

BAB I

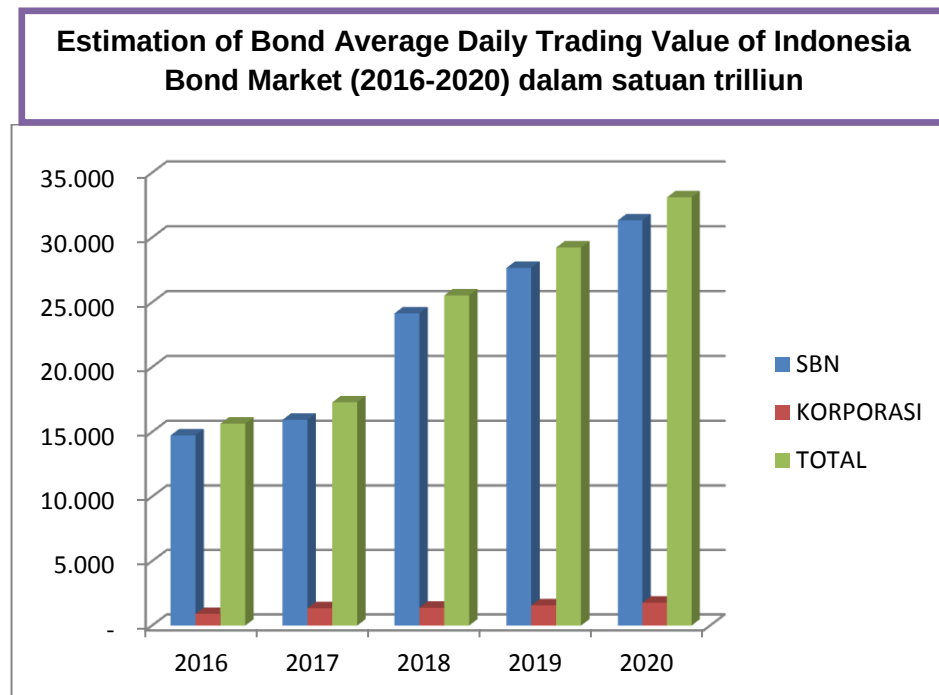
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dunia usaha yang semakin berkembang pesat (sebelum pandemi) menyebabkan banyak perusahaan yang memerlukan modal atau dana. Perolehan dana tersebut dapat diperoleh dari instrumen keuangan yang diterbitkan perusahaan pada pasar modal. Pasar modal memiliki dua jenis investasi keuangan yaitu investasi dalam surat kepemilikan (saham) dan investasi dalam surat hutang (obligasi). Pasar modal merupakan suatu perangkat ekonomi yang tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan terhadap jalannya *capital market* dalam konteks ekonomi (kinerja perusahaan ataupun pergantian strategi perusahaan) dan konteks non ekonomi (kejadian politik, ataupun bencana alam). Konteks non ekonomi yang terjadi pada saat ini yaitu pandemi covid-19.

Peristiwa Covid-19 menyebabkan hasil obligasi melonjak dan indeks harga saham gabungan bergerak sangat fluktuatif. Dilansir oleh CNBC Indonesia, mengacu pada data Bursa Efek Indonesia (BEI) yang di kompilasi Kementerian Keuangan dan KSEI, *outstanding* (nilai yang masih tercatat dan diperdagangkan) EBUS (efek bersifat utang dan sukuk), obligasi baik konvensional maupun syariah, termasuk milik negara (surat berharga negara/SBN) maupun surat utang korporasi nilainya memiliki kenaikan sejak 2016 cukup stabil. Nilai transaksi EBUS selama 2019-2020 mengalami kenaikan sebanyak 13,24% dari total EBUS pada tahun 2019 sebanyak Rp. 29.230 triliun, terdiri dari Rp. 27.660

triliun untuk SBN dan Rp 1.570 triliun untuk obligasi korporasi. Tahun 2020, total EBUS sebanyak Rp. 33.101 triliun, terdiri dari Rp. 31.324 triliun untuk SBN dan Rp. 1.777 triliun untuk obligasi korporasi. Berikut data bond market pada gambar 1.1.



Gambar 1.1: *Bond Market 2016-2020*

Menurut Bursa Efek Indonesia, obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi. Obligasi memiliki keunggulan dibandingkan saham, karena keamanannya dan pemegang obligasi memiliki hak pertama atas kekayaan perusahaan jika perusahaan mengalami likuidasi. Obligasi menarik bagi investor karena dapat memberikan pendapatan tetap dan return yang positif serta resiko yang

rendah dibandingkan dengan saham. Meskipun obligasi dianggap investasi yang aman, namun obligasi tetap memiliki resiko yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi obligasi pada investor atau dikenal dengan resiko gagal bayar obligasi (*default risk*).

