

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Pasar modal adalah tempat diperdagangkan instrumen keuangan jangka panjang yang salah satunya adalah obligasi. Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian dan keuangan untuk memberikan kesempatan bagi perusahaan dalam memperoleh dana jangka panjang untuk investasi atau ekspansi, dimana investor dapat memperoleh pendapatan yang lebih tinggi melalui investasi di pasar modal. Obligasi merupakan surat utang yang dikeluarkan oleh emiten (badan hukum/perusahaan atau pemerintah) yang memerlukan dana untuk kebutuhan operasi maupun ekspansi mereka. Investasi pada obligasi memiliki potensial keuntungan lebih besar dari pada produk perbankan.

Keuntungan berinvestasi di obligasi adalah memperoleh bunga dan kemungkinan adanya capital gain (Sorongan, 2021). Obligasi memberikan peran penting kepada investor dalam bentuk bunga. Obligasi juga diversifikasi portofolio investasi karena obligasi memiliki risiko yang lebih rendah daripada saham. Berinvestasi di obligasi lebih menarik bagi investor karena dapat menghasilkan pendapatan konstan dari modal obligasi dan menerima bunga secara teratur pada saat jatuh tempo (Harisman, Muhammad, & Nursalam, 2022). Para investor yang tidak berani 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 serta tidak terpengaruh terhadap fluktuasi tingkat bunga (Zulfa & Nahar, 2020).

Perkembangan pasar obligasi korporasi dapat dilihat dari peningkatan jumlah emiten, nilai total outstanding dan volume transaksi dari tahun 2018 sampai tahun 2022, sebagaimana ditunjukkan pada tabel 1.1. berikut ini :

**Tabel 1.1.**  
**Perkembangan Obligasi Korporasi Sektoral Perusahaan Yang**  
**Terdaftar di BEI Periode 2018- 2022**

<b>Periode</b>	<b>Perusahaan (Emiten) Obligasi</b>	<b>Total <i>Outstanding</i> (Rp Juta)</b>	<b>Volume (Juta)</b>
2018	103	411.857	327.616
2019	112	445.101	388.435
2020	118	425.708	377.544
2021	125	430.340	342.987
2022	121	445.270	488.978

Sumber : <https://ojk.go.id>

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa perkembangan emiten obligasi mengalami fluktuasi, dapat dilihat pada tabel bahwa pada tahun 2018 sampai 2021 mengalami kenaikan dan pada tahun 2022 mengalami penurunan jumlah emiten obligasi korporasi. Perkembangan total nilai *outstanding* juga mengalami fluktuasi, dimana pada tahun 2018 dan 2019 mengalami kenaikan, kemudian mengalami penurunan total nilai *outstanding* pada tahun 2020, selanjutnya pada tahun 2021 dan 2022 mengalami peningkatan total nilai *outstanding*.

Kemudian perkembangan volume transaksi obligasi korporasi mengalami fluktuasi yang dimana pada tahun 2018 dan 2019 mengalami peningkatan. Selanjutnya tahun 2020 dan 2021 mengalami penurunan dan pada tahun 2022 kembali mengalami peningkatan. Penurunan yang terjadi pada tahun 2020 disebabkan oleh wabah pandemi Covid-19 dan juga karena diberlakukannya PPKM yang cukup berpengaruh signifikan terhadap aktivitas ekonomi yang menyebabkan perkembangan ekonomi menurun dan juga berpengaruh pada pergerakan pasar modal juga investasi, salah satunya investasi di dalam pasar obligasi (Ramadhan, Munawaroh, Oktariani, & Prakoso, 2022).

Meskipun pada periode 2020 investasi surat utang (obligasi) mengalami sedikit penurunan, prospek investasi dipasar obligasi periode selanjutnya diperkirakan masih tetap menarik, obligasi merupakan satu-satunya instrument investasi yang cukup mempunyai ketahanan yang baik di tengah krisis yang terjadi akibat dampak pandemi Covid-19 Ramadhan et al., (2022). Hal ini bisa di lihat dari total return yang diberikan. Berdasarkan data statistik pasar modal Indonesia yang diolah oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Terjadi peningkatan total return obligasi korporasi pada tahun 2018 sampai tahun 2022.

**Tabel 1.2.**

**Total Return Perusahaan Sektoral Obligasi Korporasi di Indonesia  
Periode 2018-2022**

<b>Periode</b>	<b>Total Return</b>
2018	262.674
2019	299.766

2020	333.076
2021	367.974
2022	392.245

Sumber : <https://ojk.go.id>

Berdasarkan tabel 1.2 dapat dilihat bahwa total *return* yang diberikan oleh obligasi *corporate* memberikan tingkat *return* cukup tinggi serta mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, berdasarkan hal ini, terdapat fenomena yang mengidentifikasi bahwa obligasi mulai banyak diminati dan mulai marak diperdagangkan di Pasar Modal Indonesia. Namun demikian, investasi obligasi juga memiliki risiko yang akan dihadapi oleh investor. Risiko yang terdapat pada obligasi akan mempengaruhi tingkat *return* yang diharapkan oleh investor yang dikenal dengan *yield* obligasi (Zulfa & Nahar, 2020).

