

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan membahas analisis data meliputi uji asumsi klasik dan uji statistik hipotesis. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heterokedastisitas. Sedangkan uji statistik hipotesis menjelaskan analisis pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap manajemen laba. Kemudian menjelaskan analisis pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan manajemen laba terhadap peringkat *sukuk*.

4. Analisis Data Penelitian

4.1 Deskriptif Statistik

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi atas variabel-variabel penelitian secara statistik. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (mean), maksimum, minimum, dan standar deviasi. Berikut ini hasil statistik deskriptif dari 43 *sukuk* perusahaan yang terdiri dari variabel profitabilitas, leverage, likuiditas, manajemen laba dan peringkat *sukuk*.

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif

	Mean	Maximum	Minimum	Std. Deviation
PR	3. 227	7. 00	0. 59	2. 008
LV	64. 375	172. 00	7. 00	27. 550
LK	66. 576	222. 00	7. 39	43. 890
MLB	1. 095	528. 72	-0. 19	155. 568
PER	9. 268	11. 00	4. 00	2. 520

Dari hasil analisis deskriptif pada table diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata profitabilitas yang diukur dengan ROA adalah sebesar 3. 227% dari nilai maksimum 7.00%, artinya bahwa rata-rata tingkat pengembalian atas asset perusahaan yang dijadikan sampel memiliki nilai yang rendah. Standar deviasi sebesar 2 008% lebih rendah dari rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa data profitabilitas bersifat homogen atau dapat diartikan bahwa sampel dalam penelitian ini cenderung memiliki kriteria yang sama. Nilai minimum profitabilitas sebesar 0.59% pada Sukuk Ijarah blkt I PLN Tahap II Tahun 2013 Seri Ayang berarti bahwa *sukuk* perusahaan tersebut mempunyai profitabilitas paling rendah dibanding perusahaan lain dan nilai maksimum sebesar 7.00% pada Sukuk Ijarah Summarecon Agung I Tahap I Tahun 2013 dan Tahun 2014 yang berarti

bahwa *sukuk* perusahaan tersebut mempunyai profitabilitas paling tinggi dibanding perusahaan lain.

2. Nilai rata-rata *leverage* yang diukur dengan DER adalah sebesar 64.375% dari nilai maksimum 172.00%, artinya bahwa rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel lebih banyak menggunakan ekuitas dalam pendanaannya. Standar deviasi sebesar 27.550% lebih rendah dari rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa data *leverage* bersifat homogen atau dapat diartikan bahwa sampel dalam penelitian ini cenderung memiliki kriteria yang sama. Nilai minimum *leverage* sebesar 7.38% pada Sukuk yang diterbitkan oleh PT Summarecon Agung Tbk yang berarti bahwa *sukuk* perusahaan tersebut mempunyai *leverage* paling rendah dibanding perusahaan lain dan nilai maksimum sebesar 172.00% pada Sukuk Mudharabah II Mayora Indah Tahun 2012 yang berarti bahwa *sukuk* perusahaan tersebut mempunyai profitabilitas *leverage* paling tinggi dibanding perusahaan lain.
3. Nilai rata-rata likuiditas yang diukur dengan CR adalah sebesar 66.576% dari nilai maksimum 222.00%, artinya bahwa rata-rata setiap satu rupiah hutang lancar dijamin oleh 66.576% aset lancar. Rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel memiliki likuiditas yang rendah. Namun likuiditas yang rendah dapat mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mengelola aset

lancarnya sehingga tidak terdapat banyak kas yang menganggur (*idle cash*). Standar deviasi sebesar 43.890% lebih rendah dari rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa data likuiditas bersifat homogen atau dapat diartikan bahwa sampel dalam penelitian ini cenderung memiliki kriteria yang sama. Nilai minimum likuiditas sebesar 7.00% pada Sukuk Mudharabah I BNI yang berarti bahwa *sukuk* perusahaan tersebut mempunyai likuiditas paling rendah dibanding perusahaan lain dan nilai maksimum sebesar 222.00% pada Sukuk Mudharabah II Mayora Indah Tahun 2012 yang berarti bahwa *sukuk* perusahaan tersebut mempunyai likuiditas paling tinggi dibanding perusahaan lain.

