan. Walaupun utang dapat mengatasi masalah keagenan antara manajer dengan pemegang saham, tetapi masalah baru timbul antara manajer-pemegang saham dengan kreditur karena (Jensen dan Meckling, 1976): (1) keputusan investasi dan operasi tetap pada manajer pemegang saham. Bisa terjadi dana dari penerbitan obligasi bukan digunakan untuk investasi dengan *net present value* positif tetapi digunakan untuk pembayaran dividen sehingga perusahaan *default*, (2) manajer-pemegang saham melakukan investasi pada proyek yang berisiko tinggi karena memberikan ekspektasi imbal hasil yang tinggi pula. Jika proyek berhasil maka utang secara penuh dibayar dan imbal hasil yang tersisa seluruhnya menjadi milik pemegang saham.

Teori Signal

Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal terkait dengan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak luar dimana pihak manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi serta mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dapat memberikan informasi yang terkait dengan obligasi misalnya peringkat obligasi. Peringkat obligasi memberikan informasi mengenai kinerja keuangan dan posisi bisnis perusahaan emiten. Karena penilaian peringkat mempertimbangkan faktor keuangan, maka manajemen perusahaan cenderung akan melakukan manajemen laba sehingga berdampak pada perolehan peringkat obligasi yang tinggi.

Manajemen Laba

Laporan keuangan merupakan salah satu signal dari perusahaan kepada

pihak eksternal. Investor dan kreditor adalah pengguna utama laporan keuangan yang mengindikasikan bahwa fokus utama dari laporan keuangan adalah informasi mengenai laba. Situasi ini sangat dipahami manajemen sehingga untuk tujuan tertentu manajemen cenderung untuk melakukan manajemen laba. Scott (2000) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu cara penyajian laba yang bertujuan untuk memaksimalkan utilitas manajemen dan/atau meningkatkan nilai pasar perusahaan, melalui pemilihan set kebijakan prosedur akuntansi. Scott (2000) menyatakan bahwa terdapat dua cara pandang dalam memahami manajemen laba yang dilakukan manajer perusahaan, yaitu :

- a. Bertujuan untuk memaksimalkan utilitas manajemen (*opportunistic behavior*).
- b. Bertujuan untuk memberikan keuntungan kepada semua pihak yang terkait dalam kontrak (*efficient contracting*).

Scott (2000) menyatakan bahwa manajemen laba lebih cenderung untuk tujuan *opportunistic behavior*. Ada beberapa motivasi untuk melakukan manajemen laba (Scott, 2000) yaitu: program bonus, perjanjian utang, biaya politik, pajak, perubahan CEO (*Chief Executive Officer*), dan IPO (*Initial Public Offering*). Manajemen laba dilakukan melalui pemilihan kebijakan akuntansi atau dengan mengendalikan transaksi akrual. Transaksi akrual merupakan transaksi yang tidak berpengaruh terhadap aliran kas masuk ataupun kas keluar. Transaksi akrual terdiri dari transaksi diskresioner dan non-diskresioner.

Manajemen laba dapat dilakukan dengan cara memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi, mengubah serta memilih metode akuntansi, dan merekayasa saat transaksi dengan menggeser periode biaya atau pendapatan. Estimasi akuntansi yang dibuat manajemen antara lain estimasi piutang tak tertagih, estimasi kurun waktu depresiasi aktiva tetap atau amortisasi aktiva tak berwujud, dan

lain-lain. Manajemen juga dapat mengubah metode akuntansi dengan syarat alasan serta dampak dari perubahan tersebut dijelaskan. Manajemen dapat memilih berbagai metode akuntansi yang dianggap paling baik bagi manajemen. Selain itu manajemen juga dapat menggeser periode biaya dan pendapatan.

Dengan prosedur *accruals* dan *deferrals*, konsep akrual mengaburkan laporan keuangan yang bertujuan memberikan informasi tentang aliran kas dan mengaburkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas. Hal inilah yang merupakan kelemahan akuntansi akrual (Wild *et al.*, 2003). Dengan dilandasi oleh motivasi tertentu, kelemahan yang inheren dalam akuntansi akrual ini merupakan kesempatan bagi manajer untuk melakukan manajemen laba, didukung oleh adanya asimetri informasi antara manajer dengan pihak luar perusahaan. Karena manajer memiliki informasi relatif lebih banyak dibandingkan dengan pihak luar perusahaan, maka tidak mungkin bagi pihak luar untuk mengawasi semua perilaku dan keputusan manajer secara mendetail (Healy dan Palepu, 1993 dalam Eisenhardt, 1989).

