

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dewasa ini banyak peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat masuk kedalam kategori perusahaan yang layak dijadikan tempat investasi oleh investor. Peringkat perusahaan yang layak dijadikan tempat investasi biasanya disebut Investment Grade.

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.

Peringkat obligasi dikeluarkan oleh lembaga yang secara khusus bertugas memberikan peringkat atas semua obligasi yang diterbitkan perusahaan. Semua obligasi yang diterbitkan wajib diberi peringkat sedemikian agar investor dapat mengukur atau memperkirakan seberapa besar resiko yang akan dihadapi dengan membeli obligasi tertentu (Darmadji dan Fakhrudin, 2010).

kasus mengenai peringkat obligasi salah satunya adalah kecurangan pemberian peringkat utang yang dilakukan oleh lembaga peringkat utang standar & poor. Lembaga ini dinilai telah melakukan kecurangan pemberian peringkat utang kepada puluhan perusahaan dunia. Hal ini terdeteksi ketika S&P menurunkan peringkat utang AS dari AAA menjadi AA+. S&P

terbukti melakukan kesalahan dalam kalkulasi utang sehingga perusahaan yang memiliki peringkat utang rendah namun dinaikkan peringkatnya oleh lembaga tersebut. Manajemen laba juga mempengaruhi penerbitan obligasi suatu perusahaan. Dalam penerbitan obligasi, perusahaan akan dengan jelas menyatakan jumlah dana yang dibutuhkan yang dikenal dengan istilah jumlah emisi obligasi.

Penentuan besar kecilnya jumlah penerbitan obligasi berdasarkan aliran arus kas perusahaan, kebutuhan, serta kinerja bisnis perusahaan.

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang yang umumnya lebih dari satu tahun. Pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara (Samsul, 2006:43).

Obligasi merupakan sekuritas yang diterbitkan sehubungan dengan perjanjian pinjaman. Pihak peminjam menerbitkan (menjual) obligasi kepada pihak pemilik dana dengan imbalan sejumlah uang, jadi obligasi tersebut merupakan surat pernyataan utang dari pihak peminjam. Perjanjian tersebut mewajibkan penerbit obligasi (pihak peminjam) untuk melakukan pembayaran tertentu kepada pemegang obligasi pada waktu yang telah ditentukan. Obligasi berbunga pada umumnya mewajibkan pihak penerbit untuk melakukan pembayaran bunga tengah tahunan hingga masa jatuh tempo kepada pemegang obligasi.

Obligasi (bond) adalah kontrak jangka panjang dimana peminjam dana setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman, pada tanggal tertentu, kepada pemegang obligasi tersebut (Brigham dan Houston, 2006). Sedangkan menurut Weygandt et al. (2005) *bonds are a form of interest-bearing notes payable issued by corporations, universities and governmental entities.*

Bond atau obligasi adalah suatu kontrak jangka panjang dimana peminjam dana setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman, pada tanggal tertentu, kepada pemegang obligasi (Rodoni dan Herni Ali, 2010).

Obligasi merupakan surat tanda utang kepada kreditor berupa perorangan atau lembaga seperti yang tertera pada surat obligasi yang di dalamnya tercantum bunga yang harus dibayarkan, termasuk ketentuan pengembalian pokok dan angsuran pinjaman pada saat jatuh tempo (Harmono, 2009).

Obligasi merupakan instrumen utang jangka panjang yang digunakan oleh kelompok bisnis dan pemerintah untuk mendapatkan sejumlah besar uang, khususnya dari berbagai kelompok pemberi pinjaman (Arief Sugiono, 2009).

Sebelum pemilik modal membeli obligasi yang dipasarkan di pasar modal, sebaiknya investor memperhatikan peringkat obligasi dari perusahaan yang mengeluarkan surat hutang dengan melihat pada suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (*Rating Agency*)

Rating adalah suatu penilaian yang terstandarisasi terhadap kemampuan suatu negara atau perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya. Karena terstandarisasi artinya rating suatu perusahaan atau negara dapat dibandingkan dengan perusahaan atau negara yang lain sehingga dapat dibedakan siapa yang mempunyai kemampuan lebih baik, siapa yang kurang. Rating dikeluarkan oleh perusahaan pemeringkat, dan biasanya untuk menjadi perusahaan pemeringkat harus mendapat izin resmi dari pemerintah. Di Indonesia, perusahaan yang mendapat izin serta menjadi market leader dalam pemberian rating adalah PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). Selain itu, belakangan ini juga terdapat perusahaan baru yang memiliki bidang usaha serupa yaitu Fitch Rating Indonesia dan ICRA (Indonesia Credit Rating Agency).

Umumnya perusahaan yang mendapat izin dari pemerintah Indonesia hanya memeringkat perusahaan-perusahaan yang beroperasi di Indonesia. Sementara rating terhadap kemampuan membayar hutang suatu negara dilakukan oleh perusahaan pemeringkat yang mendapat pengakuan internasional. Dahulu perusahaan pemeringkat ini didominasi oleh 3 pemain besar seperti Standard & Poor, Moody's Investor Service dan Fitch Rating. Namun belakangan ini juga semakin bermunculan perusahaan pemeringkat yang ratingnya juga diakui selain 3 pemain di atas. Selain ketiga perusahaan di atas juga terdapat 2 perusahaan pemeringkat lain yaitu JCRA (Japan Credit Rating Agency). Lembaga pemeringkat juga menghasilkan dan mempublikasikan informasi kredit berkaitan dengan pasar modal pinjaman. Publikasi ini meliputi opini kredit terhadap emiten obligasi dan sektor-sektor yang berkaitan. Proses penilain *rating* ini dilakukan dengan mempertimbangkan segala yang berhubungan dengan keuangan dan informasi non keuangan, antara lain operasional perusahaan, manajemen perusahaan, laporan keuangan perusahaan, dan perencanaan perusahaan.