4. Nilai rata-rata manajemen laba adalah sebesar 1.0954E2 dari nilai maksimum 528.72, artinya bahwa rata-rata manajemen laba yang dilakukan perusahaan yang dijadikan sampel memiliki nilai yang rendah yang mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan tidak melakukan *income smoothing*. Standar deviasi sebesar 155.568 lebih tinggi dari rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa data manajemen laba bersifat heterogen atau dapat diartikan bahwa sampel dalam penelitian ini cenderung memiliki kriteria yang beragam. Nilai minimum manajemen laba sebesar -0.19 pada Sukuk Mudharabah blkt I Adira Tahap II Tahun 2014 Seri B yang berarti bahwa *sukuk* perusahaan tersebut mempunyai manajemen laba paling rendah

dibanding perusahaan lain dan nilai maksimum sebesar 528.72 pada Sukuk Mudharabah blkt Bank BII Tahap I Tahun 2014 yang berarti bahwa *sukuk* perusahaan tersebut mempunyai manajemen laba paling tinggi dibanding perusahaan lain.

5. Nilai rata-rata peringkat *Sukuk* adalah sebesar 9.268 dari nilai maksimum 11.00, artinya bahwa rata-rata peringkat *sukuk* memiliki nilai yang baik (yaitu diantara idAA+ dan idAAA-) karena mendekati nilai maksimum 11.00 yang berarti memiliki nilai idAAA. Standar deviasi sebesar 2.520 lebih rendah dari rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa data peringkat *Sukuk* bersifat homogen atau dapat diartikan bahwa sampel dalam penelitian ini cenderung memiliki kriteria yang sama. Nilai minimum peringkat *Sukuk* sebesar 4.00 pada Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Tahap I Bank Muamalat Tahun 2012 dan Tahun 2013 yang berarti bahwa *sukuk* perusahaan tersebut mempunyai peringkat *Sukuk* paling rendah (idA-) dibanding perusahaan lain dan nilai maksimum sebesar 11.00 pada Sukuk PT Adira Finance, PT BNI Syariah, PT Bank Internasional Indonesia (Maybank), PT XL Axiata, dan PT Indosat yang berarti bahwa *sukuk* perusahaan tersebut mempunyai peringkat *Sukuk* paling tinggi (idAAA) dibanding perusahaan lain.

4.2 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Data

	Kolmogorov-Smirnov Z
PER	0.26

Pada hasil uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) menunjukkan bahwa nilai K-S sebesar 0,26 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Suatu model regresi dikatakan baik bila regresi bebas dari masalah autokorelasi.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Autokorelasi

dU	Durbin-Watson
1.7205	1.737

Dari table diatas menunjukkan abhwa nilai Durbin-Watson sebesar 1.737. nilai tersebut berada diantara nilai $du = 1.7205$ dan $4-du = 2.2279$. Hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi linear dalam penelitian ini tidak mengalami autokorelasi.

4. 2. 3 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi gejala korelasi antara variabel independen yang satu dengan variabel independen yang lain. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antara variabel independen.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas

