

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pada praktiknya semua perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai perusahaan mereka. Ada beberapa perusahaan mengeluarkan obligasi yang merupakan salah satu jenis hutang, hal ini agar perusahaan bisa mendapatkan dana tanpa harus berhutang ke perbankan atau menerbitkan saham baru. (Arthur J. Keown et al., 2017)

Obligasi adalah surat hutang yang dikeluarkan oleh perusahaan pemerintah maupun swasta kepada investor yang memiliki nominal tertentu dan hutang tersebut harus dibayarkan pada masa yang ditentukan, dan investor akan mendapatkan keuntungan berupa bunga.(Dayanti & Janiman, 2019). Menurut (Arifin, 2016) obligasi adalah instrumen hutang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan atau negara untuk mendapatkan sejumlah dana dari berbagai kelompok pemberi pinjaman. Kebanyakan obligasi membayar bunga setiap semester pada tingkat coupon tertentu dan memiliki jatuh tempo antara sampai dengan 30 tahun dimana saat itu pemegang obligasi akan menerima pelunasan sesuai dengan nilai par.

Secara garis besar obligasi merupakan bukti utang dari emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo. (Listiawati & Paramita, 2018)

Berikut ini disajikan index pasar obligasi korporasi dan obligasi pemerintah dari tahun 2015 sampai 2019 pada Tabel 1.1 berikut ini:

**Tabel 1.1 Index Pasar Obligasi Korporasi dan Obligasi Pemerintah dari Tahun 2015 Sampai 2019**

<b>Periode</b>	<b>Government</b>	<b>Corporate</b>
2015	180.3796	196.5327
2016	205.5032	221.2946
2017	240.1978	253.0558
2018	236.3497	262.6740
2019	239.2428	266.9357

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2019(Mingguan, 2019)

Berdasarkan Tabel 1.1, bahwa jumlah obligasi korporasi lebih mengalami peningkatan dibandingkan obligasi pemerintah. Pada tahun 2019 terjadi peningkatan dengan jumlah 266.9357 dan obligasi pemerintah juga mengalami peningkatan, namun tak sebanyak jumlah obligasi korporasi. Hal ini menunjukkan bahwa obligasi korporasi lebih diminati oleh masyarakat untuk mendapatkan dana yang akan digunakan untuk pembiayaan investai jangka panjang, modal kerja maupun untuk pelunasan hutang perusahaan.

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 ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi obligasi pada investor.(Annas, 2015)

Investor menginginkan tingkat keuntungan (*yield to maturity*), semakin besar tingkat keuntungan yang diinginkan investor (*yield to maturity*) maka semakin rendah harga obligasi, sebaliknya jika tingkat keuntungan yang diinginkan juga kecil, maka harga obligasi semakin tinggi.(Dayanti & Janiman, 2019)*Yield* Obligasi harus diperhatikan oleh investor yang akan menginvestasikan dananya pada obligasi, karena *yield obligasi* selain sebagai *return* dapat juga memberikan informasi besar atau kecilnya keuntungan yang akan didapatkan oleh investor tersebut. *Yield to maturity* ialah *yield* yang sering digunakan sebagai alat informasi.(Susanti & Permana, 2017) Oleh sebab itu, sebelum memutuskan untuk berinvestasi obligasi, investor harus mempertimbangkan besarnya *yield* obligasi, sehingga diketahui adanya *yield* yang diharapkan oleh investor sebagai faktor pengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima.(Listiwati & Paramita, 2018)

Investor harus berhati-hati dalam memilih obligasi yang akan dibeli,. Untuk itu, investor perlu memperhatikan peringkat obligasi yang menunjukkan tingkat risiko dan kualitas obligasi dilihat dari kinerja perusahaan yang menerbitkannya.(Tandelilin, 2019)

Peringkat obligasi merupakan salah satu informasi yang digunakan sebagai dasar pertimbangan untuk memutuskan apakah obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi serta mengetahui tingkat risikonya. Peringkat obligasi yang diumumkan ke publik dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan

penerbit obligasi dan investor.(Annas, 2015) Peringkat obligasi dikeluarkan oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi yang bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan.(Susanti & Permana, 2017) Dalam investasi obligasi yang berperingkat tinggi akan menawarkan yield obligasi yang rendah, dan sebaliknya jika obligasi berperingkat rendah maka akan menawarkan yield obligasi yang tinggi.(Zulfa & Nahar, 2020b) Peringkat tersebut menggambarkan pada *credible* dan prospek layaknya obligasi tersebut dibeli untuk dijadikan sebagai salah satu *current asset* perusahaan. Oleh karena itu, tidak sembarang obligasi yang akan dibeli, tetapi obligasi yang dibeli terutama didasarkan pada rekomendasi dari lembaga pemeringkat yang selama ini telah dipercaya dan teruji penilaiannya di tingkat internasional.(Situmorang, 2017)

