



PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RATING SUKUK DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Tsalatsah Nurakhroh ✉ Fachrurrozie, Prabowo Yudo Jayanto

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima Januari 2014
Disetujui Februari 2014
Dipublikasikan Maret 2014

Keywords:

Financial Ratio, Earning Managements, Islamic Bonds Rating

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap rating sukuk dengan manajemen laba sebagai variabel intervening. Populasi dari penelitian ini adalah annual report seluruh perusahaan non perbankan penerbit sukuk yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling yaitu perusahaan non perbankan penerbit sukuk yang sukuknya di rating oleh PEFINDO sehingga diperoleh 40 pengamatan. Data dianalisa dengan menggunakan regresi berganda dan analisis jalur berupa uji sobel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba sedangkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Profitabilitas dan leverage berpengaruh terhadap rating sukuk, sedangkan likuiditas dan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap rating sukuk. Uji hipotesis menggunakan uji sobel menunjukkan bahwa secara tidak langsung manajemen laba tidak dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dengan rating sukuk.

Abstract

The purpose of this study was to analyze the effect of financial ratios to Islamic Bonds Rating with earnings management as an intervening variable. Data collected from the company issued sukuk listed on the Indonesia Stock Exchange in 2009-2012. The sample was selected using purposive sampling method and obtained 40 observations. Data were analyzed using multiple regression and path analysis. The results of this study indicate that the profitability effect on earnings management of liquidity and leverage has no effect on earnings management. Profitability and leverage effect on sukuk rating, liquidity and earnings management does not affect the rating sukuk and hypothesis testing using Sobel test showed that the indirect earnings management can not mediate between profitability and rating sukuk.

© 2014 Universitas Negeri Semarang

✉ Alamat korespondensi:

Gedung C6 Lantai 2 FE Unnes
Kampus Sekaran, Gunungpati, Semarang, 50229
E-mail: tsaa1607@gmail.com

ISSN 2252-6765

PENDAHULUAN

Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan (Magreta dan Poppy, 2009). Peringkat obligasi juga menunjukkan seberapa aman obligasi tersebut bagi pemodal. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuan emiten dalam membayar bunga dan pelunasan pokok pinjaman. Peringkat obligasi juga akan mempengaruhi return obligasi yang diharapkan oleh investor. Hal ini terjadi karena pada umumnya, semakin baik peringkat obligasi yang diperdagangkan maka return yang diberikan obligasi tersebut akan semakin kecil. Sebaliknya, semakin buruk peringkat obligasi maka semakin tinggi return yang akan diberikan obligasi tersebut kepada bondholders.

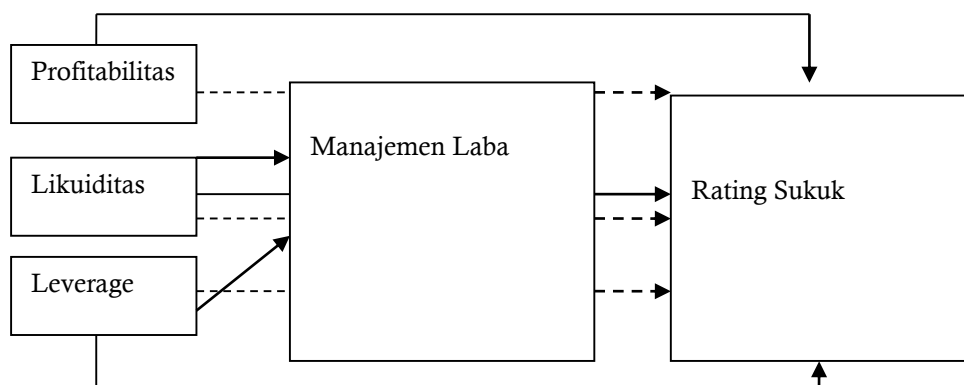
Obligasi syariah atau sukuk mulai mewarnai pasar modal Indonesia sejak tahun 2002. Perusahaan yang mempelopori penerbitan obligasi syariah yaitu PT Indosat yang menerbitkan obligasi senilai Rp 175 Miliar. Obligasi yang pertama terbit pada 2002 dan 2003 rata-rata menggunakan akad mudharabah sedangkan pada tahun 2004 dan 2005 menggunakan akad ijarah. Akad ijarah sampai sekarang paling banyak diterbitkan, tercatat sampai 2010 ada 36 obligasi ijarah yang terbit dan hanya ada 10 obligasi mudharabah. Saat ini market share obligasi syariah sekitar 3% dari total obligasi korporasi (Yuliana, 2011).