Dari berbagai perspektif, beberapa penulis memaknai manajemen laba secara berbeda. Schroeder dan Clark (1998) mengartikan manajemen laba (*earnings Management*) sebagai upaya-upaya manajemen untuk mempengaruhi laba bersih yang dilaporkan saat ini. Secara lebih tegas, Fischer dan Rosenzweig (1995) mengartikan manajemen laba sebagai tindakan-tindakan manajer yang dimaksudkan untuk memperbesar atau memperkecil laba bersih yang dilaporkan sekarang tanpa menimbulkan kenaikan atau penurunan profitabilitas ekonomik perusahaan dalam jangka panjang. Definisi ini secara implicit memberikan gambaran bahwa manajemen laba sebenarnya hanyalah tindakan manajer untuk menggeser perioda pengakuan laba, dengan cara memperbesar atau memperkecil laba yang diakui sekarang,

tanpa mempengaruhi total laba atau profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan (*profit*), maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Dalam melakukan analisis perusahaan, di samping melihat laporan keuangan perusahaan, juga bisa dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Rasio profitabilitas adalah rasio keuangan yang menghubungkan laba dengan penjualan investasi pada perusahaan.

Dalam penelitian ini yang dipakai hanya yang terkait dengan investasi yaitu *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset* merupakan rasio antara saldo laba bersih setelah pajak dengan jumlah asset perusahaan secara keseluruhan. Munawir (2002) *Return On Asset* merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas sumber daya keuangan yang ditanamkan oleh perusahaan.

Rasio ROA ini sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, disamping perlu mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aktiva tersebut. Nilai ROA yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba. Dengan kata lain semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan

dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA (*Return On Asset*) adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Peringkat Obligasi

Obligasi adalah suatu istilah yang digunakan dalam dunia keuangan yang merupakan suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi beserta janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon bunganya kelak pada saat tanggal jatuh tempo pembayaran. Ketentuan lain dapat juga dicantumkan dalam obligasi tersebut seperti misalnya identitas pemegang obligasi, pembatasan-pembatasan atas tindakan hukum yang dilakukan oleh penerbit. Obligasi secara ringkasnya adalah merupakan utang tetapi dalam bentuk sekuriti. "Penerbit" obligasi adalah merupakan sipeminjam atau debitur, sedangkan "pemegang" obligasi adalah merupakan pemberi pinjaman atau kreditur dan "kupon" obligasi adalah bunga pinjaman yang harus dibayar oleh debitur kepada kreditur. Dengan penerbitan obligasi ini maka dimungkinkan bagi penerbit obligasi guna memperoleh pembiayaan investasi jangka panjangnya dengan sumber dana dari luar perusahaan.

Salah satu indikator penting untuk mengetahui tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan penerbit obligasi, tercermin dalam peringkat obligasinya. Obligasi dengan peringkat rendah merupakan obligasi yang lebih berisiko. Implikasinya obligasi dengan peringkat rendah harus menyediakan YTM lebih tinggi karena untuk mengkompensasi kemungkinan risiko yang besar (Ratih, 2006). Peringkat obligasi penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas *default* hutang perusahaan. Peringkat hutang juga berfungsi membantu kebijakan publik untuk membatasi investasi spekulatif para investor institusional seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun. Kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya (Nurfauziah dan Setyarini, 2004).

Proses pemeringkatan obligasi dilakukan oleh suatu lembaga pemeringkat (*rating agency*). Lembaga pemeringkat yang ada di Indonesia adalah PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) yang juga bekerjasama dengan Standars & Poor's. Perusahaan pemeringkat obligasi memberikan hasil peringkat obligasi dalam beberapa simbol obligasi dimana masing-masing simbol memiliki arti yang berbeda. Hasil peringkat diperoleh dari data kualitatif maupun kuantitatif emiten obligasi termasuk rasio-rasio keuangan emiten pada beberapa tahun sebelumnya (Nainggolan dan Hanum, 2005). Adapun simbol peringkat PT. PEFINDO adalah sebagai berikut (Ang, 1997):