	Tolerance	VIF
PR	0.868	1.152
LV	0.702	1.425
LK	0.657	1.523
MLB	0.848	1.180

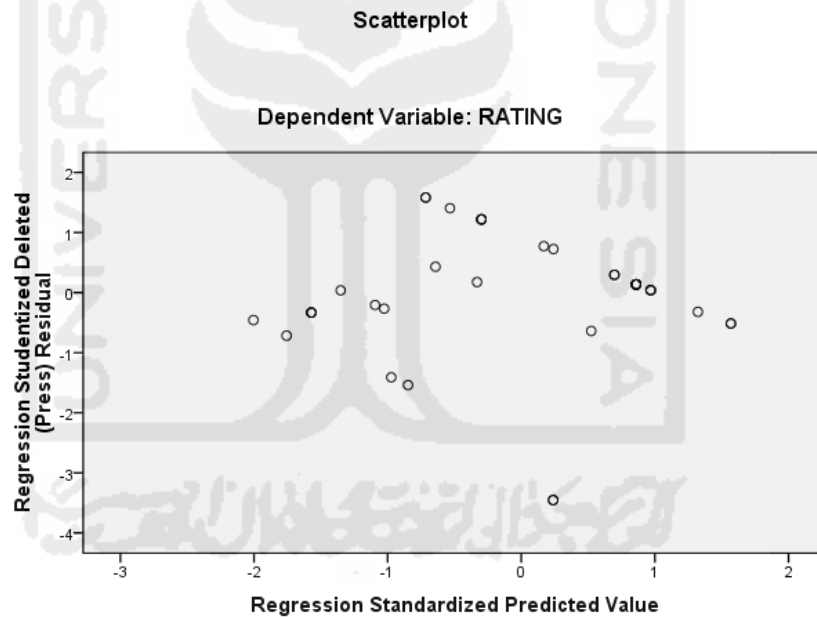
Hasil uji VIF dan *Tolerance* menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini memiliki nilai *tolerance* diatas 10% dan nilai VIF dibawah 10. Oleh

karena itu dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini terbebas dari multikolinearitas atau tidak ada korelasi antar variabel bebas.

4. 2. 4 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Heterokedastisitas



Dari hasil diagram scatterplot diatas menunjukkan bahwa persebaran titik – titik tidak membentuk pola tertentu. Maka dapat dikatakan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Analisis Regresi Linear Model Jalur

Analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear model jalur. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap manajemen laba sebagai variabel intervening.

Tabel 4. 6

Hasil Uji t

	Beta	Sig.
PR	-11. 958	0. 565
LV	2. 191	0. 026
LK	-1. 246	0. 042

4.3.1.1 Perubahan profitabilitas berpengaruh positif terhadap manajemen laba

Dari tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai beta (B) sebesar negatif 11,958 menunjukkan hubungan negatif dan nilai signifikansi sebesar $0,565 > \alpha 0,05$ yang menunjukkan tidak berpengaruhnya variabel PR terhadap MLB. Sehingga, H_1 yang mengharapkan adanya pengaruh positif perubahan profitabilitas terhadap manajemen laba ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa perubahan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Menurut teori agensi, manajer melakukan manajemen laba terkait beberapa hal diantaranya *bonus purpose*, dan motivasi hutang. Manajer akan bertindak oportunistik untuk melakukan manajemen laba dengan memaksimalkan laba saat ini agar dapat menampilkan kinerja yang baik untuk memperoleh bonus maksimal. Perusahaan dengan laba yang besar akan tetap mempertahankan labanya untuk meningkatkan kepercayaan investor dan perusahaan dapat melakukan ekspansi bisnisnya (Purwaningsih, 2016). Laba yang dihasilkan perusahaan selama tahun berjalan dapat menjadi indikator terjadinya praktik manajemen laba dalam suatu perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan ini mendukung penelitian Gunawan et al. (2015) yang menyatakan tidak adanya pengaruh perubahan profitabilitas terhadap manajemen laba.

