

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Berbagai kebutuhan untuk mendukung aktivitas manusia semakin beragam. Kebutuhan tersebut dapat dipenuhi dengan melakukan pekerjaan atau kegiatan yang mampu memberikan imbal balik maupun nilai tambah. Aktivitas yang dapat dilakukan untuk mendapatkan imbal balik dan nilai tambah ialah dengan berinvestasi. Menurut Tandelilin (2010) investasi adalah sebuah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Investasi menurut Hartono (2010) merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Investasi dapat dilakukan di berbagai instrumen, seperti logam mulia, deposito, properti, dan produk-produk pasar modal.

Pasar modal adalah tempat berbagai pihak, khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi, dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai dana tambahan atau memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2015). Dalam lingkup suatu negara, keberadaan pasar modal berfungsi sebagai sarana peningkatan kapasitas produksi dan sarana meningkatkan pendapatan negara. Dengan adanya tambahan modal yang diperoleh dari pasar modal, maka produktivitas perusahaan akan meningkat, sehingga produksi menjadi naik. Eksistensi pasar modal di suatu

negara juga dapat menjadi acuan untuk menilai apakah dinamika bisnis di negara tersebut besar atau tidak dalam menggerakkan berbagai kebijakan ekonomi negara tersebut, seperti kebijakan moneter dan kebijakan fiskal.

Pasar modal memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan media yang mempertemukan dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Bagi suatu perusahaan, pasar modal dapat dijadikan sarana bagi perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Hartono, 2010). Selain memberikan manfaat bagi perusahaan yang membutuhkan dana, pihak investor juga dapat menggunakan pasar modal sebagai salah satu alternatif investasi. Perusahaan yang mengeluarkan saham kepada masyarakat dapat memberikan dividen atau imbal hasil kepada investor, atau mengeluarkan kupon jika menerbitkan obligasi.

Di Indonesia, instrumen investasi di pasar modal yang ditawarkan dan mulai marak diperdagangkan adalah saham, reksa dana, dan obligasi. Ketiga instrumen ini menawarkan beberapa pilihan kepada investor agar dapat menginvestasikan dana yang dimiliki investor sehingga mendapatkan keuntungan. Ketiga instrumen ini, meskipun memiliki karakteristik yang berbeda, namun memiliki keterkaitan karena dikeluarkan oleh lembaga swasta maupun pemerintah yang bertujuan menciptakan iklim investasi yang sehat, sehingga dapat berkontribusi terhadap pembangunan negara. Lembaga yang menaungi pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek

Indonesia, yaitu lembaga yang khusus dibentuk oleh pemerintah untuk mempersiapkan berbagai informasi seputar pasar modal yang digunakan untuk kepentingan investasi bagi investor.

Obligasi merupakan surat hutang yang diterbitkan oleh pemerintah maupun swasta kepada masyarakat dengan memberikan imbal hasil berupa bunga atau kupon. Kupon merupakan kewajiban bagi perusahaan penerbit yang dibayarkan kepada investor. Kupon yang dibayarkan dapat berupa tarif tetap (*fixed rate*), tarif mengambang (*floating rate*), maupun kombinasi dari keduanya. Pembayaran kupon dapat dilakukan secara periodik bulanan, triwulanan, atau semesteran (Samsul, 2015). Ketika jatuh tempo, perusahaan penerbit melunasi hutang dengan membayarkan nilai nominal obligasi kepada investor. Dikatakan oleh Fahmi (2015), bahwa obligasi diterbitkan sebagai salah satu kebijakan perusahaan agar dapat memperoleh dana tanpa harus mengajukan pinjaman ke bank atau menerbitkan saham baru.

Ada beberapa faktor pendorong investor melakukan investasi pada obligasi, yaitu: (a) obligasi dinilai aman karena memiliki tingkat kupon yang jelas dan pasti, (b) penerbit obligasi merupakan lembaga yang memiliki badan hukum yang jelas sehingga dapat dipertanggungjawabkan jika di kemudian hari terjadi hal-hal yang tidak diinginkan, (c) obligasi dapat dijadikan jaminan apabila investor terdesak untuk melunasi kewajiban hutang hingga hutang yang bersangkutan dilunasi, (d) obligasi

dapat dipertahankan oleh investor hingga sampai pada *maturity date* dan kemudian mengambil dananya untuk diinvestasikan kembali.