Tabel 1
Simbol Peringkat PT PEFINDO

SIMBOL PERINGKAT		KATEGORI
Jangka Panjang	Jangka Pendek	
AAA	A1	<i>Investment Grade</i> (layak untuk investasi)
AA	A2	
A	A3	
BBB	A4	
BB	B	<i>Non Investment Grade</i> (tidak layak untuk investasi)
B		
CCC	C	
D	D	

Sumber : PT Pefindo

Dengan melakukan analisis dari segi keuangan atau manajemen dan bisnis fundamentalnya, setiap investor akan dapat menilai kelayakan bisnis usaha emiten tersebut. Selain itu, investor akan dapat menilai tingkat risiko yang timbul dari investasi obligasi tersebut. Beberapa manfaat *rating* bagi investor adalah sebagai berikut (Rahardjo, 2003) :

1. Informasi risiko investasi. Tujuan utama investasi adalah untuk meminimalkan risiko serta mendapatkan keuntungan yang maksimal. Oleh karena itu, dengan adanya peringkat obligasi diharapkan informasi risiko dapat diketahui lebih jelas posisinya.
2. Rekomendasi investasi. Investor akan dengan mudah mengambil keputusan investasi berdasarkan hasil peringkat kinerja emiten obligasi tersebut. Dengan demikian investor dapat melakukan strategi investasi akan membeli atau menjual sesuai perencanaannya.
3. Perbandingan. Hasil *rating* akan dijadikan patokan dalam membandingkan obligasi yang satu dengan yang lain, serta membandingkan struktur yang lain seperti suku bunga dan metode penjaminannya. Investor yang berminat untuk membeli obligasi akan memperhatikan kualitas kredit yang diprosikan dalam peringkat obligasi (*bond rating*). Peringkat obligasi merupakan indikator ketepatan waktu pembayaran pokok dan bunga utang obligasi. Selain itu peringkat obligasi mencerminkan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Dengan demikian peringkat obligasi menunjukkan skala keamanan obligasi dalam membayar kewajiban pokok dan bunga secara tepat waktu. Semakin tinggi peringkat, semakin menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari risiko *default* (Setyapurnama, 2005).

Hubungan antara Manajemen Laba dengan Peringkat Obligasi

Kandungan informasi dalam peringkat

tidak berdampak terhadap nilai perusahaan namun berdampak pada kenaikan (penurunan) nilai hutang dan nilai ekuitas. Kandungan informasi dalam perubahan peringkat obligasi yang menunjukkan hasil efek informasi yang lebih kuat, dengan pengukuran harga saham, untuk perubahan peringkat yang menurun. Perbedaan kinerja obligasi sebelum dan sesudah pengumuman peringkat pada obligasi yang mengalami *downgrade*, hal ini berarti pengumuman *downgrade* memiliki kandungan informasi.

Perubahan peringkat obligasi terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta membuktikan bahwa secara parsial, variabel *Earning per share* perusahaan yang mengalami peningkatan (*upgrade*) peringkat obligasi berpengaruh secara signifikan terhadap *average abnormal return* saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa peringkat obligasi memuat kandungan informasi yang dapat mempengaruhi persepsi investor. Karena penilaian peringkat obligasi salah satunya meliputi kinerja keuangan perusahaan, maka manajemen laba dipandang sebagai tindakan rasional manajer untuk mempengaruhi peringkat obligasi.

Hubungan antara Rasio Profitabilitas dengan Peringkat Obligasi

Apabila rasio profitabilitas tinggi maka obligasi tersebut kemungkinan akan masuk pada investment grade, karena pendapatan operasi yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan bekerja dengan efisien. Hal ini sesuai dengan pernyataan Brotman (1989) dan Boustita & Young, Adam and Hardwick (1998) dalam Siagian (2001) dimana semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (*Default*) dan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi kemungkinan perusahaan untuk tetap bertahan tinggi, hal tersebut mengindikasikan perusahaan dapat memberikan rasa aman baik kepada

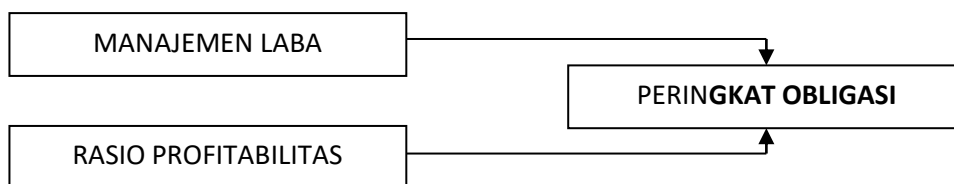
pemilik, investor maupun karyawan sehingga pada gilirannya kreditor akan memberikan kreditnya.

