

**PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN RASIO
KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP
PERINGKAT OBLIGASI**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

BRAMASTA WISNU ARIF

NIM. C2C008173

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2012

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Bramasta Wisnu Arif

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008173

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis /Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH MANAJEMEN LABA
DAN RASIO KEUANGAN
PERUSAHAAN TERHADAP
PERINGKAT OBLIGASI**

Dosen Pembimbing : Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt.

Semarang, 16 April 2012

Dosen Pembimbing,

(Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt.)

NIP. 19720421 200012 2001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Bramasta Wisnu Arif
Nomor Induk Mahasiswa : C2C008173
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis /Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH MANAJEMEN LABA
DAN RASIO KEUANGAN
PERUSAHAAN TERHADAP
PERINGKAT OBLIGASI**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 25 April 2012

Tim Penguji

1. Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt. (.....)
2. Andri Prastiwi, S.E., M.Si., Akt. (.....)
3. Shiddiq Nur Rahardjo, S.E., M.Si., Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Bramasta Wisnu Arif, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 16 April 2012

Yang membuat pernyataan,

BRAMASTA WISNU ARIF

NIM. C2C008173

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

“Matahari Cintaku ialah keluarga....

Matahari kasihku ialah Eka Yuni Saputri...”

“Bersikaplah kukuh seperti batu karang yang tidak putus-putusnya dipukul ombak

Ia tidak saja tetap berdiri kukuh, bahkan ia menenteramkan amarah ombak dan gelombang itu”

PERSEMBAHAN :

Skripsi ini kupersembahkan untuk Papa, Mama, Abang dan Adik-adikku tercinta

Eka yang kusayang

Terimakasih atas doa, dukungan, semangat dan kasih sayang yang diberikan

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of earning management and the company's financial ratio (leverage, liquidity, solvency, profitability, productivity) to bond ratings. Bonds rating is a statement about the state of the debtor and the possibility of what can be done in connection with the debt owned.

The research used secondary data from non-financial companies that have the bonds listed in Indonesia Stock Exchange (BEI), and releases emissions period 2006 to 2009. The testing hypotheses using regression test with model econometric dynamic.

The result of this research showed earning management significant effect to bond issue , earning management significant effect to bond rating. liquidity ratio, leverage ratio, solvency ratio, are not shown significant effect to bond rating. Profitability ratio and productivity ratio significant effect to bond rating.

Keywords : earning management, bond issue, bond rating, financial ratio.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh praktik manajemen laba dan rasio keuangan perusahaan (leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, produktivitas) terhadap peringkat obligasi. Peringkat obligasi merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan penghutang dan kemungkinan apa yang bisa dilakukan sehubungan dengan utang yang dimiliki.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari perusahaan non keuangan yang memiliki obligasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), dan menerbitkan emisi pada tahun 2006 sampai dengan 2009. Pengujian hipotesis menggunakan uji regresi dengan model ekonometrika dinamik.

Hasil dari penelitian ini adalah manajemen laba berpengaruh secara signifikan terhadap emisi obligasi, manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, rasio leverage, solvabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, rasio profitabilitas dan produktivitas berpengaruh secara signifikan terhadap peringkat obligasi.

Kata kunci : Manajemen laba, emisi obligasi, peringkat obligasi, rasio keuangan.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb

Puji dan syukur kehadirat Allah Swt yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi”**. Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu persyaratan untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari banyak hambatan-hambatan yang tidak dapat diselesaikan sendiri oleh penulis. Banyak bantuan baik dalam bentuk doa, saran, diskusi, dukungan moril dan sebagainya yang diberikan oleh berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih sebanyak-banyaknya kepada:

1. Allah Swt, atas segala rahmat dan hidayah-Nya yang telah diberikan melalui kesehatan, inspirasi dan semangat untuk terus bekerja keras untuk mencapai hasil terbaik.
2. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi., Akt., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
3. Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt., selaku Dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan arahan dan masukan kepada penulis hingga skripsi ini selesai.

4. Herry Laksito, S.E., M.Adv. Acc., Akt., selaku Dosen Wali yang telah membantu penulis dalam mengikuti dan menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Seluruh Dosen di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membimbing, mengajar, dan mendidik penulis selama menjadi mahasiswa.
6. Seluruh staff Tata Usaha Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah membantu kelancaran proses administrasi.
7. Kedua orang tua tercinta Bapak, H. Warjito, S.E., dan Ibu, Hj. Endang Mariaty, yang telah merawat dan membesarkan putra-putranya seperti sekarang ini.
8. Saudara-saudaraku, bang Athur Yoga Marsito Aji, Akbar Kurniawan dan Thariq Alfarizi, atas dukungan dan semangat yang diberikan.
9. Eka Yuni Saputri, atas perhatian, kesabaran, kesetiaan, semangat serta dorongannya untuk segera menyelesaikan skripsi ini.
10. Sahabar-sahabatku di Reguler II FEB Undip 08: Kliwon, Daniel, Johan, Tyar, Fajar, Samin, Adul, Adi, Tyo, Harish, Boti, Trio Jakarta dan teman-temanku yang lain, atas kekompakan dan perhatian kalian.
11. Teman-teman Akuntansi 2008 Reguler II Universitas Diponegoro Semarang, terima kasih telah menemani di bangku perkuliahan selama ini.
12. Sahabt-sahabatku di kosan amanah: Oki, Anto, Ardi, Dedi, Bobi, Yoga, terimakasih atas godaannya selama mengerjakan skripsi ini.

13. Semua pihak yang telah membantu dan tidak dapat penulis sebut satu per satu.

Akhir kata penulis menyadari banyak keterbatasan dalam skripsi ini, untuk itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran guna perbaikan di masa mendatang. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis dan para pembaca.

Semarang, 17 April 2012

Penulis

Bramasta Wisnu Arif

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	5
1.3.1 Tujuan Penelitian	5
1.3.2 Kegunaan Penelitian	6
1.4 Sistematika Penulisan	7
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	8
2.1 Landasan Teori	8
2.1.1 Teori Agensi	8
2.1.2 Manajemen Laba	9
2.1.3 Rasio-rasio Keuangan	13
2.1.4 Obligasi.....	17
2.1.5 Emisi Obligasi.....	18
2.1.6 Peringkat Obligasi	19

