

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal (*capital market*) memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara. Banyak Negara berlomba untuk memajukan pasar modal melalui berbagai kebijakan, baik bersifat langsung maupun tidak langsung. Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) dengan cara mentransaksikan sekuritas (Tandelilin, 2010). Pasar modal memberikan wahana bagi para investor untuk menginvestasikan dananya dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*).

Terdapat dua jenis instrumen didalam pasar modal yaitu saham dan obligasi. Saham memiliki *return* berupa dividen pertahun apabila perusahaan tersebut memiliki kebijakan untuk membagikan dividennya namun dapat juga berupa capital gain, sedangkan obligasi memiliki *return* berupa kupon yang diperoleh pemegang obligasi yang periode pembayarannya berbeda-beda. Menurut Hartono (2009) mengemukakan bahwa obligasi (*bond*) adalah utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap jika ada. Nilai utang dari obligasi tersebut dinyatakan dalam surat utangnya. Obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah Republik Indonesia adalah *government bond*, sedangkan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan,

baik perusahaan berbentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) maupun badan usaha swasta adalah *corporate bond* atau obligasi korporasi.

Berdasarkan data statistik pasar modal Indonesia yang diolah oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), terjadi peningkatan perdagangan obligasi korporasi di Indonesia dengan peningkatan sebesar 19,34% menjadi Rp 900,38 miliar per hari dibandingkan tahun 2015 Rp 754,48 miliar per hari. Adanya fenomena tersebut, mengindikasikan bahwa obligasi korporasi mulai banyak diminati dan mulai marak diperdagangkan di Indonesia. Meskipun demikian, obligasi juga merupakan suatu jenis investasi yang memiliki risiko bagi investor. Risiko yang tergantung dalam suatu obligasi mempengaruhi tingkat *return* yang diharapkan oleh investor yang dikenal dengan *yield* obligasi. *Yield* atau imbal hasil obligasi merupakan *return* yang diperoleh investor dari menginvestasikan sejumlah dananya pada suatu obligasi. Ukurannya *yield* obligasi yang dapat digunakan oleh investor untuk menghitung *return* yang diperoleh adalah *current yield* dan *yield to maturity*.

*Yield to maturity* obligasi adalah tingkat *return* yang akan diperoleh investor jika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahan obligasi tersebut hingga jatuh tempo.

**Tabel 1.1.**  
***Yield To Maturity Obligasi Perusahaan***

No	Nama Obligasi	YTM
1	Bank BTN Tahap II Tahun 2013	11,1236
2	Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri A	9,7383
3	Sumber Alfaria Trijaya Tahap II Tahun 2015 Seri A	10,8124
4	Sumber Alfaria Trijaya Tahap II Tahun 2015 Seri B	11,1279
5	BRI Tahap I Tahun 2015 Seri C	9,4783
6	Bank BTN Tahap I Tahun 2015 Seri B	10,9973
7	Bank BTN Tahap I Tahun 2015 Seri C	11,1082
8	Bank BTN Tahap I Tahun 2015 Seri D	11,1421
9	Bumi Serpong Damai Tahap I Tahun 2016 Seri A	8,9009
10	Bumi Serpong Damai Tahap I Tahun 2016 Seri B	9,1448
11	Intiland Development Tahun 2016 Seri A	10,6986
12	Intiland Development Tahun 2016 Seri B	10,9498
13	Pelindo I Gerbang Nusantara Tahun 2016 Seri A	8,1896
14	Pelindo I Gerbang Nusantara Tahun 2016 Seri B	8,9969

Sumber : *Bond Book*

Berdasarkan tabel 1.1, dapat disimpulkan bahwa imbal hasil yang diberikan oleh perusahaan berbeda-beda tergantung tingkat risiko yang diterima. Semakin tinggi *yield* yang diberikan, semakin tinggi pula tingkat risiko yang akan diterima.

Salah satu karakteristik obligasi yang perlu diperhatikan oleh investor sebelum melakukan transaksi obligasi yaitu peringkat obligasi (*bond rating*).

Peringkat obligasi dikeluarkan oleh suatu lembaga atau agen pemeringkatan obligasi yang bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan. Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat obligasi yaitu, PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia (Moody's Indonesia). Peringkat obligasi mencerminkan keadaan dari suatu perusahaan terutama *return* yang akan diterima oleh investor dan tingkat risiko dari obligasi yang akan dibeli. Obligasi dengan peringkat baik akan memberikan *yield* yang rendah karena tingkat risiko *default* perusahaan rendah, sedangkan obligasi dengan peringkat rendah akan menawarkanyield yang tinggi untuk menarik minat investor. Pefindo memberikan peringkat obligasi dalam 2 kategori yaitu *investment grade* dan *non-investment grade*. Untuk peringkat *investment grade* terdiri dari idAAA sampai idBBB-, sedangkan peringkat *non-investmentgrade* terdiri dari idBB+ sampai idD.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh sejumlah keuntungan dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, penjualan maupun modal sendiri. Profitabilitas perusahaan mencerminkan kinerja keuangan dari suatu perusahaan. Adanya informasi mengenai profitabilitas biasanya digunakan oleh investor dalam menilai kemungkinan investasi dan risikonya, sehingga profitabilitas juga berguna bagi pemegang obligasi untuk menilai keputusan kredit yang tepat. Rasio untuk mengukur rasio profitabilitas adalah *return on assets* (ROA) yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan

laba dari aktiva yang dipergunakan. Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah aset perusahaan secara keseluruhan. Ratih (2014) mengemukakan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka arus kas untuk membayar pokok dan bunga obligasi menjadi lebih lancar dan risiko kegagalan bayar menjadi lebih rendah.

