

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan perekonomian suatu negara dapat dilihat dari perkembangan dunia usaha yang ada di negara tersebut. Dalam dunia usaha di negara Indonesia sekarang ini mengalami perkembangan yang sangat pesat, terbukti dapat dilihat dari banyaknya perusahaan-perusahaan baru yang bermunculan dengan keunggulan kompetitif. Pasar modal adalah lembaga keuangan yang mempunyai kegiatan berupa penawaran dan perdagangan efek. Pasar modal merupakan lembaga profesi yang berkaitan dengan transaksi jual beli efek dan perusahaan publik yang berkaitan dengan efek. Pasar modal di Indonesia beberapa tahun belakangan ini mengalami perubahan yang sangat drastis, terbukti dengan banyaknya perusahaan yang listing atau mendaftarkan dirinya ke pasar modal (Khairani, 2016).

Banyak sektor perusahaan yang menggabungkan diri ke pasar modal di lihat dari bursa efek Indonesia sebanyak 7,19 juta terutama saham dan obligasi guna memperoleh dana dari pihak yang surplus dana. Kementerian Perindustrian mencatat, sumbangan industri makanan dan minuman kepada PDB industri non-migas mencapai 34,95 persen pada triwulan III tahun 2017. Salah satunya adalah perusahaan pada sektor makanan dan minuman (*food and beverages industries*). Salah satu sektor yang memberikan dampak terhadap pertumbuhan perekonomian adalah sektor *food and beverage*. Peran penting sektor strategis ini terlihat dari kontribusinya yang konsisten dan signifikan terhadap produk domestik bruto industri non-migas serta peningkatan realisasi investasi.

Laba perusahaan merupakan salah satu indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban investor, keuntungan perusahaan juga menjadi faktor penting dalam menciptakan nilai perusahaan dan dapat menunjukkan prospek masa depan perusahaan dan Laba merupakan peranan yang sangat penting bagi perusahaan, dengan laba perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan mengembangkan perusahaan tersebut. Laba yang berkualitas adalah laba yang mampu memprediksi laba dimasa yang akan datang (Mahmudah et al., 2019).

Sedangkan manajemen laba merupakan sebuah kebijakan yang dilakukan manajemen guna membuat laporan keuangan perusahaan seolah-olah terlihat baik di mata pemangku kepentingan (Alfarizi et al., 2021). Manajemen laba ini dilakukan untuk memberikan suatu informasi kepada agen pemeringkat mengenai kinerja keuangan perusahaan yang positif, sehingga bisa memberikan peringkat (rating) yang terbaik. Dengan peringkat yang baik ini tentu dapat meningkatkan kepercayaan dan memaksimalkan dana yang masuk kedalam perusahaan. Manajemen laba berpengaruh dalam penerbitan obligasi suatu perusahaan, dalam penerbitan obligasi perusahaan akan menyatakan jumlah dana yang sangat jelas dan serta jumlah yang dibutuhkan dengan kata lain yaitu jumlah emisi obligasi. Penentuan aliran arus kas perusahaan, kebutuhan serta kinerja perusahaan berdasarkan besar kecilnya jumlah penerbitan obligasi. 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 di mata para investor.

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. Terdapat 4 (empat) kelompok rasio keuangan yaitu:

(1) Rasio likuiditas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan membiayai operasi dan memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Maka dari itu dalam penelitian ini rasio yang akan digunakan hanya *Current Ratio* yang merupakan rasio lancar yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendek dan diperkuat juga dalam penelitian (Badjra, 2016) yang menyatakan *Current ratio* digunakan karena

merupakan indikator terbaik untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunakan aktiva-aktivasnya dapat diubah menjadi kas dengan cepat untuk melunasi utang perusahaan dan perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya maka akan semakin tinggi peringkat obligasi yang diberikan kepada perusahaan tersebut.

