

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pendanaan umumnya diperoleh dalam bentuk modal dengan menerbitkan saham yang merupakan bukti kepemilikan dari perusahaan dimana investor yang membeli saham memperoleh kepemilikan atas perusahaan tersebut. Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dapat menghimpun dana melalui pasar modal dengan menjual sahamnya kepada publik atau menerbitkan surat hutang atau obligasi. Sedangkan investor sebagai pihak yang memiliki dana dapat mempergunakan pasar modal sebagai salah satu alternatif investasi untuk memperoleh keuangan.

Obligasi merupakan salah satu sumber pendanaan (*financing*) bagi perusahaan yang dapat diperoleh dari pasar modal, secara sederhana, obligasi merupakan suatu surat berharga yang dikeluarkan oleh penerbit (*issuer*) kepada investor (*bondholder*), dimana penerbit akan memberikan suatu imbal hasil (*return*) berupa kupon yang dibayarkan secara berkala dan nilai pokok (*principal*) ketika obligasi tersebut mengalami jatuh tempo (Adler et al, 2007).

Feeber (2000) menyatakan bahwa investor lebih memilih berinvestasi pada obligasi dibanding saham karena 2 alasan, yaitu; 1) volatilitas saham lebih tinggi dibanding obligasi, sehingga mengurangi daya tarik investasi pada saham, dan 2)

obligasi menawarkan tingkat pengembalian yang positif dengan pendapatan tetap (fixed income), sehingga obligasi lebih memberikan jaminan dibandingkan saham.

Sebelum suatu penerbit baik perusahaan maupun Negara mengeluarkan suatu obligasi, maka akan dilakukan proses pengujian terhadap obligasi tersebut, dimana di Indonesia dilakukan oleh Bapepam-LK selaku pengawas pasar modal dan dilakukan pengujian peringkat (rating) obligasi. Biasanya proses penerbitan secara keseluruhan membutuhkan waktu sekitar 3-6 bulan sebelum obligasi tersebut dinyatakan dapat diterbitkan dan bias dibeli oleh investor (Manurung et al, 2008).

Rating merupakan salah satu acuan bagi investor ketika akan memutuskan membeli suatu obligasi. Proses rating sebuah obligasi membutuhkan waktu sekitar satu sampai dua bulan. Jika pemerintah yang menjadi penerbit obligasi, maka biasanya rating obligasi itu sudah merupakan investment grade, karena pemerintah akan memiliki kemampuan untuk melunasi kupon dan pokok hutang ketika obligasi tersebut mengalami jatuh tempo. Akan tetapi ketika perusahaan yang menjadi penerbit suatu obligasi, maka biasanya obligasi tersebut memiliki probabilitas default, tergantung dari kesehatan keuangan perusahaan tersebut. Risiko default tersebut dapat dipengaruhi oleh siklus bisnis yang berubah sehingga menurunkan perolehan laba, kondisi ekonomi makro dan situasi politik yang terjadi dan lain sebagainya (Manurung et al, 2008). Menurut Hanafi (2004) ada dua tahap yang biasanya dilakukan dalam proses rating, yaitu : (1) melakukan review internal terhadap perusahaan yang mengeluarkan instrument hutang, (2) hasil review internal tersebut

akan direkomendasikan kepada komite rating yang akan menentukan rating perusahaan tersebut.

Informasi yang terkandung dalam rating akan menunjukkan sejauh mana kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajibannya atas dana yang diinvestasikan oleh investor. Perusahaan yang memiliki rating yang tinggi, biasanya lebih disukai oleh investor dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki rating yang rendah. Oleh sebab itu agar obligasi suatu perusahaan yang memiliki rating yang cukup rendah dapat dijual dipasar, maka biasanya investor akan menuntut suatu premi yang lebih tinggi sebagai suatu kompensasi atas risiko yang ditanggung oleh investor (Manurung et al, 2008).

Peringkat obligasi yang diumumkan ke public dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan penerbit obligasi dan investor. Penerbit obligasi ingin mengurangi asimetri informasi mengenai creditworthiness sekuritas hutangnya, akan tetapi tidak ingin mengungkapkan informasi privat ke public. Oleh karena itu penerbit obligasi dapat menggunakan agen pemeringkat sebagai pemberi sertifikasi independen (Baridwan dan Zuhrotun, 2005).

Di Indonesia terdapat 2 (dua) lembaga pemeringkat sekuritas hutang, yaitu PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia. Namun pada penelitian ini lebih mengacu pada hasil rating yang dilakukan oleh PT.PEFINDO. Agen pemeringkat ini menilai dan mengevaluasi sekuritas hutang perusahaan yang diperdagangkan secara umum, baik itu dalam bentuk peringkat maupun perubahan peringkat obligasi dan selanjutnya diumumkan ke pasar.