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

Kerangka Konseptual

Bedasarkan permasalahan yang telah di kembangkan, sebagai dasar hipotesis. Berikut ini di gambarkan suatu model kerangka pemikiran yang menggambarkan pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Penelitian



Hipotesis

1. Manajemen Laba dan Peringkat Obligasi

Perolehan peringkat mencerminkan risiko obligasi perusahaan emiten. Belkaoui (1980) menyatakan bahwa jika manajer dapat memprediksi peringkat obligasi perusahaan, maka mereka dapat memperkirakan resiko premium pada saat mengeluarkan obligasi. Manajemen diduga akan melakukan manajemen laba pada periode di sekitar emisi obligasi agar kinerja perusahaan terlihat baik karena akan berdampak pada perolehan peringkat obligasi sehingga akan meningkatkan daya tarik perusahaan dimata investor. Karena penilaian peringkat obligasi salah satunya meliputi kinerja keuangan perusahaan, maka manajemen laba dipandang sebagai tindakan rasional manajer untuk mempengaruhi peringkat obligasi. Dari uraian dan penjelasan di atas, hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H1 : Praktik manajemen laba berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

2. Rasio Profitabilitas dan Peringkat Obligasi

Sesuai dengan teori agensi di dalam perusahaan terdapat asimetri informasi dan konflik kepentingan yang menyebabkan terjadinya manajemen laba.

Manajemen laba didalam perusahaan mengubah angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Rasio profitabilitas diperoleh dari perhitungan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan, oleh karena itu rasio profitabilitas salah satu dampak dari manajemen laba. Profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, oleh karena itu akan berdampak pada semakin baiknya peringkat obligasi yang akan diperoleh. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H2 : Rasio profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menguji pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi jadi menggunakan data peringkat obligasi emiten yang diperoleh dari PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) dan emiten tersebut memiliki saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam melakukan penelitian, penulis membatasi penelitian ini dalam jangka waktu tiga tahun yaitu sejak periode 2009 sampai dengan 2011.

Lokasi dan waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada PT. Peringkat Efek Indonesia (PEFINDO) dan emiten tersebut memiliki saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Yang datanya diperoleh melalui kantor Kuasa Bursa Efek Indonesia di Makassar yaitu Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) yang berlokasi di Jl. A.P Pettarani Blok A-30 Makassar. Adapun waktu penelitian dilaksanakan selama 2 bulan yaitu bulan Oktober sampai Nopember 2012.

Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu berupa laporan keuangan dan data Peringkat Obligasi perusahaan yang tersedia di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Makassar, database Bursa Efek Indonesia yang tersedia secara online pada situs <http://www.idx.co.id> serta database peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar pada *OTC-FIS* Bursa Efek Indonesia untuk periode 2009 sampai 2011.

2. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data laporan keuangan dan data Peringkat Obligasi perusahaan yang tersedia di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Makassar.

Metode Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang relevan dan akurat metode pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi yaitu cara pengumpulan laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian untuk mendapatkan landasan teori dan teknik analisa dalam memecahkan masalah.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh obligasi perusahaan yang terdaftar pada *OTC-FIS* Bursa Efek Indonesia, diterbitkan

(emisi) pada tahun 2009 sampai dengan 2011. Periode pengamatan mencakup satu tahun sebelum emisi obligasi, pada saat emisi obligasi dan satu tahun setelah emisi obligasi. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang termasuk dalam industri non keuangan. Alasan tidak dimasukkannya industri keuangan karena perusahaan yang termasuk industri keuangan memiliki ukuran kinerja yang berbeda.
2. Perusahaan yang melakukan emisi obligasi dan hasil peringkatnya dipublikasikan oleh BEI tahun 2009-2011
3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan audit lengkap selama periode pengamatan
4. Perusahaan tidak mengalami kerugian pada periode pengamatan.
5. Tidak termasuk perusahaan dalam daftar de-listing dan dihentikan perdagangannya oleh Bapepam

Definisi Operasional

1. Variabel Dependen

Peringkat obligasi merupakan indikator ketepatanwaktuan pembayaran pokok dan bunga utang obligasi yang mencerminkan skala risiko dari obligasi yang diperdagangkan (Hadimukti, 2010). Peringkat obligasi menggambarkan skala risiko dari obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi pemodal yang ditunjukkan oleh kemampuannya dalam membayar bunga dan pokok pinjaman. Peringkat obligasi jangka panjang merupakan opini atas risiko kredit yang relative dari obligasi penghasilan tetap dengan masa jatuh tempo satu tahun atau diatas satu tahun.

