

## PRAKTIK MANAJEMEN LABA TERKAIT PERINGKAT OBLIGASI

**Syarifah Ratih Kartika Sari\***

Mahasiswa Magister Akuntansi Universitas Sebelas Maret

**Bandi**

Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret

### ***ABSTRACT***

*This study aims to give empirical evidence about earning management practice related to bond issue. The data of the study consist of 68 corporate bond of non financial firms listed on Indonesian Stock Exchange in 2005-2008. The technique sampling is purposive sampling. The study uses Healy (1985) model to detect the earning management.*

*The result of this study shows the existence of earning management practice in four observation period, however, the relationship between earning management and bond rating is only in the period when bond is issued. This finding indicates that there is manager efforts for manipulating their profit.*

*Keyword : earning management, financial performance, bond issue, corporate bond rating*

*Data availability :data base OTC-FIS (Over The Counter - Fixed Income Service), www.idx.co.id*

---

\*E-mail: [giska.wied@gmail.com](mailto:giska.wied@gmail.com)

Telp:081393038020

## PRAKTIK MANAJEMEN LABA TERKAIT PERINGKAT OBLIGASI

### ABSTRACT

*This study aims to give empirical evidence about earning management practice related to bond issue. The data of the study consist of 68 corporate bond of non financial firms listed on Indonesian Stock Exchange in 2005-2008. The technique sampling is purposive sampling. The study uses Healy (1985) model to detect the earning management.*

*The result of this study shows the existence of earning management practice in four observation period, however, the relationship between earning management and bond rating is only in the period when bond is issued. This finding indicates that there is manager efforts for manipulating their profit.*

*Keyword : earning management, financial performance, bond issue, corporate bond rating*

*Data availability : data base OTC-FIS (Over The Counter - Fixed Income Service), www.idx.co.id*

### 1. LATAR BELAKANG PENELITIAN

Penelitian mengenai manajemen laba telah banyak dilakukan baik di luar negeri maupun di Indonesia terutama yang dikaitkan dengan peristiwa *Initial Public Offerings* (Dechow et al.1995; Teoh et al.1998a; Gumanti, 2001; Ball dan Shivakumar, 2004; dan Bachrudin, 2005), penawaran *Seasoned Equity Offerings* (Teoh et al.1998b dan Astuti, 2005). Beberapa literatur tersebut menunjukkan bukti empiris munculnya praktik manajemen laba, penelitian ini memperluas penelitian terdahulu dengan melakukan studi praktik manajemen laba terkait emisi obligasi yang masih sangat jarang dilakukan.

Obligasi merupakan salah satu instrument pasar modal yang memberikan pendapatan tetap bagi pemegangnya. Salah satu bentuk informasi yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas adalah pengumuman yang berhubungan dengan hutang misalnya peringkat hutang

(Hartono, 2003). Namun obligasi memiliki resiko gagal bayar (*default risk*) ketika emiten gagal memenuhi kewajiban pembayaran kupon atau bunga obligasi yang sudah jatuh tempo.

Informasi peringkat obligasi mempunyai peranan penting sebagai sinyal dari kinerja suatu perusahaan. Sinyal ini digunakan sebagai salah satu dasar pembuatan keputusan pengguna informasi. Dewan Standar Akuntansi Keuangan berusaha menyusun standar yang tepat, agar laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan mencerminkan realitas dari suatu entitas bisnis. Pada kenyataannya, kelonggaran dari standar yang ditetapkan seringkali disalahgunakan oleh pihak manajemen untuk melakukan perekayasa laba. 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.

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. 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.

