

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional suatu bangsa, diperlukan pembiayaan baik yang dilakukan oleh Pemerintah maupun oleh masyarakat. Pembiayaan dan investasi dalam jumlah besar dapat diwadahi oleh sebuah pasar modal. Pasar modal didefinisikan sebagai pasar berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yg diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai sejak tahun 1997. Perkembangan ini diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai oleh dana reksa. Kemudian, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Dana Reksa Investment Management (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index (JII)* yang mencakup 30 saham dari emiten-emiten yang kegiatannya memenuhi prinsip-prinsip syariah dan ada beberapa ketentuan lainnya (Hariani, 2011).

Pengertian pasar modal syariah berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 40/DSN-MUI/X/2003 adalah pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan

mekanisme perdagangannya telah memenuhi prinsip-prinsip syariah. Selain saham, instrument lain yang diperdagangkan di pasar modal syariah adalah *sukuk* atau surat utang yang sesuai prinsip-prinsip syariah. Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Nomor 32/DSNMUI/IX/2002 menjelaskan, yang dimaksud dengan *sukuk* adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang *sukuk* yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang *sukuk* berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

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

Terdapat beberapa kasus yang menimbulkan pertanyaan mengenai keakuratan peringkat obligasi yang dinilai oleh agen pemeringkat di Indonesia. Beberapa diantaranya terjadi pada kasus peringkat obligasi Bank Global pada tahun 2004 yang diberikan oleh PT. *Kasnic Credit Peringkat Agency*, peringkat obligasi dinilai oleh agen pemeringkat *Kasnic* dengan A- yang berarti efek hutang jangka panjang dengan kualitas tinggi. Padahal saat itu peringkat rata-rata perbankan adalah BBB. Hasil pemeringkatan ini ternyata tidak sama dengan penilaian oleh Bank Indonesia sebagai pengawas seluruh bank di Indonesia. Bank Indonesia mengeluarkan status Dalam Pengawasan Khusus (DPK) kepada Bank Global pada 27 Oktober 2004 sebelum akhirnya dinyatakan gagal bayar (*default*).

Obligasi salah satunya ditentukan dari hasil laporan keuangan perusahaan, jadi jika kinerja suatu perusahaan baik maka obligasi juga akan mempunyai peringkat yang baik, sehingga akan banyak investor yang berminat pada obligasi tersebut. Salah satu cara agar laporan keuangan terlihat baik adalah dengan melakukan manajemen laba. Manajemen laba merupakan suatu penyimpangan dalam penyusunan laporan keuangan, yaitu mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan (Herawaty, 2008). Salah satu tujuan dilakukannya praktik manajemen laba adalah agar peringkat obligasi yang akan dikeluarkan oleh agen pemeringkat masuk kedalam kategori perusahaan yang layak dijadikan tempat investasi bagi investor.

Kasus mengenai perusahaan yang melakukan manajemen laba cukup banyak terjadi, salah satunya adalah PT Indofarma. BAPEPAM menemukan adanya pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal terutama berkaitan dengan penyajian laporan keuangan yang dilakukan PT Indofarma. ditemukan adanya bukti-bukti diantaranya nilai barang dalam proses dinilai lebih tinggi dari nilai yang seharusnya (*overstated*) dalam penyajian nilai persediaan barang dalam proses pada tahun buku 2001 sebesar Rp 28,87 miliar. Sehingga harga pokok penjualan mengalami *understated* dan laba bersih mengalami *oversated* dengan nilai yang sama. Dengan adanya pelanggaran tersebut, BAPEPAM mendenda mantan Direksi PT Indofarma sebesar Rp 500 Juta.

Laporan keuangan merupakan salah satu informasi penting yang digunakan investor dalam menilai kinerja perusahaan *go public*. Menurut PSAK Nomor 1 Tahun 2009 laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan harus mampu menyajikan informasi yang relevan agar dapat digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasinya. Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan (neraca, laporan laba/rugi, laporan aliran kas). Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Analisis rasio dapat

digunakan untuk membimbing investor dan kreditor untuk membuat keputusan atau pertimbangan tentang pencapaian perusahaan dan prospek pada masa datang. Salah satu cara pemrosesan dan penginterpretasian informasi akuntansi, yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara angka yang satu dengan angka yang lain dari suatu laporan keuangan. Semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi Peringkat obligasi suatu perusahaan (Annas, 2015).

