

**ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP  
PERINGKAT OBLIGASI PADA SAAT EMISI**



**Program Studi Akuntansi  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia  
2012**

**ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP PERINGKAT  
OBLIGASI PADA SAAT EMISI**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai  
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi

pada Fakultas Ekonomi UII

**Disusun oleh :**

**Nama** : Noventi Ratna Pertiwi  
**No. Mahasiswa** : 08312195  
**Jurusan** : Akuntansi

**Program Studi Akuntansi**

**Fakultas Ekonomi**

**Universitas Islam Indonesia**

**2012**

**ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP PERINGKAT  
OBLIGASI**

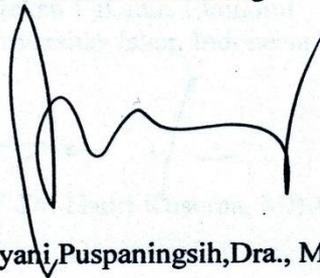
**Hasil Penelitian**

Diajukan oleh  
Nama : Noventi Ratna Pertiwi  
No. Mahasiswa : 08312195  
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal, 15 Maret 2012

Dosen Pembimbing



(Abriyani Puspaningsih, Dra., M.Si., Ak)

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

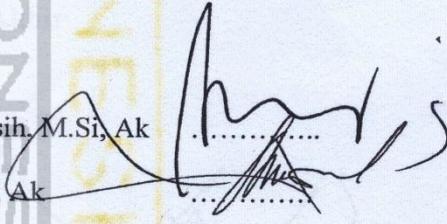
**SKRIPSI BERJUDUL**

**Analisis Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Peringkat Obligasi**

**Disusun Oleh: NOVENTI RATNA PERTIWI**  
**Nomor Mahasiswa: 08312195**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 17 April 2012

Penguji/Pemb. Skripsi : Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak .....  
Penguji : Drs. Syamsul Hadi, M.Si, Ak .....



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

# PERSEMBAHAN

*Skripsi ini kupersembahkan kepada :*

- ✓ *Ayahku Mujiyanta dan Ibuku Istiyantini  
tercinta...*
- ✓ *Kakakku Erlina dan Adikku Ircham  
tersayang...*
- ✓ *Semua saudara dan sahabat ku yg selalu  
mensupportku...*
- ✓ *Teman, kerabat, & handai tolan yang  
senantiasa menyayangiku...*

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
الرَّبِيعَةُ الْإِسْلَامِيَّةُ

## MOTTO

"Allah is number one, Islam is my Life, Islam is my guide, Prophet Muhammad is my role model, and heaven is my goal"

"Tidak perlu mencemaskan suatu rintangan hidup yang kita hadapi, yakin bahwa Allah lah sutradara terbaik untuk kita dan akan memberikan yang terbaik untuk umatNya"

"Keberhasilan tidak diukur dengan hasil yang kita capai, namun bagaimana kesungguhan, usaha dan doa kita dalam mencapai hasil itu"

الرَّبِّعَةُ الْإِسْلَامِيَّةُ  
الْبَيْتِ الْإِسْلَامِيِّ

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr.Wb.*

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah atas limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga proses penyusunan skripsi dengan judul “Analisi Pengaruh Manajemen Laba terhadap Peringkat Obligasi pada Badan Pemeringkat Pefindo” dapat berhasil diselesaikan tepat waktu. Dimana skripsi ini merupakan syarat bagi mahasiswa tingkat akhir untuk memperoleh gelar sarjana (S-1) jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Penulisan dan penyusunan skripsi ini diharapkan mampu mewakili dan berguna bagi semua pihak. Adapun lancarnya proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari dukungan dan bimbingan banyak pihak yang terkait. Untuk itu dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Edi Suandi Hamid M.Ec selaku Rektor Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
3. Ibu Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si., Ak, selaku dosen pembimbing yang senantiasa tulus dan sabar dalam membimbing serta mengarahkan dalam penyusunan skripsi ini.
4. Ayahku Mujiyanta dan Ibuku Istiyantini tercinta dan tersayang yang tanpa lelah selalu memberikan dorongan dan semangat kepadaku, tak lupa selalu mendoakanku dan memberikan yang terbaik untukku bagaimanapun keadaannya beliau paling mengerti aku.
5. Kakakku Erlina yang tak hentinya mensupport aku dalam segala hal dan masalah yang telah kulalui dalam proses penyelesaian skripsi ini, dan adikku yang selalu ingin tahu tentang aku serta mampu menghiburku.

6. Sahabat baikku Sandra Kurniawati dan Nur Insiyroh Syafda yang terus dan selalu ada disaat aku butuh kalian, kalian selalu mendukung, membuatku tertawa, memberikan semangat yang tak kenal lelah tak kenal keadaan untukku, hingga aku mampu menyelesaikan skripsi ini.
7. Untuk teman-teman seperjuanganku anak Akuntansi terimakasih atas dukungan dan bantuan kalian semua selama ini (endang, hana, ajenk, mbak ayuk, ana, silvi, eta, kara, lala, ecik, wina, didi, tia, meta, mega, dsb) yang memberikan warna keceriaan, sampai akhirnya berakhirlah satu tahap kehidupan, kita masih tetap berjuang untuk kedepannya!
8. Untuk teman-teman kkn ku unit 41 ayyeee! Yang gila gokil abis. Ermol, funky, rere, arif, si boss aan, mbak asri, dan juga bu war dan pak sardi. Terimakasih untuk bangunsari yang amazing. Sungguh-sungguh sebulan petualangan yang menyenangkan.
9. Untuk teman-temanku yang selalu membuatku semangat dan merasa seru dihidup aku dan membantu kesulitanku (indar, teh epha, novia, ninda, welly, mas titus, yuni, ade, dody, emi, titik, sarden, aji, gilang, yudhi, dsb) kalian senantiasa mengerti keadaanku dan terus mendukung aku dalam keadaan sepahit apapun aku.
10. Semua pihak yang telah memberikan bantuan serta dukungannya yang tidak dapat disebutkan satu per satu baik secara langsung ataupun tidak langsung membantu dalam menyusun skripsi.

Atas bantuan semua pihak di atas, penulis tidak akan dapat melupakan serta membalas semua bentuk bantuan yang telah diberikan. Penulis hanya dapat memanjatkan doa kehadiran Allah SWT dalam membalas segala kebaikan yang telah mereka berikan dalam penyusunan dan penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari sepenuhnya dalam penyusunan skripsi masih jauh dari sempurna, banyak kekurangan dan kesalahan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak demi kesempurnaan dalam penyusunan skripsi ini lebih lanjut di masa yang akan datang. Sebagai manusia biasa yang tak luput dari khilaf

dan kesalahan, maka penulis dengan rendah hati mohon maaf kepada seluruh pihak yang bersangkutan dengan penyusunan skripsi ini.

Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

*Wassalamu 'alaikum Wr. Wb*

Yogyakarta, Maret 2012



Penulis

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

**Dengan ini** saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang **pernah diajukan** untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan **sepanjang** pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah **dulis** atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam **teks ini** dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa **pernyataan** ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi **apapun** sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 20 Februari 2012

Penyusun



(Noventi Ratna Pertiwi)

## DAFTAR ISI

Halaman Sampul .....	i
Halaman Judul .....	ii
Halaman Pengesahan .....	iii
Halaman Persembahan .....	iv
Halaman Motto .....	v
Kata Pengantar .....	vi
Halaman Bebas Plagiarisme .....	ix
Daftar Isi .....	x
Daftar Tabel .....	xiv
Daftar Gambar .....	xv
Abstraksi .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Manfaat Penelitian .....	6
1.5 Sistematika Penulisan .....	7
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1 Obligasi .....	8
2.1.1 Karakteristik Obligasi .....	8

2.1.2 Jenis-jenis Obligasi.....	10
2.1.3 Risiko-risiko Obligasi.....	11
2.2 Peringkat Obligasi.....	13
2.3 Manajemen Laba.....	16
2.3.1 Pola Manajemen Laba.....	16
2.3.2 Sasaran Manajemen Laba.....	18
2.3.3 Alasan Manajemen Laba.....	18
2.3.4 Motivasi Manajemen Laba.....	19
2.4 Teori Signal.....	23
2.5 Penelitian Terdahulu.....	25
2.6 Hipotesis Penelitian.....	26
2.7 Model Penelitian.....	27
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Populasi dan Sampel.....	28
3.2 Pengumpulan Data.....	28
3.3 Pengukuran Variabel.....	29
3.3.1 Variabel Independen.....	29
3.3.2 Variabel Dependen.....	32
3.4 Metode Analitis.....	34
3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	34
3.4.2 Uji Normalitas Data.....	35
3.4.4 Uji heterokedastisitas.....	35

3.5 Uji Hipotesis.....	36
3.5.1 Uji Signifikansi Parameter Individual ( Uji Statistik t).....	37
3.5.2 Koefisien Determinasi.....	37
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	38
4.2 Perhitungan Variabel Penelitian.....	40
4.2.1 Menghitung akrual total.....	41
4.2.2 Menghitung akrual diskresioner.....	41
4.2.3 Perhitungan Non Discretionary Accrual (NDA).....	42
4.2.4 Menghitung Discretionary Accrual (DAC).....	43
4.3 Analisis Data.....	43
4.3.1 Statistik Deskriptif.....	44
4.3.2 Uji Asumsi Klasik.....	45
4.3.2.1 Uji Normalitas Data.....	45
4.3.2.2 Uji Heteroskedastisitas.....	46
4.4 Uji Hipotesis.....	48
4.4.1 Uji Signifikansi Parameter Individual ( Uji Statistik t).....	48
4.4.2 Koefisien Determinasi.....	49
4.5 Hasil Uji Hipotesis.....	50
<b>BAB V PENUTUP</b>	
5.1 Kesimpulan.....	52
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	53

5.3 Saran Untuk Penelitian Selanjutnya..... 53

DAFTAR PUSTAKA..... 54

LAMPIRAN



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Definisi Peringkat Obligasi.....	14
Tabel 3.1	Kategori Peringkat Obligasi.....	33
Tabel 3.2	Skala Peringkat Obligasi.....	33
Tabel 4.1	Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria.....	39
Tabel 4.2	Nama Sampel Perusahaan.....	39
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif.....	45
Tabel 4.4	<i>One sample Kolmogorov Smirnov Test</i> .....	46
Tabel 4.5	Hasil Regresi Linear.....	48



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Grafik Hasil Uji Heteroskedastisitas..... 47



## ABSTRAKSI

*Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan secara empiris mengenai praktik manajemen laba terkait pengaruhnya terhadap peringkat obligasi. Data penelitian ini adalah 61 perusahaan yang mengeluarkan obligasi yang terdaftar di Pefindo yang terbit pada tahun 2007-2010. Metode sampling menggunakan metode purposive sampling. Deteksi perilaku manajemen laba dalam penelitian ini menggunakan Model Modifikasi Jones (1995). Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik, yaitu: uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi sederhana.*

*Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel manajemen laba berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi.*

*Kata kunci : manajemen laba, emisi obligasi, peringkat obligasi.*

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Pada saat perusahaan membutuhkan modal untuk meningkatkan usahanya, berbagai cara dapat ditempuh. Para pelaku pasar modal memerlukan informasi untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang diperlukan tersebut diantaranya berupa laporan keuangan yang dipublikasikan. Jika laporan keuangan bermanfaat, maka komponen-komponen yang tersaji dalam laporan keuangan tersebut mempunyai kandungan informasi yang akan direaksi oleh para pelaku pasar. Selain bermanfaat bagi investor pasar modal, laporan keuangan juga merupakan sarana untuk mempertanggungjawabkan apa yang dilakukan manajemen atas sumberdaya pemilik (Belkaoui, 1993).

Kecenderungan investor dan pihak ekstern lainnya yang lebih berfokus pada informasi laba, memicu manajemen melakukan *disfunctional behaviour* berupa manajemen laba (*earning management*) atau manipulasi laba (*earnings manipulation*) untuk menghasilkan laba yang dianggap normal bagi suatu perusahaan (Bartov, 1993). Menurut Scott (1997), pemilihan kebijakan akuntansi dalam praktik manajemen laba dapat dilakukan dengan pendekatan pemilihan metode akuntansi

maupun dengan pendekatan rekayasa *discretionary accrual*. Beberapa penelitian akuntansi positif juga menyatakan bahwa manajer melakukan manipulasi laba (*earning management*) dengan menggunakan strategi *income smoothing* (Trueman dan Titman, 1988) dan strategi *discetionary accrual* (Healy, 1985).

Salah satu cara perusahaan dalam memaksimalkan modal ialah dengan mengeluarkan obligasi. Pasar perdana obligasi korporasi domestik pascakrisis ekonomi telah berkembang dengan pesat. hal ini terjadi karena perusahaan merasa bahwa dengan menerbitkan obligasi memudahkan perusahaan dalam mendapatkan modal dengan jangka waktu pembayaran yang panjang dan aman. Obligasi sering dipandang sebagai investasi yang relatif aman, namun tidak tertutup kemungkinan investor mengalami kerugian baik yang berasal dari faktor di luar kinerja perusahaan maupun faktor internal perusahaan, misalnya risiko dana jatuh tempo tidak terbayar tepat waktu (Brigham *et al.*, 1999). Hal ini berbeda dengan pinjaman dari bank yang segala sistematisnya telah diatur oleh bank tersebut. Obligasi merupakan salah satu instrument pasar modal yang memberikan pendapatan tetap bagi pemegangnya.