Pada penelitian ini penulis meneliti tentang pengaruh peringkat, tingkat kupon, dan maturitas obligasi terhadap harga obligasi. Variabel-variabel ini dipilih, karena termasuk variabel internal dari suatu obligasi dan merupakan variabel yang paling sensitif dengan obligasi. Jika terjadi perubahan dari salah satu variabel tersebut, maka akan langsung berpengaruh terhadap harga obligasi. Dalam penelitian ini, obligasi yang diteliti khusus pada sektor keuangan. Obligasi sektor keuangan dipilih karena obligasi ini merupakan obligasi yang mendominasi penerbitan obligasi korporasi dalam rentang tahun 2015-2019. Obligasi sektor keuangan mendominasi karena tingkat kupon yang tinggi, sehingga menarik para investor untuk memiliki obligasi tersebut (Kontan News Online, 17 Juli 2019). Penelitian ini bertujuan memperoleh informasi yang mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga obligasi. Penulis menggunakan data obligasi yang disajikan oleh Bursa Efek Indonesia rentang tahun 2015-2019 dan peringkat obligasi pada rentang tahun tersebut melalui data yang dikeluarkan oleh PEFINDO. Penelitian mengenai obligasi sudah cukup jamak dilakukan, namun terdapat perbedaan hasil penelitian yang disebabkan oleh berbagai hal, maka penulis memutuskan untuk meneliti kembali faktor-faktor yang mempengaruhi harga obligasi. Obligasi merupakan instrumen investasi yang menarik untuk diteliti, karena obligasi merupakan instrumen yang memiliki likuiditas cukup tinggi,

meskipun bila dibandingkan dengan likuiditas saham, likuiditas obligasi berada pada level di bawah saham. Namun, karena nominal yang ditawarkan oleh perusahaan penerbit cukup tinggi, menjadikan obligasi tidak diminati oleh investor, sehingga keberadaannya kurang disadari oleh masyarakat. Apabila ditelisik lebih lanjut, pada kenyataannya, obligasi menawarkan kupon yang persentasenya di atas bunga deposito, sehingga pengembalian berupa kupon yang diterima oleh investor tersebut masih lebih unggul daripada bunga deposito yang dikeluarkan oleh bank. Penulis menggunakan data panel tingkat kupon dan maturitas melalui beberapa sumber, yaitu PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), *Indonesian Bond Price Agency* (IBPA), dan Bursa Efek Indonesia untuk kemudian data tersebut diolah dan diteliti lebih lanjut.

Peringkat adalah penilaian yang terstandarisasi terhadap kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya. Peringkat obligasi mencerminkan skala risiko yang dikeluarkan. Peringkat obligasi merupakan indikator ketepatan waktu pembayaran pokok dan bunga atas hutang obligasi yang mencerminkan skala risiko obligasi yang diperdagangkan (Faerber, 2000). Peringkat obligasi dapat memberikan referensi bagi investor untuk menilai kapasitas perusahaan penerbit obligasi dalam membayar kupon dan mengembalikan pokok pinjaman ketika jatuh tempo.

Pada penelitian terdahulu yang menggunakan variabel peringkat untuk meneliti pengaruhnya terhadap harga obligasi yang dilakukan oleh

Achmad dan Setiawan (2007), Hadian (2013), dan Sumarna dan Badjra (2016) ditemukan bahwa peringkat berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Penelitian yang dilakukan oleh Yanti (2016) ditemukan hasil yang berbeda-beda di setiap periode yang diteliti, yaitu periode 2012-2016. Peringkat pada tahun 2012 ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi, peringkat tahun 2013 berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga obligasi, peringkat tahun 2014 dan 2016 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga obligasi, dan peringkat tahun 2015 berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga obligasi.

Kupon obligasi merupakan tingkat bunga yang dibayarkan oleh perusahaan penerbit kepada investor. Menurut Rahardjo (2003) obligasi yang memiliki kupon yang tinggi di atas rata-rata suku bunga deposito dan rata-rata kupon obligasi lainnya bisa sangat diminati oleh investor. Kupon berpengaruh positif terhadap harga obligasi (Azizah, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Azizah (2015) mengatakan bahwa kupon yang tinggi akan memberikan *yield* yang tinggi pula. Semakin tinggi kupon tersebut, menjadikan harga obligasi akan meningkat. Sebaliknya, bila tingkat kupon rendah, maka akan memberikan *yield* yang rendah pula, sehingga semakin rendah kupon tersebut, harga obligasi juga akan cenderung turun. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yanti (2016), yang mengatakan bahwa tingkat kupon obligasi berpengaruh negatif terhadap harga obligasi.