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 telah. 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). (Annas, 2015)

Selain peringkat, *Debt to Equity Ratio* (DER) juga dijadikan acuan informasi bagi investor. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan

antara utang dengan modal sendiri. DER juga dapat menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan yang terserap untuk melunasi kewajiban utang perusahaan dan biasanya digunakan sebagai indikator struktur modal serta risiko finansial dari sebuah perusahaan.(Listiawati & Paramita, 2018) Kreditor secara umum lebih suka jika *Debt to Equity Ratio*(DER) lebih rendah. Semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditor (margin perlindungan) jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar.(Hendaryadi et al., 2019) Dengan mengetahui besarnya *debt to equity ratio* perusahaan, para investor bisa mengetahui informasi kesehatan perusahaan dalam hal struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. (Situmorang, 2017)

Nilai pasar obligasi akan berkurang dari nilai nominal, jika tingkat pengembalian di atas bunga kupon obligasi. Tapi itu akan dinilai di atas nilai nominal jika tingkat pengembalian yang diinginkan investor di bawah tingkat bunga kupon. Tentunya hal ini menjadikan kupon sebagai faktor penting lainnya bagi investor untuk mempertimbangkan investasi obligasi. Kupon ialah berupa pendapatan suku bunga yang diterima oleh pemegang obligasi atas perjanjian dengan penerbit obligasi tersebut.(Investasi, n.d.)

Seandainya investor ingin menjual obligasi sebelum jatuh tempo maka penentuan harga pasar obligasi tersebut akan tergantung pada tingkat bunga yang berlaku saat itu. Dengan demikian, investasi obligasi akan sensitive terhadap perubahan tingkat bunga yang terjadi.(Tandelilin, 2019) Apabila kupon obligasi

tersebut cukup tinggi maka *yield obligasi* semakin tinggi pula, sehingga permintaan obligasi akan semakin meningkat. Adanya permintaan obligasi yang tinggi dan dengan penawaran yang tetap akan membuat harga obligasi naik. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *kupon obligasi* berpengaruh positif terhadap *yield obligasi*.(Zulfa & Nahar, 2020b) Namun berbeda dengan hasil penelitian (Prihananto, 2018), pada kenyataannya para investor tidak memikirkan hal seperti itu karena obligasi yang memiliki kupon yang tinggi maupun yang rendah, mereka masih menerima penghasilan tetap yang dibayarkan setiap jatuh tempo pembayarankupon tersebut, kupon tidak akan berubah meski harga obligasi naik turun, sehingga investor tetap memilih berinvestasi obligasi karena dirasa mendapatkan keuntungan yang tetap. (Zulfa & Nahar, 2020b)

Suku bunga merupakan harga yang dibayarkan oleh pihak peminjam (debitur) kepada pihak yang meminjamkan (kreditur) atas pemakaian sumber daya selama periode waktu tertentu. Suku bunga tersebut terdiri dari dua yaitu, suku bunga riil dan suku bunga nominal. Karena pergerakan tingkat suku bunga sangat mempengaruhi terhadap efek pendapatan tetap, maka investor pun dapat menentukan suku bunga yang akan dijadikan sebagai patokan sebelum membeli obligasi. Salah satu patokan tersebut adalah Suku Bunga Bank Indonesia (SBI).(Situmorang, 2017) Suku bunga akan mempengaruhi kondisi perusahaan dikarenakan mempengaruhi laba perusahaan. Semakin tinggi nilai suku bunga maka akan menyebabkan laba perusahaan menurun karena suku bunga merupakan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan apabila nilai lainnya konstan.(Listiawati & Paramita, 2018) Hasil penelitian ini mendukung teori, bahwa tingkat suku

bunga pasar memiliki hubungan terballik dengan harga obligasi. (Zulfa & Nahar, 2020b)

Beberapa penelitian mengenai factor-faktor yang berkaitan dengan *yield obligasi* hanya meneliti persamaan secara langsung. Oleh sebab itu dalam penelitian ini penulis mencoba untuk mengkombinasikan tingkat suku bunga SBI sebagai *variable moderating*, Peringkat Obligasi, *Debt to Equity Ratio* Dan *Coupon Rate* sebagai variabel independen terkait pengaruhnya terhadap *Yield to Maturity* Obligasi Korporasi.

Berdasarkan permasalahan dan perbedaan pendapat dari hasil penelitian sebelumnya dan perlunya perluasan penelitian yang didukung teori yang melandasi, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Peringkat Obligasi, *Debt to Equity Ratio* Dan *Coupon Rate* Terhadap *Yield to Maturity* Obligasi Korporasi Dengan Tingkat Suku Bunga SBI Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus pada Indeks Pefindo25).”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijabarkan di atas, maka permasalahan yang berhasil diidentifikasi adalah sebagai berikut:

1. Investor harus memperhatikan *Yield* Obligasi saat akan menginvestasikan dananya pada obligasi, agar investor dapat mengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima.
2. Investor tidak dapat melihat seberapa besar risiko yang akan dihadapi perusahaan ketika melakukan investasi tanpa memperhatikan peringkat obligasi.

