

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

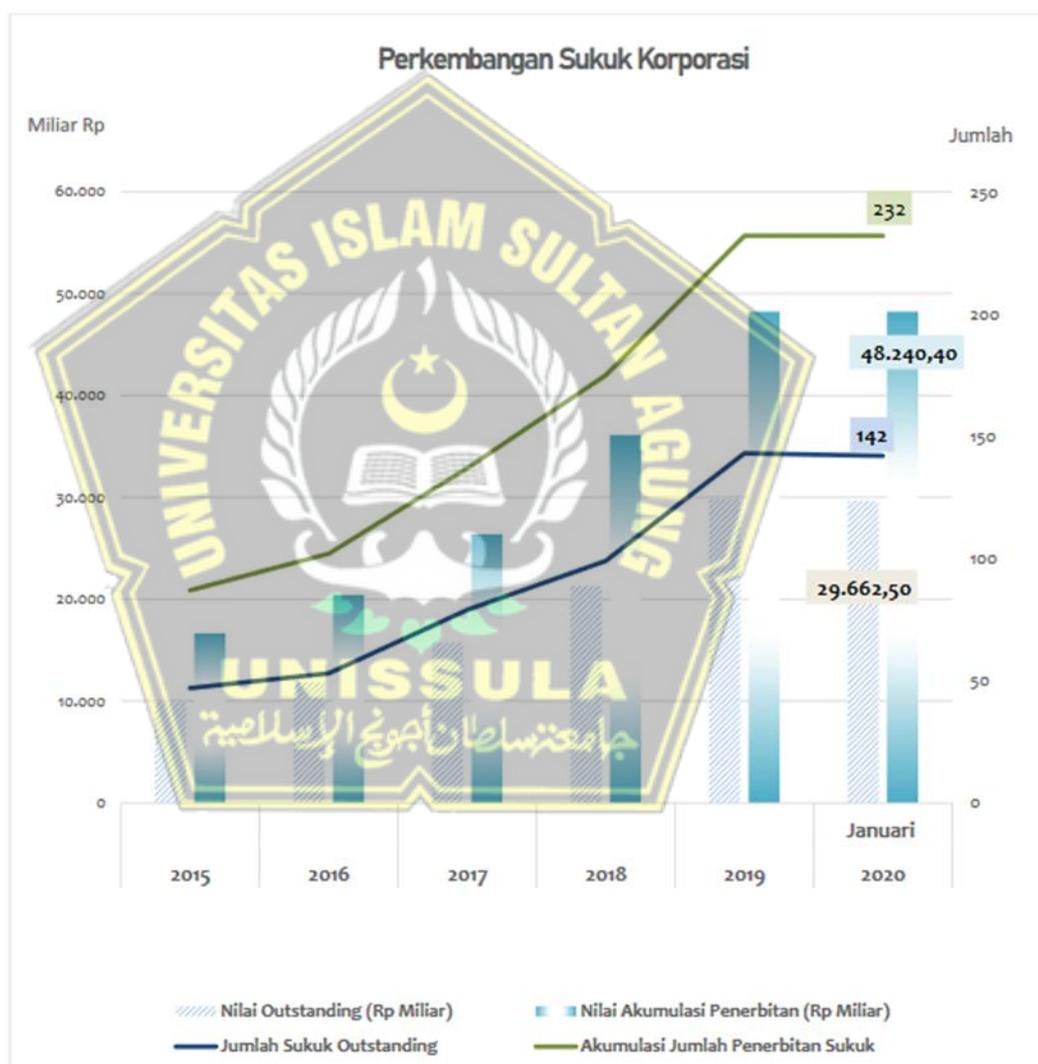
Pasar modal memainkan peran penting dalam berkembangnya perekonomian suatu negara. Hal tersebut dikarenakan pasar modal mempunyai peran ganda, yaitu pertama sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan sebagainya. Kedua, pasar modal juga dapat menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, maupun reksadana.

Terdapat banyak instrumen keuangan yang ada di pasar modal, salah satunya yaitu sukuk atau yang sering disebut sebagai obligasi syariah. Borhan dan Ahmad (2018) menyebutkan bahwa sukuk merupakan simbol ikatan kontrak yang dilakukan oleh investor dengan penerbit sukuk. Sukuk biasanya diterbitkan dengan tujuan untuk memperoleh tambahan modal, baik oleh korporasi maupun pemerintah.