## **2. TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **2.1. Manajemen Laba**

Laporan keuangan yang disusun berdasarkan akuntansi akrual memberikan keunggulan karena informasi laba perusahaan dan pengukuran komponennya mempunyai indikasi yang lebih baik dibandingkan informasi yang dihasilkan dari akuntansi berbasis kas (FASB 1978). Dalam pelaksanaannya, Standar Akuntansi memperbolehkan manajer untuk memilih kebijakan akuntansi dalam pelaporan laba, namun kebijakan ini menimbulkan peluang bagi manajer untuk mengelola laba. Gumanti (2000) menyatakan bahwa manajemen laba muncul sebagai konsekuensi langsung dari upaya-upaya manajer atau pembuat laporan keuangan untuk melakukan manajemen informasi akuntansi, khususnya laba (*earnings*), demi kepentingan pribadi dan/atau perusahaan. Watts dan Zimmerman dalam Scott (2006) menyatakan ada beberapa alasan manajer melakukan manajemen laba diantaranya adalah *The Bonus Plan Hypothesis*, *The Debt to Equity Hypothesis* dan *Political Cost Hypothesis*. Scott (2006) juga mengemukakan beberapa pola manajemen laba yang dilakukan oleh manajer antara lain: *Taking a bath*, *Income minimization*, *Income maximization* dan *Income smoothing*.

### **2.2. Teori Signal**

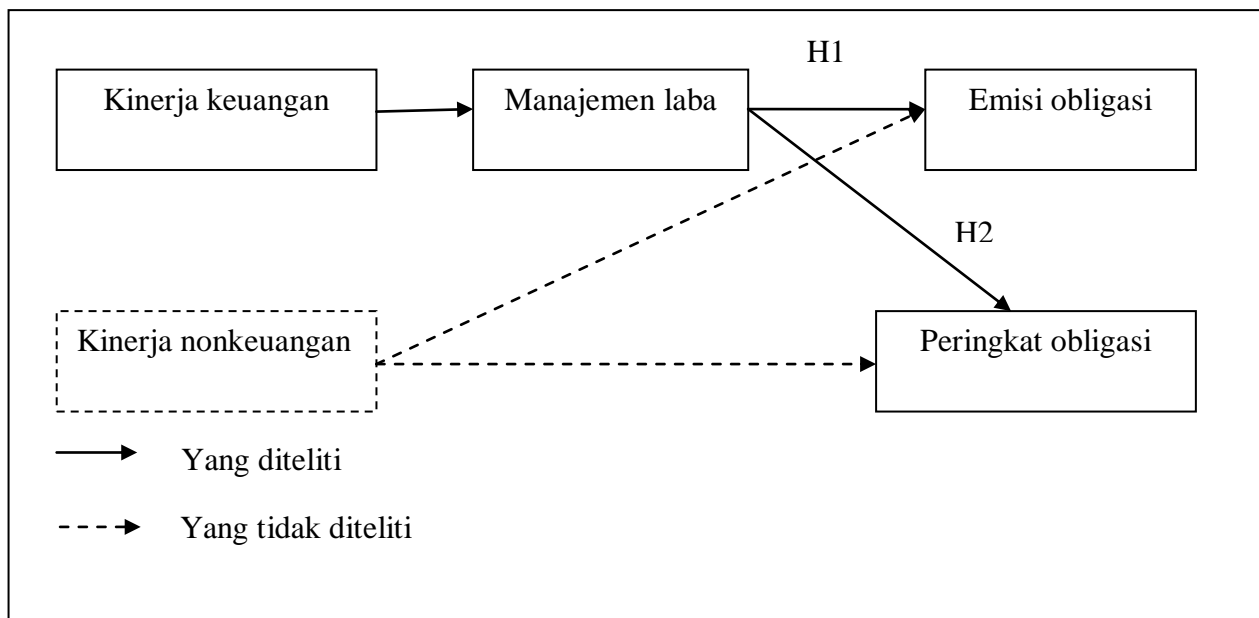
Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal terkait dengan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak luar dimana pihak manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi serta mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dapat memberikan informasi yang terkait dengan obligasi misalnya peringkat obligasi. Peringkat obligasi memberikan informasi mengenai kinerja keuangan dan posisi

bisnis perusahaan emiten. Karena penilaian peringkat mempertimbangkan faktor keuangan, maka manajemen perusahaan cenderung akan melakukan manajemen laba sehingga berdampak pada perolehan peringkat obligasi yang tinggi.

