

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan dalam menjalankan kegiatannya membutuhkan dana atau modal yang bisa diperoleh melalui pasar uang maupun pasar modal. Pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga (sekuritas). Salah satu surat berharga (sekuritas) yang diperjual belikan di pasar modal adalah obligasi (Mointi, 2017).

Obligasi merupakan utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap jika ada. Obligasi yang diterbitkan pemerintah Republik Indonesia adalah *government bond*, sementara itu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik perusahaan berbentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) maupun badan usaha swasta adalah *corporate bond* atau obligasi korporasi.

Government bond atau obligasi pemerintah, yaitu obligasi dalam bentuk Surat Utang Negara yang diterbitkan oleh Pemerintah RI. Pemerintah menerbitkan obligasi dengan kupon tetap (seri FR- *Fixed Rate*), obligasi dengan kupon variable (seri VR – *Variable Rate*) dan obligasi dengan prinsip syariah/ Sukuk Negara. Obligasi korporasi, yaitu obligasi berupa surat utang yang diterbitkan oleh korporasi Indonesia baik BUMN maupun korporasi lainnya. Sama seperti obligasi pemerintah, obligasi

korporasi terbagi atas obligasi dengan kupon tetap, obligasi dengan kupon variabel dan obligasi dengan prinsip syariah.

Harga obligasi akan berubah jika ada perubahan pada tingkat bunga pasar dan yield yang disyaratkan oleh investor dengan arah yang berlawanan. Seberapa besar sensitivitas perubahan harga suatu obligasi akibat perubahan tingkat bunga tersebut, akan dipengaruhi oleh beberapa variabel tertentu, terutama faktor nilai kupon dan maturitasnya, Tandelilin 2010 dalam **(Septiyanto, 2016)**.

Dilihat dari peluang investasi Indonesia setiap tahunnya, rata-rata peluang investasi mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Bahkan di saat perekonomian global mengalami perlambatan, investasi menjelma menjadi salah satu komponen utama penopang pertumbuhan ekonomi menggantikan kinerja ekspor yang cenderung melambat. Ini membuktikan bahwa aktivitas investasi Indonesia patut untuk dijadikan perhatian utama, baik pada saat perekonomian negara memburuk maupun pada saat perekonomian negara membaik **(Aisah, 2014)**.

Tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan berupa pembayaran kupon obligasi dan *capital gain*. *Capital gain* diperoleh pada saat melakukan penjualan terhadap obligasi . sebagai instrumen investasi, perubahan yield to maturity obligasi yang diperoleh investor mengalami perubahan seiring dengan berjalannya waktu.

Table 1.1

Data Variabel Penelitian

No	Kode	Tahun	YTM	Rating	Ukuran Perusahaan	DER	Maturitas
1	ADMF	2015	9,58	8	17,14	5,36	0,00
		2016	7,48	8	17,13	4,45	0,00
		2017	9,89	8	17,20	4,13	0,60
		2018	13,21	8	17,27	3,48	0,56
		2019	12,38	8	17,37	3,35	0,67
2	BBRI	2015	2,73	6	20,59	6,76	0,00
		2016	3,67	6	20,73	5,84	1,00
		2017	2,93	8	20,84	5,73	0,00
		2018	3,03	8	20,98	5,89	0,00
		2019	3,65	8	21,07	5,67	0,56
3	BJBR	2015	11,23	7	18,3	9,81	1,00
		2016	2,63	7	18,44	9,00	0,00
		2017	3,76	7	18,56	0,86	0,00
		2018	8,29	7	18,60	0,87	0,63
		2019	8,28	8	18,63	0,86	0,40

Sumber : Pefindo (Data diolah)

Investor ataupun emiten seharusnya selalu memperhatikan fluktuasi *yield to maturity* obligasi dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Hal ini bertujuan untuk memaksimalkan imbal hasil yang akan diperoleh. Seperti imbal hasil saat jatuh tempo juga dapat dilihat sebagai tingkat pengembalian obligasi yang dijanjikan. Hal tersebut merupakan pengembalian yang akan diterima investor jika seluruh pembayaran yang dijanjikan terlaksana.

Faktor yang dapat mempengaruhi *yield to maturity* obligasi yaitu *rating* obligasi. Rating obligasi merupakan faktor untuk menilai apakah perusahaan tersebut layak atau tidak menerbitkan obligasi. Seorang investor yang hendak membeli obligasi tentunya harus memperhatikan peringkat obligasi (*credit ratings*). Peringkat obligasi sangat berguna bagi calon investor yang akan menanamkan modalnya dalam bentuk obligasi karena dengan melihat peringkat ini investor dapat mengetahui kemungkinan *return* yang akan diperoleh dan risiko yang harus ditanggungnya. Semakin tinggi peringkat obligasi, semakin menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari *default risk*. Sebaliknya jika semakin rendah peringkat obligasi, semakin tinggi *default risk*, semakin tinggi juga imbal hasil yang diberikan. *Default risk* adalah risiko gagal bayar atau wanprestasi dimana penerbit obligasi gagal memenuhi kewajibannya membayar nilai pokok investasi dan kupon (bunga) obligasi tersebut. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh **(Indrawan M, 2018)** menunjukkan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi, sehingga obligasi yang berperingkat investasi baik memiliki harga super premi dan memiliki *yield* yang rendah.

Ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity*. Dengan ukuran perusahaan, investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodik dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Perusahaan skala besar lebih mudah

dalam mendapatkan dana, karena perusahaan yang besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan dan bertahan dalam industri. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Ulfah, 2018) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity*.

Debt to Equity Ratio (DER) juga layak indikator kesehatan dari kondisi keuangan setiap perusahaan. Itulah sebabnya, DER juga seringkali menjadi syarat dalam mendapatkan investasi dari para investor. Para investor tentu tidak ingin sembarangan menginvestasikan uangnya di perusahaan yang tidak memiliki kestabilan dan kesehatan keuangan yang baik. Rasio utang diprosikan oleh *debt to equity ratio* (DER), dihitung dengan membagi total utang perusahaan (termasuk kewajiban jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Mointi, 2017) menunjukkan bahwa secara parsial variabel *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield to maturity*.

Tingkat maturitas sebuah obligasi juga bisa menjadi faktor penting dalam mengetahui besaran *yield* obligasi yang akan diperoleh oleh seorang investor. Maturitas obligasi merupakan periode sampai jatuh tempo dari sebuah obligasi. Apabila seorang investor telah tertarik untuk menginvestasikan dananya pada obligasi, ada baiknya perhatikan maturitas dari sebuah obligasi. Karena lama dan pendeknya maturitas dari sebuah obligasi akan berpengaruh terhadap besaran *yield* obligasi yang akan diperoleh. Surya dan Nasher, 2011 dalam (Sorongan, 2019) *Maturity* (jangka waktu jatuh tempo) juga diduga memiliki pengaruh terhadap *yield to*

maturity. Hal tersebut dikarenakan total arus kas yang diterima investor akan sangat bergantung pada umur investasi tersebut. Obligasi yang memiliki periode jatuh tempo lebih lama maka akan memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi sehingga *yield* yang didapatkan juga berbeda dengan obligasi yang umur jatuh temponya cukup pendek. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (**Rozali, 2017**) *maturity* secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *yield to maturity*.

Penulis termotivasi melakukan penelitian ini untuk menguji konsistensi hasil dari penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai pengaruh *rating* obligasi, ukuran perusahaan, der dan maturitas terhadap *yield to maturity* obligasi karena terdapat sejumlah perbedaan hasil dari penelitian-penelitian tersebut, serta adanya fenomena gap dan *research gap* yang terjadi di dalam pasar obligasi di Indonesia mengenai faktor yang berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh Rating Obligasi, Ukuran Perusahaan, Der dan Maturitas terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia.**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan fenomena dan keterangan diatas yang telah dikemukakan maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Investor dapat mengalami kerugian jika tidak mengetahui risiko obligasi.
2. Masih kurangnya pengetahuan investor dalam mengetahui faktor yang memengaruhi *yield* obligasi.

3. Adanya kesulitan investor terkait pemilihan jenis obligasi sebagai sarana investasi yang menguntungkan dan layak untuk dijadikan alternatif investasi.
4. Adanya ketidak konsistenan hasil penelitian antara sesama peneliti terdahulu mengenai pengaruh Rating, Ukuran Perusahaan, DER dan maturitas terhadap *Yield To Maturity* obligasi.
5. Perusahaan perlu meningkatkan kinerja dan peringkat obligasi untuk menjaga kepercayaan konsumen.
6. Investor belum bisa menggambarkan tingkat keuntungan yang didapat
7. Investor belum dapat menilai bahwa tingkat hasil yang didapat juga menggambarkan tingkat resiko yang didapat.

1.3 Batasan Masalah

Dari banyak faktor yang diperkirakan berpengaruh terhadap *yield to maturity* seperti yang telah diidentifikasi diatas dan karena keterbatasan waktu, maka penelitian ini akan dibatasi pada *Rating* Obligasi (X1), Ukuran perusahaan (X2), DER (X3), dan Maturitas (X4) sebagai variabel bebas dan *Yield to maturity* (Y) sebagai variabel terikat.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, identifikasi dan pembatasan masalah diatas dapat dirumuskan masalah penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Rating* Obligasi terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 ?

2. Bagaimana Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 ?
3. Bagaimana Pengaruh DER Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 ?
4. Bagaimana Pengaruh Maturitas Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 ?
5. Bagaimana pengaruh Rating Obligasi, Ukuran Perusahaan, DER dan Maturitas secara bersama-sama terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh :

1. Pengaruh *Rating* Obligasi Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia.
3. Pengaruh DER Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia.
4. Pengaruh Maturitas Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia.

5. Pengaruh Rating Obligasi, Ukuran Perusahaan, DER dan Maturitas secara bersama-sama terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan, pengalaman, serta memberikan gambaran bagaimana menerapkan ilmu yang didapat dibangku kuliah pada masyarakat, perusahaan dan umum.

2. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan gambaran mengenai penerapan *Rating* Obligasi, Ukuran Perusahaan, DER, dan Maturitas terhadap *yield to maturity* obligasi sebagai bahan pertimbangan dan mengambil keputusan investasi obligasi di pasar modal.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi yang kan menambah pengetahuan pembaca dan dapat menjadi dasar untuk mengadakan menelitiaan sejenis yang lebih baik.