(2) Rasio Leverage yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Siahaan & Rasmara, 2021). Maka dari itu dalam penelitian ini rasio yang akan digunakan hanya DER (*Debt to Equity Ratio*) yang merupakan rasio hutang untuk mengukur tingkat pinjaman dari keuangan perusahaan dan dikalkulasi berdasarkan perbandingan jumlah total liabilitas dibanding dengan jumlah total ekuitas. DER ini digunakan untuk mengindikasikan seberapa besar hutang sebuah perusahaan yang digunakan untuk menjalankan operasionalnya dibandingkan dengan nilai ekuitas yang dimilikinya. Peringkat obligasi juga dipengaruhi oleh leverage dan diperkuat juga oleh penelitian (Saputri & Purbawangsa, 2016) yang menyatakan bahwa semakin besar DER akan semakin besar risiko default perusahaan dan Semakin rendah DER akan semakin baik peringkat obligasi yang diberikan terhadap perusahaan.

(3) Rasio aktivitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas perusahaan sehari-hari atau kemampuan perusahaan dalam penjualan, penagihan piutang maupun pemanfaatan aktiva yang dimiliki, Maka dari itu dalam penelitian ini rasio yang akan digunakan hanya Total Asset Turn over yang digunakan untuk menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan, semakin besar rasio ini semakin baik dan diperkuat juga dalam penelitian (Hajah & Dillak, 2020) yang menyatakan Rasio aktivitas (*total asset turnover*) Perusahaan yang tingkat aktivitasnya tinggi dapat menghasilkan pendapatan yang tinggi sehingga kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya bisa terpenuhi dan peringkat obligasi perusahaan akan semakin membaik

(4) Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari berbagai kebijakan dan keputusan yang telah diambil, maka dari itu dalam penelitian ini rasio yang akan digunakan hanya *Return On Asset* yang merupakan salah satu jenis rasio profitabilitas yang mampu menilai kemampuan perusahaan dalam hal memperoleh laba dari aktiva yang digunakan. ROA ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan berdasarkan penghasilan keuntungan masa lampau agar bisa dimanfaatkan pada masa atau periode selanjutnya kemampuan perusahaan berdasarkan penghasilan keuntungan masa lampau agar bisa dimanfaatkan pada masa atau periode selanjutnya.

Dalam penelitian (Nuraisyah, 2016) pengukuran dari profitabilitas yang diinterpretasikan dengan ROA memberikan pandangan manajemen untuk mengendalikan pengeluaran secara efektif. Dengan demikian perusahaan diharapkan memperoleh rating yang baik untuk meningkatkan profil perusahaan dan mengamankan bisnis baru mereka dimasa mendatang.

Sebagian besar Perusahaan dan Bank Indonesia menggunakan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO sebanyak 171 perusahaan untuk menarik para investor dan menilai keamanan perusahaan. Namun dalam melakukan tugasnya PT. PEFINDO tidak menampilkan secara pasti dan urut perusahaan yang memiliki peringkat layak investasi. Urutan peringkat perusahaan sangat dibutuhkan oleh investor untuk menentukan di perusahaan mana investor akan menginvestasikan kelebihan dananya, oleh karena itu untuk melihat apa perusahaan itu layak atau tidak masuk kedalam peringkat obligasi bisa dilihat dari rasio keuangan dan manajemen laba.

Obligasi adalah surat berharga dalam bentuk sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten) dan Obligasi merupakan instrumen utang yang dikeluarkan oleh perusahaan dan dijual ke investor. Penjualan bisa dilakukan melalui bursa keuangan dan dicatatkan (*Public Placement*) atau bisa dijual ke investor potensial (*Private Placement*). Struktur obligasi pada umumnya relatif sederhana. Perusahaan mengeluarkan surat berharga yang menjanjikan pada periode tertentu. Dengan

demikian obligasi dapat diartikan sebagai salah satu pasar modal yang dapat memberikan pendapatan tetap.

Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Untuk melakukan investasi pada obligasi, selain diperlukan dana yang cukup, pemilik modal juga memerlukan pengetahuan yang cukup tentang obligasi serta diikuti dengan naluri bisnis yang baik untuk bisa menganalisis atau memperkirakan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi investasi pada obligasi (Dewi & Mahardika, 2019). Pemerintah melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mensosialisasikan literasi dan inklusi keuangan yang bertujuan meningkatkan pemahaman masyarakat Indonesia tentang dasar-dasar pengelolaan keuangan dan pentingnya pengelolaan keuangan yang baik, mencakup menabung dan investasi, pengenalan berbagai produk dan instrument keuangan termasuk risiko dan imbal hasil produk keuangan serta literasi hak-hak konsumen (Yuniati, Wijayanti, yoganingsih, 2020) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mewajibkan perusahaan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia diperingkat terlebih dahulu oleh lembaga pemeringkat. Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberikan informasi pemeringkatan skala risiko, dimana salah satunya adalah sekuritas obligasi sebagai petunjuk sejauh mana keamanan suatu obligasi bagi investor. Pemeringkat obligasi diberikan oleh perusahaan pemeringkat yang independen, objektif, dan dapat dipercaya. Investor dapat menilai keamanan suatu obligasi dan kredibilitas dari obligasi itu berdasarkan pada informasi yang diperoleh dari agen pemeringkat tersebut.

Ada Lima perusahaan rating yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO), PT Fitch Rating Indonesia, PT Moody's Indonesia, PT Fitch Ratings dan PT Standard and poor. Lembaga pemeringkat terbesar dan terkenal di dunia adalah Moddy's Investors, Fitch Rating, dan Standard & Poor's. Sedangkan, di Indonesia lembaga yang memberikan peringkat obligasi yaitu PT Fitch Rating indonesia dan PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). Pada penelitian ini sendiri mengacu pada pemeringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT PEFINDO, karena telah melakukan pemeringkatan terhadap banyak perusahaan dan surat-surat utang yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

Untuk mengembangkan pasar obligasi daerah di Indonesia, PEFINDO dengan dukungan kuat dari Bank Dunia dan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih banyak yang menggunakan jasa PEFINDO untuk memperingkat obligasi yang akan diterbitkan, Selain itu PEFINDO merupakan satu satunya lembaga pemeringkat di Indonesia yang memiliki default data dan default study yang dipakai oleh berbagai lembaga dan institusi termasuk olah Bank Indonesia (Sejati, 2010) dan Perusahaan rating yang mendominasi di indonesia atas rating ini yaitu PT. PEFINDO.

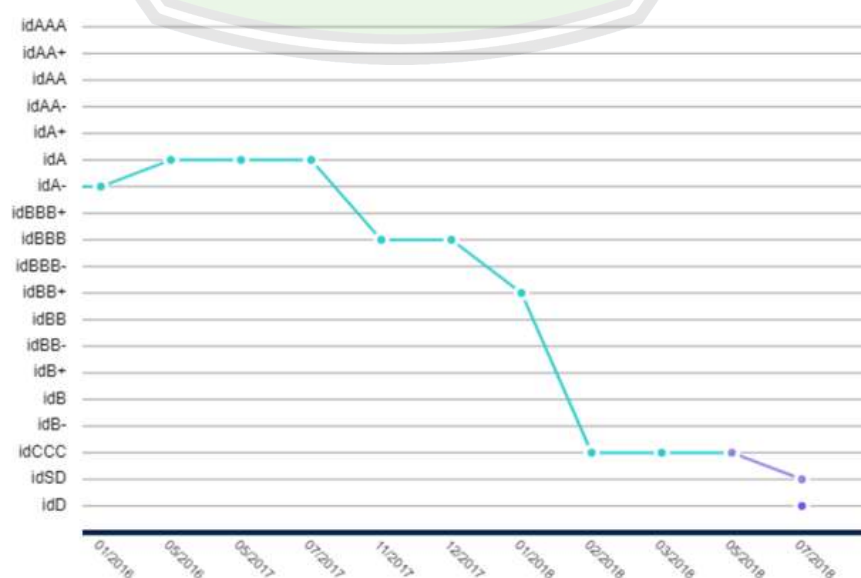
PT Pefindo sangat sering menerbitkan ratingnya ke public dan membuat kerjasama dengan perusahaan rating di luar negeri yaitu *Standard and Poor*. Tahap-tahap dalam proses pemeringkatan obligasi, yaitu melakukan review internal terhadap perusahaan yang mengeluarkan instrumen obligasi dan dari hasil review tersebut akan direkomendasikan kepada komite rating yang akan menentukan rating perusahaan tersebut.