Di Indonesia permasalahan yang sering terjadi pada obligasi saat ini adalah terkait dengan minimnya volume transaksi dipasar obligasi yang berakibat pada tingginya risiko likuiditas. Hal ini mengakibatkan aliran dana asing tidak dirasakan oleh pasar obligasi korporasi, meskipun masuknya dana asing ke pasar domestik tinggi. Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek, diukur dengan *current ratio*. Likuiditas perusahaan akan mempengaruhi tingkat *yield* obligasi yang ditawarkan perusahaan. Semakin baik likuiditas perusahaan, maka semakin rendah risiko perusahaan gagal dalam membayar utangnya. Likuiditas perusahaan yang tinggi atau baik memiliki tingkat risiko *default* rendah yang menyebabkan harga obligasi yang diterbitkan akan stabil dan meningkat sehingga *yield* obligasi menurun (Favero et al., 2007).

Inflasi adalah salah satu faktor makro ekonomi yang menjadi salah satu indikator yang amat penting dalam suatu negara, karena dengan adanya peningkatan inflasi maka akan menunjukkan investasi pada surat-surat berharga seperti saham ataupun obligasi semakin berisiko, dikarenakan kondisi pasar yang secara keseluruhan sedang mengalami kenaikan, sehingga dengan

tingginya tingkat risiko yang diakibatkan oleh tingkat laju inflasi, investor akan mengharapkan *yield* yang lebih tinggi atas investasi yang dilakukannya tersebut, artinya laju inflasi mempengaruhi besar kecilnya *yield* obligasi yang diinginkan oleh investor (Linda dan Abundanti, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Tyas Ardian (2013) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Sedangkan, Nurfauziah dan setyarini (2004) menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *yield* obligasi. Penelitian yang berbeda dikemukakan oleh Sam'ani (2010) dan Lidya (2010) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

Perusahaan yang terdaftar dibursa efek Indonesia (BEI) terdiri dari berbagai macam sub sektor seperti keuangan, pertanian, pertambangan, perdagangan, infrastruktur, dll. Penelitian yang dilakukan oleh Tonny Septiyanto (2016) menyatakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity*. Sedangkan Indarsih (2013) mengemukakan bahwa peringkat obligasi tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

Penelitian oleh Herman Yosef Wibowo (2016) memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *yield to maturity*. Sedangkan Yuniar (2014) mengemukakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Penelitian Nurfauziah (2004) memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Artinya, semakin baik likuiditas

perusahaan, maka semakin tinggi *yield to maturity* yang ditawarkan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tonny Septiyanto(2016) mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity*.

Beberapa penelitian tentang *yield to maturity* obligasi yang penulis sebelumnya sebutkan menunjukkan perbedaan hasil. Serta terdapatnya *research gap* pada profitabilitas, likuiditas, dan inflasi terhadap *yield* obligasi. Obligasi dalam penelitian ini adalah obligasi kategori peringkat *investment grade* dengan pertimbangan bahwa banyaknya perusahaan yang mendapatkan peringkat obligasi dalam kategori *investment grade* yang dikeluarkan oleh PT. Pefindo. Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah adanya variabel jenis perusahaan sebagai variabel *dummy*.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dari itu penulis mengambil penelitian yang berjudul : “Analisis *Yield to Maturity* Obligasi Korporasi pada Perusahaan Keuangan dan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk mengetahui dan memfokuskan penelitian ini dalam menganalisa pengaruh peringkat obligasi, profitabilitas, likuiditas, tingkat inflasi dan jenis perusahaan terhadap *yield to maturity* obligasi pada perusahaan keuangan dan non-keuangan yang menerbitkan obligasi. Sehingga terdapat beberapa permasalahan utama antara lain :

- a. Bagaimana pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield to maturity*?
- b. Bagaimana pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap *yield to maturity*?
- c. Bagaimana pengaruh likuiditas (*Current Ratio*) terhadap *yield to maturity*?
- d. Bagaimana pengaruh tingkat inflasi terhadap *yield to maturity*?
- e. Bagaimana pengaruh jenis perusahaan (*dummy*) terhadap *yield to maturity*?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis terdorong untuk menganalisa pengaruh peringkat obligasi, profitabilitas (ROA), likuiditas (*Current Ratio*), tingkat inflasi, dan jenis perusahaan (*dummy*) terhadap *yield to maturity* obligasi. Sehingga terdapat beberapa tujuan penelitian antara lain :

1. Untuk menganalisis pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield to maturity*.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap *yield to maturity*.
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas (*Current Ratio*) terhadap *yield to maturity*.
4. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap *yield to maturity*.
5. Untuk menganalisis pengaruh jenis perusahaan (*dummy*) terhadap *yield to maturity*.

## 1.4 Manfaat penelitian

### 1. Bagi Peneliti

Untuk mengembangkan bidang manajemen keuangan dan pasar modal terutama terkait dengan Obligasi.

### 2. Bagi calon investor

Sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk berinvestasi di Obligasi.

### 3. Bagi perusahaan penerbit Obligasi

Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan dalam menyusun rencana investasi dan dapat mengetahui rasio keuangan yang berpotensi mempengaruhi *yield* obligasi.