Pemeringkatan *rating* dilakukan untuk memperkirakan kemampuan dari penerbit obligasi untuk membayar bunga dan pokok utang berdasarkan analisis keuangan dan kemampuan membayar

kepercayaan. Semakin tinggi tingkat *rating*, maka hal tersebut menunjukkan tingginya kemampuan penerbit obligasi untuk membayar utangnya (Manurung *et al.*, 2009 dalam Hadimukti 2010).

Pengukuran peringkat obligasi menggunakan interpretasi dari penelitian Gu dan Zhao (2006) yang menggunakan kode 19 sampai dengan 1 dengan maksud bobot yang tinggi lebih merepresentasikan peringkat yang lebih tinggi.

2. Variabel Independen

a. Manajemen Laba

Untuk menguji pengaruh Manajemen Laba terhadap Peringkat Obligasi digunakan adalah estimasi akrual kelolaan menggunakan model Healy (1985). Model ini mengembangkan model prediksi akrual dengan mengestimasi akrual kelolaan sebagai total akrual (Dechow *et al.* 1995). Total akrual dihitung dengan mengurangi laba akuntansi yang diperoleh selama satu periode tertentu dengan arus kas operasi periode bersangkutan. Pada model ini diasumsikan akrual non kelolaan pada periode t diperkirakan nol. Estimasi akrual kelolaan distandarisasi dengan total asset dengan maksud untuk mengantisipasi distorsi ukuran perusahaan. Pengukuran estimasi akrual kelolaan menggunakan model Healy sebagai berikut:

$$EDA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}}$$

Dimana:

EDA_{it} = Estimasi akrual kelolaan untuk periode t,

TA_{it} = Total akrual periode t,

A_{it-1} = Total harta pada periode t-1

b. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan

perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dalam penelitian ini yang dipakai hanya yang terkait dengan investasi yaitu *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset* merupakan rasio antara saldo laba bersih setelah pajak dengan jumlah asset perusahaan secara keseluruhan. Rasio ROA ini sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, disamping perlu mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aktiva tersebut. Nilai ROA yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba. Dengan kata lain semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Metode Analisis Data

Uji Hipotesis

Pada penelitian ini metode analisa yang digunakan adalah analisa regresi, dalam hal ini regresi yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Adapun model yang digunakan adalah :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$$

Dimana :

Y = Peringkat Obligasi

α = Konstanta (Intercept)

$\beta_1 - \beta_2$ = Koefisien Regresi (Parameter)

X_1 = Manajemen Laba

X_2 = Rasio Profitabilitas

ϵ = Faktor Kesalahan (*Error Random*)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Statistik

Berdasarkan hasil analisis deskripsi statistik, maka berikut di dalam tabel 6

akan ditampilkan karakteristik objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi jumlah observasi (N), rata-rata

(mean), nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Tabel 1
Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rating	57	10.00	18.00	14.2632	2.20303
EM	57	.01	.23	.0484	.05892
ROA	57	.87	18.27	6.2500	4.59212
Valid N (listwise)	57				

Sumber : SPSS, data diolah Peneliti 2013

Pada tabel 6 di atas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 54 sampel data yang diambil dari Laporan keuangan publikasi perusahaan sampel periode 2009-2011. Berdasarkan hasil perhitungan di atas tampak bahwa variabel peringkat obligasi (rating) memiliki nilai terendah sebesar 10,00 dan nilai tertinggi sebesar 18,00. Sedangkan standar deviasi untuk variabel *rating* adalah sebesar 2,22433 masih lebih kecil jika dibandingkan dengan mean-nya sebesar 14,3333. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa simpangan data pada rasio *rating* relatif baik.

Data variabel manajemen laba (EM) terendah adalah 0,01 yaitu dan yang tertinggi adalah 0,23. Sementara standar deviasi sebesar 0,06754 lebih kecil jika dibandingkan dengan mean-nya sebesar 0,07210. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa simpangan data pada manajemen laba relatif baik.