2.2 Penelitian Terdahulu.....	22
2.3 Kerangka Pemikiran	25
2.4 Hipotesis	29
2.4.1 Manajemen Laba dan Emisi Obligasi.....	29
2.4.2 Manajemen Laba dan Peringkat Obligasi.....	30
2.4.3 Rasio Laverage dan Peringkat Obligasi	31
2.4.4 Rasio Likuiditas dan Peringkat Obligasi	32
2.4.5 Rasio Solvabilitas dan Peringkat Obligasi	32
2.4.6 Rasio Profitabilitas dan Peringkat Obligasi	33
2.4.7 Rasio Produktivitas dan Peringkat Obligasi	34
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	35
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Variabel	35
3.1.1 Emisi Obligasi.....	35
3.1.1.1 Pengukuran Emisi Obligasi	35
3.1.2 Peringkat Obligasi	36
3.1.2.1 Pengukuran Peringkat Obligasi	36
3.1.3 Manajemen Laba.....	37
3.1.3.1 Pengukuran Manajemen Laba.....	37
3.1.4 Rasio-rasio Keuangan	38
3.1.4.1 Pengukuran Rasio-rasio Keuangan	39
3.2 Populasi dan Sampel	40
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	41
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	41
3.5 Metode Analisis.....	41
3.5.1 Statistik Deskriptif	41
3.5.2 Uji Normalitas	42
3.5.3 Uji Hipotesis	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHSAN	44

4.1 Deskripsi Obyek Penelitian	44
4.2 Analisis Data	44
4.2.1 Statistik Deskriptif	44
4.2.2 Uji Normalitas	47
4.2.3 Uji Hipotesis	48
4.3 Interpretasi Hasil	53
4.3.1 Manajemen Laba dan Emisi Obligasi	53
4.3.2 Manajemen Laba dan Peringkat Obligasi	54
4.3.3 Rasio Leverage dan Peringkat Obligasi	55
4.3.4 Rasio Likuiditas dan Peringkat Obligasi	57
4.3.5 Rasio Solvabilitas dan Peringkat Obligasi	57
4.3.6 Rasio Profitabilitas dan Peringkat Obligasi	58
4.3.7 Rasio Produktivitas dan Peringkat Obligasi	59
BAB V PENUTUP	61
5.1 Simpulan	61
5.2 Keterbatasan	62
5.3 Saran	63
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN-LAMPIRAN	66

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Peringkat Obligasi	21
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	24
Tabel 3.1 Skala Peringkat Obligasi	36
Tabel 4.1 Perolehan Sampel Penelitian	44
Tabel 4.2 Deskriptif Sampel	47
Tabel 4.3 Hasil Pengujian Uji Normalitas	48
Tabel 4.4 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama	49
Tabel 4.5 Hasil Pengujian Hipotesis Kedua	50
Tabel 4.6 Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga	53

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	29

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Data Sampel	66
Lampiran B Output SPSS	70

BAB I

PENDAHULUAN

Pada bagian pendahuluan akan dijelaskan mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

1.1 Latar Belakang

Obligasi merupakan surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman dengan yang diberi pinjaman (emiten). Obligasi dapat memberikan penghasilan tetap yaitu berupa kupon bunga dan pokok utang pada waktu jatuh tempo yang ditentukan. Obligasi akan mendapatkan pemeringkatan secara berkala yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat obligasi.

Peringkat obligasi dikeluarkan di Indonesia oleh lembaga pemeringkat yang salah satunya adalah PT PEFINDO. Menurut Hickman (1958) dalam Yasa, (2010) peringkat obligasi digunakan secara ekstensif dalam komunikasi investasi sebagai informasi pengukuran risiko obligasi. Pemeringkatan rating tersebut dilakukan untuk memberikan informasi kepada investor ataupun calon investor mengenai kemampuan dari penerbit obligasi untuk membayar bunga dan pokok utang berdasarkan analisis keuangan. Jadi peringkat obligasi dapat digunakan sebagai petunjuk seberapa aman suatu obligasi bagi investor, karena memberikan signal tentang probabilitas kegagalan pembayaran utang perusahaan dan kinerja dari perusahaan tersebut. Dapat dikatakan bahwa semakin tinggi peringkat

obligasi, maka semakin tinggi pula kemampuan penerbit obligasi untuk membayar utangnya.

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 (Herawaty, 2008). Salah satu tujuan dilakukannya praktik manajemen laba adalah agar peringkat obligasi yang akan dikeluarkan oleh agen pemeringkat masuk kedalam kategori perusahaan yang layak dijadikan tempat investasi bagi investor. Peringkat perusahaan yang layak dijadikan tempat investasi biasanya disebut *Investment Grade*.

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 Sari (2010) dan hasilnya praktik manajemen laba berhubungan positif terhadap perolehan peringkat obligasi.

Kasus mengenai perusahaan yang melakukan manajemen laba cukup banyak terjadi, salah satunya adalah Worldcom. Dalam laporannya pada Worldcom mengakui bahwa perusahaan mengklasifikasikan lebih dari \$ 3,8 milyar

untuk beban jaringan sebagai pengeluaran modal. Dengan memindahkan akun beban kepada akun modal, Worldcom mampu menaikkan pendapatan atau laba. Worldcom mampu menaikkan laba karena akun beban dicatat lebih rendah, sedangkan akun aset dicatat lebih tinggi karena beban kapitalisasi disajikan sebagai beban investasi. Dengan adanya peningkatan laba tersebut kinerja pasar Worldcom menjadi baik sebelum terungkapnya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan.

Sedangkan kasus mengenai peringkat obligasi salah satunya adalah kecurangan pemberian peringkat utang yang dilakukan oleh lembaga peringkat utang standar & poor. Lembaga ini dinilai telah melakukan kecurangan pemberian peringkat utang kepada puluhan perusahaan dunia. Hal ini terdeteksi ketika S&P menurunkan peringkat utang AS dari AAA menjadi AA+. S&P terbukti melakukan kesalahan dalam kalkulasi utang sehingga perusahaan yang memiliki peringkat utang rendah namun dinaikkan peringkatnya oleh lembaga tersebut.

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. Penelitian mengenai manajemen laba dan emisi obligasi dilakukan oleh Sari (2010) dan hasilnya perusahaan yang melakukan manajemen laba melakukan emisi obligasi.

Selain manajemen laba sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, menurut Raharja dan Sari (2008) prediksi peringkat obligasi dapat dibentuk dari rasio-rasio keuangan seperti leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan produktivitas. Hal ini juga didukung oleh penelitian Linandarini (2010), bahwa rasio-rasio keuangan tersebut mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi.

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 Basuki 2006).

Beberapa penelitian mengenai manajemen laba dan rasio-rasio keuangan terkait peringkat obligasi hanya meneliti secara terpisah. Oleh sebab itu peneliti tertarik untuk mengkombinasikan manajemen laba dan rasio-rasio keuangan

terkait pengaruhnya terhadap peringkat obligasi. Penelitian mengenai manajemen laba dan rasio-rasio keuangan ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris bahwa salah satu penentuan peringkat obligasi didasari oleh kinerja keuangan, dengan anggapan bahwa kinerja keuangan yang dilihat dari laporan keuangan lebih menggambarkan kondisi perusahaan. Seperti yang diketahui bahwa manajemen laba dan rasio-rasio keuangan merupakan variabel yang diperoleh dari laporan keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul "**Pengaruh Manajemen Laba Dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi**".