Peringkat 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. Dengan peringkat yang baik ini tentu dapat meningkatkan kepercayaan dan memaksimalkan dana yang masuk kedalam perusahaan.

Peringkat Obligasi merupakan skala resiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala tersebut menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuan emiten sebagai penerbit obligasi dalam membayar bunga dan pelunasan pokok obligasi pada akhir masa jatuh temponya. Peringkat obligasi penting karena memberikan pernyataan informatif dan memberikan sinyal tentang profitabilitas kegagalan hutang perusahaan (Altman and Nammacher dalam Raharja dan Maylia, 2008:213).

Manajemen laba merupakan tindakan untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu usaha dimana manajer bertanggung jawab tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomi jangka panjang unit tersebut. Manajemen laba ini dilakukan untuk memberikan suatu informasi kepada agen pemeringkat mengenai kinerja keuangan perusahaan yang positif, sehingga bisa memberikan peringkat (rating) yang terbaik.

Kasus lain mengenai perusahaan yang melakukan manajemen laba cukup banyak terjadi, salah satunya adalah Worldcom. Dalam laporannya pada Worldcom mengakui bahwa perusahaan mengklasifikasikan lebih dari \$ 3,8 milyar untuk beban jaringan sebagai pengeluaran modal. Dengan memindahkan akun beban kepada akun modal, Worldcom mampu menaikkan pendapatan atau laba. Worldcom mampu menaikkan laba karena akun beban dicatat lebih rendah, sedangkan akun aset dicatat lebih tinggi karena beban kapitalisasi disajikan sebagai beban investasi. Dengan adanya peningkatan laba tersebut kinerja pasar Worldcom menjadi baik sebelum terungkapnya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan.

Dalam penerbitan obligasi, perusahaan akan dengan jelas menyatakan jumlah dana yang dibutuhkan yang dikenal dengan istilah jumlah emisi obligasi. Penentuan besar kecilnya jumlah penerbitan obligasi berdasarkan aliran arus kas perusahaan, kebutuhan, serta kinerja bisnis perusahaan. Jika kinerja bisnis perusahaan terlihat baik maka jumlah emisi obligasi juga dapat ditingkatkan, sedangkan kinerja perusahaan yang baik dapat dihasilkan salah satunya dengan praktik manajemen laba.

Manajemen sebuah perusahaan diduga cenderung melakukan manajemen laba atau rekayasa 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 para investor. Manajemen laba diukur menggunakan model Healy

(1985) dalam Sari (2010). Model yang digunakan adalah estimasi akrual kelolaan, pada model ini diasumsikan akrual non kelolaan pada periode t diperkirakan 0.

Penelitian mengenai manajemen laba dan emisi obligasi dilakukan oleh Sari (2010) dan hasilnya perusahaan yang melakukan manajemen laba melakukan emisi obligasi. Selain manajemen laba sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, menurut Raharja dan Sari (2008) prediksi peringkat obligasi dapat dibentuk dari rasio-rasio keuangan seperti leverage, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan produktivitas. Hal ini juga didukung oleh penelitian Linandarini (2010), bahwa rasio-rasio keuangan tersebut mempunyai pengaruh terhadap peringkat obligasi.

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 arus kas). Perusahaan yang mempunyai rasio-rasio keuangan yang baik akan membuat pihak luar beranggapan bahwa kinerja perusahaan tersebut juga baik. Jadi semakin baik rasio-rasio keuangan tersebut semakin tinggi rating obligasi suatu perusahaan. Selain itu, rasio keuangan juga berguna untuk menganalisis sekuritas, mengevaluasi manfaat investasi pada saham dan obligasi (Weston dan Copeland, 1996 dalam Basuki 2006).

Rasio keuangan yang dipakai dalam penelitian ini adalah rasio leverage, rasio likuiditas.

$$\text{Alat ukur rasio leverage LTLTA} = \frac{\text{Longterm liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

$$\text{Alat ukur rasio likuiditas CACL} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Curren liabilities}}$$

Penelitian mengenai manajemen laba dan rasio-rasio keuangan 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. Seperti yang diketahui bahwa manajemen laba dan rasio-rasio keuangan merupakan variabel yang diperoleh dari laporan keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Manajemen Laba Dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah manajemen laba berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah rasio leverage, likuiditas, mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi?

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada pengaruh manajemen laba yang diprosikan pada kinerja perusahaan dan rasio keuangan yang diprosikan pada rasio leverage, likuiditas perusahaan terhadap peringkat obligasi.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah yang telah diuraikan maka perumusan masalah penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh manajemen laba terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah terdapat pengaruh rasio keuangan perusahaan terhadap peringkat obligasi?

1.5 Tujuan Penelitian

1. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh manajemen laba terhadap emisi obligasi.
2. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh manajemen laba terhadap peringkat obligasi.
3. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh rasio-rasio keuangan (leverage dan likuiditas) terhadap peringkat obligasi.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk:

1. Memberikan kontribusi masukan bagi perusahaan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat obligasi.
2. Memberikan kontribusi masukan bagi investor untuk berinvestasi pada instrumen obligasi.
3. Memberikan model baru bagi peneliti lain dimana mengkombinasikan praktik manajemen laba dan rasio - rasio keuangan perusahaan sebagai faktor yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi.