

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini menjelaskan dasar teori yang digunakan dalam penelitian yang sesuai dengan peringkat *Sukuk*. Serta menghubungkan teori dengan variabel yang diteliti kedalam beberapa hipotesis.

2.1 Literature Review

Penelitian mengenai peringkat *Sukuk* telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Namun penelitian mengenai peringkat obligasi lebih banyak telah dilakukan. Penulis menggabungkan beberapa penelitian mengenai peringkat *Sukuk* dan obligasi. Hasil dari penelitian terdahulu dijabarkan sebagai berikut.

Penelitian oleh Purwaningsih (2013) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *Peringkat Sukuk* yang dibagi menjadi dua kelompok yaitu faktor akuntansi dan non-akuntansi. Faktor akuntansi menggunakan rasio keuangan yaitu likuiditas dan *leverage* sedangkan faktor non-akuntansi menggunakan variabel *secure* dan *maturity*. Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel *leverage*, likuiditas dan *secure* terhadap peringkat *Sukuk*. Hanya variabel *maturity* yang memiliki pengaruh negative terhadap peringkat *Sukuk*.

Malia (2015) meneliti pengaruh rasio keuangan terhadap peringkat *sukuk* menggunakan rasio keuangan produktivitas, likuiditas, profitabilitas dan

solvabilitas. Hasilnya menunjukkan adanya pengaruh yang positif antara variabel likuiditas dan solvabilitas terhadap peringkat *Sukuk*. Sedangkan variabel lainnya, produktivitas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat *Sukuk*. Sari (2013) menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap manajemen laba. Kinerja keuangan menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan aktivitas. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan aktivitas terhadap manajemen laba. Sedangkan variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Penelitian lainnya menggunakan manajemen laba sebagai variabel intervening terhadap peringkat obligasi (Annas, 2015). Variabel independennya terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan variabel likuiditas dan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi. Manajemen laba secara tidak langsung dapat mempengaruhi hubungan antara *leverage* dengan peringkat obligasi. Penelitian ini menggunakan analisis path untuk melihat pengaruh variabel independen dengan variabel intervening terhadap variabel dependen.

Pandutama (2012) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI. Menggunakan variabel *leverage*, *size*, profitabilitas, *growth*, *maturity*, *secure*, dan reputasi auditor.

Hasil penelitian menunjukkan variabel *secure* berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan variabel *leverage*, *size*, profitabilitas, *growth*, *maturity* dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Partiningsih (2016) meneliti pengaruh faktor keuangan dan non keuangan terhadap peringkat obligasi dengan manajemen laba sebagai intervening. Faktor keuangan menggunakan variabel profitabilitas dan likuiditas. Faktor non keuangan menggunakan variabel reputasi auditor. Hasilnya, variabel profitabilitas tidak dapat dijadikan tolak ukur sebagai salah satu proksi dari faktor keuangan dalam menentukan ada tidaknya praktik manajemen laba. Sedangkan variabel likuiditas dapat dijadikan faktor yang mempengaruhi adanya praktik manajemen laba. Variabel reputasi auditor juga tidak dapat dijadikan tolak ukur sebagai salah satu proksi dari faktor non keuangan dalam menentukan ada tidaknya praktik manajemen laba. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi, sedangkan likuiditas dan reputasi auditor memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap peringkat obligasi.

Yohana (2010) meneliti pengaruh kualitas auditor, *leverage*, *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap manajemen laba. Hasilnya kualitas auditor berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba yang menunjukkan KAP Big Four tidak dapat meminimalisir tindakan manajemen laba. Selanjutnya kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan

terhadap manajemen laba. Proksi GCG lainnya yaitu proporsi dewan komisaris independen yang tak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba. Variabel kinerja keuangan menggunakan proksi CAR yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan yang negative terhadap manajemen laba. Sedangkan variabel leverage tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa peringkat *Sukuk* dipengaruhi oleh *leverage* Abulgasem, Muhammed, & Ramli (2015), likuiditas Malia, (2015); Partiningsih (2016), dan profitabilitas Annas (2015). Variabel *board size* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat *Sukuk* Abulgasem, Muhammed, Ramli (2015), sedangkan variabel *maturity* berpengaruh negatif terhadap peringkat *Sukuk* Purwaningsih (2013). Selanjutnya peringkat *Sukuk* juga dipengaruhi oleh solvabilitas Partiningsih (2016) dan reputasi auditor berpengaruh signifikan Saputro (2016) dan Partiningsih (2016). Dalam penelitian sebelumnya terdapat hasil yang tidak konsisten. Menurut Annas (2015) variabel profitabilitas berpengaruh positif, namun pada penelitian Partiningsih (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Selain itu, variabel likuiditas yang diteliti oleh Malia (2015) menunjukkan adanya hubungan yang positif signifikan. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Abulgasem, Muhammed, & Ramli (2015) yang menyatakan variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat *Sukuk*. Selanjutnya manajemen laba