### 2.3. Peringkat obligasi

Peringkat obligasi merupakan hasil penilaian dilakukan secara berkala atas efek utang. Di Indonesia lembaga pemeringkat yang diberi otoritas oleh Bapepam untuk melakukan evaluasi dan analisa obligasi adalah PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) dan PT Kasnic Kredit Peringkat Indonesia (KCRI). Proses pemeringkatan didasarkan pada kinerja keuangan dan kinerja non keuangan.

Dari penjelasan tersebut, maka dapat dibuat kaitan antara praktik manajemen laba terhadap peringkat obligasi dengan kerangka pemikiran pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

### 2.4. Penelitian Terdahulu

Penelitian terkait manajemen laba telah banyak dilakukan, diawali oleh penelitian Healy (1985) yang mengkaitkan manajemen laba terhadap *bonus schemes*, adanya asimetri informasi antara pihak investor dengan pihak manajer akan membuka peluang bagi manajemen perusahaan untuk melakukan manajemen laba untuk memaksimalkan utilitas mereka terkait bonus.

Penelitian yang umum dilakukan adalah mengkaitkan manajemen laba terhadap motivasi pasar modal yang umumnya dikaitkan dengan peristiwa *Initial Public Offering* (IPO) misalnya penelitian Dechow et al. (1995) melakukan pengujian terhadap 1000 perusahaan yang melakukan penawaran perdana saham di pasar modal Amerika Serikat dengan menggunakan beberapa model akrual untuk mendeteksi manajemen laba, hasilnya menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana melakukan manajemen laba dengan *income increasing accrual*. Teoh et al. (1998a) menunjukkan perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana menggunakan kebijakan depresiasi dan piutang tak tertagih untuk menaikkan pendapatan sebelum dan pada saat penawaran saham perdana, penelitian Ball dan Shivakumar (2004) mendukung temuan ini. Di Indonesia telah banyak dilakukan penelitian yang serupa antara lain Gumanti (2001) melakukan pengujian terhadap 39 perusahaan IPO yang *go public* antara tahun 1995 dan 1997 dengan menggunakan pendekatan total akrual menunjukkan bukti yang kuat atas terjadinya manajemen keuntungan, khususnya pada periode dua tahun sebelum *go public*. Bachrudin dan Utomo (2005) melakukan pengujian serupa, menemukan bukti adanya penerapan manajemen laba pada periode-periode sebelum dan pada saat penawaran perdana saham.

Praktik manajemen laba untuk menaikkan laba disekitar *Seasoned Equity Offerings* ditunjukkan oleh Teoh et al. (1998b). Kesimpulan dari penelitiannya menunjukkan manajer melakukan manajemen laba untuk menaikkan harga saham yang ditawarkan sehingga laba

akan mmeningkat menjelang penawaran dan menurun setelah penawaran. Penelitian Astuti (2005) menunjukkan motivasi manajemen untuk melakukan *earning management* di seputar *right issue*.

Pengujian pengaruh akrual dan *income smoothing* terhadap peringkat obligasi dilakukan oleh Gu dan Zhao (2006), dalam penelitian ini dikatakan bahwa penelitian dalam perspektif pasar obligasi menggunakan pengukuran kinerja yang sama dengan perspektif pasar saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peringkat obligasi secara signifikan berhubungan dengan efek akrual dan *income smoothing*. Akrual juga mempunyai bobot yang besar terhadap peringkat obligasi ketika manajemen menerapkan fungsi *income smoothing*.

## **2.5. Hipotesis Penelitian**

Perolehan peringkat mencerminkan risiko obligasi perusahaan emiten. Belkaoui (1980) menyatakan bahwa jika manajer dapat memprediksi peringkat obligasi perusahaan, maka mereka dapat memperkirakan resiko premium pada saat mengeluarkan obligasi. Manajemen diduga akan melakukan manajemen laba pada periode di sekitar emisi obligasi agar kinerja perusahaan terlihat baik karena akan berdampak pada perolehan peringkat obligasi sehingga akan meningkatkan daya tarik perusahaan dimata investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Klinger dan Sarig (1999) menemukan bukti empiris bahwa kandungan informasi dalam peringkat tidak berdampak terhadap nilai perusahaan namun berdampak pada kenaikan (penurunan) nilai hutang dan nilai ekuitas. Jorion dan Zhang (2006) menguji kandungan informasi dalam perubahan peringkat obligasi yang menunjukkan hasil efek informasi yang lebih kuat, dengan pengukuran harga saham, untuk perubahan peringkat yang menurun. Zuhrotun dan Baridwan (2005) menemukan bukti ada perbedaan kinerja obligasi sebelum dan sesudah pengumuman peringkat pada obligasi yang mengalami *downgrade*, hal ini berarti pengumuman *downgrade* memiliki kandungan informasi. Penelitian Karyani dan Manurung (2006) menguji pengaruh perubahan peringkat