Hariyanto (2017) menyebutkan bahwa sukuk yang diterbitkan oleh pemerintah dikenal sebagai sukuk negara atau SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) yang diterbitkan untuk membiayai proyek pemerintah dan menutup

defisit APBN. Sementara sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan disebut sukuk korporasi.

Pertumbuhan penerbitan sukuk di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. Hal ini sebagaimana ditunjukkan dalam gambar 1.1 berikut:



Dari grafik diatas dapat diperoleh informasi bahwa jumlah penerbitan sukuk setelah terbitnya Peraturan OJK tahun 2015 terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2015 jumlah sukuk outstanding sebanyak 47 sukuk

dengan total nilai Rp 9,9 milyar. Selanjutnya tahun 2016 jumlah sukuk yang beredar sebanyak 53 sukuk dengan nilai Rp. 11,8 milyar. Dan sampai dengan bulan Januari tahun 2020 akumulasi penerbitan sukuk adalah yang tertinggi dengan jumlah sukuk yang masih beredar sebanyak 142 sukuk dengan total nilai sebesar Rp 29.662,5 milyar.

Muhamed Elhaj dan Ramli, 2018 menyatakan bahwa dengan semakin meningkatnya pertumbuhan sukuk yang signifikan dari tahun ke tahun mengakibatkan pentingnya pemeringkatan sukuk. Secara umum dapat dikatakan bahwa sukuk merupakan investasi yang tergolong aman, meskipun demikian terdapat risiko yang masih mungkin terjadi yaitu berupa risiko gagal bayar (default risk) yang diartikan bahwa penerbit sukuk tidak mampu melunasi sukuk kepada investor (Pranoto, Ratna, dan Erika, 2017).

Borhan dan Ahmad, 2018 menyebutkan bahwa adanya pemeringkatan sukuk dapat menjadi referensi bagi investor untuk memilih investasi sukuk yang tepat. Adanya peringkat sukuk dapat mengurangi asimetri informasi antara penerbit sukuk dengan investor sebagaimana dinyatakan oleh Hemraj, 2015. Semakin tinggi peringkat sukuk, maka semakin kecil risiko default. Sedangkan Haraqı dan Endang, 2017 menyatakan bahwa peringkat sukuk mengindikasikan bahwa penerbit sukuk membayar pokok dan margin sukuk secara tepat waktu.

Penelitian terdahulu tentang faktor apa saja yang mempengaruhi pemeringkatan sukuk oleh lembaga pemeringkat sudah banyak dilakukan. Mayoritas penelitian yang ada dilakukan di Malaysia dan Indonesia, yang

memang merupakan negara dengan penduduk mayoritas beragama Islam. Ada peneliti yang melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat sukuk dengan menggunakan variabel independen berupa faktor keuangan, dan terdapat juga yang menggunakan variabel non keuangan sebagai determinan peringkat sukuk.

Ibnu Qizam dan Fong, 2019 melakukan penelitian dengan melakukan perbandingan mengenai pengaruh *accounting based risks* (ABRs) – risiko berbasis akuntansi atau risiko keuangan dan *financial disclosure quality* (FDQ) – kualitas pengungkapan keuangan yang berkaitan dengan relevansi dan reliabilitas terhadap rating sukuk dan obligasi di tiga negara yaitu Malaysia, Australia, dan Indonesia. Hasilnya, FDQ yang berhubungan dengan reliabilitas lebih berpengaruh terhadap rating sukuk dibandingkan dengan rating obligasi. Salah satu variabel ABRs yaitu *leverage* berpengaruh positif baik terhadap rating sukuk maupun obligasi dan merupakan variabel yang paling berpengaruh dibandingkan dengan 7 (tujuh) variabel keuangan lainnya. Hasil lain dari penelitian ini bahwa FDQ memoderasi hubungan antara ABRs dengan rating sukuk. Selain itu diperoleh hasil bahwa tidak ada perbedaan mengenai pengaruh moderasi FDQ antara perusahaan syariah dan non syariah, yang mana hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Farooq and AbdelBari, 2015 serta Wan Ismail et al, 2015.

Mohamed Abulgasem A. Elhaj et al (2015) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi rating sukuk di Malaysia. Variabel independen yang digunakan adalah tata kelola (CG), struktur sukuk, dan rasio

akuntansi. Hasilnya ukuran direksi sebagai proksi tata kelola (CG) berpengaruh positif terhadap rating sukuk. Sedangkan leverage sebagai proksi rasio keuangan berpengaruh negatif terhadap rating sukuk, dan struktur sukuk ijarah mempunyai pengaruh positif terhadap rating sukuk di Malaysia.