Obligasi tergolong investasi aman bagi perusahaan, namun ada kemungkinan terburuk yang dapat terjadi. Tidak tertutup kemungkinan investor mengalami kerugian baik yang berasal dari faktor di luar kinerja perusahaan maupun faktor internal perusahaan, misalnya risiko dana jatuh tempo tidak terbayar tepat waktu (Brigham *et al.*, 1999). Salah satu

bentuk informasi yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas adalah pengumuman yang berhubungan dengan hutang misalnya peringkat hutang 3 (Hartono, 2003). Obligasi memiliki resiko gagal bayar (*default risk*) ketika emiten gagal memenuhi kewajiban pembayaran kupon atau bunga obligasi yang sudah jatuh tempo. Untuk menanggulangi masalah tersebut investor bisa memanfaatkan informasi pemeringkatan obligasi (*bond rating*) dari lembaga pemeringkat sekuritas utang (*credit rating agency* atau *debt rating agency*).

Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberi informasi pemeringkatan skala risiko utang, salah satu diantaranya adalah sekuritas obligasi. Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT KASNIC *Credit Rating Indonesia*. Peringkat obligasi penting karena dapat memberikan signal tentang probabilitas kegagalan pembayaran utang sebuah perusahaan. Informasi peringkat obligasi mempunyai peranan penting sebagai sinyal dari kinerja suatu perusahaan. Sinyal ini digunakan sebagai salah satu dasar pembuatan keputusan pengguna informasi. Seorang pemilik modal yang berminat membeli obligasi, sudah seharusnya memperhatikan peringkat obligasi karena peringkat tersebut memberikan informasi dan memberikan signal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan. Semakin tinggi peringkat, semakin menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari risiko *default*.

Weston dan Copeland (1996) menyatakan bahwa rasio keuangan berguna untuk melakukan analisis sekuritas, mengevaluasi manfaat investasi pada saham dan obligasi. Mengingat salah satu faktor penilaian obligasi adalah mencakup unsur keuangan, maka terkait dengan pengeluaran peringkat obligasi, perusahaan cenderung akan mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba untuk mempengaruhi perolehan peringkat obligasi. Dalam menentukan peringkat obligasi, PT PEFINDO dan PT KASNIC 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 latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai praktik manajemen laba dengan sampel perusahaan yang melakukan emisi obligasi serta

pengaruhnya terhadap peringkat obligasi perusahaan. Penelitian ini penting dengan alasan investor memerlukan informasi peringkat obligasi yang dapat digunakan sebagai pedoman dalam mengambil keputusan investasi. Informasi keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan emiten diharapkan benar-benar mencerminkan kinerja keuangan penerbit sehingga peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan emiten dalam memenuhi kewajibannya.

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah proxy perhitungan manajemen laba yang sebelumnya menggunakan model Healy, pada penelitian ini menggunakan Jones Model. Badan pemeringkat pada penelitian terdahulu ialah peringkat obligasi yang terdaftar di *OTC-FIS* BEI sedang pada penelitian ini menggunakan agen pemeringkat PT.Pefindo. Tahun penerbitan dalam penelitian ini pada tahun 2010. Adanya praktik manajemen laba menyebabkan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan menjadi bias. Bukti empiris dalam penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan kepada para pengguna laporan keuangan dalam memahami praktik manajemen laba mengingat laporan keuangan merupakan sarana komunikasi yang dimanfaatkan oleh perusahaan kepada pemakainya. Penulis tertarik untuk menganalisis **“Pengaruh Praktik Manajemen Laba terhadap Peringkat Obligasi”**

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut dilakukan penelitian dengan pokok masalah apakah praktik manajemen laba berpengaruh positif terhadap perolehan peringkat obligasi?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui apakah praktik manajemen laba berpengaruh positif terhadap perolehan peringkat obligasi.

## 1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi investor dan calon investor, hasil penelitian ini dapat menjadi masukan dalam mempertimbangkan pembuatan keputusan investor untuk membeli obligasi kepada emiten sehubungan dengan kebenaran peringkat obligasi.
2. Bagi Akademis yang melakukan penelitian mengenai pengaruh praktik manajemen laba terhadap peringkat obligasi, diharapkan akan menambah informasi empiric dan referensi tambahan dalam hal obligasi.
3. Bagi Manajemen perusahaan public, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan pertimbangan perusahaan dalam mengambil keputusan untuk melakukan manajemen laba.

## **1.5 Sistematika Pembahasan**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Dalam bab ini, akan menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

### **BAB II KAJIAN TEORITIK**

Dalam bab ini akan menguraikan landasan teori sebagai acuan dalam membahas masalah yang diangkat, meliputi pengertian peringkat obligasi, manajemen laba, teori signal, penelitian terdahulu, dan formulasi hipotesis.

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Dalam bab ini, akan menjelaskan tentang populasi dan pemilihan sampel, data dan sumber data, identifikasi variable dan pengukuran, kerangka variable dependen dan independen, dan metode analisis data.

### **BAB IV ANALISIS**

Dalam bab ini berisi tentang analisa data deskriptif, analisa data terhadap pengujian hipotesis maupun pengujian asumsi klasik dan pembahasan secara teoritik baik secara statistic.

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Dalam bab ini, difokuskan pada kesimpulan hasil penelitian serta mencoba untuk menarik beberapa implikasi hasil penelitian, keterbatasan dari penelitian ini akan menjadi satu bagian dalam bab ini.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Obligasi

Obligasi adalah kontrak keuangan. 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 (Manurung *et al.*, 2009). Penerbit obligasi, seperti perusahaan, akan membayar bunga kepada pembeli obligasi secara periodik. Kemudian, pada akhir waktu tertentu, penerbit obligasi membayar pokok obligasi yang biasa disebut nilai par. Sebaliknya, pemegang obligasi memberikan sejumlah uang kepada perusahaan saat ini.

##### 2.1.1 Karakteristik Obligasi

###### 1. Nilai Obligasi (Jumlah Dana Yang Dipinjam)

Dalam penerbitan obligasi, maka 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.

## 2. Jangka Waktu Obligasi

Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau berakhirnya masa pinjaman (maturity). Secara umum masa jatuh tempo obligasi adalah 5 tahun. Ada yang 1 tahun, adapula yang 10 tahun. Semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati oleh investor, karena dianggap risikonya kecil.

## 3. *Principal dan Coupon Rate*

Nilai prinsipal obligasi adalah sejumlah uang yang disetujui oleh penerbit obligasi agar dibayarkan kepada pemegang obligasi pada masa jatuh tempo. Jumlah ini biasa berhubungan dengan *redemption value*, *maturity value*, *par value* or *face value*. *Coupon rate* juga disebut *nominal rate*, adalah tingkat bunga yang disetujui penerbit untuk dibayar kepada pemegang obligasi setiap tahun. Besarnya pembayaran bunga setiap tahun kepada pemilik obligasi selama jangka waktu obligasi dinamakan *coupon*. Tingkat persentase *coupon* dikali nilai prinsipal obligasi menghasilkan besarnya *coupon*. Contohnya, obligasi dengan 8% *coupon rate* dan nilai par nya adalah \$1,000 akan membayar bunga per tahun sebesar \$80.

#### 4. Jadwal pembayaran

Kewajiban pembayaran kupon obligasi oleh perusahaan penerbit, dilakukan secara berkala sesuai dengan kesepakatan sebelumnya, bisa dilakukan triwulan, semesteran, atau tahunan.

#### 5. Diterbitkan Oleh Perusahaan/ Pemerintah (Levy 29-30).

##### 2.1.2 Jenis-Jenis Obligasi

Sekuritas pasar modal meliputi instrumen-instrumen yang lebih besar dari satu tahun dan instrumen-instrumen yang tidak memiliki masa jatuh tempo. Secara umum, pasar ini terjadi karena adanya instrumen yang berisi sekumpulan aliran kas yang dijanjikan, atau menawarkan partisipasi untuk mendukung profitabilitas perusahaan di masa yang akan datang. Dalam sekuritas pasar modal ini terdapat dua macam instrumen yaitu *fixed income securities* dan *equity income securities*. *Fixed income securities* terbagi dua kategori besar yaitu:

##### 1. *Government Bond*

Seperti *T-Bills*, *US Treasury Notes* dan *US Treasury Bond* adalah sekuritas pemerintah yang digunakan untuk pendanaan dalam utang pemerintah.

## 2. *Corporate Bond*

*Corporate Bond* adalah sekuritas yang mencerminkan janji dari perusahaan yang menerbitkan untuk memberikan sejumlah pembayaran berupa pembayaran kupon dan pokok pinjaman kepada pemilik obligasi, selama jangka waktu tertentu.

### 2.1.3 Risiko-Risiko Dalam Obligasi

Faktor - faktor yang dipertimbangkan dalam berinvestasi:

#### 1. *Interest-Rate Risk*

Harga dari sebuah obligasi akan berubah pada arah yang berlawanan dari perubahan tingkat bunga: Jika tingkat suku bunga naik, maka harga obligasi akan turun. Begitu pula sebaliknya, jika suku bunga turun maka harga obligasi akan naik. Jika seorang investor harus menjual obligasi sebelum jatuh tempo, peningkatan tingkat suku bunga bermakna bahwa investor akan mengalami *capital loss* (misal investor menjual obligasi dibawah harga beli).

#### 2. *Reinvestment Risk*

Variabilitas pada tingkat reinvestment akibat adanya perubahan pada tingkat bunga pasar dinamakan reinvestment risk.

#### 3. *Call Risk*

Sebagian perusahaan menetapkan untuk menarik atau membeli obligasi yang diterbitkannya pada harga dan waktu tertentu. Hal ini

menyebabkan investor akan mengalami *call risk* dimana pada tanggal tertentu perusahaan penerbit obligasi akan menarik kembali obligasinya.

#### 4. *Default Risk*

*Default Risk* juga berkaitan dengan risiko gagal bayar, artinya risiko penerbit obligasi yang mengalami kebangkrutan. Akibat adanya risiko ini, obligasi yang memiliki *default risk* dalam perdagangan di pasar obligasi mempunyai harga yang rendah dibandingkan dengan U.S *Treasury securities*. Di lain pihak, obligasi ini dalam perdagangan di pasar obligasi memiliki yield yang lebih besar dari *treasury bond*.

#### 5. *Inflation Risk*

Peningkatan *Inflation risk* atau *purchasing power risk* disebabkan oleh bervariasinya nilai aliran kas yang diterima oleh investor akibat dampak adanya *security due* inflasi. Contohnya jika investor membeli obligasi pada coupon rate sebesar 7%, tetapi tingkat inflasi adalah 8%, maka *purchasing power* aliran kas secara nyata akan dikurangi.

#### 6. *Exchange-Rate Risk*

Obligasi yang diperdagangkan denominasi valuta asing, memiliki nilai yang tidak dapat diketahui dengan pasti. Nilai obligasi dalam mata uang lokal baru dapat diketahui ketika pembayaran kupon atau nilai pokok pinjaman terjadi.

#### 7. *Liquidity Risk*

*Liquidity* atau *marketable risk* bergantung pada kemudahan suatu obligasi untuk dijual kembali sebesar nilai obligasinya.

### 8. *Volatility Risk*

Harga suatu jenis obligasi tertentu bergantung pada tingkat suku bunga dan faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi nilai obligasi tersebut. Perubahan pada faktor-faktor tersebut berpengaruh pada harga obligasi. Risiko jenis ini dikenal dengan *volatility risk*.

## 2.2 Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan indikator ketepatan waktu pembayaran pokok dan bunga utang obligasi yang mencerminkan skala risiko dari obligasi yang diperdagangkan (Setyapurnama dan Norpratiwi, 2006). 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*.

Peringkat obligasi penting karena memberikan pernyataan yang informative 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 pension. Kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya. Sejak tahun 1995, surat utang khususnya yang diterbitkan melalui penawaran umum wajib untuk diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar di Bapepam.

Di Indonesia lembaga pemeringkat yang diberi otoritas oleh Bapepam untuk melakukan evaluasi dan analisa obligasi adalah PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). Proses pemeringkatan didasarkan pada kinerja keuangan dan kinerja non keuangan.

**Tabel 2.1**

**Definisi Peringkat Obligasi PT Pefindo**

idAAA	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.
idAA	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.
idA	Efek utang dengan peringkat A memiliki dukungan kemampuan Obligor yang kuat dibandingkan dengan entitas Indonesia lainnya

idBBB	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 keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
idBB	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.
idB	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 kewajibannya.
idCCC	Efek utang dengan peringkat CCC menunjukkan efek utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajibannya, serta hanya tergantung kepada perbaikan keadaan eksternal.
idSD	Efek utang dengan peringkat SD menunjukkan bahwa obligor gagal membayar satu atau lebih kewajibannya pada saat jatuh tempo, tetapi masih masih dapat melanjutkan pemenuhan kewajibannya untuk

	kewajiban yang lain ( <i>selective default</i> ).
idD	Efek utang dengan peringkat D menandakan efek utang yang macet. Perusahaan penerbit sudah berhenti bersaha.