Sebelum memutuskan untuk berinvestasi obligasi, investor harus mempertimbangkan besarnya *yield* obligasi, sehingga diketahui adanya *yield* yang diharapkan oleh investor (Zulfa & Nahar, 2020). Investor pemilik obligasi akan mengkalkulasi besarnya keuntungan investasi atas dana yang diinvestasikan pada obligasi tersebut dengan menggunakan alat ukur *yield*. Salah satu metode yang paling sering dipakai investor untuk mengukur *yield* dalam berinvestasi pada obligasi yaitu *yield to maturity*.

Terdapat tingkat pengembalian atau hasil yang diharapkan oleh investor jika mereka memiliki obligasi hingga jatuh tempo yang disebut *yield to maturity* (YTM). Salah satu hal yang menjadi daya tarik obligasi sebagai sekuritas yang banyak diminati investor adalah *yield to maturity* (Meliyanti & Sembiring, 2021a). *Yield to maturity* mencakup seluruh arus

kas dari obligasi, termasuk bunga dan nilai nominal, serta memperhitungkan waktu dan nilai waktu dari arus kas tersebut. *Yield to maturity* adalah pengukuran yang penting bagi investor untuk menentukan nilai sebenarnya dari obligasi. Jika *yield to maturity* lebih tinggi dari tingkat bunga pasar saat ini, maka obligasi dihargai di atas nilai nominal, dan jika *yield to maturity* lebih rendah dari tingkat bunga pasar saat ini, maka obligasi dihargai di bawah nilai nominal. Karena 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. Namun, *yield to maturity* obligasi diperhitungkan akan terus mengalami perubahan diantara tanggal pembelian dan tanggal jatuh temponya. *Yield* obligasi merupakan ukuran hasil obligasi yang akan didapat oleh investor yang cenderung tidak permanen (Putri, Siregar, & Andati, 2020). Berikut perkembangan *yield to maturity* obligasi korporasi tahun 2021-2022.

**Tabel 1.3.**

**Perkembangan *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi**

**Tahun 2021-2022**

No	Nama Perusahaan	Kode Obligasi	<i>Yield To Maturity</i> (%)	
			2021	2022
1.	PT Angkasa Pura I (Persero) Tbk	APAI01B	5.5425	6.3115
2.	PT AKR Corporindo Tbk	AKRA01CCN1	6.8283	7.3558
3.	PT Astra Sedaya Finance Tbk	ASDF04BCN3	4.4018	3.3613

4.	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI02BCN2	9.6059	7.8291
5.	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk	ADMF04CCN1	4.5417	3.9095

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel 1.3 dapat dilihat bahwa perkembangan *yield to maturity* obligasi mengalami fluktuasi, dimana pada tahun 2022 terjadi perubahan *yield to maturity* obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, Investor maupun emiten perlu memperhatikan fluktuasi yield obligasi dan harus memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan yield obligasi. Dari banyaknya faktor yang dapat mempengaruhi *yield to maturity obligasi* salah satunya adalah karakteristik obligasi berupa umur obligasi (*maturity*). Dimana, salah satu faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga obligasi adalah tingkat *maturity*, yaitu periode jatuh tempo untuk melunasi seluruh pinjaman yang telah disepakati. Secara umum, semakin lama tingkat *maturity* sebuah obligasi maka semakin besar tingkat resikonya sehingga, yield obligasi yang ditawarkan akan semakin besar pula. Dan sebaliknya apabila semakin lama waktu jatuh tempo suatu obligasi maka semakin besar tingkat ketidakpastian yang harus dihadapi investor obligasi dan sebaliknya, jika semakin pendek jangka waktu jatuh tempo dari sebuah obligasi maka semakin kecil juga tingkat risiko atau ketidakpastian yang akan diterima oleh investor. Menurut hasil penelitian Meliyanti & Sembiring (2021), Dayanti & Janiman (2019), Yuliah et al., (2020) menunjukkan bahwa *maturity* berpengaruh terhadap *yield to maturity*. Sedangkan, hasil penelitian Siregar & Suci Pratiwi (2020)