Dari variabel Rasio profitabilitas diperoleh rata-rata sebesar 6,4828 dengan data terendah sebesar 0,87 dan yang tertinggi 18,27. Sementara untuk melihat berapa besar simpangan data pada rasio profitabilitas dilihat dari standar deviasinya yaitu sebesar 4,60785. Dalam hal ini simpangan data bisa dikatakan baik, karena nilai standar deviasinya lebih kecil daripada nilai mean-nya.

Analisis Regresi Berganda

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai Koefisien determinasi (R^2) yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variable dependen (Ghozali, 2005).

Tabel 2
Uji Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.858 ^a	.736	.726	.08260

a. Predictors: (Constant), ROA, EM

b. Dependent Variable: Rating

Sumber : data diolah peneliti 2013.

Berdasarkan Tabel 10 tampak bahwa dari hasil perhitungan diperoleh Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,734. Dengan kata lain hal ini menunjukkan bahwa besar presentase variasi peringkat obligasi yang bisa dijelaskan oleh variasi dari kedua variabel bebas yaitu manajemen laba dan rasio profitabilitas sebesar 73,4%, sedangkan sisanya sebesar 26,6% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model.

2. Pengujian secara simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Hasil perhitungan Uji F ini dapat dilihat pada Tabel 11 berikut :

Tabel 3
Hasil Perhitungan Uji F
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.025	2	.513	75.110	.000 ^a
Residual	.368	54	.007		
Total	1.393	56			

a. Predictors: (Constant), ROA, EM

b. Dependent Variable: Rating

Sumber : data diolah peneliti 2013.

Dari hasil analisis regresi dapat diketahui bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 70.310 dengan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi (sig) jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi atau dapat dikatakan bahwa manajemen laba dan rasio profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

3. Pengujian secara parsial (Uji t)

Uji t dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial (individu) dari variabel-variabel independen (manajemen laba dan rasio profitabilitas) terhadap variabel dependen (peringkat obligasi). sementara itu secara parsial pengaruh dari kedua variabel independen tersebut terhadap Peringkat obligasi ditunjukkan pada tabel 4 berikut :

Tabel 4
Hasil Perhitungan Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.232	.200		1.162	.250
	EM	-.025	.010	-.173	-2.437	.018
	ROA	.865	.075	.814	11.493	.000

a. Dependent Variable: Rating

Sumber : data diolah peneliti 2013

Dengan melihat tabel 4 di atas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\text{Rating} = 0.205 - 0.025EM + 0.875ROA$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas, dapat dilihat nilai konstanta sebesar 0.205. Hal ini menunjukkan bahwa peringkat obligasi mempunyai nilai sebesar 0.205 jika variabel-variabel independen dianggap konstan.

Pengaruh dari masing-masing variabel Manajemen laba dan rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi dapat dilihat dari arah tanda dan tingkat signifikansi (probabilitas). Rasio profitabilitas (ROA) mempunyai arah yang positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan variabel manajemen laba (EM) menunjukkan arah negatif namun signifikan terhadap peringkat obligasi. Kedua variabel independen ini dikatakan berpengaruh signifikan karena nilai signifikansi lebih kecil dari pada standar signifikansi yakni 0.05.

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel manajemen laba dengan variabel Peringkat obligasi menunjukkan nilai t hitung sebesar -2.407, koefisien regresi sebesar -0,173 dan nilai probabilitas sebesar 0,020 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Peringkat obligasi. Berdasarkan hal tersebut hipotesis yang menyatakan bahwa rasio manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi diterima. Koefisien regresi menunjukkan nilai sebesar -0,173. Hal ini menyatakan bahwa setiap kenaikan praktek manajemen laba sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan peringkat obligasi sebesar (0,173%), jika variabel independen lainnya konstan.

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel rasio profitabilitas (ROA) terhadap variabel peringkat obligasi menunjukkan nilai t hitung sebesar 11.149, koefisien regresi sebesar 0.814, dan nilai probabilitas sebesar 0.000 yang lebih kecil dari 0,05 hal ini berarti bahwa

rasio profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan hasil tersebut hipotesis yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Peringkat obligasi dapat diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh manajemen laba terhadap peringkat obligasi

Hasil pengujian hipotesis menemukan bukti bahwa manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar praktek manajemen laba akan mengakibatkan turunnya peringkat obligasi.