sebagai variabel intervening, variabel profitabilitas memiliki hubungan yang signifikan terhadap manajemen laba Partiningsih (2016); Nurakhiroh, Fachrurrozie, & Jayanto (2014), likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba (Indriani, 2010). Sedangkan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat *Sukuk* (Nurakhiroh, Fachrurrozie, & Jayanto, 2014). Hasil yang tidak konsisten ditunjukkan oleh variabel likuiditas yang tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba (Indriani, 2010). Sedangkan menurut Partiningsih (2016) likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba.

2.2 Teori Agensi

Teori Agensi menjelaskan latar belakang terjadinya manajemen laba di perusahaan. Menurut Jansen dan Meckling (1976) teori agensi menjelaskan mengenai sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). *Principal* merupakan pihak yang memberikan wewenang kepada *agent* untuk bertindak atas nama *principal*, sedangkan *agent* merupakan pihak yang diberi amanat oleh *principal* untuk menjalankan perusahaan. *Agent* berkewajiban untuk mempertanggungjawabkan apa yang telah diamanatkan oleh *principal* kepadanya.

Diantara *principal* dan *agent*, investor lebih menginginkan laporan dari pihak *agent* karena *agent* yang mengelola manajemen perusahaan sehingga lebih mengetahui mengenai kondisi sesungguhnya perusahaan, sedangkan *principal*

hanya sebagai pemilik perusahaan yang menerima laporan dari pihak manajemen. Ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh *principal* dan *agent* mengenai kondisi perusahaan disebut asimetri informasi.

Asimetri informasi yang terjadi antara *principal* dan *agent* menyebabkan terjadinya konflik kepentingan. Konflik kepentingan diasumsikan oleh teori agensi bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Yaitu *agent*, secara moral bertanggungjawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), namun disisi lain *agent* juga mempunyai kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka. Hal tersebut mendorong *agent* untuk melakukan penyimpangan dalam penyajian informasi kepada pemilik perusahaan agar *agent* dinilai berkinerja baik dan mendapat bonus untuk memenuhi kepentingan pribadinya. Penyimpangan yang dapat terjadi adalah manajemen mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan atau yang sering disebut manajemen laba (Herawaty, 2008).

2.3 Peringkat Sukuk

Peringkat *Sukuk* menggambarkan skala risiko dari obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi *Sukuk* bagi pemodal yang ditunjukkan oleh kemampuannya dalam membayar bagi hasil dan pokok pinjaman. Peringkat *Sukuk* menunjukkan kualitas kredit perusahaan penerbit. Semakin dekat peringkat *Sukuk* dengan idAAA berarti semakin bagus peringkatnya

dan semakin kecil kemungkinan *Sukuk* akan gagal dalam memenuhi kewajiban membayar bagi hasil dan pokok pinjamannya (Annas, 2015).

2.4 Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan juga untuk mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Apabila laba perusahaan tinggi maka akan memberikan peringkat yang naik pula sehingga variabel ini dikatakan dapat mempengaruhi prediksi peringkat obligasi (Annas, 2015).

2.5 Leverage

Rasio ini 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. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100% (Arif, 2015).

2.6 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar

kecilnya aset lancar, yang dimaksud aset lancar yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas, seperti kas, surat berharga, piutang dan persediaan (Annas, 2015).

2.7 Manajemen Laba

Manajemen laba adalah suatu bentuk penyimpangan dalam proses penyusunan laporan keuangan, yaitu mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan (Arif, 2015). Pengertian manajemen laba oleh Scoot (2000) adalah sebagai pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer. Scoot mengungkapkan terdapat dua cara untuk memahami manajemen laba. Pertama, sebagai perilaku oportunistik manajemen untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang dan biaya politik. Kedua, memandang manajemen laba dari perspektif kontrak efisien, dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak.

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh Perubahan Profitabilitas terhadap Manajemen Laba

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan secara efektif dan efisien yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan (Partiningsih, 2016). Manajer melakukan manajemen laba dengan tujuan perolehan kompensasi dan motivasi hutang. Manajer

yang memiliki akses informasi terhadap saldo laba bersih perusahaan akan cenderung melakukan *markup* agar kinerja keuangan perusahaan terlihat baik sehingga manajer berpeluang untuk mendapatkan kompensasi. Hal yang sama terjadi apabila saldo laba bersih yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan kreditur untuk berinvestasi.