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan uraian diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah manajemen laba mempunyai pengaruh positif terhadap emisi obligasi?
2. Apakah manajemen laba mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi ?
3. Apakah rasio leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan produktivitas mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

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

1. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh manajemen laba terhadap emisi obligasi.
2. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh manajemen laba terhadap peringkat obligasi.
3. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh rasio-rasio keuangan (leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan produktivitas) terhadap peringkat obligasi.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari permasalahan yang telah dirumuskan adalah :

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi masukan bagi perusahaan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat obligasi.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi masukan untuk berinvestasi pada instrumen obligasi.

3. Bagi Peneliti Lain

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.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dimaksud untuk mempermudah pembahasan dalam penulisan. Sistematika penulisan dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab yaitu bab pertama berisi pendahuluan yang berisi mengenai latar belakang masalah yang merupakan landasan pemikiran secara garis besar, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan. Bab kedua yaitu tinjauan pustaka yang berisi mengenai landasan teori dan penelitian terdahulu yang berisi pengertian teori agensi, manajemen laba, rasio-rasio keuangan, peringkat obligasi, dampak manajemen laba terhadap peringkat keuangan. Bab ketiga yaitu metode penelitian yang berisi mengenai metode penelitian yang digunakan dalam penelitian yang mencakup variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data, serta metode analisis data. Bab keempat yaitu hasil dan pembahasan yang berisi mengenai deskripsi objek penelitian, kemudian dilanjutkan dengan analisis data yang telah dilakukan dan pembahasan mengenai hasil analisis data yang diperoleh. Bab terakhir yaitu penutup yang berisi mengenai pembahasan kembali hasil penelitian secara ringkas dalam bentuk kesimpulan dan diuraikan pula keterbatasan penelitian serta saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

Pada bagian telaah pustaka akan dijelaskan mengenai landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Teori Agensi menjelaskan latar belakang terjadinya manajemen laba di perusahaan. Menurut Jansen dan Meckling (1976) dalam Ujiyantho dan Pramuka (2007) teori agensi menjelaskan mengenai sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). *Principal* itu sendiri merupakan pihak yang memberikan wewenang kepada *agent* untuk bertindak atas nama *principal*, sedangkan *agent* merupakan pihak yang diberi amanat oleh *principal* untuk menjalankan perusahaan. *Agent* berkewajiban untuk mempertanggungjawabkan apa yang telah diamanatkan oleh *principal* kepadanya.

Diantara *principal* dan *agent*, investor lebih menginginkan laporan dari pihak *agent* karena *agent* yang mengelola manajemen perusahaan sehingga lebih mengetahui mengenai kondisi sesungguhnya perusahaan, sedangkan *principal* hanya sebagai pemilik perusahaan yang menerima laporan dari pihak manajemen. Ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh *principal* dan *agent* mengenai kondisi perusahaan disebut asimetri informasi.

Asimetri informasi yang terjadi antara *principal* dan *agent* menyebabkan terjadinya konflik kepentingan. Konflik kepentingan diasumsikan oleh teori agensi bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Yaitu *agent*, secara moral bertanggungjawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), namun disisi lain *agent* juga mempunyai kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka. Hal tersebut mendorong *agent* untuk melakukan penyimpangan dalam penyajian informasi kepada pemilik perusahaan agar *agent* dinilai berkinerja baik dan mendapat bonus untuk memenuhi kepentingan pribadinya. Penyimpangan yang dapat terjadi adalah manajemen mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan atau yang sering disebut manajemen laba (Herawaty, 2008).

2.1.2 Manajemen Laba

Manajemen laba adalah suatu bentuk penyimpangan dalam proses penyusunan laporan keuangan, yaitu mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan. Sugiri (1998) membagi definisi manajemen laba menjadi dua, yaitu:

1. Definisi sempit

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.

2. Definisi luas

Manajemen laba merupakan tindakan untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu usaha dimana manajer bertanggung jawab tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomi jangka panjang unit tersebut.

Scott (2009) mengemukakan beberapa motivasi terjadinya manajemen laba, yaitu:

1. *Bonus purposes*

Manajer yang memiliki informasi atas laba bersih perusahaan akan bertindak secara oportunistik untuk melakukan manajemen laba dengan memaksimalkan laba saat ini.

2. *Political motivation*

Manajemen laba digunakan untuk mengurangi laba yang dilaporkan pada perusahaan publik. Perusahaan cenderung mengurangi laba yang dilaporkan karena adanya tekanan publik yang mengakibatkan pemerintah menetapkan peraturan yang lebih ketat.

3. *Taxation motivation*

Motivasi penghematan pajak menjadi motivasi manajemen laba yang paling nyata. Berbagai metode akuntansi digunakan dengan tujuan untuk penghematan pajak pendapatan.

4. Pergantian *CEO*

CEO yang mendekati masa pensiun akan cenderung menaikkan pendapatan untuk meningkatkan bonus mereka. Jika kinerja perusahaan buruk, mereka akan memaksimalkan pendapatan agar tidak diberhentikan.

5. *Initial Public Offering* (IPO)

Perusahaan yang akan *go public* belum memiliki nilai dasar, dan menyebabkan manajer perusahaan yang akan *go public* melakukan manajemen laba dengan harapan dapat menaikkan harga saham perusahaan.

6. Pentingnya memberi informasi kepada investor

Informasi mengenai kinerja perusahaan harus disampaikan kepada investor sehingga pelaporan laba perlu disajikan agar investor tetap menilai bahwa perusahaan tersebut dalam kinerja yang baik.

Menurut Scott (2009) manajemen laba dilakukan dengan pola sebagai berikut :

1. *Taking a bath* adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba perusahaan pada periode berjalan menjadi sangat ekstrim rendah (bahkan rugi) atau sangat ekstrim tinggi dibandingkan dengan laba pada periode sebelumnya atau sesudahnya.
2. Minimalisasi laba (*income minimization*) adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba pada laporan keuangan periode berjalan lebih rendah daripada laba sesungguhnya.

3. Maksimisasi laba (*income maximization*) adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba pada laporan keuangan periode berjalan lebih tinggi dari pada laba sesungguhnya.
4. Perataan laba (*income smoothing*) adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba pada laporan keuangan periode-periode tertentu menunjukkan fluktuasi yang normal dalam rangka mencapai kecenderungan atau tingkat laba yang diinginkan.

Bentuk manajemen laba menurut Rahmawati (2008) adalah sebagai berikut:

- a. Memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi

Cara manajemen untuk mempengaruhi laba melalui *judgement* terhadap estimasi akuntansi antara lain: estimasi tingkat piutang tidak tertagih, estimasi kurun waktu depresiasi aktiva tetap atau amortisasi aktiva tak berwujud, dan estimasi biaya garansi.

