

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran besar bagi suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana. Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak yang membutuhkan dana (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan dalam memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Ibrahim, 2008)

Di dalam pasar modal Indonesia ada berbagai macam sekuritas, pemodal di beri kesempatan untuk memilih diantara berbagai sekuritas tersebut. Salah satu sekuritas yang diperdagangkan dipasar modal adalah obligasi. Investasi pada surat berharga obligasi menjadi pilihan yang mulai banyak dilirik oleh para investor di Indonesia, semenjak maraknya perusahaan – perusahaan yang menerbitkan obligasi sebagai salah satu sumber

pendanaannya. Investasi dalam surat utang (obligasi) lebih dipilih oleh para investor dengan alasan bahwa obligasi menawarkan tingkat pengembalian yang positif dengan pendapatan tetap sehingga obligasi lebih memberikan jaminan daripada saham. Investor memilih obligasi dengan pertimbangan peringkat obligasi dan pendapatan obligasi (biasa disebut *yield*). *Yield* sering dipakai sebagai indikator tingkat keuntungan, misal untuk menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan, atau dikaitkan dengan rating obligasi.

Perusahaan penerbit obligasi (emiten) mempunyai kewajiban untuk membayar bunga secara periodik serta pokok pinjamannya sampai pada saat jatuh tempo. Diterbitkannya obligasi sendiri dapat dilihat dari dua sisi, yaitu pihak perusahaan penerbit obligasi (emiten) maupun dari pihak investor yang menanamkan modalnya. Dilihat dari sisi perusahaan, obligasi yang diterbitkan oleh emiten mempunyai tujuan untuk mendapatkan dana yang cukup dalam menunjang segala aktifitas perusahaan. Hal ini dikarenakan obligasi merupakan salah satu pendanaan yang relatif lebih murah dibandingkan dengan pinjaman dari pihak lain seperti bank. Sedangkan untuk sisi investor, obligasi menjadi suatu pilihan yang aman dibandingkan dengan saham, hal ini didasari karena obligasi memberikan penghasilan yang tetap berupa bunga (*coupon*) dan tingkat bunga yang cukup kompetitif.

Besar kecilnya *coupon* tergantung dengan kebijakan perusahaan yang memberikan tingkat keuntungan yang dijanjikan sehingga investor tertarik untuk memberikan dananya digunakan dalam membantu operasional kegiatan perusahaan yang menerbitkan obligasi. *Yield to Maturity* atau biasa disebut

dengan YTM sudah tidak asing lagi bagi para investor, ini dikarenakan apabila investor mengharapkan tingkat keuntungan yang diinginkan maka YTM tidak terlepas dari besar kecilnya *coupon* yang diberikan oleh emiten penerbit obligasi. YTM berdampak besar bagi para investor apabila mereka menahan obligasi tersebut hingga akhir jatuh tempo.

Yield to maturity (YTM) dari obligasi adalah tingkat *return* (hasil) yang didapatkan seorang investor bila memegang suatu obligasi sampai masa jatuh tempo (Francis dan Richard, 1992). YTM mengevaluasi baik pendapatan bunga, *capital gain* maupun *cashflow* yang diterima sepanjang masa hidup pasar obligasi yaitu sampai *maturity date* (Ang, 1997). Secara khusus semakin tinggi tingkat hasil hingga jatuh tempo, semakin rendah tingkat perubahan *yield* dan harga obligasi. Seorang investor yang membeli suatu obligasi dan memilikinya sampai obligasi itu jatuh tempo akan menerima YTM yang terdapat pada tanggal pembelian, tetapi YTM obligasi yang diperhitungkan akan sering mengalami perubahan diantara tanggal pembelian dan tanggal jatuh temponya (Brigham dan Houston, 2006). Dikarenakan YTM merupakan salah satu alasan untuk berinvestasi pada pasar modal terutama pada obligasi, maka penelitian ini mencoba menganalisis faktor-faktor yang di duga mempengaruhi YTM. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang di duga mempengaruhi *yield to maturity* adalah Tingkat Suku Bunga SBI, Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), Peringkat Obligasi (*Rating*), dan DER (*Debt to Equity Ratio*).

Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) menggambarkan tingkat persentase bunga pinjaman yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Hubungan tingkat suku bunga dan *yield* obligasi adalah searah atau positif, apabila suku bunga SBI mengalami peningkatan maka akan diikuti dengan naiknya *yield* obligasi (Nasher 2011). Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan (Nurfauziah 2004) dimana suku bunga SBI tidak memberi pengaruh terhadap jumlah *yield* yang didapatkan oleh investor. Pemilihan suku bunga SBI dalam penelitian ini adalah karena SBI didukung dan dijamin penuh oleh pemerintah (Bank Indonesia) sebagai otoritas moneter sehingga partisipan pasar surat berharga memandang SBI sebagai surat berharga bebas resiko.