Penelitian mengenai peringkat obligasi sudah dilakukan oleh beberapa peneliti yaitu, Partiningsih (2016), Saputro (2016), Malia (2015), Maharti (2011), Sari (2009) dan Abulgasem, Muhammed & Ramli (2015). Secara umum penelitian tersebut meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Partiningsih (2016) meneliti pengaruh likuiditas, profitabilitas dan reputasi auditor terhadap peringkat obligasi. Hasilnya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Malia (2015) yang menguji variabel produktivitas, likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas terhadap peringkat *Sukuk*. Hasilnya menunjukkan likuiditas dan solvabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan sedangkan produktivitas dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat *sukuk*.

Saputro (2016) menganalisis pengaruh GCG, faktor akuntansi dan non akuntansi terhadap Peringkat *Sukuk*. GCG yang diproksikan menggunakan variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap *peringkat sukuk*. Faktor akuntansi diproksikan menggunakan variabel likuiditas dan *leverage* yang menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Faktor non akuntansi diproksikan menggunakan *maturity*, *secure* dan reputasi auditor. *Maturity* dan *secure* menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh terhadap *peringkat Sukuk* sedangkan reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap *peringkat sukuk*.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa peringkat obligasi dipengaruhi oleh beberapa variabel. Variabel faktor akuntansi yang di proksikan dengan rasio likuiditas dan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat *sukuk*. Sedangkan pada variabel faktor non akuntansi di proksikan dengan *maturity* dan *secure*. *Maturity* memiliki pengaruh negative terhadap peringkat *sukuk* sedangkan *secure* tidak berpengaruh terhadap peringkat *Sukuk* (Purwaningsih, 2013).

Partiningsih (2016) meneliti pengaruh faktor keuangan dan non keuangan terhadap peringkat obligasi dengan manajemen laba sebagai intervening. Faktor keuangan di proksikan dengan variabel profitabilitas dan likuiditas. Sedangkan faktor non keuangan diproksikan dengan reputasi auditor. Variabel profitabilitas dan reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Sedangkan variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Selanjutnya variabel

profitabilitas dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, sedangkan likuiditas dan reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba secara tidak langsung tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Beberapa penelitian mengenai rasio-rasio keuangan dan manajemen laba terkait peringkat obligasi meneliti persamaan secara langsung dan tidak langsung. Oleh sebab itu dalam penelitian ini mencoba untuk menguji dan mengkombinasikan manajemen laba sebagai variabel intervening, rasio-rasio keuangan sebagai variabel independen terkait pengaruhnya terhadap peringkat *Sukuk*. Penelitian mengenai rasio-rasio keuangan dan manajemen laba ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris bahwa salah satu penentuan peringkat obligasi didasari oleh kinerja keuangan, dengan anggapan bahwa kinerja keuangan yang dilihat dari laporan keuangan lebih menggambarkan kondisi perusahaan. Ditambah dengan adanya manajemen laba sebagai variabel intervening akan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga peringkat *Sukuk* akan meningkat.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka penulis mengajukan judul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap Peringkat Sukuk dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh rasio profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap manajemen laba?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan manajemen laba terhadap peringkat *sukuk*?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka penelitian ini diharapkan mencapai tujuan penelitian sebagai berikut.

1. Mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap manajemen laba.
2. Mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan manajemen laba terhadap peringkat *sukuk*.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut.

1. Manfaat Teoritis
  - a. Bagi akademisi, penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam penelitian-penelitian selanjutnya



- b. Bagi peneliti, menambah pengetahuan mengenai akuntansi keuangan, terutama mengenai faktorrasio keuangan yang mempengaruhi peringkat *sukuk*.
- c. Bagi pembaca dan peneliti selanjutnya, dapat digunakan sebagai referensi serta informasi mengenai topik yang sejenis.

## 2. Manfaat Praktis

- a. Sebagai bahan pertimbangan bagi investor untuk melakukan keputusan dalam berinvestasi
- b. Mendorong perusahaan untuk dapat memperhatikan rasio keuangan sebagai salah satu upaya meningkatkan kinerja perusahaan
- c. Mendorong minat masyarakat untuk berinvestasi pada surat utang yang sesuai dengan prinsip syariah sebagai alternatif berinvestasi yaitu *sukuk* korporasi.