Sumber [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)

### 2.3 Manajemen Laba

Menurut Healy dan Wahlen (1999), manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan (*judgment*) dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk merubah laporan keuangan, dengan tujuan untuk memanipulasi besaran (*magnitude*) laba kepada beberapa *stakeholders* tentang kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil perjanjian (kontrak) yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan.

#### 2.3.1 Pola Manajemen Laba

Scott (dalam Indriani, 2010) menyatakan bahwa terdapat beberapa pola dalam manajemen laba, yaitu:

##### 1. *Taking a Bath*

Pola ini terjadi pada saat pengangkatan CEO baru dengan cara melaporkan kerugian dalam jumlah besar yang diharapkan dapat meningkatkan laba di masa yang akan datang.

## 2. *Income Minimization*

Pola ini dilakukan pada saat perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga jika laba pada masa mendatang diperkirakan turun drastic dapat diatasi dengan mengambil laba periode sebelumnya.

## 3. *Income Maximization*

Dilakukan pada saat laba menurun bertujuan untuk melaporkan *net income* yang tinggi untuk tujuan bonus yang lebih besar. Pola ini dilakukan oleh perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian hutang.

## 4. *Income Smoothing*

Dilakukan perusahaan dengan cara meratakan laba yang dilaporkan sehingga dapat mengurangi fluktuasi laba yang terlalu besar karena pada umumnya investor lebih menyukai laba yang relatif stabil.

Informasi laba sebagai bagian dari laporan keuangan, sering menjadi target rekayasa melalui tindakan oportunistik manajemen untuk memaksimalkan kepuasannya, tetapi dapat merugikan pemegang saham atau investor. Tindakan oportunistik tersebut dilakukan dengan cara memilih kebijakan akuntansi tertentu, sehingga laba perusahaan dapat diatur, dinaikkan atau diturunkan sesuai dengan keinginannya (Nuryaman, 2008). Levitt Jr (dalam Rusmin 2010), mantan ketua *Securities and*

*Exchange Commission* (SEC) Singapura menyatakan bahwa praktik manajemen laba memiliki dampak negatif terhadap kehandalan dan kredibilitas laporan keuangan.

### 2.3.2 Sasaran Manajemen Laba

Menurut Ayres (1994:27-29) terdapat unsur-unsur laporan keuangan yang dapat dijadikan sasaran untuk dilakukan manajemen laba yaitu :

1) Kebijakan Akuntansi.

Keputusan manajer untuk menerapkan suatu kebijakan akuntansi yang wajib diterapkan oleh suatu perusahaan, yaitu antara menerapkan akuntansi lebih awal dari waktu yang ditetapkan atau menundanya sampai saat berlakunya kebijakan tersebut.

2) Pendapatan.

Dengan mempercepat atau menunda pengakuan akan pendapatan.

3) Biaya.

Menganggap sebagai ongkos (beban biaya) atau menganggap sebagai suatu tambahan investasi atas suatu biaya (*amortize or capitalize of investment*).

### 2.3.3 Alasan Dilakukan Manajemen Laba

Alasan dilakukan manajemen laba karena :

- 1) Manajemen laba dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap manajer. Manajemen laba berhubungan erat dengan tingkat perolehan laba atau prestasi usaha suatu organisasi, hal ini karena tingkat keuntungan atau laba dikaitkan dengan prestasi manajemen dan juga besar kecilnya bonus yang akan diterima oleh manajer.
- 2) Manajemen laba dapat memperbaiki hubungan dengan pihak kreditor. Perusahaan yang terancam *default* yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang pada waktunya, perusahaan berusaha menghindarinya dengan membuat kebijakan yang dapat meningkatkan pendapatan maupun laba. Dengan demikian akan memberi posisi *bargaining* yang relatif baik dalam negoisasi atau penjadwalan ulang utang antara pihak kreditor dengan perusahaan.
- 3) Manajemen laba dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya terutama pada perusahaan go publik pada saat IPO.

#### **2.3.4 Motivasi Manajemen Laba**

Secara umum berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Healy dan Wahlen (1999) dan Scott (1997), motivasi manajemen melakukan manajemen laba, antara lain :

1) *Bonus scheme motivation / management compensations contracts.*

Kompensasi atau bonus yang didasarkan pada besarnya laba dilaporkan akan memotivasi manajemen mengatur laba secara oportunistik untuk memaksimalkan bonus mereka. Manajemen akan memilih prosedur akuntansi yang dapat melaporkan laba yang lebih tinggi guna memaksimalkan imbalan bonus. Dalam hal ini bonus dibagikan jika mencapai target laba minimal yang ditetapkan (*bogey*) dan bonus maksimal dibagikan jika mencapai nilai laba tertentu (*cap*) atau lebih besar. Healy et al. (1999) menemukan bukti bahwa ada hubungan yang kuat antara akrual dan dorongan tertentu yang mempengaruhi manajer untuk mengatur jumlah pendapatan yang dilaporkan. Manajemen akan memilih akrual yang menurunkan pendapatan pada saat pola bonus berada di bawah di atas batas tertentu dan memilih akrual yang menaikkan pendapatan pada saat batas tersebut tidak ditentukan.

2) Kontrak/Perjanjian Kredit

*Lending contract* yaitu kontrak pinjaman jangka panjang yang memiliki kewajiban (*covenants*) untuk memproteksi kreditor dari tindakan manajemen yang dapat merugikan mereka, seperti pembagian deviden yang berlebihan, pinjaman tambahan dan tindakan lainnya yang membahayakan kepentingan kreditor.

3) Factor Politik

Motivasi ini biasanya terjadi pada perusahaan yang sangat besar karena aktivitasnya berkaitan langsung dengan public. Disamping itu, juga terjadi pada perusahaan industry strategis, seperti minyak dan gas, berkaitan dengan isu monopoli. Perusahaan ini cenderung menggunakan kebijakan dan prosedur akuntansi yang bertujuan untuk menurunkan laba. Hal ini dilakukan untuk mengurangi visibility dengan tujuan agar perusahaan tidak terlalu disorot public. Selanjutnya, perusahaan yang sedang diselidiki karena melakukan pelanggaran *anti-trust* atau menghadapi konsekuensi politik yang tidak menguntungkan memiliki insentif untuk mengatur laba agar terlihat kurang menguntungkan. Manajemen perusahaan yang mencari subsidi dan proteksi pemerintah juga memiliki insentif yang sama.

#### 4) Perpajakan

Pajak penghasilan merupakan motivasi yang paling jelas untuk melakukan manajemen laba. Manajemen berupaya mengatur laba untuk memperoleh *tax saving*. Meskipun demikian otoritas pajak cenderung untuk menerapkan aturan akuntansi mereka dalam perhitungan pendapatan kena pajak sehingga mengurangi ruang bagi perusahaan untuk melakukan maneuver. Suatu pengecualian muncul berkenaan dengan pemilihan metode peersediaan LIFO atau FIFO. Perusahaan yang menggunakan metode LIFO untuk tujuan pajak harus juga menggunakannya untuk tujuan pelaporan

keuangan. Selama periode inflasi, LIFO biasanya menghasilkan laba dilaporkan dan pajak yang lebih rendah jika dibandingkan dengan FIFO, walaupun tidak semua perusahaan beralih ke LIFO. Dampaknya laba perusahaan dapat turun dengan memilih LIFO sehingga menghasilkan pajak yang lebih rendah dan arus kas yang meningkat, atau sebaliknya menaikkan laba dengan memilih FIFO dengan konsekuensi pajak yang lebih tinggi dan arus kas yang lebih kecil.

5) Pergantian *Chief Executive Officer* (CEO)

Motivasi manajemen laba juga terjadi pada saat pergantian CEO. Mereka yang akan pensiun memiliki insentif untuk meningkatkan laba dilaporkan guna memaksimalkan bonus terakhirnya. Bagi CEO yang kinerjanya buruk, mereka melakukan manajemen laba dengan meningkatkan laba untuk mencegah atau menunda dipecat. Alternative lainnya adalah melakukan *take a bath* untuk meningkatkan kemungkinan laba di masa mendatang. Motivasi ini juga berlaku untuk CEO baru, khususnya bila *write-offs* dalam jumlah yang besar dapat dilakukan dengan menyalahkan CEO sebelumnya.

6) Pasar Modal

Perusahaan yang melakukan IPO tidak memiliki harga pasar yang pasti sehingga timbul pertanyaan bagaimana cara menilai saham perusahaan tersebut. Di peranan informasi akuntansi keunagn

yang di sajikan di dalam prospectus menjadi sumber informasi yang berguna. Hal ini merangsang manajer untuk mengatur laba yang dilaporkan dalam prospectus dengan harapan mendapatkan harga saham yang lebih tinggi. Penggunaan secara luas informasi akuntansi oleh investor dan analisis keuangan untuk membantu menilai saham dapat menciptakan insentif bagi manajemen untuk memanipulasi laba dalam usaha mempengaruhi harga saham.

7) *Regulatory motivations*

Beberapa industry terikat dengan peraturan pengawasan yang berkaitan dengan data-data akuntansi. Bank dan asuransi, menghadapi pemantauan yang ketat oleh pihak regulator termasuk terhadap data akuntansi. Peraturan perbankan mengharuskan bank mencapai nilai *Capital Adequacy Ratio* (CAR) tertentu, sedangkan peraturan asuransi mengharuskan perusahaan asuransi untuk memenuhi syarat-syarat kesehatan keuangan minimum. Peraturan seperti ini menciptakan insentif bagi manajemen untuk mengatur laporan laba rugi dan neraca sesuai dengan kepentingan pihak regulator.

## 2.4 Teori Signal

Teori signal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak lain yang berkepentingan dengan informasi tertentu. Teori signal menjelaskan alasan perusahaan

menyajikan informasi kepada publik (Wolk *et al.*, 2001: 308). Manajemen mempunyai informasi akurat mengenai nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar maka informasi tersebut akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal adanya peristiwa tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Informasi yang disampaikan manajemen perusahaan tersebut dapat berupa laporan keuangan.

Informasi laba yang dilaporkan manajemen merupakan sinyal mengenai laba di masa yang akan datang, oleh karena itu pengguna laporan keuangan dapat membuat prediksi atas laba perusahaan di masa yang akan datang (Assih, 2000). Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Menurut Jama'an (2008) Signaling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang dilakukan secara sukarela oleh manajemen perusahaan. Jika informasi laba tersebut relevan bagi para pelaku pasar modal, maka informasi ini akan digunakan untuk

menganalisis dan menginterpretasikan nilai saham perusahaan yang bersangkutan. Akibatnya akan terjadi respon / reaksi pasar berupa perubahan harga saham perusahaan yang bersangkutan ke harga ekuilibrium yang baru. Harga ekuilibrium ini akan bertahan sampai ada informasi baru lainnya yang akan merubah harga saham kembali ke harga ekuilibrium yang baru (Jogiyanto, 2000). Untuk menguji apakah sinyal / informasi yang disampaikan manajemen mengandung kandungan informasi, maka dilakukan pengujian kandungan informasi (*information content*) untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* (Jogiyanto, 2000).

## 2.5 Penelitian Terdahulu

1. Syarifah dan Bandi (2010) melakukan penelitian tentang praktik manajemen laba terkait dengan peringkat obligasi. Pengujian dilakukan terhadap 68 obligasi perusahaan menunjukkan bahwa pada saat periode emisi obligasi terdapat hubungan yang signifikan dari kedua variabel.
2. Gerinta (2010) melakukan penelitian terkait pemeringkatan obligasi sebagai pemicu manajemen laba. Sampel yang digunakan sebanyak 30

perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa informasi dan rasio keuangan mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi dan didukung oleh kemampuannya dalam membentuk model diskriminan dengan ketepatan 83,33%. Dalam penelitian tersebut juga menyimpulkan bahwa rata-rata manajemen laba perusahaan penerbit obligasi dan non obligasi adalah berbeda secara signifikan.