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

Sebelum melakukan pengujian asosiasi antara pengaruh manajemen laba terhadap peringkat obligasi, dengan pengujian *Pearson (Spearman)*, terlebih dahulu dilakukan pengujian untuk membuktikan terjadinya manajemen laba pada tahun yang diamati. Uji *Spearman* menganalisis hubungan dua variabel dengan mengurutkan kedua variabel tersebut kemudian dicari disparitasnya. Dari uraian dan penjelasan di atas, hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H1: Manajemen perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba melakukan emisi obligasi

H2: Praktik manajemen laba berhubungan positif terhadap perolehan peringkat obligasi.

### **3. METODA PENELITIAN**

#### **3.1. Populasi dan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh obligasi perusahaan yang terdaftar pada OTC-FIS Bursa Efek Indonesia, diterbitkan (emisi) pada tahun 2005 sampai dengan 2008. Periode pengamatan mencakup dua tahun sebelum emisi obligasi, satu tahun sebelum emisi obligasi, pada saat emisi obligasi dan satu tahun setelah emisi obligasi. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria antara lain: (1) Perusahaan yang termasuk dalam industri non keuangan, (2) Perusahaan yang melakukan



emisi obligasi dan hasil peringkatnya dipublikasikan oleh BEI tahun 2005-2008, (3) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan audit lengkap selama periode pengamatan, (4) Tidak termasuk perusahaan dalam daftar *de-listing* dan dihentikan perdagangannya oleh Bapepam.

Berdasarkan kriteria diatas, terdapat 68 obligasi perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Perusahaan sektor finansial tidak dimasukkan ke dalam sampel karena perusahaan yang termasuk dalam sektor industri tersebut memiliki ukuran kinerja yang berbeda.

### **3.2. Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data base laporan keuangan yang tersedia di pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta dan database Bursa Efek Indonesia yang tersedia secara online pada situs <http://www.idx.co.id> serta database peringkat obligasi perusahaan yang terdaftar pada *OTC-FIS* Bursa Efek Indonesia.

### **3.3. Variabel dan Pengukuran Variabel Penelitian**

#### **3.3.1. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah Manajemen Laba**

Proxi manajemen laba yang digunakan adalah estimasi akrual kelolaan menggunakan model Healy (1985). Model ini mengembangkan model prediksi akrual dengan mengestimasi akrual kelolaan sebagai total akrual (Dechow et al. 1995). Total akrual dihitung dengan mengurangi laba akuntansi yang diperoleh selama satu periode tertentu dengan arus kas operasi periode bersangkutan. Pada model ini diasumsikan akrual non kelolaan pada periode t diperkirakan nol. Estimasi akrual kelolaan distandarisasi dengan total asset dengan maksud untuk mengantisipasi distorsi ukuran perusahaan.

Pengukuran estimasi akrual kelolaan menggunakan model Healy sebagai berikut:

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

Dimana:

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

$TA_{it}$  = Total akrual periode  $t$ ,

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

### 3.3.2. Variabel Dependen dari penelitian ini adalah Peringkat obligasi

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 1**

**Skala Peringkat Obligasi**

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

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Statistik Deskriptif

Pada tabel 1 disajikan statistik deskriptif untuk seluruh sampel yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini.