Dengan adanya dua perhitungan antara laba akuntansi dan laba pajak memicu beragam pertanyaan mengapa hanya laba akuntansi yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja atau kondisi keuangan perusahaan. Laba akuntansi dan laba pajak cenderung menghasilkan nilai yang berbeda, hal itu disebabkan karena adanya perbedaan dalam aturan dan metode yang digunakan dalam perhitungan keuntungan masing-masing. Laba akuntansi dihitung berdasarkan pada standar akuntansi keuangan, sedangkan laba pajak dihitung berdasarkan peraturan pajak disuatu negara. Laba akuntansi cenderung lebih fleksibel, perusahaan khususnya manajemen dapat menentukan kebijakan dan alternatif yang akan digunakan untuk setiap transaksi yang tentunya akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Adanya pilhan metode akuntansi dapat menjadi alat bagi manajemen untuk mengelola laba yang diperolehnya, sehingga laba yang dilaporkan cenderung lebih besar dari yang seharusnya, dan memberikan informasi yang salah kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Adanya perbedaan perhitungan antara laba akuntansi, laba pajak dihitung berdasarkan peraturan pajak yang cenderung lebih tegas dan lebih berbasis kas, sehingga perusahaan memiliki kesempatan untuk melakukan pengelolaan terhadap laba pajak. Dengan demikian pihak investor dapat membuat perbedaan antara laba akuntansi dan laba pajak menjadi salah satu indikator apakah terdapat manajemen laba atau tidak didalam perusahaan tersebut (Martini dan Persada, 2010),

Fenomena di Indonesia terjadi beberapa emiten yang mengalami gagal bayar (*default*) yang memiliki peringkat layak investasi (*investment grade*) sehingga membuat beberapa investor mengalami krisis kepercayaan terhadap analisis-analisis

kredit yang dilakukan pihak independen sekalipun (Susanto, Kompas, 30 Agustus 2004). Contohnya saja peringkat obligasi Bank Global pada tahun 2004, dimana peringkat obligasi yang dinilai oleh agen pemeringkat Kasnic adalah A-, kemudian dengan pengumuman Bank Indonesia bahwa izin bank global dibekukan, peringkat obligasi tersebut diturunkan menjadi D (*default*).

Fenomena lain yang terjadi di Indonesia berkaitan dengan penurunan peringkat obligasi dan kategori investment grade ke kategori default berkaitan dengan penerbitan obligasi perdana perusahaan yang terjadi pada PT Mobile-8 Telecom. Pada peringkat obligasi PT Mobile-8 Telecom penerbitan obligasi perdananya tahun 2007, dimana sebelumnya peringkat obligasi perdana yang diberikan oleh agen pemeringkat PT Pefindo kepada obligasi perdana PT Mobile-8 adalah BBB+ atau masuk dalam kategori investmenr grade kemudian diturunkan menjadi D (default) yang termasuk kategori gagal bayar. Alasan diturunkannya peringkat obligasi ini adalah Mobile-8 gagal membayar bunga obligasi kepada pemegang obligasi ditambah lagi pendapatan yang dihasilkan perusahaan ini tidak dapat menutup biaya operasional yang menyebabkan perusahaan terus mengalami kerugian (Susanto, Kompas, 30 Agustus 2004).

Dari beberapa penelitian yang ada menunjukkan bahwa perbedaan laba akuntansi dan laba pajak dianggap memberikan sinyal atau informasi yang penting bagi investor. Menurut penelitian Hanlon (2005) dan Wijayanti (2006) membuktikan bahwa perbedaan laba akuntansi dan laba pajak memiliki pengaruh negatif terhadap konsistensi dari laba akuntansi perusahaan. Perusahaan yang memiliki perbedaan positif (negatif) yang besar laba akuntansi dan laba pajak memiliki konsistensi yang

lebih rendah dari laba dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki yang perbedaan kecil.

Penelitian diatas menunjukkan bahwa perbedaan laba akuntansi dan laba pajak dapat memberikan informasi tentang kondisi perusahaan yang cenderung negatif bagi investor, yang akan berpengaruh terhadap penilaian kemampuan keuangan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Kemampuan keuangan perusahaan ini dinilai oleh lembaga pemeringkat dalam memberikan peringkat obligasi perusahaan tersebut, sehingga secara tidak langsung dapat diduga bahwa perbedaan laba akuntansi dan laba pajak akan mempengaruhi peringkat obligasi yang diperoleh perusahaan.

Penelitian juga telah dilakukan di luar Indonesia, dengan memperhatikan pengaruh perbedaan laba akuntansi dan laba pajak terhadap peringkat obligasi. Crabtree dan Maher (2008) dan Ayers *et al* (2008) memperoleh hasil yang sama, yaitu terdapat efek negatif yang signifikan antara perbedaan positif (negatif) yang besar laba akuntansi dan laba pajak terhadap peringkat-peringkat obligasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki perbedaan positif (negatif) yang besar cenderung memiliki peringkat yang rendah.