Terdapat dua faktor yang memengaruhi peringkat obligasi yaitu faktor keuangan dan non keuangan. Faktor keuangan dapat dilihat dari rasio-rasio seperti profitabilitas, leverage, solvabilitas, likuiditas dan produktifitas. Faktor non keuangan yaitu faktor lingkungan hidup, penjamin, stabilitas, regulasi, kebijakan akuntansi (Brigham, 2010). Faktor lain yang mempengaruhi peringkat obligasi adalah manajemen laba, manajemen laba adalah suatu penyimpangan dalam penyusunan laporan keuangan, yaitu mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan (Herawaty, dalam Arif, 2012). Manajemen laba dilakukan agar laporan keuangan terlihat baik, karena apabila laporan keuangan terlihat baik maka

obligasi juga akan memiliki peringkat yang baik, sehingga akan banyak investor yang berminat pada obligasi tersebut. Tujuan dilakukannya manajemen laba adalah agar peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat masuk kedalam kategori investment grade.

Beberapa penelitian sebelumnya terdapat beberapa perbedaan hasil seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Magreta dan Nurmayanti tahun 2009 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap rating sukuk, sedangkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh terhadap rating sukuk. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afiani (2012) dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap rating sukuk. Namun untuk variabel likuiditas sejalan yaitu berpengaruh terhadap rating sukuk. Penelitian Estiyanti dan Yasa (2012) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriyah (2012) yang menemukan hubungan yang signifikan antara likuiditas dengan peringkat obligasi. Penelitian Fitriyah (2012) menemukan bahwa leverage berpengaruh terhadap peringkat obligasi, namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pandutama (2012). Sedangkan penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap manajemen laba yang dilakukan Herawaty (2010) menunjukkan bahwa leverage dan profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba.

Dari latar belakang dan riset gap tersebut, maka penelitian ini mengambil variabel rasio keuangan berupa profitabilitas, likuiditas dan leverage serta manajemen laba dan rating obligasi. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya, perbedaan dalam penelitian ini yaitu menggabungkan antara penelitian Arif (2012) serta Arafat (2012) dimana menjadikan manajemen laba sebagai variabel intervening karena manajemen laba memiliki hubungan dengan rasio keuangan



Gambar 1. Kerangka Berfikir

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan (Sudarmaji dan Sularto, dalam Herawati dan Guna, 2010). Perusahaan dengan laba yang besar akan tetap mempertahankan labanya agar investor percaya untuk berinvestasi. Manajer melakukan manajemen laba terkait dengan pemberian bonus atau kompensasi. Dalam Bonus Plan Hypothesis menyatakan bahwa apabila pada tahun tertentu kinerja sesungguhnya berada di bawah syarat untuk memperoleh bonus maka manajer akan melakukan manajemen laba (Irawan, 2013)

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat waktu. Likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dengan aktiva lancar lainnya dari sebuah perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan (Sari, 2011). Jika rasio likuiditas rendah maka manajer cenderung melakukan manajemen laba agar perusahaan tersebut dinilai baik karena dapat mengembalikan hutangnya dengan aktiva lancarnya.

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap manajemen laba

Leverage merupakan rasio perbandingan antara total kewajiban dengan total modal (Fahmi, 2011). Semakin besar rasio leverage, berarti semakin tinggi nilai utang perusahaan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan tersebut

cenderung melakukan manipulasi dalam bentuk manajemen laba dengan tujuan untuk menghindari pelanggaran perjanjian hutang.

