

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan pasar jangka panjang yang didalamnya terdapat berbagai macam instrumen pasar modal yang dapat diperjualbelikan (Aisah, 2014). Disisi lain pasar modal juga mempertemukan antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memerlukan dana jangka panjang. Para investor disediakan dengan berbagai macam alternatif untuk dikembangkan dan dikelola untuk jangka waktu yang panjang dengan tujuan mendapatkan imbalan sesuai dengan yang diharapkan.

Dalam pasar modal terdapat lembaga pemerintah yang berperan sebagai penyelenggara bursa dan memfasilitasi perdagangan efek Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) (Nasuha, 2018). Bursa Efek Indonesia (BEI) biasanya mengontrol proses transaksi efek di Indonesia agar berjalan dengan adil dan efisien serta sebagai media untuk perusahaan yang ingin *go public*. Dengan adanya BEI sebagai penyelenggara bursa, menjadi salah satu alasan berinvestasi di Indonesia dengan aman. Hal ini karena BEI memiliki kewenangan terhadap para anggota bursa dan emiten yang tercatat.

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat adanya pertumbuhan jumlah investor baru yang cukup signifikan (detik.com). Direktur Pengembangan BEI Hasan Fawzi mengatakan bahwa target pada tahun 2018 untuk menjaring investor baru sebanyak 130 ribu dan menurut beliau tahun ini pertumbuhan jumlah

investor baru yakin bisa tembus di atas 200 ribu, hal ini merupakan target tertinggi sepanjang sejarah. Tingginya jumlah investor baru, terlihat dari penambahan jumlah investor per bulannya. BEI mencatat pada Agustus 2018 ada tambahan 23 ribuan investor baru, September 2018 sebanyak 29 ribuan investor baru dan Oktober mencapai 30 ribuan investor baru. BEI juga mencatat jumlah investor saham hingga kemarin secara keseluruhan sudah mencapai 827 ribuan SID (Single Investor Identification). (Sugianto, 2018)

Produk yang diperdagangkan dalam bursa efek yaitu terdiri dari saham, obligasi dan surat pernyataan utang lainnya (Nuary, 2015). Saham adalah surat berharga sebagai tanda kepemilikan terhadap suatu perusahaan. Sedangkan obligasi merupakan bukti utang dari emiten (penawar) yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pelunasan pokok pinjaman dan pembayaran bunga yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo (Aisah, 2014). Pada umumnya investor yang tidak ingin mengambil risiko yang besar, lebih memilih investasi pada obligasi karena keamanan modal yang berkualitas tinggi, obligasi juga memberikan hasil (*return*) tetap selama periode jangka waktu yang relatif panjang dan tidak terpengaruh terhadap fluktuasi tingkat bunga.

Obligasi dibedakan menjadi dua jenis, obligasi pemerintah dan obligasi korporasi (Oktavian, 2015). Obligasi pemerintah adalah surat utang yang dikeluarkan oleh pemerintah Republik Indonesia. Sedangkan obligasi korporasi ialah obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan milik Negara (BUMN) atau perusahaan swasta. Perbedaan dari obligasi pemerintah dengan obligasi korporasi adalah Jangka waktu obligasi korporasi lebih pendek dibandingkan dengan

obligasi pemerintah serta harga acuan obligasi ditentukan oleh frekuensi transaksi harian, dimana frekuensi obligasi korporasi terbatas sampai jatuh tempo sedangkan obligasi pemerintah menentukan waktu yang tepat untuk memperjual belikan obligasi.

Dalam investasi obligasi korporasi, pendapatan atau imbal hasil (*return*) yang akan diterima investor dari hasil penempatan dananya pada obligasi dinamakan *yield* (Aisah, 2014). Sebagai instrumen investasi, perubahan tingkat imbal hasil (*yield*) obligasi yang diperoleh investor mengalami perubahan seiring dengan berjalannya waktu, perubahan *yield* tersebut berpengaruh pada tingkat harga pasar obligasi itu sendiri. Oleh karena itu, investor dan emiten harus selalu memperhatikan fluktuasi harga obligasi dan faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan *yield* obligasi.

Faktor suku bunga sangat berpengaruh terhadap naik turunnya *yield* obligasi seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Nuray (2015), Kurniasari (2016) dan Laras (2018) yang menunjukkan pengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi nilai obligasi, dimana dampak harga obligasi, yakni perubahan harga obligasi ketika suku bunga mengalami perubahan. Ketika suku bunga mengalami kenaikan, emiten obligasi akan menawarkan *yield* yang lebih tinggi, sehingga harga obligasi di pasar akan menyesuaikan, yakni menurun, sebaliknya pada saat suku bunga mengalami penurunan maka harga obligasi dipasar akan mengalami peningkatan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi yaitu peringkat obligasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi

(Kurniasari, 2016). Peringkat obligasi merupakan faktor utama untuk menilai apakah perusahaan tersebut layak atau tidak dalam menerbitkan obligasi, sehingga investor tidak ragu dalam menginvestasikan dananya. Besar kecilnya perusahaan juga dapat berpengaruh pada penerbitan obligasi. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Oky dan Nuray (2015) menunjukkan hasil bahwa peringkat obligasi berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Lain halnya dengan penelitian Neneng (2017) yang mengatakan bahwa peringkat obligasi tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

Investor dan kreditor harus memperhatikan karakteristik keuangan dalam setiap perusahaan. Ukuran (*size*) perusahaan dapat mewakili karakteristik keuangan perusahaan (Desnitasari, 2013). Perusahaan skala besar lebih mudah dalam mendapatkan dana dari berbagai sumber, salah satunya pinjaman dari kreditor karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Menurut hasil penelitian Mutiarany (2015) dan Siti (2014) terdapat pengaruh negatif antara ukuran perusahaan terhadap *yield* obligasi.