Maturitas merupakan masa di mana tanggal nilai pokok obligasi tersebut harus dilunasi atau dibayar oleh penerbit obligasi (Azizah, 2015). Lebih lanjut Azizah (2015) mengatakan bahwa harga obligasi dipengaruhi secara negatif oleh jangka waktu obligasinya. Semakin pendek jangka waktu obligasi, maka akan semakin diminati investor karena dianggap risikonya lebih kecil. Penelitian lain yang dilakukan oleh Yanti (2018) dikatakan bahwa maturitas berpengaruh positif terhadap harga obligasi.

Harga obligasi berkaitan dengan peringkat yang diberikan oleh PT. Pefindo, karena mencerminkan kemampuan penerbit obligasi dalam melunasi hutangnya saat jatuh tempo tiba (Yanti, 2016). Hal ini menunjukkan bahwa penerbit obligasi yang awalnya memiliki peringkat yang tinggi maupun peringkat rendah bias saja berubah nilai peringkatnya baik itu naik, tetap, maupun turun sesuai dengan kebijakan yang dikeluarkan oleh PT. Pefindo.

2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah peringkat berpengaruh terhadap harga obligasi korporasi sektor keuangan?
- b. Apakah tingkat kupon berpengaruh terhadap harga obligasi sektor keuangan?
- c. Apakah maturitas berpengaruh terhadap harga obligasi sektor keuangan?

3. Batasan Masalah

Agar penelitian ini lebih terfokus pada pokok permasalahan, maka batasan penelitian ini terletak pada data yang diteliti, yaitu data obligasi korporasi sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Batasan penelitian berikutnya adalah obligasi korporasi sektor keuangan tersebut mengeluarkan kupon dengan jumlah tetap (*fixed rate*) dan mengalami perubahan peringkat, baik *upgrade* maupun *downgrade* yang datanya diakses melalui situs www.pefindo.com.

4. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menganalisis pengaruh peringkat terhadap harga obligasi korporasi sektor keuangan, menganalisis pengaruh tingkat kupon terhadap harga obligasi korporasi sektor keuangan, dan menganalisis pengaruh maturitas terhadap harga obligasi korporasi sektor keuangan.

5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan manfaat bagi:

1. Akademisi

Penelitian ini ditujukan untuk para akademisi agar dapat menambah referensi dan wawasan mengenai pengaruh peringkat, tingkat kupon, dan maturitas terhadap harga obligasi korporasi sektor keuangan untuk penelitian selanjutnya.

2. Praktisi

Bagi praktisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi sebagai bahan pengambilan keputusan investasi pada obligasi korporasi sektor keuangan.

3. Regulasi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi pemerintah untuk menciptakan kondisi perekonomian yang kompetitif serta menjadi wawasan dan referensi bagi pemerintah untuk penerbitan obligasi negara.

6. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan pengembangan dan modifikasi dari penelitian yang sudah pernah dilakukan sebelumnya, di mana penelitian sebelumnya menggunakan dua variabel untuk mengukur pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen. Selain itu, data yang digunakan sebagai objek penelitian berbeda dengan penelitian sebelumnya sehingga keaslian penelitian ini terjamin.

7. Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan penelitian ini terdiri dari:

1. BAB I (Pendahuluan)

Bab ini terdiri dari latar belakang, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, keaslian penelitian, dan sistematika penulisan.

2. BAB II (Tinjauan Pustaka)

Bab ini mencakup tinjauan atas teori-teori atau penelitian-penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai dasar dalam penelitian, tinjauan umum mengenai variabel dalam penelitian, penelitian terdahulu, pengembangan kerangka pemikiran teoritis dan pengembangan hipotesis penelitian.

3. BAB III (Metodologi Penelitian)

Bab ini membahas variabel-variabel yang diteliti, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis data.

4. BAB IV (Hasil Penelitian dan Pembahasan)

Bab ini memuat hasil penelitian yang telah dilakukan dan pembahasan dari penelitian ini.

5. BAB V (Kesimpulan, Implikasi Penelitian, dan Saran)

Bab ini berisi tentang kesimpulan berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, penyajian keterbatasan, serta saran-saran.