- b. Mengubah metode akuntansi

Perubahan metode akuntansi yang digunakan untuk mencatat suatu transaksi, contoh: merubah metode depresiasi aktiva tetap, dari metode depresiasi angka tahun ke metode depresiasi garis lurus.

- c. Menggeser periode biaya atau pendapatan

Beberapa orang menyebut rekayasa jenis ini sebagai manipulasi keputusan operasional (Fischer dan Rosenzweig, 1995 dalam Rahmawati, 2008). Contoh rekayasa periode biaya atau pendapatan antara lain: mempercepat atau menunda pengeluaran untuk penelitian sampai periode akuntansi

berikutnya (Daley dan Vigeland, 1993 dalam Rahmawati, 2008), mempercepat atau menunda pengeluaran promosi sampai periode akuntansi berikutnya, kerja sama dengan vendor untuk mempercepat atau menunda pengiriman tagihan sampai periode akuntansi berikutnya, mempercepat atau menunda pengiriman produk ke pelanggan, menjual investasi sekuritas untuk memanipulasi tingkat laba, mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah tidak dipakai (Bartov, 1993 dalam Rahmawati, 2008). Perusahaan yang mencatat persediaan menggunakan asumsi LIFO, juga dapat merekayasa peningkatan laba melalui pengaturan saldo persediaan (Frankel dan Trezervant, 1994 dalam Rahmawati, 2008).

2.1.3 Rasio-Rasio Keuangan

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). Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Analisis rasio dapat digunakan untuk membimbing investor dan kreditor untuk membuat keputusan atau pertimbangan tentang pencapaian perusahaan dan prospek di masa datang. Salah satu cara pemrosesan dan penginterpretasian informasi akuntansi, yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara angka yang satu dengan angka yang lain dari suatu laporan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Foster (1986) dalam Ardhinita (2009) menjelaskan salah satu hal yang dapat mendorong analisis laporan keuangan menggunakan model rasio keuangan, yaitu mengkaji hubungan empiris antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (misalnya kebangkrutan). Hal yang hampir serupa juga dijelaskan oleh Munawir (2002) mengenai rasio keuangan pada dasarnya dapat digunakan:

- 1) Untuk keperluan pengukuran kerja keuangan secara menyeluruh (*overall measures*).
- 2) Untuk keperluan pengukuran profitabilitas atau rentabilitas, kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari operasinya (*profitability measures*).
- 3) Untuk keperluan pengujian investasi (*test of investment utilization*).

Lembaga rating yang mengeluarkan peringkat obligasi terhadap perusahaan yang mengeluarkan obligasi, biasanya menentukan peringkat obligasi tersebut berdasarkan analisa data akuntansi yang tersedia. Rasio-rasio keuangan merupakan salah satu variabel yang diperoleh dari data akuntansi, oleh karena itu dijadikan variabel yang diduga dapat mempengaruhi penentuan peringkat obligasi. Beberapa rasio-rasio kuangan yang dievaluasi seperti:

1. Rasio Leverage

Rasio ini digunakan untuk mengukur keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor (utang) dan yang didanai oleh pemilik perusahaan (ekuitas). Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya. Jika rasio ini cukup tinggi,

maka hal tersebut menunjukkan tingginya penggunaan utang, sehingga hal ini dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan, dan biasanya memiliki resiko kebangkrutan yang cukup besar. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100%.

Penggunaan utang itu sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi:

- 1) Pemberian kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.
- 2) Dengan penggunaan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan akan meningkat.
- 3) Dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan kendali perusahaan. Para investor maupun kreditor akan mendapatkan manfaat sepanjang laba atas utang perusahaan melebihi biaya bunga dan apabila terjadi kenaikan pada nilai pasar sekuritas (Saharul dan Nizar, 2000 dalam Adrian, 2011).

Semakin besar *leverage* perusahaan, semakin besar resiko kegagalan perusahaan, dan semakin rendah *leverage* perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan (Burton *et al*, 1998 dalam Adrian, 2011).

2. Rasio Likuiditas

Menurut Sartono (2002), likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar, yang dimaksud aset lancar yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas, seperti kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Semakin tinggi rasio likuiditas berarti semakin besar

kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian Burton *et al* (2000) dalam Adrian (2011) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara financial akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Jadi semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi peringkat perusahaan tersebut.

3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya pada saat perusahaan dilikuidasi. Rasio solvabilitas juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut penelitian Horrigan (1996) dalam Sari (2008) rasio solvabilitas cenderung signifikan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

4. Rasio Profitabilitas

Menurut Sartono (2002), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sedangkan menurut Mamduh dan Halim (2000), profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Menurut Brotman (1989) dan Young (1998) dalam Adrian (2011) menyatakan semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (*default*) semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut.

5. Rasio Produktivitas

Rasio produktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan yang rasio produktivitasnya tinggi memperlihatkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang rasio produktivitasnya lebih rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Horrigan (1966) dalam Raharja dan Sari (2008) menjelaskan bahwa rasio produktivitas memiliki pengaruh terhadap *credit rating*. Jadi semakin tinggi rasio produktivitas maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut.

2.1.4 Obligasi

Obligasi merupakan suatu instrumen pendapatan tetap (*fixed income securities*) yang dikeluarkan oleh penerbit (*issuer*) dengan menjanjikan suatu tingkat pengembalian kepada pemegang obligasi (*bondholder*) atas dana yang diinvestasikan investor berupa kupon yang dibayarkan secara berkala dan nilai pokok (*principal*) ketika obligasi tersebut jatuh tempo. Sedangkan menurut Sulistyastuti (2002) yang dimaksud dengan obligasi (*bond*) adalah sekuritas berpendapatan tetap (*fixed income securities*) yang diterbitkan sehubungan dengan perjanjian utang. Obligasi memiliki karakteristik sebagaimana karakteristik sekuritas pendapatan tetap (*fixed income securities*) lainnya, yaitu:

- 1) Surat berharga yang mempunyai kekuatan hukum,
- 2) Memiliki jangka waktu tertentu atau masa jatuh tempo,
- 3) Memberikan pendapatan tetap secara periodik,

4) Ada nilai nominal. Nilai nominal obligasi disebut juga nilai pari, *par value*, *stated value*, *face value*.

2.1.5 Emisi Obligasi

Emisi obligasi merupakan penerbitan obligasi suatu perusahaan. Dalam penerbitan obligasi, perusahaan akan dengan jelas menyatakan jumlah dana yang dibutuhkan melalui penjualan obligasi yang dikenal dengan jumlah emisi obligasi. Apabila perusahaan membutuhkan dana Rp 500 Milyar maka akan diterbitkan obligasi senilai dana tersebut. Penentuan besar kecilnya jumlah penerbitan obligasi berdasarkan aliran arus kas perusahaan, kebutuhan, serta kinerja bisnis perusahaan.