H3 : Leverage berpengaruh terhadap manajemen laba

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan profit pada tingkat penjualan, aktiva atau modal tertentu dan juga untuk mengetahui efektifitas suatu perusahaan dalam mengelola sumber-sumber dana yang dimiliki perusahaan. Apabila profit atau keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tinggi, maka akan menghasilkan peringkat yang tinggi pula. Arif (2012) menemukan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, oleh karena itu akan berdampak pada semakin baiknya peringkat yang akan diperoleh.

H4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap rating sukuk

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat ada waktu jatuh temponya. Perusahaan yang mampu melunasi kewajibannya tepat waktu berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada kewajibannya. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kuatnya posisi keuangan perusahaan sehingga akan mempengaruhi peringkat obligasi. Kondisi tersebut akan memudahkan perusahaan untuk menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaannya (Amalia, 2013).

H5 : Likuiditas berpengaruh terhadap rating sukuk

Leverage digunakan untuk mengukur keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor (utang) dan yang didanai oleh pemilik perusahaan (ekuitas). Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya. Jika rasio ini cukup tinggi, maka hal tersebut menunjukkan tingginya penggunaan utang, sehingga hal ini dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan, dan biasanya memiliki resiko kebangkrutan yang cukup besar. Semakin besar *leverage* perusahaan, semakin besar resiko kegagalan perusahaan, dan semakin rendah *leverage* perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan

H6 : Leverage berpengaruh terhadap rating sukuk

Manajemen laba dapat mempengaruhi penerbitan obligasi suatu perusahaan. Jika perusahaan melakukan manajemen laba maka laba perusahaan akan meningkat ataupun dalam keadaan aman, oleh karena itu perusahaan mempunyai kemampuan untuk menerbitkan obligasi dengan modal laba yang tinggi. Laba tinggi akan meyakinkan kreditor atau calon kreditor bahwa obligasi yang dibeli akan aman. Selain itu, dalam penerbitan obligasi, perusahaan akan dengan jelas menyatakan jumlah dana yang dibutuhkan melalui penjualan obligasi yang dikenal dengan istilah jumlah emisi obligasi. Penentuan besar kecilnya jumlah penerbitan obligasi berdasarkan aliran arus kas perusahaan, kebutuhan, serta kinerja bisnis perusahaan. Menurut Arif (2012), jika kinerja bisnis perusahaan terlihat baik maka jumlah emisi obligasi juga dapat ditingkatkan, sedangkan kinerja perusahaan yang baik dapat dihasilkan dengan praktik manajemen laba. Oleh karena itu manajemen diduga akan melakukan manajemen laba pada periode sekitar emisi obligasi.

H7 : Manajemen laba berpengaruh terhadap peringkat obligasi

H8 : Profitabilitas berpengaruh terhadap rating sukuk melalui manajemen laba

H9 : Likuiditas berpengaruh terhadap rating sukuk melalui manajemen laba

H10 : Leverage berpengaruh terhadap rating sukuk melalui manajemen laba

METODE

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah *annual report* seluruh perusahaan non perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2012. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan non keuangan non keuangan penerbit sukuk yang dirating oleh pefindo sehingga diperoleh 10 perusahaan non perbankan yang menerbitkan sukuk.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yaitu data sekunder berupa annual report perusahaan non perbankan tahun 2009-2012. Metode analisis data pada penelitian ini adalah statistic deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi berganda dan analisis jalur berupa uji sobel untuk mengetahui pengaruh mediasi manajemen laba antara hubungan rasio keuangan terhadap rating sukuk.

Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Rating sukuk adalah skala yang menunjukkan keamanan obligasi syariah dalam membayar pokok kewajiban secara tepat waktu. Dalam penelitian ini rating sukuk diukur menggunakan interpretasi dari penelitian Sari (2010) dalam Arif (2012) yang menggunakan kode 19 sampai dengan 1. Dengan maksud bobot yang tinggi yang lebih merepresentasikan peringkat yang lebih tinggi.

Variabel independen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba. Rasio profitabilitas menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktivitas dan utang pada hasil-hasil operasi. Profitabilitas dihitung menggunakan ROA yaitu menggunakan perbandingan laba bersih dengan total aktiva

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat waktu. Likuiditas menunjukkan

hubungan antara kas dengan aktiva lancar lainnya dari sebuah perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Likuiditas dihitung menggunakan *current ratio* yang merupakan perbandingan antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

leverage adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2011). Rasio ini mengukur keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditur (utang) dan yang didanai oleh pemilik perusahaan (ekuitas). *Leverage* dihitung menggunakan DER yaitu perbandingan antara utang jangka panjang dengan total modal

Variabel Intervening

Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Model Healy dalam Arif (2012).