3. Tanpa mengetahui besarnya *debt to equity ratio* perusahaan, para investor akan kesulitan untuk mengetahui informasi kesehatan perusahaan dalam hal struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri.
4. Debt to equity Ratio terlalu tinggi mengindikasikan bahwa beban hutang terlalu tinggi, memungkinkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya masa mendatang layak diragukan.
5. Penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar akan dialami kreditor jika tidak memperhatikan besarnya *debt to equity ratio* perusahaan.
6. Investasi obligasi akan sensitive terhadap perubahan tingkat bunga yang terjadi, jika investor ingin menjual obligasi sebelum jatuh tempo.
7. Kupon yang terlalu tinggi, menunjukkan kualitas obligasi tersebut kurang baik
8. Minimnya dalam mengetahui perubahan suku bunga SBI menyebabkan fluktuasi harga obligasi
9. Obligasi dengan umur yang lebih panjang akan lebih sensitif terhadap perubahan tingkat suku bunga.
10. Investor harus menentukan suku bunga yang akan dijadikan sebagai patokan sebelum membeli obligasi, agar mengetahui pengaruhnya terhadap efek pendapatan tetap.

### **1.3 Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah, maka penulis memberikan batasan penelitian agar tujuan dari pembahasan dapat lebih terarah sarannya. Adapun



masalah yang penulis bahas dalam penelitian ini adalah tentang *yield to maturity obligasi*, yang merupakan *return* (pengembalian) yang diharapkan oleh investor yang fluktuasinya dipengaruhi berbagai faktor. Namun penulis membatasi pada faktor-faktor peringkat obligasi, *Debt to Equity Ratio* dan *Coupon Rate* dengan memasukkan tingkat suku bunga SBI sebagai variabel moderating pada indeks Pefindo 25 tahun 2015-2019.

#### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah dan pembatasan masalah yang dikemukakan di atas maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield to maturity* Obligasi Korporasi pada Indeks Pefindo25?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *yield to maturity* Obligasi Korporasi pada Indeks Pefindo25?
3. Bagaimana pengaruh *Coupon Rate* terhadap *yield to maturity* Obligasi Korporasi pada Indeks Pefindo25?
4. Sejauh mana suku bunga SBI memperkuat atau memperlemah pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield to maturity* Obligasi Korporasi pada Indeks Pefindo25?
5. Sejauh mana suku bunga SBI memperkuat atau memperlemah pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *yield to maturity* Obligasi Korporasi pada Indeks Pefindo25?

6. Sejauh mana suku bunga SBI memperkuat atau memperlemah pengaruh *Coupon Rate* terhadap *yield to maturity* Obligasi Korporasi pada Indeks Pefindo25?

## **1.5 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian**

### **1.5.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah maka tujuan penelitian dilakukan adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield to maturity* Obligasi Korporasi pada Indeks Pefindo25.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *yield to maturity* Obligasi Korporasi pada Indeks Pefindo25.
3. Untuk mengetahui pengaruh *coupon rate* terhadap *yield to maturity* Obligasi Korporasi pada Indeks Pefindo25.
4. Untuk mengetahui sejauh mana tingkat suku bunga SBI memperkuat atau memperlemah pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield to maturity* Obligasi Korporasi pada Indeks Pefindo25.
5. Untuk mengetahui sejauh mana tingkat suku bunga SBI memperkuat atau memperlemah pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *yield yield to maturity* Obligasi Korporasi pada Indeks Pefindo25.
6. Untuk mengetahui sejauh mana tingkat suku bunga SBI memperkuat atau memperlemah pengaruh *coupon rate* terhadap *yield to maturity* Obligasi Korporasi pada Indeks Pefindo25.

### **1.5.2 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### **1. Bagi Penulis**

Sebagai implementasi ilmu Manajemen yang telah penulis dapatkan selama berkuliah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang.

#### **2. Bagi Akademis**

Dapat digunakan sebagai referensi dan pedoman untuk melakukan penelitian lanjutan serta sebagai bahan bacaan yang bermanfaat selain itu juga sebagai bahan perbandingan bagi pihak yang mengadakan penelitian dalam bidang yang sama.

#### **3. Bagi investor**

Untuk investor yang ingin berinvestasi pada obligasi korporasi diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan kepada investor mengenai yield (imbal hasil) pada instrumen obligasi korporasi, sehingga investor dapat memaksimalkan keuntungannya.