

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran yang penting untuk perekonomian dalam suatu negara karena pasar modal memiliki dua peran yaitu ekonomi dan keuangan. Peran ekonomi pasar modal adalah memberikan tempat untuk mempertemukan dua pihak yaitu (*investor*) sebagai pihak yang mempunyai dana lebih dan (*Issuer*) sebagai yang meminjam dana. Investor menanamkan modal dengan tujuan memperoleh keuntungan (*return*) dan pihak *issuer* dapat memanfaatkan dana tersebut untuk investasi. Peran keuangan dalam pasar modal adalah memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan (*return*) bagi investor sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Salah satu bentuk dari pasar modal adalah obligasi. Obligasi merupakan surat utang jangka menengah dan jangka panjang yang dapat dijual dan dibeli, didalam obligasi terdapat kesepakatan dari pihak yang mengeluarkan obligasi untuk membayar kompensasi berupa bunga pada periode tertentu dan harus membayar pokok utang pada waktu yang telah ditetapkan kepada pembeli obligasi tersebut. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menilai perkembangan pasar modal di Indonesia semakin meningkat, khususnya untuk surat hutang atau obligasi.

Tabel 1.1
Rekapitulasi Perdagangan Obligasi Korporasi 2014-2017

Periode	Outstanding	Volume (Juta)	Freq
2014	223.463.600,00	167.674.457,05	22.153
2015	249.879.900,00	187.655.445,10	22.279
2016	311.678.550,00	224.317.968,00	24.398
2017	387.329.515,00	322.133.270,00	30.476

Sumber : <https://www.ojk.go.id/> “Statistik Juli Mgg ke-4 2018”

Dari data diatas menunjukkan setiap tahun jumlah obligasi yang beredar dan jumlah transaksi semakin meningkat, hal tersebut menunjukkan bahwa perdagangan obligasi korporasi di Indonesia semakin baik dari tahun ke tahun. Dari setiap transaksi investor pasti akan menginginkan tingkat pengembalian (*yield to maturity*) dari obligasi yang dibeli. Oleh sebab itu investor harus mengetahui faktor faktor apa saja yang mempengaruhi tingkat pengembalian dari obligasi.

Obligasi merupakan bentuk investasi yang akan menghasilkan *return* bagi investornya berupa bunga dan *capital gain*. Bunga akan dibayarkan oleh investor secara reguler sampai tanggal yang telah ditentukan dan ditetapkan dalam presentase dari nilai nominal. Investor akan memperoleh *capital gain* ketika membeli obligasi dengan diskon yaitu dengan nilai lebih rendah dari nilai nominalnya, kemudian pada saat tanggal jatuh tempo akan menerima pembayaran senilai dengan harga nominal.

Investor pasti berharap akan memperoleh tingkat pengembalian (*yield to*

maturity) dari setiap transaksi obligasi. *Yield To Maturity* (YTM) obligasi adalah tingkat pengembalian yang diharapkan dari obligasi. *Yield to maturity* dapat dicapai jika obligasi dipegang investor sampai jatuh tempo dengan syarat perusahaan tidak mengalami gagal bayar. *Yield To Maturity* mempunyai banyak faktor yang diduga dapat berpengaruh, faktor-faktor tersebut adalah *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), ukuran perusahaan, kupon obligasi, dan peringkat obligasi. Penelitian ini akan menguji kembali teori yang ada dan membuktikan secara empiris.

Debt equity ratio (DER) merupakan rasio keuangan yang juga merupakan faktor yang mempengaruhi YTM obligasi. DER merupakan perbandingan antara liabilitas dengan modal. Semakin besarnya DER maka perusahaan akan menunjukkan distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar untuk melunasi hutang perusahaan. Semakin besarnya nilai DER berarti modal yang berasal dari perusahaan sendiri lebih kecil daripada modal yang diperoleh dari pihak luar atau dengan cara menerbitkan surat hutang (obligasi), dengan demikian resiko sebagai investor obligasi juga semakin tinggi dan akan mendapatkan tingkat pengembalian (*yield to maturity*) yang semakin tinggi pula. Penelitian Ibrahim (2008) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi, tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnamawati (2013) dan Situmorang (2017), mereka menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi.

Return On Asset (ROA) merupakan rasio keuangan yang juga diduga

mempengaruhi *yield to maturity* obligasi. ROA merupakan rasio profitabilitas yang membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. Semakin besar nilai ROA berarti perusahaan mempunyai kemampuan untuk mengelola asetnya menjadi laba bersih setelah pajak. Hubungannya dengan surat hutang (obligasi) adalah semakin besar nilai ROA berarti kemampuan perusahaan untuk melunasi obligasi semakin baik pula. Penelitian yang dilakukan Fristi, Elizabeth dan Juwita (2015) *return on asset* (ROA) memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap obligasi. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Faizah, Suyono dan Ramadhanti (2014) bahwa *return on asset* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap obligasi. Begitu pula dengan penelitian Manurung, Silitonga dan Tobing (2009) bahwa *return on asset* (ROA) juga mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap obligasi.

Faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap tingkat pengembalian (*yield to maturity*) obligasi adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala yang akan menunjukkan klasifikasi apakah perusahaan tersebut termasuk perusahaan besar atau perusahaan kecil dengan cara melihat total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan sebagainya. Perusahaan yang berskala besar atau memiliki total *asset* yang besar memiliki risiko yang kecil dibandingkan perusahaan kecil yang memiliki risiko yang besar, selain itu perusahaan yang besar memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama Purnamawati (2013). Menurut penelitian Ibrahim (2008) ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *yield to maturity*

obligasi. Penelitian Aisah & Haryanto (2012) ukuran perusahaan juga mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi.

Faktor lainnya yang diduga berpengaruh dengan tingkat pengembalian (*yield to maturity*) adalah kupon obligasi. Kupon obligasi adalah pendapatan bunga yang diterima oleh investor atas obligasi secara periode tertentu dengan adanya perjanjian dengan penerbit. Semakin besar nilai kupon maka perusahaan juga memiliki kewajiban untuk membayar kuponnya juga semakin tinggi sehingga risiko yang akan ditanggung oleh investor juga semakin tinggi, tetapi investor akan semakin tertarik karena investor akan mendapatkan tingkat pengembalian (*yield to maturity*) yang semakin tinggi juga. Menurut penelitian Hidayat (2016); Sumarna & Badjra (2016); (Damena *et al.* (2012); (Ekak & Abundanti (2011) berpengaruh positif signifikan terhadap harga obligasi.

Faktor yang diduga berpengaruh dengan tingkat pengembalian obligasi (*yield to maturity*) adalah peringkat obligasi. Peringkat obligasi mempunyai tujuan untuk menilai kinerja perusahaan, peringkat juga sangat penting karena dapat untuk memutuskan apakah obligasi layak untuk terbit atau tidak dan mengetahui tingkat risikonya. Semakin rendah peringkat obligasi suatu perusahaan maka ditakutkan jika perusahaan akan mengalami gagal bayar sehingga risiko yang akan didapat oleh investor obligasi akan semakin tinggi, tetapi akan mendapatkan tingkat pengembalian (*yield to maturity*) yang tinggi pula. Menurut penelitian Ibrahim (2008) peringkat obligasi mempunyai pengaruh signifikan negatif. Penelitian Purnamawati (2013) mempunyai

pengaruh signifikan negatif. Penelitian Situmorang (2017) juga mempunyai pengaruh signifikan negatif.

Kondisi pasar obligasi korporasi di Indonesia mengalami pertumbuhan dan kondisi fundamental perusahaan yang menjadi tolok ukur kinerja perusahaan beserta adanya *research gap* atau perbedaan hasil penelitian sebelumnya yang menjadikan alasan penulis untuk meneliti, selain itu penulis juga tertarik untuk mencari faktor faktor yang mempengaruhi besarnya tingkat pengembalian obligasi (*yield to maturity*).

Pada penelitian ini menggunakan sampel obligasi korporasi yang terdaftar dalam rating obligasi yang dikeluarkan oleh Pefindo dari tahun 2014-2017. Pemilihan sampel dari Pefindo karena Pefindo merupakan perusahaan pemeringkat obligasi di Indonesia yang sudah dipercaya. Kelebihan dalam penelitian ini adalah menggunakan data sampel terbaru yakni pada tahun 2014-2017.

Kelebihan lain dalam penelitian ini adalah menggunakan variabel fundamental perusahaan dengan proksi *debt equity ratio*, *return on asset*, dan ukuran perusahaan. Proksi tersebut sangat jarang digunakan peneliti untuk mengetahui pengaruh tingkat pengembalian obligasi. Selain menggunakan variabel fundamental penelitian menggunakan variabel obligasi korporasi dengan proksi kupon obligasi dan peringkat obligasi.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka peneliti menetapkan judul penelitian ini yaitu “**Pengaruh Debt Equity Ratio, Return On Asset, Ukuran**

Perusahaan, Kupon Obligasi, dan Peringkat Obligasi terhadap Tingkat Pengembalian (*Yield To Maturity*) Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian tersebut, masalah penelitian yang akan dirumuskan adalah sebagai berikut :

1. Apakah *debt equity ratio* (DER) akan berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian (*yield to maturity*) obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian (*yield to maturity*) obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah ukuran perusahaan akan berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian (*yield to maturity*) obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah kupon obligasi berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian (*yield to maturity*) obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Apakah peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian (*yield to maturity*) obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk membuktikan secara empiris *debt equity ratio* (DER)

berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian (*yield to maturity*) obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Untuk membuktikan secara empiris *return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian (*yield to maturity*) obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Untuk membuktikan secara empiris ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian (*yield to maturity*) obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4. Untuk membuktikan secara empiris kupon obligasi berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian (*yield to maturity*) obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5. Untuk membuktikan secara empiris peringkat obligasi berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian (*yield to maturity*) obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Manfaat yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah :

1.2 Bagi Peneliti

Hasil dari penelitian diharapkan dapat menambah ilmu.