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

Keterangan:

EDA_{IT} = estimasi akrual kelolaan untuk periode t

TA_{it} = total akrual periode t

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

Dengan perhitungan total akrual sebagai berikut :

TA_{it} = laba bersih_t – arus kas kegiatan operasi_t

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Deskriptif Statistics

		Prof	Lik	Lev	Man_Lab	Rating
N	Valid	40	40	40	40	40
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		9,9908	1,5410	1,6190	,0050	15,4500
Std. Deviation		9,00617	,99046	1,00773	,07579	1,51826
Minimum		-,02	,51	,59	-,17	13,00
Maximum		31,69	6,32	5,67	,21	18,00

Berdasarkan Table 1 diketahui bahwa nilai maximum profitabilitas sebesar 31,69 dan nilai minimum sebesar -0,02. Perusahaan dengan profit tertinggi yaitu perusahaan listrik negara dan perusahaan dengan profit terendah yaitu bakrieland development. Nilai minimum likuiditas dalam penelitian ini dimiliki oleh PT Indosat yaitu sebesar 0,51. Sedangkan nilai maksimal sebesar 6.32 dimiliki oleh PT Perusahaan Listrik Negara. Variabel *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki resiko kegagalan yaitu PT Adhi Karya sebesar 5,67 sedangkan nilai minimum sebesar 0.59 dimiliki oleh PT Matahari Putra Prima.

Perusahaan dengan manajemen laba terendah adalah PT Mitra adhi perkasa dengan manajemen laba sebesar -0,17, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Bakrieland Development dengan manajemen laba sebesar

0,21. Nilai maksimal variabel rating sukuk sebesar 18,00 yang dimiliki oleh PT Perusahaan Listrik Negara, PT Mitra Adhi Perkasa, PT Pupuk Kalimantan Timur, dan PT Indosat, sedangkan nilai minimum sebesar 13,00 dimiliki oleh PT Summarecon Agung, dan PT Adhi Karya.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *one-sample kolmogorov-smirnov*. Nilai *kolmogorofsmirnov* adalah 0,816 dengan nilai *asympt.sig.(2-tailed)* sebesar 0,518 hal ini berarti data residual berdistribusi normal, karena nilai *asympt.sig.(2-tailed)* lebih besar dari 0,05. Antar variabel independen tidak terjadi multikolinieritas. Hal ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai VIF dalam *collinearity statistiks*, dimana nilai dari *tolerance* memiliki nilai < 0,10

dan nilai VIF > 10. Nilai DW sebesar 1,913. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%, nilai d_u diperoleh sebesar 1,659 dan d_L sebesar 1,338. Karena nilai DW sebesar 1,913 lebih besar dari batas atas (d_u) 1,659 dan kurang dari $4 - d_u = 2,341$

maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi baik positif maupun negatif. model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas, hal tersebut dapat dilihat dari probabilitas signifikansinya untuk semua variabel independen di atas 0,05 atau 5%.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Rasio Keuangan terhadap Manajemen Laba Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Keterangan	
	B	Std. Error	Beta	t			
1							
	(Constant)	,030	,035		,851	,400	
	Prof	-,004	,001	-,431	-2,822	,008	Diterima
	Lik	,012	,012	,161	1,065	,294	Ditolak
	Lev	-,005	,011	-,061	-,416	,680	Ditolak

a. Dependent Variable: Man_Lab

Perusahaan dengan laba yang besar akan tetap memepertahankan labanya agar memeperoleh kepercayaan dari investor. Oleh karena itu manajemen termotivasi untuk melakukan manajemen laba dengan melakukan praktek perataan laba. Manajemen juga melakukan manajemen laba terkait dengan pemberian bonus atau kompensasi. Semakin besar tingkat profitabilitas maka semakin besar kemungkinan terjadinya manajemen laba. Penelitian ini sejalan dengan penalitian yang dilakukan oleh herawaty dan welvin (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Temuan dalam penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin rendah nilai likuiditas yang juga menunjukkan rendahnya penghasilan yang akan memotivasi perusahaan untuk melakukan manajemen laba dengan cara meningkatkan laba. Hal ini dikarenakan

perusahaan cenderung lebih memilih menjaga likuiditasnya daripada melakukan manajemen laba (Setiawati, 2010). Hal ini berarti H2 ditolak.