## 2.6 Hipotesis Penelitian

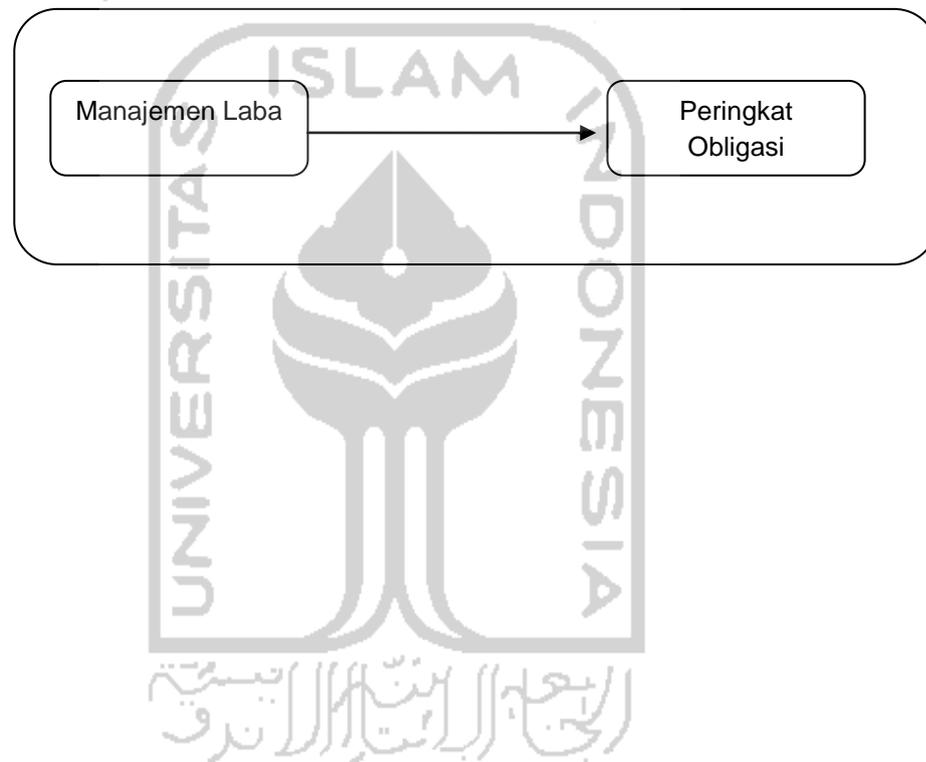
Perolehan peringkat obligasi mencerminkan risiko obligasi perusahaan emiten. Sebelum proses penetapan peringkat (*rating*), perusahaan melakukan manajemen laba yang menaikkan laba. Manajemen diduga akan melakukan manajemen laba pada periode di sekitar emisi obligasi agar kinerja perusahaan terlihat baik karena akan berdampak pada perolehan peringkat obligasi sehingga akan meningkatkan daya tarik perusahaan dimata investor.

Penelitian yang dilakukan Syarifah Ratih (2010) tentang perusahaan yang melakukan manajemen laba melakukan emisi obligasi menemukan bahwa hubungan antara manajemen laba dengan peringkat obligasi ialah signifikan. Dari penelitian tersebut hasilnya menunjukkan hubungan yang negatif sehingga berlawanan. Dari uraian dan penjelasan di atas, hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H<sub>1</sub>: Praktik manajemen laba berpengaruh positif terhadap perolehan peringkat obligasi.

## 2.7 Model Penelitian

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah :



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh obligasi perusahaan yang terdaftar pada agen pemeringkat Indonesia yaitu Pefindo. Periode pengamatan mencakup tahun 2007-2010.

Adapun yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria populasi yaitu :

- (1) Perusahaan yang termasuk dalam industri financial dan non financial yang terdapat di Pefindo,
- (2) Perusahaan yang melakukan emisi obligasi tahun 2007, 2008, 2009, 2010 dan hasil peringkatnya dipublikasikan oleh Pefindo,
- (3) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan lengkap selama periode pengamatan,
- (4) Tidak termasuk perusahaan dalam daftar *de-listing* dan dihentikan perdagangannya oleh Bapepam.

#### **3.2 Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam studi ini ialah data sekunder yaitu data base laporan keuangan yang tersedia di pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia maupun dipublikasikan perusahaan melalui

media internet dan database Bursa Efek Indonesia yang tersedia secara online pada situs <http://www.idx.co.id> serta database peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar pada <http://www.pefindo.com>, pada fact book idx 2007-2010, dan ICMD 2007-2010.

### 3.3 Pengukuran Variabel

#### 3.3.1 Variabel Independen

Variable bebas (Independent variable) ialah variabel yang tidak terikat satu sama lain. Variabel bebas dalam penelitian ini ialah manajemen laba. Proxi manajemen laba yang digunakan adalah estimasi akrual kelolaan menggunakan Modified Jones Model. Model Jones (1991) modifikasian dipakai untuk mengidentifikasi perusahaan yang melakukan manajemen akrual. Model ini dikatakan model yang paling baik mendeteksi manajemen laba (Dechow *et al.*, 1995). Modifikasi dilakukan dengan mengurangi perubahan *revenue* dengan perubahan piutang dagang.

Model Jones Modifikasian mengukur manajemen laba dengan cara sebagai berikut:

a) Menghitung akrual total

Menghitung nilai *total accruals* dengan persamaan :

$$\text{Total Accruals (TAC)} = \text{laba bersih setelah pajak (net income)} - \text{kas operasi (cash flow from operating)}$$

b) Menghitung akrual diskresioner Model Jones modifikasian menaksir akrual total dideflasi dengan aset total awal yang digunakan untuk mengurangi heteroskedastisitas. Menghitung nilai *accruals* yang diestimasi dengan persamaan regresi *Ordinary Least Squares* (OLS) adalah sebagai berikut :

$$\left(\frac{TAC_t}{A_{t-1}}\right) = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}}\right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_t}{A_{t-1}}\right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}}\right) + e$$

Dimana:

TAC<sub>t</sub> = *total accruals* perusahaan i pada periode t

A<sub>t-1</sub> = total asset perusahaan i pada akhir tahun t-1

ΔREV<sub>t</sub> = perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

PPE<sub>t</sub> = aktiva tetap (*gross property plant and equipment*) perusahaan pada periode t

Variabel aktiva tetap dan perubahan pendapatan digunakan untuk mengontrol perubahan *non discretionary accrual* yang terjadi karena perubahan kondisi ekonomi. *Total accruals* memasukkan perubahan *working capital* yang ditunjukkan pada tingkat perubahan revenue. Variabel aktiva tetap (PPE) menunjukkan pada biaya depresiasi yang *non discretionary*.

c) Dengan menggunakan koefisien regresi di atas, kemudian dilakukan perhitungan nilai *non discretionary accruals* (NDA) dengan persamaan :

$$NDA_t = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right)$$

Dimana

$NDA_t$  = *non discretionary accruals* perusahaan i pada periode t

$\alpha$  = *fitted coefficient* yang diperoleh dari hasil regresi pada perhitungan *total accruals*

$\Delta REC_t$  = perubahan piutang perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

d) Menghitung *discretionary accruals* (DAC)

$$DAC_t = \left( \frac{TAC_t}{A_{t-1}} \right) - NDA_t$$

Dimana

$DAC_t$  = *discretionary accruals* perusahaan i pada periode t

*Discretionary accruals* adalah komponen akrual yang berada dalam kebijakan manajemen. Artinya manajer memberikan intervensinya dalam proses pelaporan keuangan. Sedangkan *non discretionary accruals* adalah komponen akrual diluar kebijakan manajemen. Secara umum penelitian tentang manajemen laba menggunakan pengukuran berbasis akrual (*accrual-based measure*) dalam mendeteksi ada tidaknya manipulasi. Salah satu kelebihan dalam pendekatan total akrual adalah pendekatan tersebut berpotensi untuk dapat mengungkap cara-cara untuk menurunkan atau menaikkan laba keuntungan, karena cara-cara tersebut kurang mendapat perhatian untuk diketahui pihak luar.

### 3.3.2 Variabel Dependen

Variabel tergantung (Dependen Variabel) adalah variabel yang terikat dengan variabel lain yang hasilnya ditentukan oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel dependennya ialah peringkat obligasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi. Variabel ini dilihat berdasarkan peringkat yang dikeluarkan oleh PEFINDO yang secara umum terbagi menjadi dua yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade/speculative grade* (BB, B, CCC, D) yang diperkirakan akan dipengaruhi oleh faktor keuangan berupa *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas sedangkan faktor non keuangan berupa umur obligasi. Variabel ini mengukur tingkat peringkat obligasi perusahaan dan memberi nilai pada masing-masing peringkat dengan mengacu pada penelitian terdahulu disesuaikan dengan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PEFINDO.

Pengelompokkan kategori peringkat obligasi yaitu *investment grade* dan *speculative grade* berdasarkan surat edaran nomor 7/8/DPNP Tanggal 31 Maret 2005 tentang lembaga pemeringkat dan peringkat yang diakui Bank Indonesia dengan menetapkan peringkat minimum berdasarkan hasil penilaian dan pemantauan terhadap pemenuhan kriteria penilaian adalah sebagai berikut:

Table 3.1

**Kategori Peringkat Obligasi**

Lembaga Pemeringkat	Kategori Peringkat	
PT Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia)	<i>Investment Grade</i>	Speculative Grade
	idBBB- atau lebih tinggi	idBB+ atau lebih rendah

Sumber: Surat Edaran Bank Indonesia No.7/8/DPNP 31 Maret 2005

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.

**Tabel 3.2 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

### 3.4 Metode Analisis

#### 3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi variabel-variabel dalam penelitian. Analisis ini hanya digunakan untuk menyajikan dan menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan atau karakteristik data yang bersangkutan. Pengukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (Ghozali, 2006). Skala peringkat dari perhitungan statistic deskriptif nantinya akan menunjukkan rata-rata peringkat obligasi pada saat emisi berada pada tingkatan investment grade atau tidak.

#### 3.4.2 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2006). Uji normalitas menunjukkan bahwa nilai

signifikansi *Kolmogorov-Smirnov*  $Z > 0,05$  untuk estimasi akrual kelolaan pada periode saat emisi obligasi.

### 3.4.3 Uji heterokedastisitas

Heteroskedastisitas berarti varians variabel dalam model tidak sama (konstan). Heteroskedastisitas adalah terjadinya varians yang berbeda untuk variabel independen yang berbeda. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2006). Model yang baik adalah jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda (heteroskedastisitas). Hal seperti itu juga disebut sebagai homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Konsekuensi adanya heteroskedastisitas dalam model regresi adalah penaksir (*estimator*) yang diperoleh menjadi tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun sampel besar meskipun penaksir yang diperoleh menggambarkan populasinya dan bertambahnya sampel yang digunakan akan mendekati nilai sebenarnya (konsisten).

### 3.5. Uji Hipotesis

Proxy manajemen laba dihitung dengan menggunakan Jones Model dengan mengembangkan model prediksi akrual kelolaan sebagai total akrual. Rata-rata koefisien estimasi akrual kelolaan yang bernilai

positif menunjukkan bahwa pada periode tersebut terdeteksi adanya praktik manajemen laba dengan menggunakan cara-cara tertentu untuk menaikkan laba (*income increasing accrual*), nilai rata-rata koefisien estimasi akrual bernilai negatif mengindikasikan manajemen melakukan upaya untuk menurunkan atau mengurangi laba (*income decreasing accrual*).

### 3.5.1 Uji Signifikansi Parameter Individual ( Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Uji t dapat dilakukan dengan melihat nilai probabilitas signifikansi t masing-masing variabel yang terdapat pada output hasil regresi menggunakan SPSS 17. Jika nilai probabilitas signifikansi  $t < 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen.

Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Jika  $p\text{-value} \leq 0,05$ , maka hipotesis nul ( $H_0$ ) ditolak sedangkan  $H_a$  diterima. Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

2. Jika  $p\text{-value} \geq 0,05$  maka hipotesis nul ( $H_0$ ) diterima sedangkan  $H_a$  ditolak. Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

### 3.5.2 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi  $\text{Adj } R^2$  pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan sampai dengan satu.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini akan dibahas tahap-tahap dan pengolahan data yang kemudian akan dianalisis tentang Pengaruh Manajemen Laba terhadap Peringkat Obligasi pada perusahaan yang menerbitkan obligasi di tahun 2007-2010 dan peringkatnya dipublikasikan oleh Pefindo. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai media baik tertulis maupun elektronik. Laporan keuangan perusahaan baik manufaktur maupun financial securities dalam 4 tahun yaitu tahun 2007-2010.

#### **4.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh obligasi yang diterbitkan oleh badan pemeringkat Pefindo selama tahun 2007 sampai dengan 2010. Perusahaan yang dipilih merupakan perusahaan yang bergerak dalam industri keuangan maupun non keuangan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih secara *purposive sampling*. Berdasarkan metode *purposive sampling* dan kriteria-kriteria pengambilan sampel yang telah ditetapkan pada perusahaan yang menerbitkan obligasi dan peringkatnya terdapat di Pefindo. Proses seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria**

No.	Kriteria	2007	2008	2009	2010	Total
1	Perusahaan yang melakukan emisi obligasi peringkat terdaftar di Pefindo	19	11	23	20	74
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan lengkap	(3)	(3)	(3)	(3)	(12)
	Jumlah sampel penelitian	16	8	20	17	61

**Tabel 4.2**  
**Nama Sampel Perusahaan**

No	Tahun Emisi	Nama Perusahaan	No	Tahun Emisi	Nama Perusahaan
1	<b>2007</b>	Surya Citra Televisi	31	<b>2009</b>	Mitra Adiperkasa
2		Bank Danamon Indonesia	32		Berlian Laju Tanker
3		Bank Panin	33		Indosat
4		Perum Pegadaian	34		Salim Ivomas Pratama
5		WOM Finance	35		Bank Panin
6		Jasa Marga	36		BTN
7		PLN	37		Adira Dinamika Multi Finance
8		Japfa Comfeed Ina	38		Astra Sedaya Finance
9		Duta Pertiwi	39		BFI Finance Indonesia
10		Adhi Karya	40		Federal Internasional Finance
11		Pembangunan Jaya Ancol	41		Indomobil Finance Indonesia
12		BNI Securities	42		Oto Multiartha
13		Berlian Laju Tanker	43		Perum Pegadaian
14		Bakrie Telecom	44		Summit Oto Finance
15		XL Axiata	45	<b>2010</b>	Selamat Sempurna
16		Ciliandra Perkasa	46		Jasa Marga
17	<b>2008</b>	Lautan Luas	47		PLN
18		Mayora Indah	48		Telkom
19		Malindo Feedmill	49		BW Plantation

20		Bakrieland Development	50		Bank ICB Bumiputera
21		Summarecon Agung	51		Bank Danamon
22		Indosat	59		Indonesia Eximbank
23		Bank DKI	53		Bank Nagari
24		Mandiri Tunas Finance	54		Bank Panin
25	<b>2009</b>	Indofod Sukses Makmur	55		BTN
26		Pupuk Kaltim	56		Adira Dinamika Multi Finance
27		PLN	57		Astra Sedaya Finance
28		Apexindo Pratama Duta	58		BCA Finance
29		Medco Energi	59		Federal Internasional
30		Matahari Putra Prima	60		Oto Multiartha
			61		Summit Oto Finance

Dari 61 obligasi yang dikeluarkan perusahaan mulai tahun 2007 hingga 2010 diketahui bahwa jumlah obligasi yang tergolong ke dalam kategori *investment grade* sebanyak 61 obligasi. Hal inilah yang menjadi pokok permasalahan. Rata-rata peringkat obligasi perusahaan yang melakukan emisi obligasi memiliki peringkat bagus.