Manajemen laba dalam hal ini hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi. Manajemen laba dalam artian sempit ini didefinisikan sebagai perilaku manajer untuk bermain dengan komponen *discretionary accruals* dalam menentukan besarnya laba. Manajemen laba juga dapat mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan. Manajemen laba adalah tindakan-tindakan manajer untuk menaikkan (menurunkan) laba periode berjalan dari sebuah perusahaan yang dikelola untuk tujuan menghindari kerugian dan lain sebagainya. Manajemen laba dapat mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan. Sesuai dengan teori agensi manajemen yang melakukan proses manajemen laba menginginkan laba perusahaan terlihat baik agar dapat mempengaruhi peringkat obligasi berada pada kondisi *investment grade*.

Peringkat obligasi itu sendiri merupakan hasil penilaian yang dilakukan oleh perusahaan pemeringkat mengenai efek utang suatu perusahaan. Peringkat obligasi suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh manajemen laba dengan cara yang sama dengan emisi obligasi yaitu menaikkan laba sebuah perusahaan sehingga kinerja perusahaan terlihat baik di mata investor dan investor pada akhirnya mempercayakan

memberikan utang kepada perusahaan. Jika kinerja perusahaan terlihat baik dan banyak investor yang mempercayakan dananya terhadap perusahaan maka lembaga pemeringkat akan memberikan peringkat obligasi yang baik pula terhadap perusahaan tersebut.

Peringkat obligasi suatu perusahaan dapat di pengaruhi oleh manajemen laba, pihak manajemen perusahaan malakukan praktek manajemen laba dengan cara menaikkan laba sedangkan kinerja perusahaan terlihat baik dimata investor sehingga investor mempercayakan uangnya kepada perusahaan. Namun para investor lebih memperhatikan rasio keuangan perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas dan utang dalam kebijakan investasinya dan tak hanya memperhatikan faktor laba karena investor beranggapan perusahaan cenderung malakukan manajemen laba. Dengan demikian semakin besar perusahaan melakukan manajemen laba, investor tidak berminat menginvestasikan modalnya. Sehingga hasil penelitian menyatakan manajemen berpengaruh negatif namun signifikan terhadap peringkat obligasi. Disisi lain lembaga pemeringkat juga semakin spesifik menyaring perusahaan yang dimasukkan dalam peringkat *investment grade*.

Pengaruh rasio profitabilitas terhadap peringkat obligasi

Hasil penelitian ini menemukan bukti bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Mark Q (2001) dan Burton (2000) yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap prediksi peringkat obligasi. Namun penelitian ini menolak penelitian Almilia et al (2007) yang menemukan hasil bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Sesuai dengan teori agensi di dalam perusahaan terdapat asimetri informasi dan

konflik kepentingan yang menyebabkan terjadinya manajemen laba. Manajemen laba didalam perusahaan mengubah angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Rasio profitabilitas diperoleh dari perhitungan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan, oleh karena itu rasio profitabilitas salah satu dampak dari manajemen laba. Profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, oleh karena itu akan berdampak pada semakin baiknya peringkat obligasi yang akan diperoleh.

Apabila rasio profitabilitas tinggi maka obligasi tersebut kemungkinan akan masuk pada *investment grade*, karena pendapatan operasi yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan bekerja dengan efisien. semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (*Default*) dan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut.

Profitabilitas yang tinggi kemungkinan perusahaan untuk tetap bertahan tinggi, hal tersebut mengindikasikan perusahaan dapat memberikan rasa aman baik kepada pemilik, investor maupun karyawan sehingga pada gilirannya kreditor akan memberikan kreditnya. Profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, oleh karena itu akan berdampak pada semakin baiknya peringkat obligasi yang akan diperoleh.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi khususnya bagi perusahaan yang ingin terdaftar dan

bertahan di PT. PEFINDO. Variabel independen penelitian ini adalah komponen Manajemen Laba dan Rasio Profitabilitas dan Peringkat Obligasi sebagai variabel dependen. Berdasarkan pengujian hipotesis dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : Hasil Pengujian variabel independen (Manajemen Laba dan Rasio Profitabilitas) terhadap variabel dependen (Peringkat Obligasi) menunjukkan bahwa variabel Manajemen Laba dan Rasio Profitabilitas secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Manajemen Laba berpengaruh negatif namun signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dapat diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Rasio Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Peringkat Obligasi. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi dapat diterima.