Hipotesis H3 ditolak. Hal ini karena kebijakan hutang yang tinggi menyebabkan perusahaan dimonitor oleh pihak debtholder (pihak ketiga), karena monitoring dalam perusahaan yang ketat tadi menyebabkan manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan debtholder dan shareholder (pemegang saham). Debtholder yang sudah menanamkan dananya di perusahaan tersebut dengan sendirimya akan berusaha melakukan pengawasan terhadap penggunaan dana tersebut. Monitoring dalam perusahaan yang ketat mendorong institusi untuk meningkatkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan, sehingga leverage tidak memepengaruhi manajemen laba, tetapi pemegang sahamlah yang dapat memengaruhi manajemen laba. Temuan dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arafat (2012).

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Rasio Keuangan dan manajemen laba terhadap Rating Sukuk Coefficientsa

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	keterangan	
	B	Std. Error	Beta	t			
1	(Constant)	15,694	,672		23,351	,000	
	Prof	,056	,027	,330	2,053	,048	Diterima
	Lik	,177	,225	,115	,786	,437	Ditolak
	Lev	-,668	,212	-,443	-3,152	,003	Diterima
	Man_Lab	1,525	3,184	,076	,479	,635	Ditolak

a. Dependent Variable: Rating

Perusahaan dengan rating yang bagus (tinggi) memiliki laba bersih yang lebih besar dari pada jumlah aset yang dimiliki. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya berjalan efektif serta efisien. Perusahaan yang melaksanakan kegiatan operasionalnya secara efektif dan efisien memicu pandangan investor bahwa kondisi keuangan perusahaan berjalan baik dan risiko default (ketidakmampuan membayar utang) rendah. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin baik rating sukuk perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori signal yang menyatakan bahwa sinyal informasi yang dibutuhkan oleh para investor untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan modalnya atau tidak. Hal ini dikarenakan sebelum dan sesudah melakukan investasi, banyak hal yang harus dipertimbangkan oleh investor. Teori ini berfungsi untuk memberikan kemudahan bagi investor untuk mengembangkan modalnya yang dibutuhkan oleh perusahaan dalam menentukan arah prospek perusahaan ke depan.(Afiani, 2012). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arif (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap rating sukuk

Hipotesis H5 ditolak, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara financial akan

mempengaruhi prediksi peringkat obligasi (Margareta dan popy, 2009). Dalam penelitian ini ternyata likuiditas tidak berpengaruh terhadap rating sukuk, hal ini dimungkinkan karena pefindo dalam menilai likuiditas menggunakan laporan keuangan yang terbaru yang diterbitkan sebelum dilakukan pemeringkatan. Misalnya menggunakan laporan triwulanan sehingga diperoleh hasil likuiditas yang sesungguhnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arif (2012) dan Yasa (2012).

Semakin rendahnya rasio leverage suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan tersebut untuk gagal atau bangkrut akan semakin kecil. Para investor akan semakin tertarik dengan perusahaan yang memiliki rasio leverage yang kecil karena perusahaan dengan rasio leverage yang kecil memiliki proporsi jumlah hutang yang lebih sedikit dari jumlah modal yang dimiliki. Jumlah hutang yang lebih sedikit dapat diartikan perusahaan mampu melunasi hutang hanya dengan modal yang dimiliki sehingga perusahaan memiliki rating sukuk yang tinggi. Hal ini berarti H6 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriyah (2011).