Dalam pengukuran *yield* obligasi nilai tukar juga dapat mempengaruhi besarnya nilai obligasi. Nilai tukar atau kurs merupakan harga mata uang lokal yang bisa dipergunakan untuk membeli mata uang lainnya (Muhardi, 2013). Di Indonesia nilai tukar uang akan berubah sesuai dengan permintaan dan penawaran. Hal ini dikarenakan menganut sistem bebas mengambang (*floating exchange rate*). Menurut Kurniasari (2016) terdapat pengaruh negatif antara nilai tukar terhadap *yield* obligasi.

Besarnya *yield* obligasi dapat diukur dari banyaknya kepemilikan kupon obligasi. Kupon obligasi merupakan pendapatan suku bunga yang diterima oleh pemegang obligasi atas perjanjian dengan penerbit obligasi (Hidayat, 2016). Kupon yang tinggi akan menjadikan obligasi menarik bagi investor karena nilainya yang tinggi akan memberikan *yield* yang makin tinggi pula. Menurut hasil penelitian dari Neneng (2017) menunjukkan adanya pengaruh positif antara kupon terhadap *yield* obligasi.

Sebelum obligasi ditransaksikan, pihak-pihak yang terkait harus menyetujui nilai yang dijanjikan perusahaan yang akan dibayarkan pada saat jatuh tempo dengan membayar pokok dan bunga kepada pembeli obligasi, hal tersebut dinamakan *maturity* obligasi (Hartono, 2013). Salah satu karakteristik yang akan dipertimbangkan oleh investor sebelum menginvestasikan dananya adalah maturitas obligasi. Menurut hasil penelitian dari Neneng (2017) menunjukkan pengaruh yang negatif antara maturitas dengan *yield* obligasi.

Investor dalam menginvestasikan dananya terdapat beberapa pertimbangan, salah satunya yaitu likuiditas dari suatu obligasi menunjukkan seberapa cepat investor dapat menjual obligasinya tanpa mengorbankan harga obligasinya. Salah satu pengukuran dari likuiditas obligasi yaitu tentang permintaan dan penawaran yang menunjukkan perbedaan antara antara permintaan tertinggi investor mau menjual dan penawaran terendah *dealer* mau membeli (Hartono, 2013). Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Neneng (2017) menunjukkan pengaruh yang negatif antara likuiditas dengan *yield* obligasi. Likuiditas obligasi yang tinggi akan menjadikan obligasi lebih menarik

karena tersedianya penjual dan pembeli obligasi yang banyak, sehingga akan mudah dalam memperjualbelikan. (Hartono, 2013)

Dalam menilai suatu prestasi manajemen terhadap pengelolaan perusahaan yaitu menggunakan analisis rasio. Rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan analisis rasio solvabilitas dan rentabilitas. Solvabilitas adalah tersedianya dana dalam jumlah tertentu untuk kelangsungan kegiatan operasi perusahaan (Kasmir, 2013). Rentabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal yang tertanam didalamnya (Kasmir, 2013). Apabila yang digunakan adalah seluruh modal yang tertanam didalamnya, dalam hal ini seluruh aktiva atau kekayaan milik perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Neneng (2017) menunjukkan hasil bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Lain halnya dengan penelitian Oky (2015) dan Laras (2018) yang mengatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh *yield* obligasi.

Berdasarkan latar belakang dan *research gap* tersebut, peneliti tertarik untuk meneliti tentang **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Yield* Obligasi Pada Perusahaan Korporasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017”**. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh suku bunga, Peringkat, Ukuran Perusahaan, Nilai Tukar, Kupon, *Maturity*, Likuiditas, Solvabilitas, dan Rentabilitas terhadap *yield* obligasi periode 2015-2017.

1.2 Ruang Lingkup Masalah

Objek yang digunakan untuk penelitian ini yaitu perusahaan korporasi yang terdaftar di BEI yang menerbitkan obligasi dengan menggunakan variabel tingkat suku bunga, peringkat obligasi, ukuran perusahaan, nilai tukar, kupon obligasi, maturitas obligasi, likuiditas obligasi, solvabilitas, rentabilitas dan yield obligasi pada perusahaan manufaktur yang mengeluarkan obligasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015– 2017.

1.3 Perumusan Masalah

Dengan uraian latar belakang masalah diatas, maka untuk memperoleh gambaran yang lebih jelas tentang permasalahan dalam penelitian ini, penulis perlu merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017?
2. Apakah peringkat perusahaan berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017?
4. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017?
5. Apakah kupon obligasi berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada

perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017?

6. Apakah *maturity* obligasi berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017?
7. Apakah likuiditas obligasi berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017?
8. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017?
9. Apakah rentabilitas berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh suku bunga terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017.
2. Menganalisis pengaruh peringkat perusahaan terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017.
3. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017.

4. Menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017.
5. Menganalisis pengaruh kupon obligasi terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017.
6. Menganalisis pengaruh *maturity* obligasi terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017.
7. Menganalisis pengaruh likuiditas obligasi terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017.
8. Menganalisis pengaruh solvabilitas terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017.
9. Menganalisis pengaruh rentabilitas terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017.

1.5 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai ilmu pengetahuan khususnya di bidang akuntansi keuangan dan dapat dijadikan referensi penelitian selanjutnya.

2. Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan kajian dalam penelitian yang lebih luas bagi peneliti selanjutnya.

b. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan berguna dalam menambah pengetahuan bagi para investor atas menganalisis kondisi perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat dan menguntungkan saat berinvestasi di pasar modal di Indonesia.

c. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar evaluasi kinerja manajemen perusahaan di masa yang akan datang.