Peringkat obligasi (*rating*) menjadi bagian penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas *default* hutang perusahaan. Semakin tinggi peringkat obligasi, menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari risiko *default* dan *yield* yang dihasilkan akan semakin kecil menandakan hubungan yang negatif (Ibrahim, 2008). Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nurfauziah, 2004) bahwa rating obligasi tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* karena rating memberikan pengaruh hubungan positif yang berarti semakin tinggi peringkat suatu obligasi maka semakin tinggi *yield* yang diterima.

Ukuran Perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dengan melihat *total asset*. Perusahaan yang memiliki *total asset* besar akan menawarkan *yield* obligasi yang rendah, karena perusahaan besar

memiliki resiko yang kecil dibanding perusahaan yang memiliki *total asset* kecil, maka resiko yang dihadapinya tinggi sehingga perusahaan kecil berani menawarkan *yield* yang lebih tinggi (Riska, 2012).

Rasio hutang adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Van Horne dan Wachowicz, 2000). Rasio hutang yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Semakin besar risiko yang dihadapi, investor akan meminta *yield* yang semakin tinggi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tingginya risiko *default* perusahaan dimasa yang akan datang berdampak pada tingginya *yield* perusahaan, sebaliknya jika semakin besar tingkat risikonya, maka semakin besar keuntungan yang diisyaratkan oleh para investor (Riska 2012). Bertambah besarnya *debt to equity ratio* suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan (Purwanto dan Haryanto, 2004). Investor perlu mengetahui kesehatan perusahaan melalui rasio hutangnya.

Penelitian ini merupakan replikasi dari Nanik Indarsih (2012) dengan penelitiannya yang berjudul pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Rating, Likuiditas dan Maturitas terhadap *Yield to Maturity*. Objek yang digunakan dalam penelitian Nanik yaitu obligasi korporasi sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Tingkat Suku Bunga SBI

dan Maturity berpengaruh positif terhadap *Yield to Maturity*, sedangkan *Rating* dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Yield to Maturity*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Nanik Indarsih (2012) terletak pada beberapa variabel seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Ukuran Perusahaan (*size*) serta rentang waktu periode yang lebih panjang. Maka dari itu, peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul “**Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, *Bond Rating*, Ukuran Perusahaan dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”.

B. Batasan Masalah

Penelitian ini meliputi faktor yang mempengaruhi *Yield To Maturity* terdiri dari empat variabel yang meliputi Tingkat Suku Bunga SBI, Ukuran Perusahaan, *Rating* dan DER, agar penelitian yang diuji tidak meluas maka peneliti membatasi masalah seperti obligasi yang diperdagangkan memiliki kurun waktu 5 tahun (tahun 2007 sampai dengan 2011) dan mendapat penilaian *rating* dari lembaga *rating* di Indonesia yaitu PT Pefindo.

Fitur obligasi juga dapat bervariasi mulai dari obligasi biasa (tanpa fitur tambahan), obligasi dengan *warrant* dan *opsi*, namun demikian dalam penelitian ini tidak membedakan fitur-fitur tersebut dengan asumsi bahwa keberadaan fitur tersebut telah dikompensasikan dalam tingkat kupon yang diperjanjikan (tetap).

C. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas maka rumusan masalah yang dapat diuji dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimanakah pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap *yield to maturity*?
2. Bagaimanakah pengaruh *bond rating* terhadap *yield to maturity*?
3. Bagaimanakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap *yied to maturity*?
4. Bagaimanakah pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *yield to maturity*?
5. Bagaimanakah pengaruh Tingkat suku bunga SBI, ukuran perusahaan, *bond rating* dan *debt to equity ratio* terhadap *yield to maturity*?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap *yield to maturity*
2. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh *bond rating* terhadap *yield to maturity*
3. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *yield to maturity*
4. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *yield to maturity*

5. Untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh Tingkat suku bunga SBI, *bond rating* , ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio* terhadap *yield to maturity*

E. Manfaat Penelitian

1. Penelitian ini bermanfaat bagi pihak – pihak yang berkepentingan terutama investor, sebagai dasar pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam hal investasi obligasi dipasar modal.
2. Bagi Akademis penelitian ini menjadi dasar atau tambahan informasi untuk penelitian lebih lanjut yang lebih mendalam.
3. Bagi peneliti yang ingin melanjutkan kajian metode atau topik dibidang yang sama, diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan memberikan landasan pijak untuk mengembangkan penelitian selanjutnya.
4. Bagi Penulis Diharapkan hasil penelitian ini menambah pengetahuan penulis mengenai Tingkat suku bunga SBI, *Rating* Obligasi, Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* serta pengaruhnya terhadap *Yield To Maturity* obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).