menunjukkan bahwa *maturity* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *yield to maturity* obligasi adalah peringkat obligasi. Obligasi yang diterbitkan melalui penawaran umum, wajib diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar di OJK. Peringkat obligasi dikeluarkan oleh suatu lembaga resmi atau suatu agen pemeringkat obligasi yang bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan, hal tersebut dapat dimanfaatkan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan apakah obligasi tersebut layak dikeluarkan atau tidak. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Meliyanti & Sembiring (2021), Yuliah et al., (2020), Dayanti & Janiman (2019) menunjukkan bahwa peringkat obligasi berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Faktor selanjutnya yang perlu diperhatikan oleh investor sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi adalah informasi keuangan perusahaan yang dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan. Salah satu informasi keuangan perusahaan yang dapat dijadikan pertimbangan oleh investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi adalah *debt to equity ratio* yang digunakan untuk mengevaluasi *default risk* yaitu risiko yang mungkin terjadi akibat kesulitan memenuhi kewajiban pembayaran pokok pinjaman dan bunga pada saat jatuh tempo. Semakin tinggi tingkat kecukupan modal perusahaan (*debt to equity ratio*), semakin besar kemungkinan bahwa obligasi tersebut akan memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi, tetapi juga memiliki risiko default yang lebih besar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ahmad & Wahyudiani (2019) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Sedangkan, hasil penelitian Fitriadi & Marsoem (2022) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Selain ketiga faktor di atas, terdapat faktor ukuran perusahaan (*Firm Size*) yang perlu diperhatikan juga oleh para investor sebelum melakukan investasi. Perusahaan dengan total aset yang besar akan menawarkan *yield obligasi* yang rendah karena perusahaan besar memiliki risiko gagal bayar yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil karena dianggap lebih stabil, memiliki prospek dalam jangka waktu panjang dan mampu menghasilkan keuntungan. Penelitian yang dilakukan oleh Nuratriningrum et al., (2021) dan Hendaryadi et al., (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Meliyanti & Sembiring (2021), Syamsu & Endri (2022), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

Perusahaan dapat memperkirakan setiap risiko dengan manajemen risiko. Dengan memperhatikan dan mempertimbangkan faktor-faktor tertentu yang dapat mempengaruhi harga dan permintaan obligasi. Serta para investor dapat memperhitungkan tingkat suku bunga dan tingkat pengembalian obligasi yang diharapkan. Serta membantu pandangan tentang bagaimana pasar obligasi bereaksi terhadap perubahan faktor-faktor tertentu, hal ini dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih baik dan mengurangi risiko.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian (Siregar & Suci Pratiwi (2020) meneliti mengenai *maturity, bond rating, and debt to equity ratio effect on yield to maturity* dengan menggunakan analisis regresi linier

berganda. Persamaan penelitian ini dengan penelitian Siregar & Suci Pratiwi (2020) adalah sama-sama meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *yield to maturity* obligasi.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Siregar & Suci Pratiwi (2020) antara lain, periode penelitian yang digunakan oleh peneliti sebelumnya adalah 2014-2018, sedangkan penelitian yang digunakan adalah tahun 2018-2022, dan dalam penelitian ini ditambahkan satu variabel independen yaitu *firm size*. Alasan peneliti menambahkan variabel *firm size* karena merupakan saran dari peneliti sebelumnya yang telah menguji *yield to maturity* obligasi.

Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian sebelumnya yang masih inkonsisten, maka penulis tertarik untuk menguji kembali dan mengembangkan penelitian sejenis dengan mengambil judul “**Pengaruh Maturity, Peringkat Obligasi, Debt to Equity Ratio dan Firm Size terhadap Yield to Maturity Obligasi**”.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang penelitian diatas, maka perumusan permasalahan yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah sebagai

berikut:

1. Apakah *maturity* berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi?
2. Apakah peringkat obligasi berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi?
3. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang penelitian dan rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *maturity* berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield to maturity* obligasi.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *yield to maturity* obligasi.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *firm size* terhadap *yield to maturity* obligasi.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik dari segi teoritis maupun praktis.

#### **1. Manfaat Teoritis**

Dapat digunakan sebagai sumber informasi ilmiah bagi penelitian yang berkaitan dengan Pengaruh *Maturity*, Peringkat Obligasi, *Debt to Equity Ratio* dan *Firm Size* terhadap *Yield to Maturity* Obligasi pada perusahaan yang menerbitkan obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **2. Manfaat Praktis**

##### **a. Bagi Perusahaan**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu pembuatan kebijakan yang tepat terutama yang berkaitan dengan pengaruh *maturity*, peringkat obligasi, *debt to equity ratio* dan *firm size*

terhadap yield to *maturity* obligasi.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi acuan atau informasi yang berguna bagi investor dalam mengidentifikasi peluang investasi di pasar obligasi.