4.3.1.2 Leverage berpengaruh positif terhadap manajemen laba

Dari tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai beta (B) sebesar positif 2,191 menunjukkan hubungan positif dan nilai signifikansi sebesar $0,026 < \alpha 0,05$ yang menunjukkan adanya pengaruh variabel LV terhadap MLB. Sehingga, H_2 yang mengharapkan adanya pengaruh positif terhadap manajemen laba diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

Menurut teori agensi, semakin tinggi nilai *leverage* maka risiko yang akan dihadapi investor akan semakin tinggi dan para investor akan meminta keuntungan

yang semakin besar. Oleh karena itu, semakin besar rasio *leverage* maka kemungkinan manajer untuk melakukan manajemen laba akan semakin besar. Achmad *et al.* (2007) menyatakan bahwa peningkatan motivasi perjanjian hutang (*debt covenant*) meningkatkan praktik manajemen laba, karena motivasi *debt covenant* merupakan praktik manajemen laba berlaku umum.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari (2013) dan Annas (2015). *Debt covenant hypothesis* menyatakan bahwa jika semua hal yang lain tetap sama dan semakin dekat perusahaan dengan pelanggaran perjanjian hutang yang berbasis akuntansi, maka lebih mungkin manajer perusahaan untuk memilih prosedur akuntansi yang memindahkan laba dilaporkan dari periode mendatang ke periode sekarang. Hal tersebut dilakukan karena laba bersih yang dilaporkan naik akan mengurangi kemungkinan gagal bayar hutang pada masa mendatang (Tarjo, 2008).

4.3.1.3 Likuiditas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba

Dari tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai beta (B) sebesar negatif 1,246 menunjukkan hubungan negatif dan nilai signifikansi sebesar $0,042 < \alpha 0,05$ yang menunjukkan adanya pengaruh variabel LK terhadap MLB. Sehingga, H_3 yang mengharapkan adanya pengaruh negatif terhadap manajemen laba diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap manajemen laba.

Menurut teori agensi, jika rasio likuiditas rendah maka manajer cenderung melakukan manajemen laba agar perusahaan tersebut dinilai baik karena dapat mengembalikan hutangnya dengan aset lancar yang dimiliki. Likuiditas ditunjukkan oleh besar kecilnya asset lancar seperti kas, surat berharga, piutang dan persediaan (Linandarini, 2010). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Abulgasem *et al.* (2015) yang menemukan adanya hubungan negatif berpengaruh. Namun tidak sejalan dengan penelitian Annas (2015) yang menyatakan bahwa tidak berpengaruhnya faktor likuiditas terhadap manajemen laba.

4.3.2 Analisis Regresi Model 2

Tabel 4.7

Hasil Uji t

	Beta	Sig.
PR	-0.376	0.029
LV	0.026	0.061
LK	-0.020	0.024
MLB	0.005	0.042

4.3.2.1 Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat *sukuk*

Dari tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai beta (B) sebesar negatif 10,376 menunjukkan hubungan negatif dan nilai signifikansi sebesar $0.029 < \alpha 0,05$ yang

menunjukkan adanya pengaruh variabel PR terhadap PER. Sehingga, H₄ yang mengharapkan adanya pengaruh positif terhadap peringkat *sukuk* ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap peringkat *sukuk*.

Menurut Arief (2013) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat *sukuk* karena PEFINDO dalam menilai profitabilitas menggunakan data terbaru yang ditebitkan sebelum dilakukan peneringkatan, seperti menggunakan laporan triwulanan sehingga diperoleh hasil profitabilitas yang sesungguhnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Maharti (2011) yang menyatakan bahwa pengukuran profitabilitas yang berdasarkan proksi ROA kurang tepat. Ini dikarenakan ROA menunjukkan hasil (return) atas penggunaan aktiva perusahaan. Pengukuran ini akan cocok apabila diterapkan untuk menilai efektivitas manajemen dalam mengelola investasi atau mengukur tingkat kembalian investasi. Peneliti menduga pengukuran yang lebih tepat digunakan adalah profit margin. Profit margin dikatakan lebih tepat karena mencerminkan hasil kegiatan operasional perusahaan, yaitu dari hasil penjualan. Ini dikarenakan PEFINDO dalam melakukan penilaian obligasi juga berdasarkan kinerja industri yang berkaitan dengan kegiatan utama perusahaan.