**Tabel 2**

**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian untuk Perusahaan Sampel**

(n=68, 4 periode pengamatan= 272)

Keterangan	N	Mean	Minimum	Maximum	Std. Deviation
Net Income*	272	431092,86	-2687234	3646233,8	934081,88
Cash Flow*	272	1293364,4	-1507407	8273929,0	1994626,13
Total Aset*	272	11234213	117493,12	58275211	13784923,73
Rating	68	13,91	0	18	3,89

Catatan: \* angka dalam jutaan

Sebagaimana dapat dilihat pada tabel 2 nilai rata-rata dari koefisien peringkat obligasi pada periode pengamatan sebesar 13,91. Nilai ini menunjukkan bahwa rata-rata peringkat obligasi berada pada skala A- mendekati A. Skala peringkat ini menunjukkan rata-rata peringkat obligasi pada saat emisi berada pada tingkat *investment grade* atau berada pada kategori layak investasi.

### 4.2. Hasil Pengujian Hipotesis

#### 4.2.1. Analisis Uji Hipotesis Pertama

Tabel 3 menyajikan hasil estimasi akrual kelolaan untuk menguji hipotesis pertama.

**Tabel 3**

**Hasil Pengujian Estimasi Akrual Kelolaan**

Keterangan	t <sub>1</sub>	t <sub>0</sub>	t <sub>-1</sub>	t <sub>-2</sub>
Mean	-0,064454	-0,026719	-0,065866	-0,025909

Proxi manajemen laba dihitung dengan menggunakan model Healy (1985) dengan mengembangkan model prediksi akrual dengan mengestimasi 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*).

Tabel 3 menunjukkan hasil estimasi akrual kelolaan dari sampel yang terdiri dari perusahaan yang melakukan manajemen laba.. Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa pada periode dua tahun sebelum, satu tahun sebelum, pada saat penerbitan dan periode satu tahun setelah penerbitan obligasi, perusahaan terbukti melakukan *income decreasing accruals* yang ditunjukkan oleh nilai koefisien rata-rata pada tiap periodenya bernilai negatif. Maka hipotesis pertama bahwa manajemen perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba melakukan emisi obligasi diterima.

#### 4.2.2. Analisis Uji Hipotesis Kedua

Uji normalitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov Z* > 0,05 untuk estimasi akrual kelolaan dua tahun sebelum, satu tahun sebelum, pada periode saat emisi obligasi dan satu tahun setelah emisi obligasi.

Tabel 4 menunjukkan hasil perhitungan pengujian hubungan manajemen laba terhadap peringkat obligasi.

**Tabel 4**

**Hasil Uji Asosiasi Manajemen Laba terhadap Peringkat Obligasi**

Keterangan	$t_1$	$t_0$	$t_{-1}$	$t_{-2}$
Pearson Correlation	-0,095	-0,298	-0,211	-0,143
Sig. (2-tailed)	0,441	0,013	0,084	0,243
Spearman Correlation	-0,050	-0,472	-0,465	-0,509

Pengujian kekuatan asosiasi (hubungan) manajemen laba terhadap peringkat obligasi dengan menggunakan uji *Spearman* menunjukkan hasil yang signifikan pada periode saat emisi obligasi dengan tingkat signifikansi 0,013. Oleh karena nilai Sig (0,000) <  $\alpha$  maka  $H_0$  ditolak. Jadi hubungan kedua variabel signifikan. Tabel *Pearson correlation* menunjukkan koefisien korelasi sebesar -0,298 dan *Spearman correlation* menghasilkan koefisien korelasi -0,472. Koefisien korelasi yang bernilai negative menunjukkan hubungan yang berlawanan antara variabel manajemen laba terhadap variabel peringkat obligasi. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, maka hipotesis yang menyatakan praktik manajemen laba berhubungan positif terhadap perolehan peringkat obligasi ditolak.

#### 4.3. Diskusi Hasil

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. Perusahaan tentunya ingin mendapatkan peringkat yang tinggi untuk mempengaruhi persepsi investor misalnya dengan

cara melakukan manajemen laba. Secara teori, kemampuan laba merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi besar kecilnya motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba (Gumanti dan Singgih, 2006)

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan laporan keuangan dengan cakupan rasio-rasio keuangan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, alasan ini mendorong manajemen perusahaan untuk melakukan manajemen laba pada saat emisi obligasi supaya memperoleh peringkat obligasi yang tinggi sehingga diharapkan membantu penawaran obligasi tersebut. Penelitian ini menemukan bukti adanya praktik manajemen laba pada peristiwa emisi obligasi.