Selanjutnya di tahun 2017 Mohamed Abulgasem Elhaj, et al melakukan penelitian kembali tentang rating sukuk. Pada penelitian ini, Mohamed Abulgasem Elhaj, et al fokus pada variabel corporate governance yang terdiri dari atribut direksi (dualitas CEO-chairman), ukuran direksi, dan direksi independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rating sukuk berpengaruh positif dengan rangkap jabatan CEO-chairman, jumlah direksi, dan independensi direksi, serta berhubungan negatif dengan leverage, sedangkan ukuran dan profitabilitas perusahaan berhubungan positif terhadap rating sukuk.

Penelitian mengenai pengaruh leverage sebagai salah satu variabel ABRs menunjukkan inkonsistensi hasil penelitian. Mayoritas literature dan penelitian terdahulu memperlihatkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap peringkat sukuk, contohnya hasil penelitian oleh Ashbaugh-Skaife et al (2006), Alali et al (2012), Aman and Nguyen (2013), Shaheen dan Javid (2014), dan Mohamed Abulgasem A. Elhaj et al (2015 dan 2017). Meskipun demikian, terdapat juga penelitian yang menemukan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap rating sukuk, seperti penelitian yang dilakukan oleh Ibnu Qizam dan Fong (2019) dan Mahmoud Al Homsy et al (2017).

Penelitian Ibnu Qizam dan Fong, 2019 menghasilkan temuan bahwa hanya reliabilitas sebagai komponen FDQ yang berpengaruh positif terhadap rating sukuk. Jorion dan Zhang, 2007; Jorion, et al, 2009; dan Damak, 2017 juga menggarisbawahi temuan dalam penelitian mereka bahwa accounting quality mempunyai peran yang krusial dalam hal analisis rating kredit. Sebaliknya penelitian Al Homsy et al, 2017 menemukan bahwa financial reporting quality yang diukur dari ketepatan waktu pelaporan berpengaruh negative signifikan terhadap rating sukuk. Meskipun demikian, sejauh yang peneliti ketahui, penelitian mengenai pengaruh FDQ dari segi relevansi dan reliabilitas terhadap rating sukuk masih sangat terbatas.

Berdasarkan penjabaran hasil penelitian terdahulu sebagaimana diatas yang menunjukkan adanya inkonsistensi hasil penelitian, maka penelitian mengenai rating sukuk masih diperlukan, khususnya di Indonesia. Penelitian ini menggunakan variabel manajemen laba sebagai variabel intervening, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah FDQ yang berkaitan dengan relevansi dan reliabilitas dan finansial leverage sebagai proksi ABRs.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disebutkan sebelumnya, yaitu adanya riset gap dan fenomena bisnis, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah pengaruh financial disclosure quality (FDQ) dan risiko berbasis akuntansi atau risiko keuangan (ABRs) terhadap rating sukuk di

Indonesia dengan manajemen laba sebagai variabel intervening. Adapun pertanyaan penelitian yaitu:

- a. Bagaimana pengaruh FDQ terhadap rating sukuk?
- b. Bagaimana pengaruh ABRS terhadap rating sukuk?
- c. Bagaimana pengaruh manajemen laba terhadap rating sukuk?
- d. Bagaimana pengaruh FDQ terhadap manajemen laba?
- e. Bagaimana pengaruh ABRS terhadap manajemen laba?

1.3 Tujuan Penelitian

- a. Mendeskripsikan dan menganalisis keterkaitan financial disclosure quality, risiko berbasis akuntansi (ABRS), manajemen laba, dan rating sukuk.
- b. Menyusun model variabel yang mempengaruhi rating sukuk

1.4 Manfaat Penelitian

- a. Secara teori

Secara teori, penelitian ini memberikan manfaat untuk mengembangkan mata kuliah Manajemen Keuangan, khususnya mengenai peneringkatan sukuk.

- b. Secara praktis

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi manajemen dalam mengambil keputusan terkait kebijakan pembiayaan perusahaan mengenai penerbitan sukuk. Sedangkan bagi investor, hasil penelitian ini

dapat menjadi salah satu referensi dalam menentukan keputusan dalam berinvestasi, khususnya yang sesuai Syariah.