4.3.2.2 *Leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat *sukuk*

Dari tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai beta (B) sebesar positif 0,026 menunjukkan hubungan positif dan nilai signifikansi sebesar $0,061 > \alpha 0,05$ yang menunjukkan tidak berpengaruhnya variabel LV terhadap PER. Sehingga, H_5 yang mengharapkan adanya pengaruh negatif terhadap peringkat *sukuk* ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat *sukuk*.

Menurut teori agensi, rasio *leverage* yang tinggi akan menunjukkan tingginya penggunaan utang yang berakibat perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan memiliki resiko kebangkrutan yang cukup besar. *Leverage* yang menguntungkan (*favourable*) atau positif terjadi jika perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dengan menggunakan dana yang didapat dalam bentuk biaya tetap tersebut (dana yang didapat dengan menerbitkan utang bersuku bunga tetap atau saham preferan dengan tingkat dividen yang konstan) dari pada biaya pendanaan tetap yang harus dibayar, berapapun laba yang tersisa setelah pemenuhan biaya pendanaan tetap, akan menjadi milik para pemegang saham biasa. *Leverage* yang tidak menguntungkan (*unfavourable*) atau negatif terjadi ketika perusahaan tidak memiliki hasil sebanyak pendanaan tetapnya (Van Horne, 2007). Penelitian oleh Malia (2015) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap peringkat *sukuk*. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Arief (2015) dan Damalia (2013) yang menunjukkan hasil yang

tidak berpengaruh signifikan. Artinya, semakin rendah rasio *leverage* maka semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan.

4.3.1.3 Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat *sukuk*

Dari tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai beta (B) sebesar negatif 0,020 menunjukkan hubungan negatif dan nilai signifikansi sebesar $0,024 < \alpha 0,05$ yang menunjukkan adanya pengaruh variabel LK terhadap PER. Sehingga, H_6 yang mengharapkan adanya pengaruh positif terhadap peringkat *Sukuk* ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap peringkat *Sukuk*.

Menurut teori agensi, tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara finansial akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Jadi semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi peringkat perusahaan tersebut.

Likuiditas tidak dapat dijadikan sebagai indikator yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan. Kondisi perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun jika *current ratio* terlalu tinggi juga dianggap tidak baik karena setiap nilai ekstrim mengindikasikan suatu masalah seperti penimbunan kas, banyaknya piutang yang tidak tertagih, penumpukan persediaan, tidak efisiennya pemanfaatan pembiayaan gratis dari pemasok dan rendahnya pinjaman jangka pendek (Fahmi, 2011). Jadi jika *current*

ratio yang terlalu tinggi dapat berdampak buruk terhadap perusahaan sebab mengindikasikan adanya pengelolaan aset yang tidak efektif berupa adanya dana yang tidak produktif yang diinvestasikan dalam aset lancar dan perusahaan memiliki persediaan yang menumpuk serta piutang yang sulit ditagih sehingga persediaan dan piutang tersebut tidak dapat dikonversi menjadi kas dengan segera (Yessy, 2013).

4.3 1 4 Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap Peringkat *Sukuk*

