

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Investasi merupakan salah satu indikator yang dapat mempengaruhi perekonomian di suatu negara. Investasi di Indonesia telah melekat dengan pasar modal. Pasar modal menurut Undang-undang No. 8 tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut BAPEPAM-LK, pasar modal Indonesia mengalami perkembangan pada sekitar akhir dekade 1980-an, yang antara lain ditandai dengan pendirian PT. Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 1989 dan swastanisasi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1992. Tahun 2007 menjadi titik penting dalam sejarah perkembangan Pasar Modal Indonesia. Dengan persetujuan para pemegang saham kedua bursa, BES digabungkan ke dalam BEJ yang kemudian menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia. Pada tahun 2008, Pasar Modal Indonesia terkena imbas krisis keuangan dunia. IHSG, yang sempat menyentuh titik tertinggi 2.830,26 pada tanggal 9 Januari 2008, terperosok jatuh hingga 1.111,39 pada tanggal 28 Oktober 2008 sebelum ditutup pada level 1.355,41 pada akhir tahun 2008. Kemerosotan tersebut dipulihkan kembali dengan pertumbuhan

86,98% pada tahun 2009 dan 46,13% pada tahun 2010. Hingga saat ini, pertumbuhan pasar modal menunjukkan perkembangan yang signifikan.

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, reksa dana, dan obligasi.

Obligasi adalah surat berharga atau yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman dengan yang diberi pinjaman serta merupakan alternatif investasi yang aman, karena obligasi memberikan penghasilan tetap berupa kupon bunga dan pokok utang pada waktu jatuh tempo yang ditentukan.

Menurut Hulwati (2004) dalam (Hadiasman Ibrahim, 2008) sebagai salah satu instrument yang dikenal dipasar modal, penerbitan obligasi dari suatu perusahaan merupakan sesuatu yang sangat menguntungkan dibandingkan dengan pinjaman bank, karena pembayaran bunga pada obligasi lebih rendah dan dapat dibayar secara berkala, enam bulan atau setahun sekali. Penerbitan obligasi di Indonesia menunjukkan perkembangan yang signifikan dari tahun ke tahunnya. Perkembangan pasar obligasi korporasi dapat dilihat dari jumlah emisi dan nilai emisi obligasi pada tabel berikut ini :

**Tabel 1.1**  
**Perkembangan Emisi Obligasi Korporasi**

Tahun	Jumlah Emisi	Nilai Emisi Obligasi (Dalam Triliun)
2007	45	Rp. 31,37
2008	39	Rp. 14,10
2009	28	Rp. 31,09
2010	29	Rp. 36,597
2011	40	Rp. 45,73
2012	61	Rp. 66,46

Sumber : BAPEPAM-LK (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat peningkatan emisi obligasi dari tahun ke tahunnya walau sempat mengalami penurunan pada tahun 2008. Penurunan nilai obligasi pada tahun 2008 tersebut disebabkan oleh terjadinya krisis ekonomi global. Dalam dua dekade terakhir, setidaknya dua krisis keuangan besar terjadi, yaitu Krisis Keuangan Asia Timur 1997 dan Krisis Keuangan Global 2008. Jika krisis pada tahun 1997 disebabkan oleh kurangnya transparansi dan kredibilitas pemerintah yang menyebabkan distorsi struktural dan kebijakan, gejolak ekonomi tahun 2008 terutama dipicu oleh inovasi yang cepat dalam produk keuangan seperti praktek sekuritas dan *credit default swap*. Hal ini diperburuk oleh spekulasi properti dan peringkat kredit yang tidak akurat. Pada kedua kasus, perkembangan krisis menyebar ke benua-benua lain dan dalam waktu singkat, menjadi krisis global karena efek menular di tengah sistem keuangan yang terintegrasi secara global dan persebaran informasi yang cepat.

Kemudian di tahun 2009 terjadi peningkatan yang signifikan yaitu sampai 120%, menurut BAPEPAM-LK peningkatan ini antara lain disebabkan oleh penurunan suku bunga bank, sehingga obligasi menjadi sumber pendanaan yang relatif lebih murah. Peningkatan obligasi dari tahun ke tahun mengindikasikan bahwa obligasi masih menjadi trend bagi emiten untuk memperoleh dana yang dapat digunakan untuk pembiayaan investasi jangka panjang, modal kerja maupun untuk pelunasan hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan investor pada perusahaan masih tinggi.

Sebelum melakukan penjualan obligasi, korporasi akan meminta lembaga pemeringkat untuk memberikan peringkat. Peringkat obligasi adalah opini tentang kelayakan kredit dari penerbit obligasi berdasarkan faktor-faktor risiko yang relevan. Peringkat yang diberikan bukan merupakan sebuah rekomendasi untuk membeli, menjual, atau mempertahankan suatu obligasi. Opini ini berfokus pada kapasitas dan kemauan penerbit obligasi untuk memenuhi kewajibannya secara tepat waktu. (Ong, 2002).

Pentingnya peringkat obligasi karena memberikan pernyataan sekaligus informasi bagi perusahaan. Informasi tersebut digunakan sebagai sinyal mengenai *probabilitas default* hutang perusahaan dan kualitas suatu obligasi. Selain itu juga berfungsi sebagai kebijakan dalam keputusan berinvestasi bagi perusahaan.