Pengamatan terhadap estimasi akrual kelolaan pada periode dua tahun sebelum emisi obligasi menunjukkan nilai rata-rata sebesar  $-0,025909$  meliputi 42 obligasi dengan estimasi akrual kelolaan negatif dan 26 obligasi dengan estimasi akrual kelolaan positif. Pada periode dua tahun sebelum emisi obligasi menunjukkan 48 obligasi perusahaan dengan perhitungan estimasi akrual kelolaan negatif dan 20 obligasi dengan estimasi akrual kelolaan positif serta nilai estimasi akrual kelolaan sebesar  $-0,065866$ . Hasil yang tidak jauh berbeda untuk periode saat emisi obligasi dimana rata-rata estimasi akrual kelolaan sebesar  $-0,026719$  dimana terdapat 48 obligasi dengan estimasi akrual kelolaan negatif dan 20 obligasi perusahaan positif. Pada periode satu tahun setelah emisi obligasi terdapat 57 obligasi dengan nilai estimasi akrual kelolaan negatif dan 11 obligasi dengan nilai akrual kelolaan positif dengan nilai rata-rata estimasi akrual kelolaan sebesar  $-0,064454$ . Hasil perhitungan estimasi akrual kelolaan pada empat periode pengamatan menunjukkan adanya praktik manajemen laba dengan pola *income decreasing accruals* yang ditunjukkan oleh rata-rata koefisien estimasi akrual negatif.

Pola manajemen laba dengan melakukan *income decreasing accruals* dilakukan pada saat profitabilitas perusahaan sangat tinggi, sehingga jika periode yang akan datang

diperkirakan laba turun drastis dapat diatasi dengan mengambil laba periode sebelumnya. 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.

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa pada periode saat emisi obligasi terdapat hubungan yang signifikan antara manajemen laba terhadap peringkat obligasi. Pengujian dengan alat uji *Spearman* menunjukkan hasil yang signifikan pada periode saat emisi obligasi dengan tingkat signifikansi 0,013. Tabel 4 memaparkan nilai koefisien *Pearson Correlation* sebesar -0,298. Nilai korelasi negatif menunjukkan hubungan berlawanan, jika variabel manajemen laba naik maka variabel peringkat obligasi turun. Tabel *Spearman correlation* menghasilkan koefisien korelasi -0,472 yang mendekati *Pearson*.

Bukti ini menunjukkan adanya upaya manajer untuk mengelola laba pada periode laporan keuangan yang digunakan sebagai penilaian oleh lembaga pemeringkat, namun dari hasil pengujian korelasi menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan antara manajemen laba dengan peringkat obligasi. Manajemen laba merupakan upaya yang dilakukan manajer untuk melakukan manajemen informasi akuntansi jangka pendek, namun penilaian *bondholder* meliputi kinerja keuangan jangka panjang. Penilaian inilah yang digunakan oleh lembaga pemeringkat. Penilaian kinerja keuangan mencakup analisis ukuran finansial secara keseluruhan untuk mendapatkan pemahaman yang menyeluruh mengenai kesehatan keuangan perusahaan tidak hanya meliputi informasi akuntansi jangka pendek, tetapi juga meliputi informasi historis, sekarang serta proyeksi perusahaan pada masa yang akan datang.

## **5. SIMPULAN, KETERBATASAN DAN PENELITIAN BERIKUTNYA**

## 5.1. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai praktik manajemen laba dengan sampel perusahaan yang melakukan emisi obligasi serta pengaruhnya terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini menggunakan sampel 68 obligasi perusahaan yang terbit pada tahun 2005 sampai dengan 2008. Hasil pengujian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa manajemen perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba diterima melakukan emisi obligasi. Pengujian hipotesis kedua menunjukkan ada hubungan yang signifikan pada periode saat emisi obligasi terhadap peringkat obligasi dengan tingkat signifikansi 0,013. Nilai koefisien *Pearson Correlation* sebesar -0,298 dan *Spearman correlation* menghasilkan koefisien korelasi - 0,472 yang mendekati *Pearson*. Nilai korelasi negatif menunjukkan hubungan berlawanan, jika variabel manajemen laba naik maka variabel peringkat obligasi turun.