## 4.2 Perhitungan Variabel Penelitian

Berikut ini merupakan contoh perhitungan manajemen laba yang digunakan pada penelitian, dimana contoh perhitungan diambil dari perusahaan Berlian Laju Tanker tahun 2009.

### 4.2.1 Menghitung akrual total

Menghitung nilai *total accruals* dengan persamaan :

$$\text{Total Accruals (TAC)} = \text{laba bersih setelah pajak (net income)} - \text{kas operasi (cash flow from operating)}$$

$$\text{Total Accruals (TAC)} = 60490000000 - 753650000000$$

$$\text{TAC} = -693160000000$$

Hasil perhitungan selengkapnya dapat dilihat di lampiran nomor 7.

#### 4.2.2 Menghitung akrual diskresioner

Model Jones modifikasian menaksir akrual total dideflasi dengan aset total awal yang digunakan untuk mengurangi heteroskedastisitas.

$$\left(\frac{TAC_t}{A_{t-1}}\right) = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}}\right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_t}{A_{t-1}}\right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}}\right) + e$$

Dimana:

TAC<sub>t</sub> = total accruals perusahaan i pada periode t

A<sub>t-1</sub> = total asset perusahaan i pada akhir tahun t-1

ΔREV<sub>t</sub> = perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

PPE<sub>t</sub> = aktiva tetap (*gross property plant and equipment*) perusahaan pada periode t

Hasil perhitungan :

$$\left(\frac{TAC_t}{A_{t-1}}\right) = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}}\right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_t}{A_{t-1}}\right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}}\right) + e$$

$$= 4.15E-14 (4.00379E-14) + 0.082 (-0.03821419) + 0.468$$

(0.770692677)

$$= 8.57035E-14 + (-0.003133564) + 0.360684173$$

$$= 0.357550609$$

Hasil perhitungan selengkapnya dapat dilihat di lampiran nomor 8.

#### 4.2.3 Perhitungan Non Discretionary Accrual (NDA)

Dengan menggunakan koefisien regresi di atas, kemudian dilakukan perhitungan nilai *non discretionary accruals* (NDA) dengan persamaan :

$$NDA_t = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right)$$

Dimana

$NDA_t$  = *non discretionary accruals* perusahaan i pada periode t

$\alpha$  = *fitted coefficient* yang diperoleh dari hasil regresi pada perhitungan *total accruals*

$\Delta REC_t$  = perubahan piutang perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

Hasil Perhitungan :

$$\begin{aligned} NDA_t &= \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right) \\ &= 4.15E-14 (4.00379E-14) + 0.082 (-0.044188248) + 0.468 \\ &\quad (19249070000000) \\ &= 1.66157E-27 + (-0.003623436) + 0.360684173 \\ &= 0.357060736 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan selengkapnya dapat dilihat di lampiran nomor 9.

#### 4.2.4 Menghitung Discretionary Accrual (DAC)

$$\begin{aligned}
 DAC_t &= \left( \frac{TAC_t}{A_{t-1}} \right) - NDA_t \\
 &= -0.027752683 - 0.357060736 \\
 &= -0.384813419
 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan selengkapnya dapat dilihat di lampiran nomor 10.

### 4.3 Analisis Data

Tujuan dari analisis data adalah untuk mendapatkan informasi yang relevan yang terkandung di dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah. Dalam penelitian ini, digunakan analisis regresi linier sederhana. Analisis regresi digunakan dua kali pada saat menghitung manajemen laba dan pada saat pengujian hipotesis. Analisis regresi linear digunakan untuk menghitung beta dari manajemen laba yang diproksikan dari empat tahap. Empat tahap yaitu yang pertama menghitung akrual total, menghitung akrual diskresioner, *non discretionary accruals* (NDA), dan menghitung *discretionary accruals* (DAC).

Sebelum dilakukan pengujian regresi terhadap hipotesis penelitian, maka terlebih dahulu perlu dilakukan suatu pengujian untuk mengetahui ada tidaknya pelanggaran terhadap uji asumsi klasik. Hasil uji asumsi

yang baik adalah pengujian yang tidak melanggar uji asumsi klasik yang mendasari model regresi. Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan atau tidak.

#### 4.3.1 Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini digunakan *Discretionary Accrual* (DA) sebagai ukuran atau proksi dari variabel *earning management*. DA terdiri atas total akrual (TA), total aktiva (A), aktiva tetap (PPE), pendapatan (REV), dan piutang (REC). Statistik deskriptif dari komponen-komponen DA Statistik deskriptif berfungsi untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), median, minimum, maksimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel (Ghozali, 2007). Hasil dari pengujian statistik deskriptif atas variabel independen dan satu variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini, maka diperoleh hasil sesuai dengan tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3

## Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X	61	-,1742947	172,9828	4,374718051	22,29238093
Y	61	0	19	15,50	3,491
Valid N (listwise)	61				

Sebagaimana dapat dilihat pada table 4.3 nilai rata-rata koefisien peringkat obligasi (Y) pada periode pengamatan ialah 15,5. Nilai ini menunjukkan bahwa rata-rata peringkat obligasi berada pada skala A+ mendekati AA-. Skala peringkat ini menunjukkan rata-rata peringkat obligasi pada saat emisi berada pada tingkat *investment grade* atau berada pada kategori layak investasi.

#### 4.3.2 Uji Asumsi Klasik

##### 4.3.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2001). Untuk itu dilakukan uji *one sample Kolmogorov Smirnov Test*. Adapun hasil pengujian terdapat pada tabel 4.4 berikut :

Tabel 4.4

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		61
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,50467171
Most Extreme Differences	Absolute	,223
	Positive	,161
	Negative	-,223
Kolmogorov-Smirnov Z		1,257
Asymp. Sig. (2-tailed)		,129

a. Test distribution is Normal.

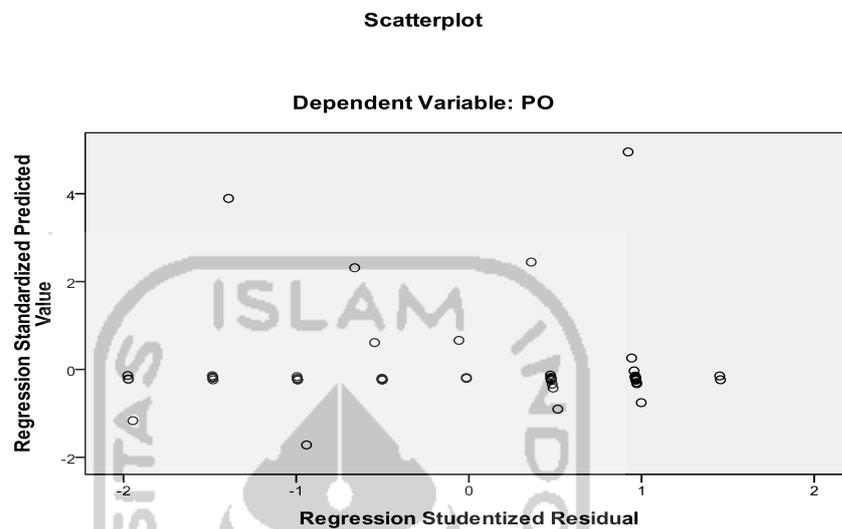
b. Calculated from data.

Dari hasil pengujian terlihat pada Tabel 4.2 tersebut terlihat besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 1.257 dan signifikan pada 0.129. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

#### 4.3.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Homoskedastisitas adalah situasi dimana varian dari faktor pengganggu atau *disturbance term* adalah sama untuk semua observasi X. Dalam penelitian ini, uji heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan analisis grafik *Scatter Plot* antara nilai prediksi variabel terikat *ZPRED* dengan residualnya *SRESID*. Grafik *Scatter Plot* ini dapat ditunjukkan pada gambar 4.1 berikut ini :

Gambar 4.1



*Scatter Plot* diatas menjelaskan bahwa data sampel tersebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Data tersebar baik berada di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan tidak terdapat heterokodestisitas dalam model regresi yang digunakan.

#### 4.4 Uji Hipotesis

##### 4.4.1 Uji Signifikansi Parameter Individual ( Uji Statistik t)

Dari hasil pengujian terhadap asumsi klasik, diperoleh model regresi tersebut telah memenuhi asumsi autokorelasi, heteroskedastisitas, dan normalitas. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menguji model persamaan regresi secara parsial terhadap masing-masing variabel bebas.

Hasil pengujian regresi linier sederhana persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 4.5. Tabel 4.4 merupakan hasil regresi linier sederhana persamaan regresi yang dilakukan pada penelitian ini yang digunakan untuk membantu pengujian hipotesis 1. Persamaan regresi yang digunakan:

$$Y = a + bx$$

$$PO = a + b ML$$

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis persamaan regresi linier sederhana yang diolah dengan bantuan *software SPSS 16*, maka diperoleh hasil output sebagai berikut :

**Table 4.6**  
**Hasil Regresi Linear**

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15,977	,327		48,868	,000
	X	,109	,015	,697	7,522	,000

a. Dependent Variable: Y

Untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai beta *unstandardized*, sedangkan untuk melihat dominasi variabel independen terhadap variabel dependen tercermin pada beta *standardized*. Dari hasil analisis regresi linier sederhana yang telah dilakukan, maka didapat model regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$Y = 15.977 + 0.109 X + \varepsilon$$

Hasil regresi sederhana diatas dapat diinterpretasikan bahwa variabel manajemen laba (X) memiliki hubungan positif terhadap variabel peringkat obligasi (Y), hal ini berarti jika manajemen laba naik sebesar 1% maka peringkat obligasi akan naik sebesar 0.109 dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan. Dalam pengujian ini menunjukkan bahwa nilai t konstanta signifikan. Hasil nilai t konstanta lebih besar dari nilai t variabel dependen, sehingga antara konstanta dengan variabel dependen tidak memiliki pengaruh apapun. Hal ini dikarenakan masih ada beberapa variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen dalam penelitian ini.

#### 4.4.2 Koefisien Determinasi

Dari hasil persamaan regresi yang telah diuji didapat nilai koefisien determinasi *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,477. Hal ini mengartikan bahwa variabel dependen nilai perusahaan dipengaruhi sebesar 47 % dengan variabel-variabel independen yang diambil dalam penelitian ini, yaitu manajemen laba.

Hasil nilai dari *Adjusted R<sup>2</sup>* yang 47% dalam penelitian ini dikarenakan adanya sinkronisasi yang berkaitan antara manajemen laba dengan peringkat obligasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh untuk mendapatkan peringkat obligasi yang bagus.

#### 4.5 Hasil Uji Hipotesis

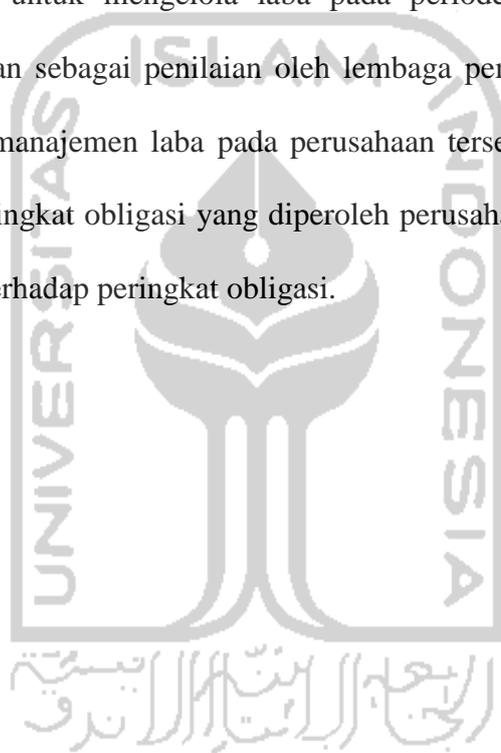
Peringkat obligasi merupakan ekspektasi agen pemeringkat terhadap penjualan, laba dan arus kas masa depan perusahaan yang merupakan salah satu acuan bagi investor untuk membeli suatu obligasi. Informasi yang terkandung dalam peringkat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajibannya.