Penerbitan obligasi dilakukan oleh perusahaan yang membutuhkan dana, baik untuk ekspansi bisnisnya ataupun untuk memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan dalam jangka pendek ataupun jangka panjang. Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai beberapa tujuan sebagai berikut:

- a. Mendapatkan jumlah dana tambahan yang lebih fleksibel

Jumlah besar kecilnya dana obligasi bisa disesuaikan dengan kinerja keuangan perusahaan, misalnya kemampuan pembayaran bunga obligasi, dan pelunasan pokok obligasi pada saat jatuh tempo, juga disesuaikan dengan prospek dari industri bisnis perusahaan di masa mendatang.

- b. Mendapatkan pinjaman dengan tingkat suku bunga fleksibel

Proses penentuan tingkat suku bunga (kupon) obligasi ditentukan berdasarkan kemampuan keuangan perusahaan serta memperhatikan kondisi tingkat suku bunga di perbankan.

c. Mendapatkan alternatif pembiayaan melalui pasar modal

Perusahaan yang kesulitan melakukan pinjaman melalui perbankan bisa mencari alternatif pendanaan melalui pasar modal dengan menerbitkan obligasi sejumlah dana yang dibutuhkan.

2.1.6 Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan pengutang dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan utang yang dimiliki. Obligasi biasanya akan mendapatkan pemeringkatan secara berkala yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat. Beberapa lembaga pemeringkat tersebut adalah Standar & Poor's (S&P), Moody's, Fitch Ratings, dan Pefindo. Pemeringkatan rating tersebut dilakukan untuk memperkirakan kemampuan dari penerbit obligasi untuk membayar bunga dan pokok utang berdasarkan analisis keuangan dan kemampuan membayar kredit. Semakin tinggi tingkat rating, maka hal tersebut menunjukkan tingginya kemampuan penerbit obligasi untuk membayar utangnya.

Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi menurut Bringham dan Houston (2006) dalam Adrian (2011) adalah sebagai berikut:

1. Berbagai macam risiko rasio-rasio keuangan, termasuk *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge coverage ratio*. Semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi rating tersebut.
2. Jaminan aset untuk obligasi yang diterbitkan (*mortgage provision*). Apabila obligasi dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka rating pun akan membaik.
3. Kedudukan obligasi dengan jenis utang lain. Apabila kedudukan obligasi lebih rendah dari utang lainnya maka rating akan ditetapkan satu tingkat lebih rendah dari yang seharusnya.
4. Penjamin. Emiten obligasi yang lemah namun dijamin oleh perusahaan yang kuat maka emiten diberi rating yang kuat.
5. Adanya *sinking fund* (provisi bagi emiten untuk membayar pokok pinjaman sedikit demi sedikit setiap bulan).
6. Umur obligasi. *Ceteris Paribus*, obligasi dengan umur yang lebih pendek mempunyai risiko yang lebih kecil.
7. Stabilitas laba dan penjualan emiten.
8. Peraturan yang berkaitan dengan industri emiten.
9. Faktor-faktor lingkungan dan tanggung jawab produk.
10. Kebijakan akuntansi. Penerapan kebijakan akuntansi yang konservatif mengindikasikan laporan keuangan yang lebih berkualitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Goh & Ederington (1993) dalam Manurung dkk (2009) menunjukkan bahwa penurunan rating akan memberikan

membawa dampak negatif terhadap pergerakan harga saham di pasar modal, karena investor bereaksi negatif terhadap penurunan rating tersebut.

Sedangkan untuk Pefindo sebagai lembaga rating lokal yang banyak memberikan penilaian rating terhadap surat utang berbagai perusahaan di Indonesia memiliki level rating sebagai berikut :

Tabel 2.1

Peringkat Obligasi

AAA	Efek utang dengan peringkat AAA merupakan Efek Utang dengan peringkat tertinggi dari Pefindo yang didukung oleh kemampuan Obligor yang superior relatif dibanding entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi 4 kewajiban finansial jangka panjang sesuai dengan yang diperjanjikan
AA	Efek utang dengan peringkat AA memiliki kualitas kredit sedikit di bawah peringkat tertinggi, didukung oleh kemampuan Obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya
A	Efek utang dengan peringkat A memiliki dukungan kemampuan Obligor yang kuat dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun cukup peka terhadap perubahan yang merugikan
BBB	Efek utang dengan BBB didukung oleh kemampuan Obligor yang memadai relatif dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial, namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan
BB	Efek utang dengan peringkat BB menunjukkan dukungan kemampuan Obligor yang agak lemah relatif dibandingkan dengan entitas lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, serta peka terhadap keadaan bisnis dan perekonomian yang keadaan bisnis dan perekonomian yang tidak menentu
B	Efek utang dengan peringkat B menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun Obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, namun

	adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan obligor untuk memenuhi kewajiban finansialnya.
CCC	Efek utang dengan peringkat CCC menunjukkan Efek utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya, serta hanya tergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.
D	Efek utang dengan peringkat D menandakan Efek utang yang macet. Perusahaan penerbit sudah berhenti berusaha

Sumber : Pefindo

Berdasarkan peringkatnya obligasi terbagi menjadi 2 jenis sebagai berikut:

- b. *Investment grade Bonds*: peringkat minimal BBB. Adalah obligasi yang layak untuk dijadikan investasi dan memiliki risiko yang tidak terlalu besar.
- c. *Non Investment grade Bonds*: dengan peringkat CC atau *speculative* dan D atau *junk bond*. Adalah obligasi yang memiliki peringkat dibawah investment grade. Disebut *junk* karena obligasi ini lebih berisiko dari obligasi yang berkategori *investment grade*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Horrigan (1966) merupakan peneliti pertama yang menguji kemampuan prediksi data akuntansi dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan. Horrigan menggunakan regresi dengan memberi kode variabel dependen, yaitu peringkat obligasi dengan 9 skala poin. Angka 9 untuk peringkat tertinggi (Moody's Aaa dan S&P's AAA) dan angka 1 untuk peringkat terendah (C). Peneliti berhasil membuktikan bahwa data akuntansi dan rasio keuangan berguna untuk penentuan peringkat obligasi perusahaan. Sedangkan Manurung dkk (2008) melakukan penelitian mengenai rating obligasi dan rasio-rasio keuangan, hasil

penelitian tersebut menjelaskan bahwa *current ratio*, *total asset turnover* dan ROA berpengaruh signifikan terhadap rating obligasi.

Raharja dan sari (2008) juga meneliti mengenai peringkat obligasi dan rasio keuangan, hasilnya rasio leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan produktivitas mempunyai kemampuan membentuk model prediksi peringkat obligasi. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Linandarini (2010) mengenai kemampuan rasio keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi perusahaan di Indonesia menghasilkan signifikansi jika rasio keuangan dapat memprediksi peringkat obligasi.