Hipotesis H7 ditolak, Hal ini salah satunya disebabkan karena banyak tujuan manajer untuk melakukan manajemen laba seperti tujuan bonus dan penghematan pajak. Hal tersebut yang menjadi tujuan utama manager dalam melakukan manajemen laba jika dibandingkan dengan tujuan memperoleh peringkat obligasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian

Yofrizal (2013) yang menyebutkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap rating sukuk

Analisis Jalur

Pengaruh intervening yang ditunjukkan oleh perkalian koefisien (ab) perlu diuji dengan sobel tes sebagai berikut : standar error dari koefisien indirect effect (sab)

$$\begin{aligned} Sab &= \sqrt{b_2^2 Sa^2 + a_2^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2} \\ &= \sqrt{(0,056)^2 (0,001)^2 + (0,004)^2 (0,027)^2} \\ &\quad + (0,001)^2 (0,027)^2 \\ &= 4,7 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perkalian ab dapat digunakan untuk menghitung t statistik pengaruh mediasi dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{Ab}{sab} = \frac{0,004 \times 0,056}{4,7} = 0,4765$$

Oleh karena t hitung sebesar 0,4765 dan lebih kecil dari t tabel yaitu 2,0211 dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H8 ditolak. Sedangkan untuk hipotesis H9 dan H10 tidak dimasukkan ke dalam analisis jalur karena likuiditas dan leverage bukan faktor yang mempengaruhi manajemen laba.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan pada perusahaan non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012, berjumlah 40 sampel, maka diambil kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba, sedangkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh. Profitabilitas dan leverage berpengaruh terhadap rating sukuk, sedangkan leverage dan manajemen laba tidak berpengaruh. Manajemen laba secara tidak langsung tidak dapat memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap rating sukuk.

SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah dikemukakan diatas, maka saran yang hendak peneliti sampaikan antara lain (1). Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan

jangka waktu yang lebih lama dan sampel yang lebih besar, serta menggunakan model yang berbeda untuk melihat indikasi manajemen laba, seperti modifikasi model Jones. (2) diharapkan mengembangkan variabel penelitian, seperti variabel kinerja non keuangan atau variabel lain yang mempengaruhi rating sukuk, contohnya umur obligasi, jaminan, reputasi auditor dan konservatisme akuntansi.

UCAPAN TERIMAKASIH

Terimakasih kepada Allah SWT, kedua orang tua, kakak, dan keluarga besar, dosen-dosen serta almamaterku yang kubanggakan, teman-teman Akuntansi B 2009 dan sahabat-sahabatku atas semangat dan kebersamaannya selama ini. Terima kasih pula kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan, kritik dan saran dalam penyusunan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiani, Damalia. 2012. Pengaruh Likuiditas Produktivitas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris pada Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah Periode 2008-2010). Skripsi Universitas Negeri Semarang.
- Amalia, Ninik. 2013. Pengaruh Informasi Keuangan (Leverage, Liquidity, profitability) terhadap peringkat Obligasi di PT PEFINDO. Skripsi Universitas Negeri Semarang
- Arafat, Akmal, dkk. 2012. Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Manajemen Laba.
- Arif, Bramasta Wisnu. 2012. Pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Bringham dan Houston. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Essentials of Financial Management. Jakarta : Salemba Empat
- Fahmi, Irham. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Bandung : Alfabeta.
- Fitriyah dan Eka Wahyu Damayanti. 2012. Pengaruh Corporate Governance dan Rasio Akuntansi terhadap Peringkat Obligasi. Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

- Herawaty, Arleen dan Guna Welvin I. 2010. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor lainnya terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.12, No.1. STIE Trisakti.
- Irawan, Wisnu Arwindo, 2013. Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Manajemen Laba. Skripsi. Universitas Diponegoro
- Magretta dan Poppy Nurmayanti. 2009. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi. *Jurnal bisnis dan akuntansi* Vol.11, No.3 Desember 2009, Hal 143-154
- Sari, Fitra Kurnia. 2011. Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap Rating Obligasi. Skripsi. UIN Maulana Malik Ibrahim.
- Setiawati, Koosrini. 2010. Pengaruh Rasio CAMEL terhadap Praktik Manajemen Laba di Bank Umum Syariah. Skripsi. Universitas Diponegoro
- Yuliana, Indah. 2011. Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia. UIN Maliki Malang.