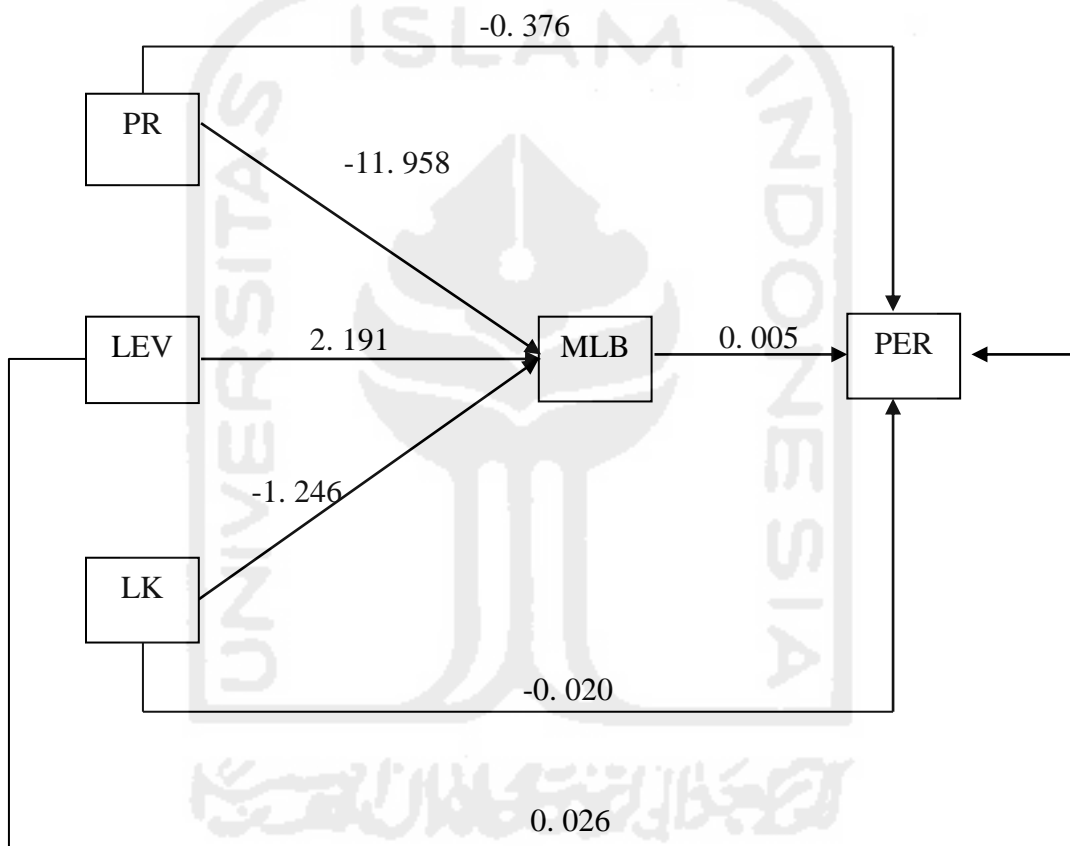
Dari tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai beta (B) sebesar positif 0,005 menunjukkan hubungan negatif dan nilai signifikansi sebesar $0,042 < \alpha 0,05$ yang menunjukkan adanya pengaruh variabel MLB terhadap PER. Sehingga, H_7 yang mengharapkan adanya pengaruh positif terhadap peringkat *Sukuk* diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap peringkat *Sukuk*.

Sesuai dengan teori agensi, manajemen yang melakukan proses manajemen laba menginginkan laba perusahaan terlihat baik agar dapat mempengaruhi peringkat *sukuk*. Peringkat *sukuk* merupakan hasil penilaian yang dilakukan oleh perusahaan pemeringkat mengenai efek utang suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Partiningsih (2016). Pengaruh yang ditunjukkan bernilai positif artinya perusahaan melakukan manajemen laba maka peringkat *sukuk* tinggi.

Sebaliknya jika perusahaan tidak melakukan praktek manajemen laba maka peringkat *sukuk* yang di keluarkan PEFINDO rendah.