Peringkat obligasi ini juga memiliki pengaruh penting terhadap struktur obligasi seperti *yield*, jenis obligasi, jangka waktu jatuh tempo dan struktur obligasi lainnya (Sapto Rahardjo, 2004 : 101). *Yield* adalah keuntungan atas investasi obligasi yang dinyatakan dalam persentase (Mohamad Samsul, 2006 :

229). *Yield* obligasi merupakan salah satu faktor sebagai bahan pertimbangan investor dalam melakukan pembelian obligasi sebagai instrumen investasinya. Selain itu *yield* juga mempengaruhi tinggi rendahnya harga obligasi (Sapto Rahardjo, 2004: 16).

Dalam penelitian Sam'ani (2009) yang meneliti mengenai pengaruh *rating* obligasi terhadap *yield* obligasi memberikan hasil bahwa *rating* obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian Nanik Indarisih (2013) yang menyatakan bahwa *rating* obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi

Penelitian terdahulu mengenai peringkat obligasi, *yield* obligasi dan harga obligasi terdapat dalam penelitian Noor Achmad dan Greace Setiawan (2007). Pengaruh peringkat obligasi dan *yield* obligasi secara simultan memiliki pengaruh rendah akan tetapi signifikan terhadap harga obligasi, hal ini disebabkan oleh inflasi dimasa datang.

Peringkat obligasi dan perubahan peringkat obligasi sangatlah penting bagi partisipan pasar. Beberapa penelitian (Hand dkk. 1992; Lianto dan Matolcsy 1995; Liu dkk. 1999) dalam (Zuhrotun dan Baridwan, 2005) memberikan bukti mengenai pengaruh perubahan peringkat obligasi terhadap harga saham dan obligasi. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa *down grade* memberikan kabar buruk bagi pemegang saham dan pemegang obligasi.

Penelitian Bhojraj dan Sengputa (2003) memberikan bukti yang mengaitkan mekanisme tata kelola perusahaan dengan peringkat obligasi yang

lebih tinggi dan *yield* obligasi yang lebih rendah. Hal ini membuktikan bahwa tata kelola perusahaan yang baik, akan membuat baik pula terhadap peringkatnya.

Berkaitan dengan fenomena-fenomena dan penjelasan di atas, peneliti tertarik mengkaji kembali faktor yang mempengaruhi harga obligasi, yaitu peringkat obligasi melalui *yield*. Peringkat obligasi dipilih karena peringkat merupakan faktor penting dalam penentuan harga obligasi. Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah dengan menambahkan *yield* sebagai variabel intervening. Selain itu, peneliti melakukan penelitian ini mengingat seiring berkembangnya perekonomian di Indonesia, masyarakat dihadirkan dengan pilihan investasi yang beragam, antara lain saham, deposito, obligasi reksa dana dan sebagainya, namun minat masyarakat pada obligasi dapat dikatakan cukup besar.

Oleh karena itu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Peringkat Obligasi terhadap Harga Emisi Obligasi dengan *Yield* Obligasi sebagai Variabel Intervening (Penelitian Pada Obligasi Korporasi Tahun 2012)”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Beranjak dari fenomena perkembangan obligasi yang meningkat dari tahun ke tahun dan mengenai *yield* obligasi yang mempengaruhi harga obligasi, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh langsung peringkat obligasi terhadap harga emisi obligasi korporasi.

2. Apakah terdapat pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi.
3. Apakah terdapat pengaruh *yield* obligasi terhadap harga emisi obligasi.
4. Apakah *yield* obligasi secara tidak langsung mempengaruhi peringkat obligasi terhadap harga emisi obligasi korporasi.

### 1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

#### 1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh peringkat obligasi terhadap harga emisi obligasi dengan *yield* obligasi sebagai variabel intervening pada perusahaan yang menerbitkan obligasi dan telah diperingkat oleh PT. Pefindo .

#### 1.3.2 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Mengetahui apakah terdapat pengaruh langsung peringkat obligasi terhadap harga emisi obligasi korporasi.
2. Mengetahui apakah terdapat pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi.
3. Mengetahui apakah terdapat pengaruh *yield* obligasi terhadap harga emisi obligasi.
4. Mengetahui apakah *yield* obligasi secara tidak langsung mempengaruhi peringkat obligasi terhadap harga emisi obligasi korporasi.

#### 1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian tidak terlepas dari tujuan yang ingin dicapai. Dengan terarahnya penelitian melalui target dari tujuan yang telah digariskan, maka akan didapat beberapa nilai guna. Adapun kegunaan penelitian dalam usulan penelitian ini adalah sebagai berikut :

##### 1. Kegunaan teoritis

Diharapkan penelitian ini dapat menambah informasi lebih banyak dan menambah wawasan peneliti tentang teori investasi obligasi serta penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran yang berarti serta dapat mengkaji dan membandingkan teori yang diperoleh mengenai seluk beluk obligasi. Diharapkan juga penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.

##### 2. Kegunaan praktis

- a. Bagi Investor, sebagai bahan informasi dan masukan dalam memilih investasi, serta sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan pembelian obligasi.
- b. Bagi Emiten, diharapkan dapat menambah informasi untuk meningkatkan kualitas perusahaan serta informasi mengenai obligasi.