Partiningsih (2016) dan Nurakhiroh, Fachrurrozie, & Jayanto (2014) menguji variabel profitabilitas dan menghasilkan adanya hubungan yang positif signifikan terhadap manajemen laba.

H₁ : Perubahan profitabilitas berpengaruh positif terhadap manajemen laba

2. 8. 2 Pengaruh Leverage terhadap Manajemen Laba

Leverage merupakan rasio perbandingan antara total kewajiban dengan total aset. Leverage menunjukkan besarnya asset yang dibiayai oleh hutang. Watts & Zimmeran (1986) menyatakan bahwa perusahaan dengan rasio hutang tinggi cenderung menggunakan prosedur akuntansi yang bersifat meningkatkan laba (*income-increasing*). Manajemen diduga akan memilih prosedur akuntansi yang meningkatkan aktiva, mengurangi utang, dan meningkatkan pendapatan dengan tujuan untuk menghindari pelanggaran perjanjian utang.

Saputro (2016) meneliti hubungan leverage terhadap manajemen laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Hasil yang serupa didapat pada penelitian Purwaningsih (2013) dan Indriani

(2010). Penelitian Sari (2013) dan Annas (2015) menunjukkan variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

H₂ : Leverage berpengaruh positif terhadap manajemen laba

2. 8. 3 Pengaruh Likuiditas terhadap Manajemen Laba

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi as 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.

Abulgasem, Muhammed, & Ramli (2015) menemukan adanya hubungan yang negatif signifikan terhadap manajemen laba.

H₃: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba

2. 8. 4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Sukuk

Profitabilitas memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi dan mengelola sumber-sumber yang dimilikinya sehingga dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan (Partiningsih, 2016). Menurut Brotman dan Bouzoita dan Young, Adam dan Hardwick (dalam Sari, 2007) dimana semakin tinggi tingkat

profitabilitas perusahaan maka semakin rendah risiko ketidakmampuan membayar (*default*) dan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan tersebut. Dalam penelitian Arif (2012) menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, oleh karena itu akan berdampak pada semakin baiknya peringkat yang akan diperoleh. Nurakhiroh, Fachrurrozie, & Jayanto (2014) menemukan adanya hubungan yang positif signifikan terhadap *Peringkat Sukuk*.

H₄ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *peringkat Sukuk*

2. 8. 5 Pengaruh Leverage terhadap PeringkatSukuk

Leverage digunakan untuk mengukur keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor (utang) dan yang didanai oleh pemilik perusahaan (ekuitas). 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. Penelitian oleh Nurakhiroh, Fachrurrozie, & Jayanto (2014) menemukan adanya hubungan yang negative signifikan terhadap *peringkat Sukuk*.

H₅ : Leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat *sukuk*

2. 8. 6 Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Sukuk

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban *financial* jangka pendek tepat pada waktu jatuh temponya. Burton *et al.* (dalam Sejati, 2010) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan sehingga secara *financial* akan mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Kondisi demikian akan memudahkan perusahaan untuk menarik investor agar melakukan investasi. Penelitian Carson dan Scott dan Bouzoita dan Young, Adam dan Hardwick (dalam Sari, 2007) menemukan hubungan antara likuiditas dengan peringkat utang. Semakin tinggi likuiditas, maka semakin baik peringkat obligasi yang diberikan kepada perusahaan tersebut. Partiningsih (2016) menemukan adanya pengaruh yang positif signifikan terhadap peringkat *sukuk*.

H₆ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat *sukuk*

2. 8. 7 Pengaruh Manajemen Laba terhadap Peringkat Sukuk

Manajemen laba adalah tindakan-tindakan manajer untuk menaikkan (menurunkan) laba periode berjalan perusahaan yang dikelola untuk tujuan menghindari kerugian dan lain sebagainya. Manajemen laba dapat mempengaruhi peringkat obligasi perusahaan. Sesuai dengan teori agensi, manajemen yang melakukan proses manajemen laba menginginkan laba perusahaan terlihat baik agar dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Jika kinerja perusahaan terlihat baik dan

banyak investor yang mempercayakan dananya terhadap perusahaan maka lembaga pemeringkat akan memberikan peringkat obligasi yang baik pula terhadap perusahaan tersebut (Partiningsih, 2016).

H₇ : Manajemen laba berpengaruh positif terhadap peringkat *sukuk*

2.9 Kerangka Pemikiran