Investor dalam melakukan investasi pada obligasi selain memerlukan dana yang cukup, investor juga harus bisa menganalisis dan memperkirakan faktor apa saja yang bisa mempengaruhi peringkat obligasi. Faktor-faktor tersebut terdiri dari faktor keuangan dan faktor non keuangan. Faktor keuangan seperti *profitability, leverage, growth, dan size*. Sedangkan faktor non-keuangan seperti *sinking fund, maturity, dan risk*. Suatu obligasi dapat dikatakan aman ditunjukan dengan kemampuan dalam melunasi pokok pinjaman dan membayar bunga sesuai masa jatuh tempo. Salah satu faktor penentu peringkat obligasi ditentukan oleh hasil laporan keuangan perusahaan tersebut, jika kinerja suatu perusahaan baik maka obligasi tersebut juga akan memiliki peringkat yang baik, sehingga banyak investor yang tertarik dengan obligasi tersebut. Salah satu cara agar laporan keuangan terlihat baik adalah dengan melakukan manajemen laba.

Manajemen laba adalah suatu bentuk penyimpangan dalam proses penyusunan laporan keuangan, yaitu mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan (Herawaty, 2008) dalam Rizka (2013). Tujuan Manajemen laba ini dilakukan untuk memberikan informasi kepada lembaga pemeringkat tentang kinerja keuangan perusahaan yang positif, sehingga dapat memberikan peringkat terbaik.

Dengan rating yang baik ini tentunya dapat meningkatkan kepercayaan dan memaksimalkan dana yang masuk ke perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi selain manajemen laba adalah rasio keuangan. Prediksi peringkat obligasi dapat dibentuk dari rasio-rasio keuangan seperti *firm size*, likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan produktivitas (Magreta dan Nurmayanti, 2009). Hal ini didukung oleh penelitian Yuliana dkk, (2011), bahwa rasio-rasio keuangan tersebut mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi. Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan dalam suatu perusahaan dalam menilai kinerja perusahaan tersebut berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan. Investor dan kreditor dapat menggunakan analisis rasio tersebut untuk membuat keputusan dan pertimbangan tentang bagaimana pencapaian dan prospek di masa yang akan datang. Dengan demikian semakin baik rasio-rasio keuangan perusahaan maka semakin tinggi rating obligasi pada perusahaan tersebut.

Mekanisme *Corporate Governance* dapat mengurangi resiko gagal bayar, yaitu dengan cara melakukan pengurangan pada biaya agensi yaitu dengan memonitor kinerja manajemen dan mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan kreditor. Implementasi penerapan Tata Kelola Perusahaan atau *Good Corporate Governance* dapat menambah keyakinan kepada investor dan kreditor dalam hal pengembalian return atau investasi. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat mencegah hazard dari manajemen sehingga memungkinkan adanya tindakan yang pada akhirnya dapat meningkatkan

kinerja perusahaan dan tingginya peringkat surat utang atau obligasi (Mustikasari, 2010). *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditor, pemerintah, karyawan dan para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Dallas (2004) dalam Rizka (2013) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang digunakan oleh para pemegang saham dan kreditor perusahaan untuk mengendalikan tindakan manajer. Menurut Ujiyantho dan Pramuka (2007), *corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. Penerapan *corporate governance* diharapkan dapat memaksimumkan nilai perseroan bagi perseroan tersebut dan bagi para pemegang saham.

Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki peringkat obligasi yang terdaftar di PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). PEFINDO merupakan lembaga pemeringkat yang diakui oleh Otoritas Jasa Keuangan di Indonesia yang secara rutin mempublikasikan hasil pemeringkatnya setiap tahun dan dapat dilihat pada beberapa harian bisnis nasional atau bisa diakses langsung dari situs resmi PT. PEFINDO. Beberapa penelitian mengenai manajemen laba, rasio-rasio keuangan dan *corporate governance* terkait peringkat obligasi hanya diteliti secara terpisah. Oleh karena itu, dalam

penelitian ini saya mencoba untuk mengkombinasikan ketiga hal tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris bahwa salah satu penentu peringkat obligasi didasari oleh kinerja keuangan, dengan anggapan bahwa kinerja keuangan yang dilihat dari laporan keuangan lebih menggambarkan kondisi perusahaan. Seperti yang diketahui, manajemen laba dan rasio keuangan merupakan variabel yang diperoleh dari laporan keuangan. Ditambah lagi dengan adanya *corporate governance* dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan sehingga peringkat obligasi pada perusahaan tersebut meningkat. Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan, maka judul penelitian ini adalah “Pengaruh Manajemen Laba, Rasio Keuangan, dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Peringkat Obligasi”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh manajemen laba terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
2. Bagaimana pengaruh rasio keuangan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
3. Apakah terdapat pengaruh *corporate governance* terhadap obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dipaparkan diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh *corporate governace* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi, pengetahuan, pemahaman dan sebagai bahan ajar tambahan bagi mahasiswa Universitas Trunojoyo Madura mengenai pengaruh manajemen laba, rasio keuangan, *corporate goverment* terhadap peringkat obligasi serta dapat menjadi masukan dan referensi bagi penelitian berikutnya.

2. Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan informasi yang dapat menjadi masukan dan referensi pada perusahaan

mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi.

b. Bagi Investor Obligasi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan dan sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi obligasi serta memberikan informasi tambahan mengenai peringkat obligasi.