Banyak faktor yang mempengaruhi agen pemeringkat dalam melakukan pemeringkatan obligasi. termasuk 1) Semakin baik rasio-rasio keuangan semakin tinggi rating tersebut. 2) Jaminan aset untuk obligasi yang diterbitkan (*mortgage provision*). Apabila obligasi dijamin dengan aset yang bernilai tinggi, maka rating pun akan membaik. 3) Kedudukan obligasi dengan jenis hutang lain. Apabila kedudukan obligasi lebih rendah dari utang lainnya maka rating akan ditetapkan satu tingkat lebih rendah dari yang seharusnya. 4) Penjamin. Emiten obligasi yang lemah namun dijamin oleh perusahaan yang kuat maka emiten diberi rating yang kuat. 5) Adanya *sinking fund* (provisi bagi emiten untuk membayar pokok pinjaman sedikit demi sedikit setiap bulan). 6) Umur obligasi. *Ceteris Paribus*, obligasi dengan umur yang lebih pendek mempunyai risiko yang lebih kecil, dan lain-lain. Peringkat obligasi mencerminkan kelayakan kredit perusahaan untuk bisa membayar kewajiban terkait dengan suatu surat hutang tertentu, secara umum peringkat obligasi yang diberikan oleh agen pemeringkat dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A dan BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC dan D). *Investment grade* adalah kategori bahwa suatu perusahaan atau Negara dianggap memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi utangnya. Sehingga bagi investor yang

mencari investasi yang aman, umumnya mereka memilih *rating investment grade*. *Non-investment grade* adalah kategori dimana perusahaan dikatakan tidak layak untuk berinvestasi bagi para investor.

Beberapa emiten yang gagal memenuhi kewajibannya. Dalam proses pemeringkatan obligasi, PT.PEFINDO melakukan penilaian risiko yang mencakup risiko industri, risiko bisnis dan risiko keuangan. Risiko keuangan dapat dilihat dari rasio keuangan perusahaan. Investasi obligasi memiliki peluang risiko yaitu *default risk* (gagal bayar), investor yang akan membeli obligasi seharusnya tetap memperhatikan *default risk*, yaitu peluang dimana emiten tidak mampu membayar kewajiban keuangannya. *Default risk* bergantung pada kesehatan keuangan perusahaan emiten. Perusahaan-perusahaan yang dinyatakan gagal bayar tersebut tidak dapat membayarkan bunga obligasi perusahaan kemungkinan memiliki 2 (dua) masalah yakni perusahaan untuk sementara waktu tidak memiliki kas untuk membayarkan pokok dan/atau bunga obligasi perusahaan atau perusahaan sudah tidak sanggup lagi untuk membayarkan pokok dan/atau bunga obligasi perusahaan tersebut. Kasus gagal bayar oleh emiten penerbit obligasi perusahaan sangat merugikan investor pemegang obligasi. Peraturan perundang-undangan yang ada belum secara nyata melindungi hak-hak investor pemegang obligasi.

Berikut disajikan grafik perusahaan gagal bayar pada Perusahaan yang dipublikasikan oleh PT. PEFINDO yang disajikan berdasarkan data pada tahun 2016-2020:



Sumber : PT.Pefindo

Salah satu contoh kasus peringkat obligasi terjadi pada PT.Tiga Pilar Sejahtera Food yang diperingkat oleh PT.Pefindo. Pada 2016 peringkat obligasinya yaitu A-, kemudian turun menjadi D pada 2018. Akan tetapi pada juni 2018, dirut PT.Tiga Pilar menyatakan bahwa kas atau setara kas perusahaan belum cukup memadai untuk membayar bunga obligasi yang akan jatuh tempo juli 2018 sebesar 63,3 miliar. Hal tersebut membuat PT. Pefindo menurunkan peringkat obligasi PT. Tiga Pilar dari CCC menjadi D.