Sedangkan penelitian mengenai praktik manajemen laba terkait peringkat obligasi dilakukan oleh Syarifah (2010) yang menunjukkan adanya bukti praktik manajemen laba pada peristiwa emisi obligasi. Sebelum itu juga terdapat penelitian yang dilakukan oleh Teoh *et al.* (1998) mengenai praktik manajemen laba untuk menaikkan laba di sekitar Seasoned Equity Offerings. Kesimpulan dari penelitian ini manajer melakukan manajemen laba untuk menaikkan harga saham yang ditawarkan sehingga laba akan meningkat menjelang penawaran dan menurun setelah penawaran.

Tabel 2.2

Beberapa Penelitian Sebelumnya Mengenai Peringkat Obligasi

No	Nama Peneliti	Tahun	Variabel Penelitian	Analisis	Hasil Temuan
1	Horrigan	1966	Peringkat obligasi, data akuntansi, dan rasio keuangan	Regresi	Data akuntansi dan rasio keuangan berguna untuk penentuan peringkat obligasi
2	Manurung dkk	2008	Rating obligasi dan rasio-rasio keuangan	Regresi	CR, TAT dan ROA berpengaruh signifikan terhadap rating obligasi.
3	Raharja dan Maylia Pramono Sari	2008	Peringkat obligasi, rasio leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan produktivitas	Regresi logit	Rasio leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan produktivitas dapat membentuk prediksi peringkat obligasi
4	Ermi Linandarini	2010	Peringkat obligasi dan rasio keuangan	Uji beda dan uji diskriminan	Rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio produktivitas membentuk model prediksi peringkat obligasi
5	Syarifah Ratih Kartika Sari	2010	Peringkat obligasi, Emisi Obligasi dan manajemen laba	<i>Income decreasing accruals</i> dan uji <i>spearman</i>	Manajemen perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba melakukan emisi obligasi dan terdapat hubungan pada periode emisi obligasi terhadap peringkat obligasi.

2.3 Kerangka Pemikiran

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 membuat kinerja perusahaan terlihat baik oleh investor dengan menaikkan laba yang diperoleh perusahaan.

Manajemen laba dapat mempengaruhi penerbitan obligasi suatu perusahaan. Jika perusahaan melakukan manajemen laba maka laba perusahaan akan meningkat ataupun dalam keadaan aman, oleh karena itu perusahaan mempunyai kemampuan untuk menerbitkan obligasi dengan modal laba yang tinggi. Laba yang tinggi akan meyakinkan kreditor atau calon kreditor bahwa obligasi yang dibeli akan aman. Selain itu dalam penerbitan obligasi, perusahaan akan dengan jelas menyatakan jumlah dana yang dibutuhkan melalui penjualan obligasi 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 dengan praktik manajemen laba. Oleh karena itu manajemen diduga akan melakukan manajemen laba pada periode sekitar emisi obligasi.

Manajemen laba juga dapat mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan. 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 manajer dapat memprediksi peringkat obligasi perusahaan, maka mereka dapat memperkirakan resiko premium pada saat mengeluarkan obligasi. 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. Selain itu masih terdapat rasio-rasio keuangan yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan, rasio-rasio keuangan dalam mempengaruhi peringkat laba dijelaskan sebagai berikut :

1. Rasio Leverage

Apabila leverage menunjukkan nilai yang tinggi maka perusahaan tersebut kemungkinan masuk kategori non-investment grade, dengan leverage yang tinggi risiko yang dihadapi semakin besar. Hal ini sesuai dengan pernyataan Burton dkk. (1998) dalam Sari (2008) dimana semakin besar rasio leverage perusahaan, semakin besar risiko kegagalan perusahaan. Semakin rendah leverage perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan. Investor tidak mau untuk mengambil risiko jika pemilik perusahaan hanya menyediakan sebagian kecil dari seluruh pembiayaan, karena risiko perusahaan ditanggung terutama oleh para kreditor. Oleh karena itu, perusahaan akan sulit mendapatkan tambahan dana.

2. Rasio Likuiditas

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Carson dan Scott (1997) serta Bouzoita dan Young (1998) dalam Sari (2008) menemukan adanya hubungan antara likuiditas dengan peringkat utang. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik peringkat perusahaan maka obligasi dimungkinkan masuk pada peringkat *investment grade*, karena dengan aset lancar yang lebih tinggi dari utang lancar perusahaan mempunyai kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek kepada investor tepat pada waktunya. Kondisi tersebut akan memudahkan perusahaan untuk menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaannya.

3. Rasio Solvabilitas

Apabila solvabilitas rendah maka kemungkinan obligasi tersebut masuk pada *investment grade*, karena dengan keadaan tersebut perusahaan mempunyai kemampuan untuk melunasi segala kewajibannya tepat pada waktunya. Hal ini sesuai dengan penelitian Horrigan (1966) dalam Sari (2008) yang menemukan bahwa rasio solvabilitas cenderung signifikan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Kreditor akan mudah untuk memberikan kreditnya, baik kredit jangka pendek maupun jangka panjang dengan solvabilitas perusahaan yang tinggi dikarenakan perusahaan akan dapat mengurangi risiko-risiko dimasa yang akan datang sehingga akan memudahkan hal tersebut.

4. Rasio Profitabilitas

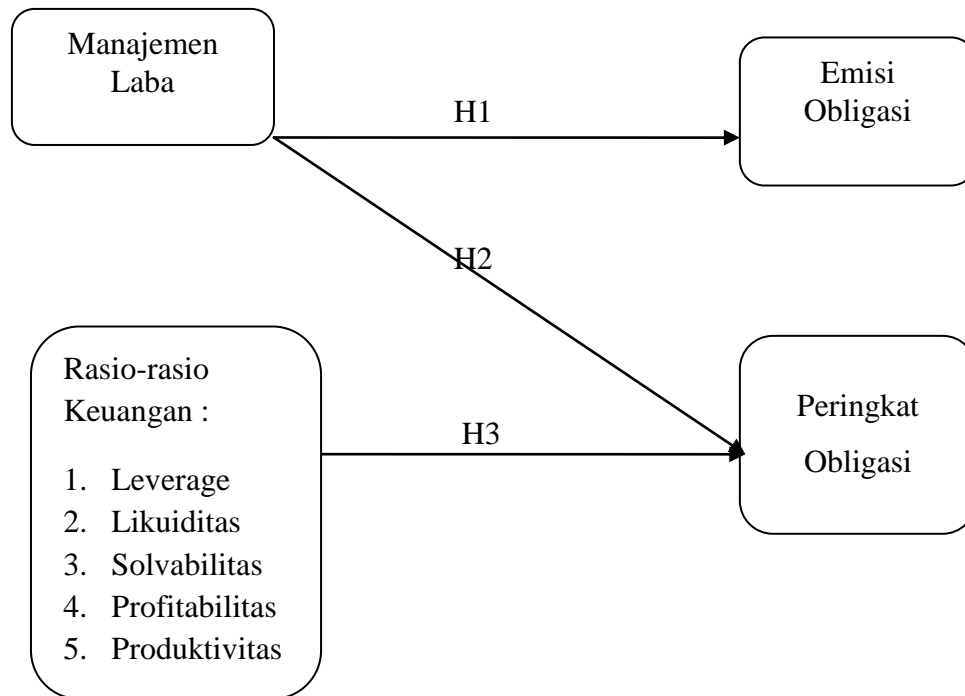
Apabila rasio profitabilitas tinggi maka obligasi tersebut kemungkinan akan masuk pada *investment grade*, karena pendapatan operasi yang tinggi

mengindikasikan bahwa perusahaan bekerja dengan efisien. Hal ini sesuai dengan pernyataan Brotman (1989) dan Boustita & Young, Adam and Hardwick (1998) dalam Sari (2008) 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.

5. Rasio Produktivitas

Apabila rasio produktivitas tinggi maka obligasi kemungkinan akan masuk pada investment grade, karena perusahaan lebih mampu menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi. Hal ini sesuai dengan penelitian Horrigan (1966) dalam Raharja dan Sari (2008) menjelaskan bahwa rasio produktivitas memiliki pengaruh terhadap *credit rating*. Jadi semakin tinggi rasio produktivitas maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis

2.4.1 Manajemen laba dan emisi obligasi

Manajemen laba adalah tindakan-tindakan manajer untuk menaikkan (menurunkan) laba periode berjalan dari sebuah perusahaan yang dikelola untuk tujuan menghindari kerugian dan lain sebagainya. Hubungan antara manajemen laba dan emisi sesuai dengan teori *agency cost of debt*, dimana teori tersebut menjelaskan mengenai utang (obligasi) dan asimetri informasi antara *principle* ke *agent*, yaitu kreditur dan manajemen. Jika perusahaan melakukan manajemen laba maka laba perusahaan akan meningkat ataupun dalam keadaan aman, oleh karena itu perusahaan mempunyai kemampuan untuk menerbitkan obligasi dengan modal

laba yang tinggi. Laba yang tinggi akan meyakinkan kreditor atau calon kreditor bahwa obligasi yang dibeli akan aman. Dengan demikian berdasarkan penelitian terdahulu dan diperkuat dengan teori yang ada maka hipotesis pertama adalah :

H1 : Manajemen laba mempunyai pengaruh positif terhadap emisi obligasi

2.4.2 Manajemen laba dan Peringkat Obligasi

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.

Dengan demikian, berdasarkan penelitian terdahulu dan diperkuat dengan teori yang ada maka hipotesis kedua adalah:

H2 : Manajemen laba mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2.4.3 Rasio Leverage 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 leverage diperoleh dari perhitungan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan, oleh karena itu rasio leverage salah satu dampak dari manajemen laba. Semakin tinggi rasio leverage berarti semakin besar asset yang didanai oleh utang, oleh karena itu semakin tinggi leverage semakin besar risiko kegagalan perusahaan. Dengan demikian semakin rendah leverage perusahaan maka peringkat obligasi yang akan diberikan akan semakin tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Raharja dan Sari (2008), leverage secara signifikan dapat memprediksi peringkat obligasi. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H3a : Rasio leverage mempunyai pengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

2.4.4 Rasio Likuiditas 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 likuiditas diperoleh dari perhitungan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan, oleh karena itu rasio likuiditas salah satu dampak dari manajemen laba. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan suatu perusahaan. Kuatnya kondisi keuangan perusahaan tersebut akan berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi. Penelitian yang dilakukan oleh Raharja dan Sari (2008), likuiditas secara signifikan dapat memprediksi peringkat obligasi. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H3b: Rasio likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2.4.5 Rasio Solvabilitas 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 solvabilitas diperoleh dari perhitungan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan, oleh karena itu rasio solvabilitas salah satu dampak dari manajemen laba. Tingkat solvabilitas yang tinggi memperlihatkan perusahaan mempunyai kemampuan untuk melunasi segala kewajibannya tepat

pada waktunya. Solvabilitas perusahaan yang tinggi akan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini sesuai dengan penelitian Horrigan (1966) dalam Sari (2008) yang menemukan bahwa rasio solvabilitas cenderung signifikan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H3c : Rasio solvabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2.4.6 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 :

H3d : Rasio profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2.4.7 Rasio Produktivitas 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 produktivitas diperoleh dari perhitungan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan, oleh karena itu rasio produktivitas salah satu dampak dari manajemen laba. Tingkat produktivitas yang tinggi memperlihatkan perusahaan lebih mampu menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi. Hal ini sesuai dengan penelitian Raharja dan Sari (2008) menjelaskan bahwa rasio produktivitas memiliki pengaruh terhadap *credit rating*. Jadi semakin tinggi rasio produktivitas maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H3e : Rasio produktivitas mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi

BAB III

METODE PENELITIAN

Pada bagian metodologi penelitian akan dibahas mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis yang digunakan.

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan sesuatu yang dijadikan titik perhatian dalam suatu penelitian atau obyek penelitian. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel dependen dan dua variabel independen.

3.1.1 Variabel Dependen (Y1) : Emisi Obligasi

Emisi obligasi merupakan penerbitan obligasi suatu perusahaan. Dalam menerbitkan obligasi, perusahaan akan dengan jelas menyatakan jumlah dana yang dibutuhkan melalui penjualan obligasi.

3.1.1.1 Pengukuran Emisi Obligasi

Pengukuran emisi obligasi menggunakan cara variabel *dummy*. Cara pengukurannya yaitu dengan memberikan nilai 1 untuk yang melakukan emisi obligasi dan 0 untuk yang tidak melakukan emisi obligasi.

3.1.2 Variabel Dependen (Y2) : Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan sebuah pernyataan tentang keadaan pengutang dan kemungkinan apa yang bisa dan akan dilakukan sehubungan dengan utang yang dimiliki. Peringkat obligasi diterbitkan oleh lembaga pemeringkatan, seperti PT PEFINDO dan BEI.

3.1.2.1 Pengukuran Peringkat Obligasi

Pengukuran peringkat obligasi menggunakan interpretasi dari penelitian Gu dan Zhao (2006) dalam Sari (2010) yang menggunakan kode 19 sampai dengan 1. Dengan maksud bobot yang tinggi yang lebih merepresentasikan peringkat yang lebih tinggi.

Tabel 3.1

Skala Peringkat Obligasi

Peringkat Obligasi	Skala
AAA	19
AA+	18
AA	17
AA-	16
A+	15
A	14
A-	13
BBB+	12
BBB	11
BBB-	10
BB+	9
BB	8
BB-	7
B+	6
B	5
B-	4
CCC+	3
CCC	2
CCC-	1

Sumber : Sari (2010)

3.1.3 Variabel Independen (X1) :Manajemen Laba

Manajemen laba adalah pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer untuk mencapai tujuan khusus. Cara yang digunakan adalah dengan cara manajemen mengubah atau merekayasa angka-angka dalam laporan keuangan.