4. 3. 3 Analisis Perhitungan Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Gambar 4. 1 Analisis Jalur



1. Pengaruh Langsung

- a. Pengaruh variabel profitabilitas terhadap peringkat *sukuk*

$$PR \rightarrow PER = -0.376$$

- b. Pengaruh variabel lingkungan kerja non fisik terhadap peringkat *sukuk*
 $LV \rightarrow PER = 0.026$
- c. Pengaruh variabel pelatihan terhadap peringkat *sukuk*
 $LK \rightarrow PER = -0.020$
- d. Pengaruh variabel manajemen laba terhadap peringkat *sukuk*
 $MLB \rightarrow PER = 0,005$
- e. Pengaruh variabel profitabilitas terhadap manajemen laba
 $PR \rightarrow MLB = -11.958$
- f. Pengaruh variabel leverage terhadap manajemen laba
 $LV \rightarrow MLB = 2.191$
- g. Pengaruh variabel likuiditas terhadap manajemen laba
 $LK \rightarrow MLB = -1.246$

2. Pengaruh Tidak Langsung

- a. Pengaruh variabel profitabilitas terhadap peringkat *sukuk* melalui manajemen laba
 $PR \rightarrow MLB \rightarrow PER = (-11.958 \times 0.005) = -0.0579$
- b. Pengaruh variabel *leverage* terhadap peringkat *sukuk* melalui manajemen laba

$$\text{LEV} \rightarrow \text{MLB} \rightarrow \text{PER} = (2.191 \times 0.005) = 0.010955$$

- c. Pengaruh variabel likuiditas terhadap peringkat *sukuk* melalui manajemen laba

$$\text{LK} \rightarrow \text{MLB} \rightarrow \text{PER} = (-1.246 \times 0.005) = -0.00623$$

Tabel 4. 8 Ringkasan koefisien jalur, pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung

Pengaruh Variabel	Langsung	Tidak Langsung	Total
PR → PER	-0.376	0	-0.376
LV → PER	0.026	0	0.026
LK → PER	-0.020	0	-0.020
MLB → PER	0.005	0	0.005
PR → MLB	-11.958	0	-11.958
LV → MLB	2.191	0	2.191
LK → MLB	-1.246	0	-1.246
PR → MLB → PER	-0.376	-0.058	-0.434
LV → MLB → PER	0.026	0.011	0.037
LK → MLB → PER	-0.020	-0.006	0.026

3. Pengujian pengaruh tidak langsung profitabilitas (PR) terhadap peringkat *sukuk* (PER) melalui manajemen laba (MLB)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh koefisien regresi profitabilitas langsung sebesar -0.376, koefisien regresi pengaruh tidak langsungnya yaitu $-11.958 \times 0.005 = -0.059$. Oleh karena itu koefisien tidak langsung profitabilitas lebih kecil dari koefisien langsung, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat *sukuk* tidak melalui manajemen laba.

4. Pengujian pengaruh tidak langsung *leverage* (LV) terhadap peringkat *sukuk* (PER) melalui manajemen laba (MLB)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh koefisien regresi *leverage* langsung sebesar 0.026, koefisien regresi pengaruh tidak langsungnya yaitu $2.191 \times 0.005 = 0.011$. Oleh karena koefisien tidak langsung *leverage* lebih kecil dari koefisien langsung, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap peringkat *sukuk* tidak melalui manajemen laba.

5. Pengujian pengaruh tidak langsung likuiditas (LK) terhadap peringkat *sukuk* (PER) melalui manajemen laba (MLB)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh koefisien regresi likuiditas langsung sebesar -0.020, koefisien regresi pengaruh tidak langsungnya yaitu $-1.246 \times 0.005 = -0.006$. Oleh karena koefisien tidak langsung likuiditas lebih besar dari koefisien

langsung, maka dapat disimpulkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap peringkat *sukuk* melalui manajemen laba.

. Tabel 4. 9 Ringkasan Hipotesis

Hipotesis	Keterangan
H ₁ :Perubahan profitabilitas berpengaruh positif terhadap manajemen laba	Ditolak
H ₂ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba	Diterima
H ₃ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba	Diterima
H ₄ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>peringkat sukuk</i>	Ditolak
H ₅ : Leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat <i>sukuk</i>	Ditolak
H ₆ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat <i>sukuk</i>	Ditolak
H ₇ : Manajemen laba berpengaruh positif terhadap peringkat <i>sukuk</i>	Diterima