Mengingat keadaan pasar modal yang semakin berkembang seiring globalisasi ekonomi dan juga makin meningkatnya animo masyarakat untuk menempatkan dana pada instrumen obligasi perusahaan, perlindungan hukum bagi para investor pemegang obligasi harus benar-benar tampak secara nyata. Undang-Undang OJK mempunyai fungsi, tugas dan wewenang dalam hal pengaturan, pengawasan, pemeriksaan dan penyidikan dalam sektor jasa keuangan, hal ini diatur dalam Pasal 1 angka (1) UU OJK. OJK memiliki tugas salah satunya adalah menegakkan perlindungan konsumen jasa keuangan di Indonesia. Perihal perlindungan konsumen tercantum dalam Pasal 28, Pasal 29, dan Pasal 30 UU OJK yang merupakan ketentuan-ketentuan yang mengatur secara eksplisit perihal perlindungan konsumen dan masyarakat atas industri jasa keuangan. Banyak sektor perusahaan yang menggabungkan diri kepasar modal terutama saham dan obligasi guna memperoleh dana dari pihak surplus dana. Salah satunya adalah perusahaan sector makanan dan minuman (*food and beverages industries*). Perusahaan makanan dan minuman (*food and beverage*) merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan. Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, volume kebutuhan terhadap makanan dan minuman pun terus meningkat pula. Kecenderungan masyarakat Indonesia untuk menikmati makanan siap saji ini menyebabkan banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru dibidang makanan dan minuman karena mereka menganggap sektor industri *food and beverage* memiliki prospek yang menguntungkan baik di masa sekarang maupun yang akan datang. Sedangkan menurut (Guna & Sampurno, 2018) *Food and beverage* adalah salah satu dari sekian banyak jenis perusahaan yang terdaftar di

BEI, perusahaan *food and beverage* sendiri menjual kebutuhan umum atau pokok manusia untuk menunjang kehidupan manusia itu sendiri. *Food and beverage* dapat dikatakan merupakan salah satu industry penting yang ada di indonesia atau bahkan dunia.

Penelitian manajemen laba dan rasio keuangan bertujuan untuk membuktikan hasil nyata bahwa kinerja keuangan salah satu dari penentuan peringkat obligasi dilihat dari hasil laporan keuangan perusahaan, dengan adanya manajemen laba dan rasio keuangan peringkat perusahaan bisa menjadi lebih baik dan yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *food and beverages*. Berdasarkan fenomena di atas maka peneliti tertarik untuk mencoba mengkaji dan menuangkannya ke dalam suatu karya ilmiah berbentuk skripsi yang diberi judul “ **Pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Keuangan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur food and beverages yang terdaftar diBEI pada tahun 2016-2020**”.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini ialah :

1. Apakah manajemen laba memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi ?
2. Apakah rasio keuangan memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi ?
3. Apakah manajemen laba dan rasio keuangan secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari permasalahan yang telah dirumuskan tersebut maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap peringkat obligasi
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap peringkat obligasi.
3. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba dan rasio keuangan secara bersama-sama terhadap peringkat obligasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi masukan bagi perusahaan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat obligasi.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi masukan untuk berinvestasi pada instrumen obligasi.

3. Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini diharapkan menjadi literatur yang memberikan model baru dimana mengkombinasikan praktik manajemen laba dan rasio-rasio keuangan perusahaan sebagai faktor yang berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

1.5 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka batasan permasalahan dalam penelitian ini adalah menguji pengaruh praktik manajemen laba dan rasio keuangan perusahaan secara bersama-sama terhadap peringkat obligasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.

1.6 Sistem Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi uraian variabel penelitian dan definisi operasionalnya, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Bab ini terdiri dari deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil.

BAB V PENUTUP

Bab ini terdiri dari kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