3.1.3.1 Pengukuran Manajemen Laba

Proksi manajemen laba pada penelitian ini menggunakan model Healy (1985) dalam Sari (2010). Model yang digunakan adalah estimasi akrual kelolaan, pada model ini diasumsikan akrual non kelolaan pada periode t diperkirakan 0. Estimasi kelolaan distandarisasi dengan total asset dengan maksud untuk mengantisipasi distorsi ukuran perusahaan. Pengukuran estimasi akrual kelolaan menggunakan model Healy (1985) dalam Sari (2010) sebagai berikut :

$$EDA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} \dots\dots\dots (3.1)$$

Keterangan :

EDA_{it} = Estimasi akrual kelolaan untuk periode t

TA_{it} = Total akrual periode t

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

Dengan penghitungan total akrual sebagai berikut :

TA_{it} = Laba bersih_t – Arus kas kegiatan operasi_t

Cara melihat perusahaan melakukan manajemen laba atau tidak ditunjukkan dari rata-rata koefisien estimasi akrual kelolaan. Rata-rata koefisien estimasi akrual kelolaan yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba dengan cara-cara tertentu untuk menaikkan laba. Sedangkan nilai

rata-rata koefisien estimasi akrual bernilai negatif mengindikasikan manajemen melakukan upaya untuk menurunkan atau mengurangi laba.

3.1.4 Rasio-rasio Keuangan

1. Leverage

Rasio leverage ini digunakan untuk mengukur keseimbangan proporsi antara asset yang didanai dari kreditor (utang) dan yang didanai oleh pemilik perusahaan (ekuitas). Semakin tinggi rasio leverage perusahaan, semakin besar resiko kebangkrutan. Semakin rendah leverage perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan pada perusahaan (Burton *et al*, 1998 dalam Purwaningsih).

2. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya. Makin tinggi tingkat rasio likuiditas suatu perusahaan, maka makin tinggi posisi likuiditas perusahaan tersebut.

3. Solvabilitas

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. Solvabilitas juga dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban atau utang-utangnya baik jangk pendek maupun jangka panjang yang telah jatuh tempo.

4. Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Botman (1989) dan Bousita & Young (1998), Adam and Haerwisk (1998) dalam Sari (2008), semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin rendah resiko ketidakmampuan membayar atau *default*.

5. Produktivitas

Rasio produktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan yang rasio produktivitasnya tinggi memperlihatkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang rasio produktivitasnya lebih rendah.

3.1.4.1 Pengukuran Rasio-Rasio Keuangan

1. Leverage

Rasio keuangan aspek leverage diukur dengan menggunakan :

$$LTLTA = \frac{\text{Longterm liabilities}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (3.2)$$

2. Likuiditas

Rasio keuangan aspek likuiditas diukur dengan menggunakan :

$$CACL = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots (3.3)$$

3. Solvabilitas

Rasio keuangan solvabilitas diukur dengan menggunakan :

$$\text{CFOTL} = \frac{\text{Cash Flow From Operating}}{\text{Total Liabilities}} \dots\dots\dots (3.4)$$

4. Profitabilitas

Rasio keuangan aspek profitabilitas diukur dengan menggunakan :

$$\text{OIS} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots (3.5)$$

5. Produktivitas

Rasio keuangan aspek produktivitas diukur dengan menggunakan :

$$\text{STA} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (3.6)$$

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang menerbitkan obligasi dan terdaftar pada OTC-FIS (*Over The Counter-Fixed Income Service*) Bursa Efek Indonesia tahun 2006 sampai 2009. Periode pengamatan untuk perusahaan yang melakukan emisi mencakup dua tahun sebelum emisi obligasi, satu tahun sebelum emisi obligasi, pada saat emisi obligasi dan satu tahun setelah emisi obligasi. Sedangkan untuk perusahaan yang tidak melakukan emisi diambil periode pengamatan 4 tahun terbaru. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang termasuk dalam industri non keuangan
2. Perusahaan yang hasil peringkatnya dipublikasikan oleh BEI
3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan audit lengkap selama periode pengamatan

4. Tidak termasuk perusahaan dalam daftar de-listing dan dihentikan perdagangannya oleh Bapepam

3.3 Jenis Dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan. Data tersebut tersedia di website di BEI yang tersedia secara online pada situs <http://www.idx.co.id>.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara pengumpulan, pencatatan, dan pengcopyan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.5 Metode Analisis

Dalam penelitian ini alat statistik yang digunakan antara lain statistik deskriptif, uji normalitas dan uji regresi yang menggunakan model ekonometrika dinamik. Uji regresi dengan model ekonomika dinamik adalah analisis regresi yang menggunakan data runtut waktu (*time series*).

3.5.1 Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Uji dalam penelitian ini dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum.

3.5.2 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model variabel bebas mempunyai distribusi normal atau mendekati distribusi normal. Uji ini dilakukan dengan menggunakan *one-sample Kolmogorov Smirnov test*. Data yang berdistribusi normal ditandai dengan *asimp. Sig (2 tailed) > 0,05*.

3.5.3 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan regresi dengan model ekonometrika dinamik. Hal ini dilakukan karena penelitian ini menggunakan data runtut waktu (*times series*). Cara pengambilan kesimpulan hipotesis diterima atau tidak dilihat dari nilai F, jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dikatakan hipotesis diterima. Pengambilan kesimpulan dari nilai F dikarenakan model penelitian ini menggunakan data runtut waktu. 1 variabel diwakili oleh 4 periode, dimana mungkin tidak semua periode memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, oleh karena itu jika nilai F memiliki tingkat signifikansi kurang dari 0,05 maka mengisyaratkan bahwa secara bersama-sama 4 periode tersebut memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Model persamaan statistika pada pengujian hipotesis pertama adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011) :

$$E = \alpha + \beta_0 ML_{t1} + \beta_1 ML_{t0} + \beta_2 ML_{t-1} + \beta_3 ML_{t-2} + U_t \dots \dots \dots (3.7)$$

Sedangkan model persamaan statistika pada pengujian hipotesis kedua dan ketiga adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011):

$$P = \alpha + \beta_0 ML_{(t-2)-(t1)} + \beta_1 Lev_{(t-2)-(t1)} + \beta_2 Lik_{(t-2)-(t1)} + \beta_3 Sol_{(t-2)-(t1)} + \beta_4 Prof_{(t-2)-(t1)} + \beta_5 Prod_{(t-2)-(t1)} + U_t \dots \dots \dots (3.8)$$

Keterangan :

E = Emisi Obligasi

P = Peringkat Obligasi

ML = Manajemen Laba

Lev = Leverage

Lik = Likuiditas

Sol = Solvabilitas

Prof = Profitabilitas

Prod = Produktivitas