## 5.2. Keterbatasan dan Penelitian Berikutnya

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. 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. Model pendeteksian manajemen laba dalam penelitian ini menggunakan Model Healy (1985), untuk penelitian selanjutnya pendeteksian manajemen laba dapat menggunakan model pendeteksian manajemen laba yang lain misalnya dengan Model De Angelo, Model Jones, atau Model Modifikasi Jones.



## REFERENSI

- Astuti, D. S. P., 2005. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Motivasi Manajemen Laba di Seputar Right Issue*. [http://ejournal. Unud.ac.id](http://ejournal.Unud.ac.id) diakses pada tanggal 16 Mei 2010
- Bachrudin dan R. M. Utomo. 2005. *Analisis Manajemen Laba Pada Penawaran Perdana Saham di Bursa Efek Jakarta*. Sinergi, Hal 17-34
- Ball, R. dan L. Shivakumar. 2006. *Earnings Quality at Initial Public Offerings*. Journal of Accounting and Economics, Vol 45:324-349.
- Belkaoui, Ahmed. 1980. *Industrial Bond Ratings: A New Look*. Financial Management, Vol 9, Issue 3. pp 44-51.
- Dechow, P.M.; R.G. Sloan; dan A.P. Sweeney (1995). *Detecting Earnings Management*. The Accounting Review. 70: 193-225.
- FASB (Financial Accounting Standards Board) [1978], Statement of Financial Accounting Standard No. 1.
- Gu, Z. dan J. Y. Zhao. 2006. *Accruals, Income Smoothing and Bond Rating*. European Accounting Association Annual Congress and Seminar”.
- Gumanti, Tatang Ari. 2000. *Earnings Management: Suatu Telaah Pustaka*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 2, No. 2, Nopember 2000:104-115.
- Gumanti, Tatang Ari. 2001. *Earning Management Dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 4, No. 2, Mei 2001, Hal 165-183.
- Gumanti, Tatang Ari dan M. Singgih. 2006. *Earning Management Antar Industri dan Faktor-Faktor Pembatasnya Pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal akuntansi & Bisnis, Vol 6, No. 2:181-192
- Healy, P.M. (1985). *The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions*. Journal of Accounting and Economics. 7: 85-107  
\_\_\_\_\_, <http://www.idx.co.id>
- Jorion, Philippe and G. Zhang. 2006. *Information Effect of Bond Rating Changes: The Role of the Rating Prior to the Announcement*.
- Hartono. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga. Cetakan Pertama. BPFE Yogyakarta.
- Karyani, Etikah dan A. H. Manurung. 2006. *Pengaruh Pengumuman Perubahan Bond Rating Terhadap Return Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta (Penelitian Periode 2003 s.d. 2005)*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol. 9, No. 3, September 2006, Hal:282-306.
- Klinger, Daron and O. Sarig. 1999. *The Information Value of Bond Ratings*. Journal of Economic Literature.
- Scott, William R. 2006. *Financial Accounting Theory*. Pearson Education Canada Inc, Toronto, Ontario.

- Teoh, S.H., Ivo, W., & T.J. Wong. 1998. *Earnings Management and the Long Run Market Performance of Initial Public Offering*. *Journal of Finance*. (December): 1935-1974.
- Teoh, S.H., Ivo, W., & T.J. Wong. 1998. *Earnings Management and the Underperformance of Seasoned Equity Offering*. *Journal of Financial Economics*. Vol 50, pp. 63—99.
- Zuhrotun dan Z. Baridwan. 2005. *Pengaruh Pengumuman Peringkat Terhadap Kinerja Obligasi*. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*, 15-16 September 2005.