**BAB I**

**PENDAHULUAN**

Investasi obligasi merupakan jenis investasi yang banyak diminati oleh pemilik modal (investor) karena obligasi memiliki pendapatan yang bersifat tetap. Pendapatan tetap tersebut diperoleh dari pokok obligasi dan bunga yang akan diterima secara periodik pada saat jatuh tempo. Keuntungan yang diperoleh dari investasi obligasi adalah pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan yang bersangkutan mengalami likuidasi karena perusahaan telah mengikat kontrak untuk dapat melunasi obligasi yang telah dibeli oleh pemegang obligasi. Investasi obligasi relatif lebih baik dan aman dibandingkan dengan investasi saham. Obligasi lebih disukai perusahaan yang membutuhkan tambahan dana karena lebih mudah didapatkan. Namun, obligasi merupakan suatu jenis investasi yang memiliki beberapa risiko bagi investor. Salah satu risiko yang dapat muncul adalah ketidak mampuan perusahaan untuk melunasi obligasi kepada investor atau dapat disebut dengan obligasi macet (Pandutama, 2012).

Kelebihan investasi obligasi dibanding saham yaitu dalam hal pembayaran return. Pendapatan yang diterima dari saham berasal dari deviden dan capital gain. Pembayaran deviden diberikan ketika pembayaran kupon obligasi telah dilakukan. Apabila dari pembayaran kupon obligasi tidak terdapat sisa untuk deviden, maka pemegang saham tidak mendapat keuntungan dari saham yang dimiliki. Keuntungan lain yang diperoleh dari investasi obligasi adalah pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan telah ada kontrak perjanjian untuk melunasi obligasi yang telah dibeli oleh pemegang obligasi. Dengan kata lain investasi obligasi relatif lebih baik (aman) dibanding investasi saham.

Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai kewajiban untuk membayar bunga secara reguler sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan serta pokok pinjaman pada saat jatuh tempo. Obligasi pada dasarnya merupakan surat utang yang ditawarkan kepada publik. Meskipun obligasi dianggap sebagai investasi yang aman, namun obligasi tetap memiliki resiko. Salah satu resiko tersebut adalah ketidak mampuan perusahaan untuk melunasi obligasi pada investor.

Sebelum di tawarkan, obligasi harus diperingkatkan oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (Rating Agency). 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. Keamanan tersebut ditunjukkan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman. Sehingga pemodal bisa menggunakan jasa agen pemeringkat obligasi tersebut untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi. Proses peringkatan ini dilakukan untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga rating agency dapat menyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut diinvestasikan.

Fenomena peringkat obligasi dapat dilihat pada kasus salah satu emiten yaitu Mobile 8 Telekom, Tbk dimana pada tahun 2010 perusahaan ini telah gagal memenuhi kewajiban membayar bunga ke-12 serta bunga dan denda ke-9 untuk obligasi Mobile 8 yang terus mengalami penurunan dari tahun ke tahun, sehingga menyebabkan perusahaan tersebut tidak memiliki dana yang cukup untuk membayar obligasinya. Masalah gagal bayar obligasi ini bukan pertama kali yang terjadi, pada Maret 2009 BEI juga melakukan suspense saham FREN maupun obligasinya seiring perusahaan tersebut tidak membayar bunga obligasinya sebesar Rp. 675 milyar. Dengan adanya gagal bayar tersebut, lembaga pemeringkat PEFINDO menurunkan peringkat obligasi perusahaan tersebut menjadi „D‟ dari „CC‟ (Ikhsan, 2012).

Sejak tahun 1995, surat utang khususnya yang diterbitkan melalui penawaran umum wajib untuk diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar di Bapepam. Di Indonesia, terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT PEFINDO dan PT Kasnic Credit Rating Indonesia. Penelitian-penelitian yang dilakukan lebih mengacu kepada PT PEFINDO karena emiten-emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) lebih banyak yang menggunakan PT PEFINDO sebagai lembaga pemeringkat obligasinya. Pemilihan PT PEFINDO diharapkan dapat memberikan informasi yang relevan karena sebagian perusahaan menggunakan jasa tersebut yang berarti perusahaan telahmemiliki kepercayaan yang tinggi atas penilaian agen *rating* tersebut. Metodologi pemeringkatan PT PEFINDO secara umum, mencakup tiga risiko utama penilaian, yaitu risiko industri (*industry risks*), risiko bisnis (*business risks*), dan risiko finansial (*financial risks*). Secara umum, peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO terbagi menjadi dua, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, D).

Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam hubugannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Alasan penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas adalah karena dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa keberlangsungan kewajibannya dengan baik sehingga nantinya akan berpengaruh terhadap peringkat obligasi yang akan diberikan. Penelitian yang dilakukan oleh Yuliana (2011) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi, hal yang sama juga terjadi pada penelitian Raharja dan Sari (2008) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap peingkat obligasi. Sebaliknya hasil yang berbeda ditemukan oleh Alwi (2012) dan Kilapong (2010) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Rasio likuiditas mencerminkan tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Alasan penggunaan variabel likuiditas dalam penelitian ini karena dengan likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal

bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kewajibannya dalam jangka waktu relative pendek. Perusahaan yang mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi keuangan yang kuat. Kuatnya kondisi keuangan perusahaan tersebut dapat menandakan bahwa kemungkinan pelunasan kewajiban jangka panjangnya perusahaan tersebut juga akan semakin baik. Penelitian yang dilakukan oleh Raharja dan Sari (2008) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan hasil lain ditemukan oleh Widiyastuti (2014) dan Sejati (2010) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Jaminan merupakan janji yang diberikan oleh peminjam kepada pemberi pinjaman apablila peminjam tidak dapat memenuhi kewajibannya. Jaminan obligasi dapat diklasifikasikan menjadi obligasi dengan jaminan dan obligasi tanpa jaminan. Alasan penggunaan jaminan pada penelitian ini karena obligasi dengan jaminan dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan akan memberikan jaminan berupa aset tertentu atau kekayaan tertentu sesuai dengan jaminan yang dijanjijan apabila perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi kewajibannya. Obligasi yang dijamin oleh perusahaan cenderung lebih aman karena memiliki resiko yang lebih kecil apabila perusahaan mengalami gagal bayar, hingga hal tersebut dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan. Penelitian yang dilakukan oleh Magreta (2009) menyatakan bahwa jaminan berpengaruh terhadap peringkat obligasi, hal yang sama juga ditemukan oleh Yuliana (2011) dalam penelitiannya mengenai peringkat obligasi dimana jaminan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Estiyanti (2011) dan Kilapong (2010) menyakan hal sebaliknya bahwa jaminan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Beberapa penelitian menunjukan factor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi. Barkah Rian Satriadi (2015) leverage, profitabilitas, dan jaminan yang berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan variable likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Nicko Adrian (2011) Secara simultan variable ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage,* likuiditas dan jaminan obligasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage* dan jaminan obligasi yang terbukti mempengaruhi peringkat obligasi*,* sedangkan profitabilitas dan likuiditas terbukti tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Cory Triduta Utami dan Khairunnisa (2014).

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Serta Jaminan Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi empiris pada perusahaan sector konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015)

* 1. **Identifikasi Masalah**

Berdasarkan fenomena yang dijelaskan pada latar belakang di atas, makamasalah pokok yang di ajukan untuk penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi?
3. Bagaimana pengaruh jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi?

**1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun yang menjadi tujuan penelitian ini adalah :

1. Pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi.
2. Pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi.
3. Pengaruh jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi.

**1.4 Kegunaan penelitian**

Kegunaan yang ingin dicapai oleh penulis adalah :

1. Bagi penulis, penelitian ini berguna untuk menempuh ujian sarjana Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Bandung.
2. Bagi kalangan akademis, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi penelitian yang serupa atau lebih mendalam bahkan menemukan teori baru.
3. Bagi kalangan praktisi bisnis, penelitian ini diharapkan dapat membantu mengembangan perusahaan.

**1.5 Sistematika penelitian**

Penelitian ini disusun dengan sistematika secata berurutan. Penelitian ini terdiri dari beberapa bab, yaitu : Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Kerangka Pemikiran dan Hipotesis, Bab III Metode Penelitian, Bab IV Hasil dan Analisis, Bab V Penutup. Selanjutnya, deskripsi masing-masing bab akan dijelaskan sebagai berikut :

Bab I PENDAHULUAN, yaitu bab yang menjadikan pengantar yang menjelaskan mengapa penelitian ini menarik untuk diteliti, apa yang diteliti, dan untuk apa penelitian dilakukan. Pada bab ini akan diuraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan serta sistematika penulisan.

Bab II TUJUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN dan HIPOTESIS, berisikan tujuan pustaka dan penelitian terdahulu, dalam sebab ini jabarkan teori-teori yang mendukung perumusan hipotesis serta sangat membantu dalam analisis hasil penelitian lainnya, kerangka pemikiran dijelaskan secara singkat tentang pemasalahan yang akan diteliti yaitu tentang apa yang seharusnya terjadi dan apa yang senyatanya, hipotesis berisi pernyataan singkat yang disimpulkan dari telaah pustaka.

Bab III METODE PENELITIAN, berisi variable penelitian dan definisi oprasional variable, berisi deskripsi tentang variable-variabel yang digunakan dalam penelitian yang selanjutnya harus dapat didefinisikan dalam definisi oprasional. Populasi dan variabel penelitian, baik berupa data primer maupun data sekunder. Metode pengumpulan data dan metode analisis data yang digunakan.

Bab IV HASIL dan PEMBAHASAN, memberikan gambaran sikap objek yang diteliti, juga pengolahan data yang didapat dan pembahasan yang menjelaskan data tersebut.

Bab V PENUTUP, akan diakhiri dengen kesimpulan dari apa yang telah dibahas pada bab terdahulu dan saran-saran perbaikan untuk masa yang akan dating.