Secara teori, kemampuan laba merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi besar kecilnya motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba (Gumanti dan Singgih, 2006). Karena peringkat obligasi mencerminkan kinerja perusahaan, maka manajemen perusahaan akan menghindari adanya fluktuasi laba yang akan berpengaruh buruk terhadap reaksi investor. Upaya manajer untuk mengatur agar kinerja perusahaan terlihat lebih merata selama beberapa periode dilakukan dengan menyembunyikan, menunda pengungkapan serta mengubah informasi sehingga laba tidak bergerak secara fluktuatif.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pada periode saat emisi obligasi terdapat hubungan yang signifikan antara manajemen laba terhadap peringkat obligasi. Pengujian dengan uji Spearman menunjukkan hasil yang signifikan pada periode saat emisi obligasi dengan tingkat signifikansi 0,013.

Pada penelitian ini pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pada saat emisi obligasi terdapat hubungan yang signifikan antara manajemen

laba terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan Tabel 4.4 menunjukkan manajemen laba (X) memiliki pengaruh positif (0,109) terhadap peringkat obligasi (Y). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 1 **terbukti**, yang berarti bahwa secara individu manajemen laba mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Bukti ini menunjukkan adanya upaya manajer untuk mengelola laba pada periode laporan keuangan yang digunakan sebagai penilaian oleh lembaga pemeringkat. Semakin tinggi tingkat manajemen laba pada perusahaan tersebut, maka semakin tinggi pula peringkat obligasi yang diperoleh perusahaan, sehingga berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.



## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk menunjukkan bukti empiris mengenai pengaruh praktik manajemen laba terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini menggunakan sampel 61 perusahaan yang melakukan emisi obligasi pada tahun 2007 hingga 2010. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan ada hubungan signifikan pada periode saat emisi obligasi terhadap peringkat obligasi dengan tingkat signifikansi 0,109. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan *software SPSS 16*.

Kesimpulan yang dapat diambil dalam penelitian ini yaitu manajemen laba mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hasil ini mengindikasikan semakin tinggi manajemen laba maka peringkat obligasi perusahaan semakin tinggi juga. Tingginya peringkat obligasi sangat diharapkan perusahaan guna menarik para investor. Pertumbuhan ini diharapkan memberikan aspek positif bagi perusahaan dengan adanya kesempatan berinvestasi para investor di perusahaan tersebut.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Ada beberapa keterbatasan dalam penelitian ini. Penelitian ini mengabaikan peristiwa-peristiwa yang terbukti berpengaruh terhadap munculnya praktik manajemen laba misalnya *Initial Public Offering* (IPO), *Seasoned Equity Offerings* (SEO) serta peristiwa lain yang membuktikan ada indikasi manajemen melakukan manajemen laba. Model yang digunakan juga kurang baik, dan hanya satu variabel yang mempengaruhi. Sampel yang digunakan juga terbatas karena beberapa perusahaan melakukan publikasi laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia dan adanya kriteria-kriteria tertentu dalam pengambilan sampelnya.

## 5.3 Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Saran untuk peneliti di masa mendatang yaitu memasukkan peristiwa-peristiwa tersebut sebagai kriteria sampel sehingga apabila terdeteksi adanya praktik manajemen laba benar-benar merupakan efek dari adanya emisi obligasi. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel yang mempengaruhi (independen). Peneliti selanjutnya sebaiknya juga mencoba menggunakan model manajemen laba yang lainnya, agar didapat kesimpulan yang sempurna dan dapat dibandingkan

## DAFTAR PUSTAKA

- Arif dan Bambang. 2007, "*Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan*". Simposium Nasional Indonesia (SNA) X Makassar.
- Aryes, F.L., "Perception of Earnings Quality: What Managers Need To Know", *Management Accounting*, Hal:27-29,1994.
- Assih, Prihat., dan M. Gudono. 2000. "Hubungan Tindakan Perataan Laba dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan yang Terdapat di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Januari, Hal 35-53
- Bartov, Ell. 1993. "The Timing of Asset Sales and Earning Manipulation". *The Accounting Review*. Vol 68. pp.840-855.
- Belkaoui, A., et al, *Teori Akuntansi*, Jilid Satu, Erlangga, (Anggota IKAPI), Jakarta, 1993.
- Brigham, E. E., L. C. Gapenski, dan P. R. Daves. 1999. "*Intermediate Financial Management*." 6th ed. Orlando: The Dryden Press.
- Bursa Efek Indonesia. n.d. *Indonesian Capital Market Directory 2009-2010*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Bursa Efek Indonesia. n.d. *Indonesian Bond Capital Market Directory 2009-2010*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Bursa Efek Indonesia, 2009. *Statistics*, Jakarta: idx
- Dechow, Patricia M., R.G. Sloan and A.P. Sweeney, (1995), Detecting earnings management, *The Accounting Review* 70, 193-225.

- Dwi Retno, “*Hubungan Praktik Manajemen Laba dengan Reaksi Pasar atau Pengumuman Informasi Laba Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*”, Tesis S-2, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang, 2007.
- Gerianta Wiryawan. 2010, “*Pemeringkatan Obligasi sebagai Pemicu Manajemen Laba*”. Simposium Nasional Indonesia (SNA) XIII Purwokerto.
- Ghozali, Imam, 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, BP UNDIP, Semarang
- Hartono. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga. Cetakan Pertama. BPFE Yogyakarta.
- Healy, P.M. 1985. “The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions”. *Journal of Accounting and Economics*. Vol 7. pp. 85-107
- Ibrahim Hadasman, “ *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan dan DER terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia*”, Tesis S-2, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang, 2008.
- Jogiyanto Hartono (2000), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE UGM:Yogyakarta.
- Jones, J. 1991. “Earning Management during Import Relief Investigation”. *Journal of Accounting Research*. pp.193-228
- Krisnilasari Monica, “*Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Coupon dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi di Bursa Efek Surabaya*”, Tesis S-2, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang, 2007.

Kusuma Hadri, *Modul Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: EKONISIA, Yogyakarta, 2008.

Luciana Spica Almilia dan Vieka Devi. 2007, "*Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*". Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART.

Magreta dan Poppy. 2009, "*Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi ditinjau dari Faktor Akuntansi dan non Akuntansi*", Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Riau.

Manurung, Addler *et al.* 2009. "Hubungan Rasio-rasio Keuangan dengan Rating Obligasi". [www.finansialbisnis.com](http://www.finansialbisnis.com). Diakses tanggal 29 Februari 2010

Marihot dan Doddy. 2007, "*Pengaruh Corporate Governance terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan Indonesia*", Simposium Nasional Indonesia (SNA) X Makassar.

Ma'ruf Muhammad, "*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba terhadap pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Indonesia*", Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2006.

Nurul dan Zaki. 2007. "*Manajemen Laba pada Perusahaan yang Melanggar Perjanjian Utang*". Simposium Nasional Indonesia (SNA) X Makassar.

PEFINDO. 2010. "*Indonesian Rating Highlight*". Pefindo Credit Rating

Prasetyo Adhi, "*Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi*", Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang, 2010.

Rahmadika Nurida, "*Pengaruh Kualitas Auditor terhadap Manajemen Laba*", Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang, 2011.

Scott, R. William. 1997. *Financial Accounting Theory 2<sup>nd</sup> Edition*. Prentice-Hall, New Jersey

Syarifah dan Bandi. 2010. "*Praktik manajemen Laba Terkait Peringkat Obligasi*". Simposium Nasional Indonesia (SNA) XIII Purwokerto.

Trueman, B., and S. Titman. 1988. "An Explanation for Accounting Income Smoothing". *Journal of Accounting Research*. Vol 26. pp 127-139

Weston , J. F., dan E. F. Brigham. 1993. "*Essential of Managerial Finance.*" 10th Edition, International Edition, Orlando FL, The Dryden Press.



# LAMPIRAN



## Lampiran 1 : Statistik Deskriptif

### Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X	61	-,1742947	172,9828	4,374718051	22,29238093
Y	61	0	19	15,50	3,491
Valid N (listwise)	61				



## Lampiran 2 : Hasil Uji Normalitas

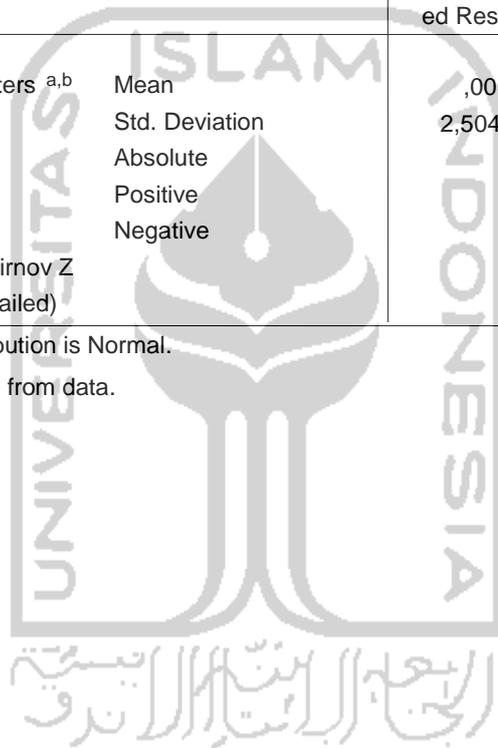
### NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

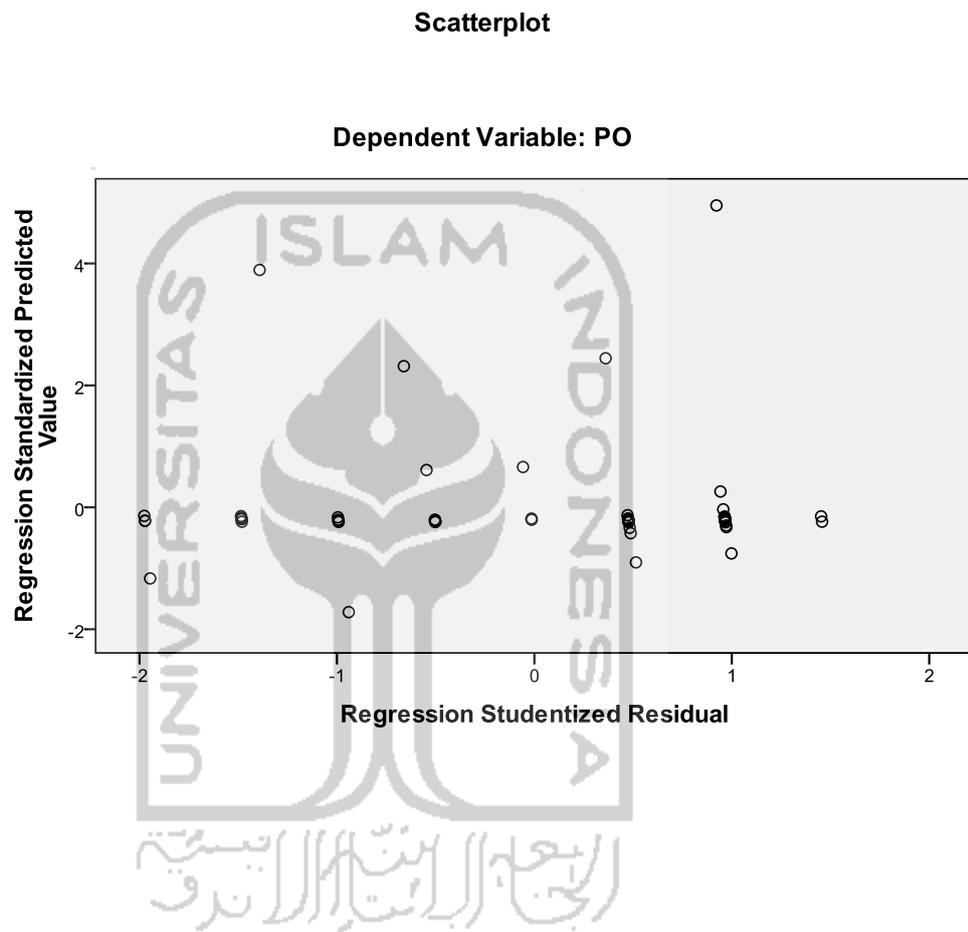
		Unstandardized Residual
N		61
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,50467171
Most Extreme Differences	Absolute	,223
	Positive	,161
	Negative	-,223
Kolmogorov-Smirnov Z		1,257
Asymp. Sig. (2-tailed)		,129

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



### Lampiran 3 : Hasil Uji Heteroskedastisitas



## Lampiran 4 : Hasil Regresi Linier

### Regression

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PPEit-1/ Ait-1, 1/Ait-1, DREV it-1/ Ait-1- DRECit-1/ Ait-1		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TAit/Ait-1

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,964 <sup>a</sup>	,929	,926	6,29415288

a. Predictors: (Constant), PPEit-1/Ait-1, 1/Ait-1, DREV it-1/Ait-1-DRECit-1/Ait-1