Adanya perbedaan dari peraturan perpajakan di setiap negara mendorong penulis untuk melakukan penelitian yang sama di Indonesia untuk memperkuat penelitian sebelumnya atau menentukan bukti bahwa terdapat perbedaan hasil antara pengaruh dari laba akuntansi dan laba pajak serta hubungannya dengan rating obligasi terhadap perusahaan yang berada di Indonesia. Rating setiap obligasi di Indonesia dapat berubah setiap waktu, perubahan ini bisa mencakup peningkatan dari rating ke

kategori yang lebih baik atau turun ke rating yang lebih rendah atau lebih butuk.

Perubahan dari penurunan rating tersebut dapat disebabkan oleh banyak hal yang

berhubungan dengan perubahan keadaan perusahaan. Perubahan keadaan perusahaan baik secara *financial* dapat dilihat dari berbagai macam faktor yang dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan.

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris mengenai pengaruh perubahan perbedaan laba akuntansi dan laba pajak terhadap perubahan peringkat obligasi pada perusahaan *Go Public* yang menerbitkan obligasi pada pasar Obligasi di Indonesia. Penelitian ini layak untuk dilakukan guna menemukan bukti empiris apakah perubahan perbedaan antara *Book Income* dan *Taxable Income* yang dimiliki perusahaan mempengaruhi perubahan peringkat obligasi perusahaan pada pasar kredit obligasi di Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Crabtree dan Maher (2008) adalah perbedaan lokasi dan sampel penelitian. Penelitian terdahulu berada di negara Amerika Serikat sebagai lokasi penelitian dan rating obligasi atau peringkat obligasi pada Moody's Bond Rating Agency. Sedangkan penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang *Go Public* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan menjual obligasi untuk memperoleh *rating* atau peringkat pada PT PEFINDO di DKI Jakarta, Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menjual obligasi mereka untuk memperoleh *rating* atau peringkat dari PT PEFINDO di DKI Jakarta karena perusahaan yang telah mendaftarkan dirinya pada Bursa Efek dan menjadi perusahaan *Go Public* akan memiliki laporan keuangan yang lebih terbuka dibandingkan perusahaan yang belum menjadi perusahaan *Go Public*.

Berdasarkan uraian-uraian yang telah dipaparkan diatas, maka penulis berkeinginan untuk melakukan penelitian mengenai faktor yang mungkin mempengaruhi perubahan peringkat obligasi yang dimiliki oleh perusahaan. Perubahan yang paling ditekankan dalam penelitian ini adalah perubahan dari perbedaan laba akuntansi dan laba pajak yang menurut beberapa penelitian sebelumnya dinilai memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Ayer et al (2010) yang berjudul Perubahan Perbedaan Laba Akuntansi dan Laba Pajak Terhadap Perubahan Rating Obligasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya di luar Indonesia akan sama dengan hasil penelitian yang dilakukan di Indonesia karena dari perbedaan peraturan perpajakan di Indonesia. Berdasarkan hal yang telah di uraikan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Perubahan Perbedaan Laba Akuntansi dan Laba Pajak Terhadap Perubahan Peringkat Obligasi di Indonesia”**. Penelitian ini merupakan studi empiris pada perusahaan *Go Public* yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013.

1.2 Identifikasi Masalah

Dengan adanya peran dari lembaga pemeringkat obligasi akan memberikan manfaat dan kita akan mengetahui kualitas kinerja obligasi lebih mudah dipahami oleh investor sehingga perusahaan berkinerja rendah mudah terlihat. Namun permasalahan timbul apabila perubahan perbedaan laba akuntansi dengan laba pajak memiliki pengaruh terhadap perubahan tingkat obligasi di Indonesia. Dan hal tersebut

menimbulkan resiko investasi antara emiten dengan investor dan kreditor.

Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh dari perubahan positif perbedaan laba akuntansi dan laba pajak (*positive book tax difference*) terhadap perubahan peringkat obligasi perusahaan,
2. Apakah terdapat pengaruh dari perubahan negatif perbedaan laba akuntansi dan laba pajak (*negative book tax difference*) terhadap perubahan peringkat obligasi,

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh dari perubahan positif laba akuntansi dan laba pajak (*positive book tax difference*) terhadap perubahan peringkat obligasi perusahaan Indonesia.
2. Untuk menguji dari pengaruh dari perubahan positif laba akuntansi dan laba pajak (*negative book tax difference*) terhadap perubahan peringkat obligasi perusahaan Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan atau manfaat yang ada dalam penelitian ini adalah pemberian informasi-informasi pada pihak yang membutuhkan antara lain:

1. Bagi penulis

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan pengetahuan bagi peneliti mengenai pengaruh perubahan perbedaan laba akuntansi dan laba pajak terhadap perubahan peringkat obligasi perusahaan.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan literatur bagi penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi penentuan rating atau peringkat obligasi dari segi perpajakan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dan acuan untuk mengkaji masalah yang berhubungan dengan penelitian ini.