Saran

Penelitian ini diharapkan mempunyai implikasi bagi manajemen perusahaan yang ingin terdaftar dan bertahan di PT. PEFINDO, para peneliti dan akademisi sebagai berikut: Bagi pihak manajemen perusahaan diharapkan dapat meminimalkan manajemen laba dan fokus untuk meningkatkan profitabilitas. karena sesuai dengan hasil penelitian ditemukan bahwa manajemen laba akan mengakibatkan turunnya peringkat obligasi dan rasio profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan penilaian peringkat obligasi.

Bagi para peneliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong dan memotivasi peneliti berikutnya Model pendeteksian manajemen laba dalam penelitian ini menggunakan Model Healy (1985) dalam Sari dan Bandi (2010), untuk penelitian selanjutnya pendeteksian manajemen laba dapat menggunakan model pendeteksian manajemen laba yang lain misalnya dengan Model

De Angelo, Model Jones, atau Model Modifikasi Jones.

Bagi para peneliti berikutnya hendaknya melakukan pengujian antara rasio-rasio keuangan yang lain bukan hanya profitabilitas terhadap peringkat obligasi.

Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan literatur serta pengembangan ilmu khususnya mengenai manajemen laba dan peringkat obligasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana Spica, Vieka Dewi. 2007. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. STIE Perbanas Surabaya
- Bandi. 2010. Praktik Manajemen Laba Terkait Peringkat Obligasi. SNA 13 Purwokerto.
- Boyton, C. E., P. S. Dobbins, dan G. A. Plesko. 1992. "Earnings Management and The Corporate Alternative Minimum Tax." *Journal of Accounting Research*. Vol. 30. Supplement : hal.131-153.
- Crabtree, A., dan J. J. Maher. (2005). Earnings Predictability, Bond Ratings, and Bond Yields. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 25:233-253.
- Gozali, Imam. 2001. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS, Edisi 1, Semarang
- Gumanti, T. A. 2001. "Earnings Management dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 4. No. 2: hal. 165-183.

- Hanlon, M. (2005). The Persistence and Pricing of Earnings, Accruals, and Cash Flows when Firms Have Large Book-Tax Differences. *The Accounting Review* 80(1): 137-166.
- Holthausen, R.W., dan R. L. Watts. (2001). The Relevance of The Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting. *Journal of Accounting and Economics* 31 (1-3): 3-75.
- Kamstra , M., P. Kennedy dan T. Suan. 2001. "Combining Bond Rating Forecast Using Logit." *The Financial Review* (May):hal. 75-96.
- Karyani, Etikah dan A. H. Manurung. 2006. *Pengaruh Pengumuman Perubahan Bond Rating Terhadap Return Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta (Penelitian Periode 2003 s.d. 2005)*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol. 9, No. 3, September 2006, Hal:282-306.
- Munawir, 2002, *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Nurhasanah. 2003. "Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur: Analisis Diskriminan dan Regresi Logistik." *Tesis Pasca Sarjana UGM*.
- Phillips, J., M. Pincus, and S. Rego. (2002). Earnings Management: New Evidence based on Deferred Tax Expense. *The Accounting Review* 78 (2): 491-521.
- Scott, William R. 2006. *Financial Accounting Theory*. Pearson Education Canada Inc, Toronto, Ontario.
- Setiawati, L, dan A. Na'im. 2000. "Manajemen Laba." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 15, No. 4: hal. 424-441.
- Siagian, Salim. (2001). "Peranan Kinerja Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Korporasi di Indonesia." Tesis Program Studi Ilmu Manajemen Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Syarifah dan Bandi (2010). Peraktek Manajemen Laba terkait Peringkat Obligasi., *Jurnal SNA* 13.
- Weston , J. F., dan E. F. Brigham. 1993. "Essential of Managerial Finance." 10th Edition, International Edition, Orlando FL, The Dryden Press., dan T. E. Copeland. 1996. "Managerial Finance." Japan, CBS College Publishing.
- Yulianti. (2005). Kemampuan Beban Pajak Tangguhan Mendeteksi Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol.2, No.1, Juli 2005, pp.107-129.
- Zuhrotun dan Z. Baridwan. 2005. *Pengaruh Pengumuman Peringkat Terhadap Kinerja Obligasi*. Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo, 15-16 September 2005.

*) **Penulis adalah Dosen STIE Tridharma Nusantara**