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	30262,867	3	10087,622	254,633	,000 <sup>a</sup>
	Residual	2297,749	58	39,616		
	Total	32560,616	61			

a. Predictors: (Constant), PPEit-1/Ait-1, 1/Ait-1, DREV it-1/Ait-1-DRECit-1/Ait-1

b. Dependent Variable: TAit/Ait-1

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,734	,851		-2,037	,046
	1/Ait-1	4,15E-013	,000	,047	1,335	,187
	DREV it-1/Ait-1- DRECit-1/Ait-1	,082	,011	,282	7,634	,000
	PPEit-1/Ait-1	,468	,017	1,020	27,600	,000

a. Dependent Variable: TAit/Ait-1

## Regression

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,697 <sup>a</sup>	,485	,477	2,525	2,038

a. Predictors: (Constant), X

b. Dependent Variable: Y

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	360,824	1	360,824	56,574	,000 <sup>a</sup>
	Residual	382,676	60	6,378		
	Total	743,500	61			

a. Predictors: (Constant), X

b. Dependent Variable: Y

### Coefficients<sup>b</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15,977	,327		48,868	,000
	X	,109	,015	,697	7,522	,000

a. Dependent Variable: Y

### Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-2,90	16,00	15,50	2,432	61
Std. Predicted Value	-7,563	,204	,000	1,000	61
Standard Error of Predicted Value	,322	2,467	,365	,272	61
Adjusted Predicted Value	-62,85	15,98	14,54	10,001	61
Residual	-13,151	3,005	,000	2,505	61
Std. Residual	-5,207	1,190	,000	,992	61
Stud. Residual	-5,291	5,341	,067	1,204	61
Deleted Residual	-13,577	62,853	,963	8,382	61
Stud. Deleted Residual	-7,184	7,314	,067	1,498	61
Mahal. Distance	,011	57,206	,984	7,259	61
Cook's Distance	,000	295,434	4,777	37,519	61
Centered Leverage Value	,000	,938	,016	,119	61

a. Dependent Variable: Y

## Lampiran 5 : Peringkat Obligasi Perusahaan

Tahun	Nama Perusahaan	Peringkat Pefindo	Skala Kategori Gu Zhao	
2007	Surya Citra Televisi	idA+	15	
	Bank Danamon Indonesia	idAA+	18	
	Bank Panin	idAA	17	
	Perum Pegadaian	idAA+	18	
	WOM Finance	idA	14	
	Jasa Marga (Persero)	idAA	17	
	PLN (Persero)	idAA+	18	
	Japfa Comfeed Ina	idA	14	
	Duta Pertiwi	idBBB+	12	
	Adhi Karya (Persero)	idA-	13	
	Pembangunan Jaya Ancol	idA+	15	
	BNI Securities	idA-	13	
	Berlian Laju Tanker Tbk	idA-	13	
	Bakrie Telecom	idBBB+	12	
	XL Axiata Tbk	idAA+	18	
	Ciliandra Perkasa	idA+	15	
	2008	Lautan Luas Tbk	idA-	13
		Mayora Indah Tbk	idAA-	16
		Malindo Feedmill Tbk	idAA+	18
Bakrieland Development Tbk		idBBB+	12	
Summarecon Agung Tbk		idA	14	
Indosat Tbk		idAA+	18	
Bank DKI		idA+	15	
Mandiri Tunas Finance		idA+	15	
2009	Indofood Sukses Makmur Tbk	idAA	17	
	Pupuk Kaltim	idAA	17	
	PLN (Persero)	idAA+	18	
	Apexindo Pratama Duta	idA	14	
	Medco Energi	idAA-	16	
	Matahari Putra Prima	idA+	15	
	Mitra Adiperkasa	idA+	15	
	Berlian Laju Tanker	idA-	13	
	Indosat	idAA+	18	
	Salim Ivomas Pratama	idAA	17	
	Bank Panin	idAA	17	
	BTN (Persero)	idAA	17	
	Adira Dinamika Multi Finance	idAA+	18	
	Astra Sedaya Finance	idAA	17	

	BFI Finance Indonesia	idA-	13
	Federal International Finance	idAA	17
	Indomobil Finance Indonesia	idA	14
	Oto Multiartha	idAA	17
	Perum Pegadaian	idAA+	18
	Summit Oto Finance	idAA	17
2010	Selamat Sempurna	idAA-	16
	Jasa marga	idAA	17
	PLN (Persero)	idAA+	18
	Telkom	idAAA	19
	BW Plantation	idA	14
	Bank ICB Bumiputera	idBBB+	12
	Bank Danamon Ina	idAA+	18
	Indonesia Eximbank	idAAA	19
	Bank Nagari (BPD Sumbar)	idAA	17
	Bank Panin Tbk	idAA	17
	BTN (Persero)	idAA	17
	Adira Dinamika Multi Finance	idAA+	18
	Astra Sedaya Finance	idAA+	18
	BCA Finance	idAA+	18
	Federal Internasional Finance	idAA+	18
	Oto Multiartha	idAA	17
	Summit Oto Finance	idAA	17

الجامعة الإسلامية  
 الرابطة الإسلامية العالمية  
 للتحقيق العلمي والادبي

### Lampiran 6 : Perhitungan Total Accrual

Tahun	Nama Perusahaan	Net Income	Cash Flow from operating	TAC <sub>t</sub>	
<b>2007</b>	Surya Citra Televisi	47735895000	75157530000	-27421635000	
	Bank Danamon Indonesia	2116915000000	-5869484000000	7986399000000	
	Bank Panin	1814083000000	0	1814083000000	
	Perum Pegadaian	476656814638	24342120779511	-23865463964873	
	WOM Finance	-241400000000	370000000000	-611400000000	
	Jasa Marga (Persero)	277981735000	489734991000	-211753256000	
	PLN (Persero)	-5645107000000	16193210000000	-21838317000000	
	Japfa Comfeed Ina	28151000000	41000000000	-12849000000	
	Duta Pertiwi	44040269710	181272706653	-137232436943	
	Adhi Karya (Persero)	111601403000	605832065000	-494230662000	
	Pembangunan Jaya Ancol	5608024918	4282267380	1325757538	
	BNI Securities	7084858000000	17739788000	7067118212000	
	Berlian Laju Tanker Tbk	179585116502	59848141104	119736975398	
	Bakrie Telecom	144300000	556903000000	-556758700000	
	XL Axiata Tbk	251000000000	3959000000000	-3708000000000	
	Ciliandra Perkasa	332682655659	604435896999	-271753241340	
	<b>2008</b>	Lautan Luas Tbk	272663000000	410815000000	-138152000000
		Mayora Indah Tbk	41834288959	-105883068763	147717357722
		Malindo Feedmill Tbk	4210000000	1688800000	2521200000
		Bakrieland Development Tbk	30108018942	-345025806044	375133824986
Summarecon Agung Tbk		74200027000	42142584000	32057443000	
Indosat Tbk		1878522000000	6513265000000	-4634743000000	
Bank DKI		2468000000	0	2468000000	
Mandiri Tunas Finance		5312821000000	-1103664000000	6416485000000	
<b>2009</b>		Indofood Sukses Makmur Tbk	110441000000	429889000000	-319448000000
		Pupuk Kaltim	832371000000	1323000000	831048000000
		PLN (Persero)	12303716000000	7780481000000	4523235000000
		Apexindo Pratama Duta	467274020000	578022460000	-110748440000
		Medco Energi	192319940000	755962770000	-563642830000
	Matahari Putra Prima	36333000000	191230000000	-154897000000	
	Mitra Adiperkasa	163986260000	270273511000	-106287251000	
	Berlian Laju Tanker	60490000000	753650000000	-693160000000	
	Indosat	1498245000000	4051209000000	-2552964000000	
	Salim Ivomas Pratama	1008662000000	853305000000	155357000000	
Bank Panin	77857000000000	-384874000000	78241874000000		
BTN (Persero)	7249000000	0	7249000000		
Adira Dinamika Multi Finance	1212400000000	-1377367000000	2589767000000		

	Astra Sedaya Finance	2372657000000	556902000000	1815755000000
	BFI Finance Indonesia	137468412710	844138132437	-706669719727
	Federal International Finance	811839501000	336451765000	475387736000
	Indomobil Finance Indonesia	1504154332000	185969950000	1318184382000
	Oto Multiartha	234704555000	4880627890000	-4645923335000
	Perum Pegadaian	798195518921	48112807255190	-47314611736269
	Summit Oto Finance	360394670000	27664453000	332730217000
<b>2010</b>	Selamat Sempurna	102473937862	74096681513	28377256349
	Jasa marga	960587482000	1238449462000	-277861980000
	PLN (Persero)	10086686000000	22969258000000	-12882572000000
	Telkom	11536999000000	27758763000000	-16221764000000
	BW Plantation	243587564000	363275995000	-119688431000
	Bank ICB Bumiputera	12168621000	681124550000	-668955929000
	Bank Danamon Ina	228581820317000	380781982000	228201038335000
	Indonesia Eximbank	3651105169000	80866500000	3570238669000
	Bank Nagari (BPD Sumbar)	1239043000000	38078982000000	-36839939000000
	Bank Panin Tbk	1035000000000	950000000000	850000000000
	BTN (Persero)	4569623654000	1809652703000	2759970951000
	Adira Dinamika Multi Finance	1212400000000	-1377367000000	2589767000000
	Astra Sedaya Finance	2860479000000	559280000000	2301199000000
	BCA Finance	2158865645000	315372607000	1843493038000
	Federal Internasional Finance	1173825969000	-1864624364000	3038450333000
	Oto Multiartha	353951009000	1290910000	352660099000
	Summit Oto Finance	540513720000	267919968000	272593752000

الجامعة الإسلامية  
الربيعية  
الاسلامية

### Lampiran 7 : Perhitungan Akruai Diskresioner

Tahun	Nama Perusahaan	$\alpha_1(1/At-1)$	$\alpha_2(\Delta REVt/At-1)$	$\alpha_3(PPEt/At-1)$	TACT/At-1 (setelah regresi)	
2007	Surya Citra Televisi	2.2279E-26	-2.183478937	18.16162952	15.97815058	
	Bank Danamon Indonesia	5.05649E-28	0.001049993	0.008775086	0.009825079	
	Bank Panin	1.20549E-27	-4.18387E-05	0.025291512	0.025249674	
	Perum Pegadaian	4.27141E-26	4.785211641	2.950088868	7.735300509	
	WOM Finance	8.565E-27	-0.207509028	0.030819629	-0.176689399	
	Jasa Marga (Persero)	4.04653E-27	-0.075470053	0.001492205	-0.073977848	
	PLN (Persero)	1.67394E-28	0.115400101	0.017480229	0.13288033	
	Japfa Comfeed Ina	1.14563E-26	0.210885351	25.69689679	25.90778214	
	Duta Pertiwi	8.89766E-27	0.001907501	0.022377642	0.024285143	
	Adhi Karya (Persero)	9.57729E-27	0.012205986	0.426903343	0.439109328	
	Pembangunan Jaya Ancol	4.34887E-23	-50.79790564	57.49272481	6.694819172	
	BNI Securities	2.68217E-28	0.004996485	0.011709352	0.016705837	
	Berlian Laju Tanker Tbk	5.0573E-27	-0.065159772	0.348501689	0.283341917	
	Bakrie Telecom	1.87178E-26	2.78161E-05	0.32807614	0.328103956	
	XL Axiata Tbk	3.28412E-27	0.571040763	0.38746419	0.958504953	
	Ciliandra Perkasa	1.10229E-26	-0.25339289	0.134443521	-0.118949369	
	2008	Lautan Luas Tbk	1.90664E-26	0.050126471	0.173349834	0.223476305
		Mayora Indah Tbk	1.05613E-24	0.392555315	9.355399961	9.747955276
		Malindo Feedmill Tbk	6.32388E-26	0.067601459	0.188837251	0.256438709
		Bakrieland Development Tbk	2.98397E-24	-3.406433764	26.93415571	23.52772195
Summarecon Agung Tbk		1.36987E-26	-0.012722243	0.055397437	0.042675194	
Indosat Tbk		9.16012E-28	0.003928749	0.39660947	0.400538219	
Bank DKI		3.50559E-27	-6.31577E-05	0.006778075	0.006714917	
Mandiri Tunas Finance		1.1578E-28	0.001283654	0.006010696	0.00729435	
2009		Indofood Sukses Makmur Tbk	1.29445E-27	0.000166556	0.14382077	0.143987325
		Pupuk Kaltim	6.03048E-27	-0.018070136	0.28747278	0.269402643
	PLN (Persero)	1.4275E-28	0.0030491	0.334302173	0.337351273	
	Apexindo Pratama Duta	8.83992E-27	0.087192874	0.323408108	0.410600982	
	Medco Energi	2.09572E-27	0.210525018	0.055756913	0.26628193	
	Matahari Putra Prima	5.08003E-27	0.004292267	0.123526136	0.127818403	
	Mitra Adiperkasa	1.10344E-26	0.014044967	0.138964025	0.153008992	
	Berlian Laju Tanker	8.57035E-14	-0.003133564	0.360684173	0.357550609	
	Indosat	8.02812E-28	0.031303432	0.402231477	0.433534909	
	Salim Ivomas Pratama	2.54018E-27	-0.014054502	0.135767067	0.121712565	
Bank Panin	6.44491E-28	4.25104E-05	0.01237615	0.01241866		
BTN (Persero)	1.11796E-27	-8.37891E-05	0.01463047	0.014546681		
Adira Dinamika Multi Finance	9.58529E-27	0.010652758	0.020377308	0.031030066		