2.2 Bagi Pembaca

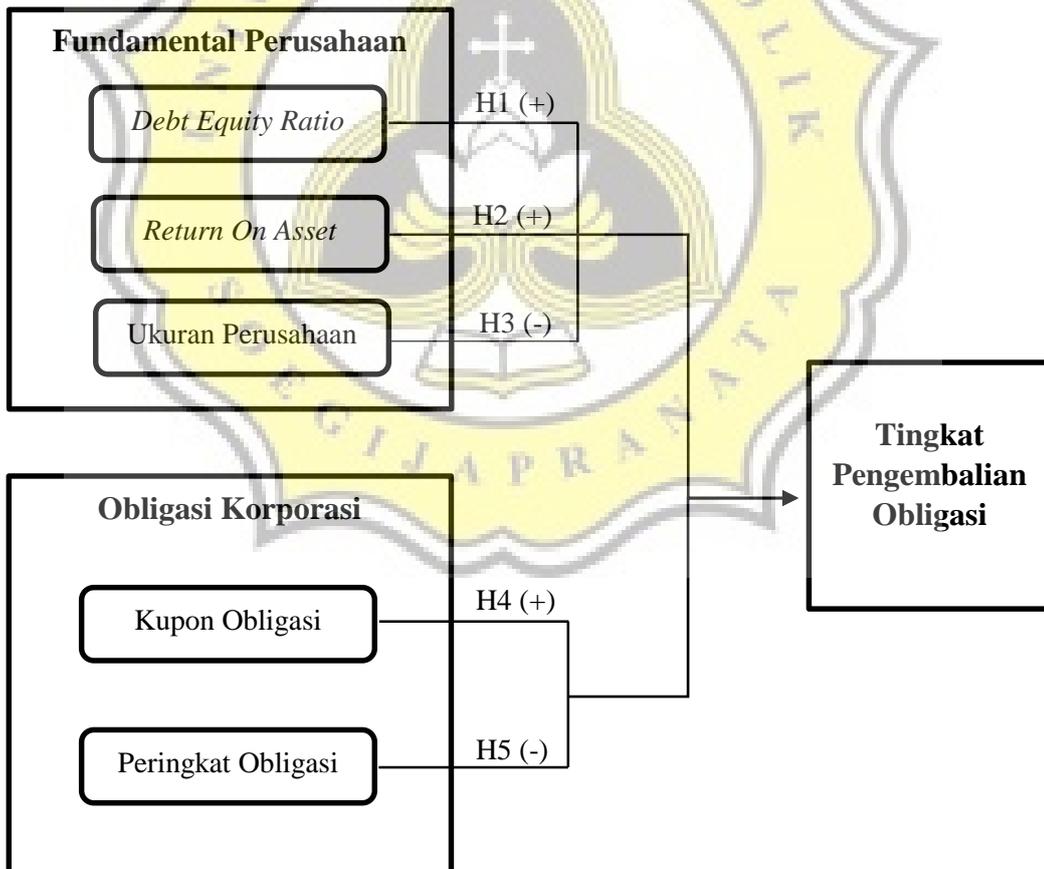
Peneliti berharap hasil dari penelitian dapat menambah

pengetahuan mengenai pengaruh *debt equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), ukuran perusahaan, kupon obligasi, dan peringkat obligasi terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2 Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti berharap hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi bagi peneliti-peneliti selanjutnya jika ditemukan masalah yang sama dalam penelitian.

1.4 Kerangka Pikir Penelitian



Konsep ini menunjukkan bahwa *debt equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA) ukuran perusahaan, kupon obligasi, dan peringkat obligasi dapat mempengaruhi besarnya *yield to maturity* obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Maka atas uraian di atas, peneliti ingin menguji kembali fenomena ini.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan bertujuan untuk memudahkan dalam penyusunan penelitian. Sistematika yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab, sebagai berikut :

BAB I Pendahuluan, terdiri dari latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan dan manfaat dari penelitian, kerangka pikir, dan sistematika penulisan.

BAB II Landasan Teori, terdiri dari tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis yang akan menguraikan berbagai teori, konsep, dan penelitian sebelumnya yang relevan sampai dengan hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini.

BAB III Metode Penelitian, terdiri dari sumber dan jenis data yang akan digunakan, gambaran umum obyek penelitian, definisi dan pengukuran variabel yang diperlukan dalam penelitian ini, dan metode analisis data.

BAB IV Hasil dan Pembahasan, terdiri dari hasil dan analisis data yang akan menguraikan perhitungan yang diperlukan untuk menjawab permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini.

BAB V Kesimpulan dan Saran, terdiri dari kesimpulan, keterbatasan, dan implikasi dari analisis yang telah dilakukan pada bagian sebelumnya.