	Astra Sedaya Finance	4.04989E-24	0.093232356	174.4304514	174.5236838
	BFI Finance Indonesia	1.3055E-26	0.001550175	0.007812796	0.009362971
	Federal International Finance	4.52687E-27	-0.001496484	0.006807982	0.005311499
	Indomobil Finance Indonesia	2.97628E-25	0.012375714	0.112411872	0.124787586
	Oto Multiartha	5.75283E-27	0.003441687	0.006847132	0.010288819
	Perum Pegadaian	2.84988E-27	-0.174496229	0.015169957	-0.159326271
	Summit Oto Finance	2.41974E-27	0.000876812	0.06204866	0.062925472
2010	Selamat Sempurna	4.95234E-26	0.016818465	0.199835689	0.216654154
	Jasa marga	2.64409E-27	0.003091508	0.293056923	0.296148431
	PLN (Persero)	1.24358E-28	0.004214873	0.295418673	0.299633547
	Telkom	4.24274E-28	0.000797802	0.362826476	0.363624278
	BW Plantation	2.55717E-26	0.006470775	0.101393528	0.107864303
	Bank ICB Bumiputera	5.92375E-27	0.000873058	0.006736387	0.007609445
	Bank Danamon Ina	5.99873E-28	0.00016915	0.006207941	0.00637709
	Indonesia Eximbank	7.46684E-28	0.000131964	0.045714789	0.045846753
	Bank Nagari (BPD Sumbar)	1.71145E-26	1.082478263	0.546623509	1.629101772
	Bank Panin Tbk	5.33029E-28	-0.000700387	0.039094362	0.038393976
	BTN (Persero)	3.18467E-26	0.007699601	1.983181384	1.990880985
	Adira Dinamika Multi Finance	9.58529E-27	-0.010652758	0.904651685	0.893998927
	Astra Sedaya Finance	8.51168E-28	0.000454348	0.038585458	0.039039807
	BCA Finance	1.46959E-28	0.00077404	0.00394114	0.004715181
	Federal Internasional Finance	4.54627E-27	0.003913767	0.007507662	0.011421429
	Oto Multiartha	4.5601E-27	0.003971356	0.196405408	0.200376764
	Summit Oto Finance	5.43671E-28	0.007258772	0.001462444	0.008721216

### Lampiran 8 : Perhitungan Non Discretionary Accrual (NDA)

Tahun	Nama Perusahaan	$\alpha_1(1/At-1)$	$\alpha_2(\Delta REV_t - \Delta REC/At-1)$	$\alpha_3(PPET/At-1)$	NDA <sub>t</sub>	
2007	Surya Citra Televisi	2.2279E-26	-2.175683826	18.16162952	15.98594569	
	Bank Danamon Indonesia	5.05649E-28	0.00087788	0.008775086	0.009652966	
	Bank Panin	1.20549E-27	-0.011671681	0.025291512	0.013619831	
	Perum Pegadaian	4.27141E-26	5.048356609	2.950088868	7.998445477	
	WOM Finance	8.565E-27	-0.205114336	0.030819629	-0.174294708	
	Jasa Marga (Persero)	4.04653E-27	-0.071580596	0.001492205	-0.070088392	
	PLN (Persero)	1.67394E-28	0.114516338	0.017480229	0.131996568	
	Japfa Comfeed Ina	1.14563E-26	0.212525119	25.69689679	25.90942191	
	Duta Pertiwi	8.89766E-27	0.001997286	0.022377642	0.024374928	
	Adhi Karya (Persero)	9.57729E-27	0.009316687	0.426903343	0.436220029	
	Pembangunan Jaya Ancol	4.34887E-23	-50.80099094	57.49272481	6.691733875	
	BNI Securities	2.68217E-28	0.008934538	0.011709352	0.02064389	
	Berlian Laju Tanker Tbk	5.0573E-27	-0.062238316	0.348501689	0.286263373	
	Bakrie Telecom	1.87178E-26	-4.86421E-05	0.32807614	0.328027497	
	XL Axiata Tbk	3.28412E-27	0.570375743	0.38746419	0.957839933	
	Ciliandra Perkasa	1.10229E-26	-0.253948495	0.134443521	-0.119504974	
	2008	Lautan Luas Tbk	1.90664E-26	0.042190121	0.173349834	0.215539955
		Mayora Indah Tbk	1.05613E-24	0.019433811	9.355399961	9.374833773
		Malindo Feedmill Tbk	6.32388E-26	0.061793235	0.188837251	0.250630486
		Bakrieland Development Tbk	2.98397E-24	-5.827485643	26.93415571	21.10667007
Summarecon Agung Tbk		1.36987E-26	-0.016127503	0.055397437	0.039269934	
Indosat Tbk		9.16012E-28	0.003375355	0.39660947	0.399984825	
Bank DKI		3.50559E-27	-0.010224157	0.006778075	-0.003446082	
Mandiri Tunas Finance		1.1578E-28	0.001604857	0.006010696	0.007615553	
2009		Indofood Sukses Makmur Tbk	1.29445E-27	4.24043E-05	0.14382077	0.143863174
		Pupuk Kaltim	6.03048E-27	-0.019254106	0.28747278	0.268218674
	PLN (Persero)	1.4275E-28	0.003069591	0.334302173	0.337371764	
	Apexindo Pratama Duta	8.83992E-27	0.085542061	0.323408108	0.40895017	
	Medco Energi	2.09572E-27	0.210313829	0.055756913	0.266070742	
	Matahari Putra Prima	5.08003E-27	-0.00096538	0.123526136	0.122560756	
	Mitra Adiperkasa	1.10344E-26	0.014409486	0.138964025	0.153373511	
	Berlian Laju Tanker	1.66157E-27	-0.003623436	0.360684173	0.357060736	
	Indosat	8.02812E-28	0.030363778	0.402231477	0.432595255	
	Salim Ivomas Pratama	2.54018E-27	-0.013757193	0.135767067	0.122009874	
	Bank Panin	6.44491E-28	-0.002807475	0.01237615	0.009568675	
	BTN (Persero)	1.11796E-27	-0.022002057	0.01463047	-0.007371587	
	Adira Dinamika Multi Finance	9.58529E-27	-0.003371271	0.020377308	0.017006037	
Astra Sedaya Finance	4.04989E-24	-1.447682176	174.4304514	172.9827693		

	BFI Finance Indonesia	1.3055E-26	0.011002641	0.007812796	0.018815437
	Federal International Finance	4.52687E-27	-0.007017513	0.006807982	-0.000209531
	Indomobil Finance Indonesia	2.97628E-25	0.00366539	0.112411872	0.116077262
	Oto Multiartha	5.75283E-27	-0.006487891	0.006847132	0.000359241
	Perum Pegadaian	2.84988E-27	-0.174545431	0.015169957	-0.159375473
	Summit Oto Finance	2.41974E-27	-0.003557129	0.06204866	0.05849153
<b>2010</b>	Selamat Sempurna	4.95234E-26	0.020030593	0.199835689	0.219866282
	Jasa marga	2.64409E-27	0.002788899	0.293056923	0.295845822
	PLN (Persero)	1.24358E-28	0.003865628	0.295418673	0.299284301
	Telkom	4.24274E-28	0.00036511	0.362826476	0.363191585
	BW Plantation	2.55717E-26	0.006486144	0.101393528	0.107879672
	Bank ICB Bumiputera	5.92375E-27	-0.008953457	0.006736387	-0.00221707
	Bank Danamon Ina	5.99873E-28	0.00227658	0.006207941	0.008484521
	Indonesia Eximbank	7.46684E-28	0.000663285	0.045714789	0.046378073
	Bank Nagari (BPD Sumbar)	1.71145E-26	1.073569935	0.546623509	1.620193444
	Bank Panin Tbk	5.33029E-28	0.000665936	0.039094362	0.039760298
	BTN (Persero)	3.18467E-26	-0.513226193	1.983181384	1.469955191
	Adira Dinamika Multi Finance	9.58529E-27	-0.044078523	0.904651685	0.860573162
	Astra Sedaya Finance	8.51168E-28	0.000354094	0.038585458	0.038939553
	BCA Finance	1.46959E-28	-0.000660124	0.00394114	0.003281016
	Federal Internasional Finance	4.54627E-27	-0.087622999	0.007507662	-0.080115337
	Oto Multiartha	4.5601E-27	0.010670479	0.196405408	0.207075887
	Summit Oto Finance	5.43671E-28	0.001829743	0.001462444	0.003292187

UNIVERSITAS  
 جامعة البصرة  
 البصرة العراقية

### Lampiran 9 : Perhitungan Discretionary Accrual (DAC)

Tahun	Nama Perusahaan	TACT/At-1	NDAt	DACT ((TACT/At-1)-NDAt)	
2007	Surya Citra Televisi	-0.014721137	15.98594569	-16.00066683	
	Bank Danamon Indonesia	0.097308853	0.009652966	0.087655887	
	Bank Panin	0.052695492	0.013619831	0.039075661	
	Perum Pegadaian	-24.56363137	7.998445477	-32.56207684	
	WOM Finance	-0.126184137	-0.174294708	0.04811057	
	Jasa Marga (Persero)	-0.020647378	-0.070088392	0.049441014	
	PLN (Persero)	-0.08808692	0.131996568	-0.220083488	
	Japfa Comfeed Ina	-0.003547034	25.90942191	-25.91296895	
	Duta Pertiwi	-0.029422824	0.024374928	-0.053797753	
	Adhi Karya (Persero)	-0.114057608	0.436220029	-0.550277637	
	Pembangunan Jaya Ancol	1.389288303	6.691733875	-5.302445572	
	BNI Securities	0.045675204	0.02064389	0.025031315	
	Berlian Laju Tanker Tbk	0.014591472	0.286263373	-0.271671901	
	Bakrie Telecom	-0.25111583	0.328027497	-0.579143327	
	XL Axiata Tbk	-0.293433918	0.957839933	-1.25127385	
	Ciliandra Perkasa	-0.072180773	-0.119504974	0.047324202	
	2008	Lautan Luas Tbk	-0.063471382	0.215539955	-0.279011336
		Mayora Indah Tbk	3.759248107	9.374833773	-5.615585665
		Malindo Feedmill Tbk	0.00384187	0.250630486	-0.246788616
Bakrieland Development Tbk		26.9732047	21.10667007	5.866534633	
Summarecon Agung Tbk		0.010581818	0.039269934	-0.028688116	
Indosat Tbk		-0.102300722	0.399984825	-0.502285547	
Bank DKI		0.000208477	-0.003446082	0.003654559	
Mandiri Tunas Finance		0.017901207	0.007615553	0.010285654	
2009		Indofood Sukses Makmur Tbk	-0.009964095	0.143863174	-0.153827269
		Pupuk Kaltim	0.120761873	0.268218674	-0.147456801
	PLN (Persero)	0.01555879	0.337371764	-0.321812974	
	Apexindo Pratama Duta	-0.023590529	0.40895017	-0.432540699	
	Medco Energi	-0.028463595	0.266070742	-0.294534337	
	Matahari Putra Prima	-0.018960986	0.122560756	-0.141521742	
	Mitra Adiperkasa	-0.0282606	0.153373511	-0.181634112	
	Berlian Laju Tanker	-0.027752683	0.357060736	-0.384813419	
	Indosat	-0.049386726	0.432595255	-0.481981981	
	Salim Ivomas Pratama	0.009509276	0.122009874	-0.112500599	
	Bank Panin	1.215088478	0.009568675	1.205519803	
	BTN (Persero)	0.00019528	-0.007371587	0.007566867	
	Adira Dinamika Multi Finance	0.598160917	0.017006037	0.58115488	
	Astra Sedaya Finance	177.1952338	172.9827693	4.212464554	

	BFI Finance Indonesia	-0.222302595	0.018815437	-0.241118032
	Federal International Finance	0.05185581	-0.000209531	0.052065341
	Indomobil Finance Indonesia	9.453691042	0.116077262	9.33761378
	Oto Multiartha	-0.644029303	0.000359241	-0.644388544
	Perum Pegadaian	-3.249175578	-0.159375473	-3.089800105
	Summit Oto Finance	0.019400513	0.05849153	-0.039091018
<b>2010</b>	Selamat Sempurna	0.033863551	0.219866282	-0.186002731
	Jasa marga	-0.017703423	0.295845822	-0.313549245
	PLN (Persero)	-0.038603738	0.299284301	-0.337888039
	Telkom	-0.165842696	0.363191585	-0.529034281
	BW Plantation	-0.073750399	0.107879672	-0.181630071
	Bank ICB Bumiputera	-0.095487376	-0.00221707	-0.093270306
	Bank Danamon Ina	3.298591948	0.008484521	3.290107427
	Indonesia Eximbank	0.064237072	0.046378073	0.017858998
	Bank Nagari (BPD Sumbar)	-15.19271864	1.620193444	-16.81291208
	Bank Panin Tbk	0.001091745	0.039760298	-0.038668553
	BTN (Persero)	2.117978162	1.469955191	0.648022971
	Adira Dinamika Multi Finance	0.598160917	0.860573162	-0.262412245
	Astra Sedaya Finance	0.047197784	0.038939553	0.008258231
	BCA Finance	0.006528128	0.003281016	0.003247112
	Federal Internasional Finance	0.332858514	-0.080115337	0.41297385
	Oto Multiartha	0.038750941	0.207075887	-0.168324946
	Summit Oto Finance	0.003571117	0.003292187	0.00027893