

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal adalah wadah yang dijadikan perantara dalam mempertemukan seseorang yang ingin menambah kekayaan dengan cara menginvestasikan dananya dan pihak-pihak yang membutuhkan modal berupa pinjaman dana. Kemampuan yang dimiliki pasar modal dalam menyediakan dana dalam jangka waktu yang tidak terbatas, membuat perusahaan lebih memilih meminjam dana di pasar modal dibandingkan dengan di bank. Banyak pilihan instrumen yang akan disajikan dapat digunakan dan disesuaikan dengan kebutuhan dan imbal hasil yang diinginkan.

Menginvestasikan dana adalah hal yang sangat menguntungkan, karena investasi biasanya tidak berwujud namun memiliki estimasi keuntungan yang tinggi. Salah satu contoh aset finansial yang diperdagangkan di bursa efek adalah obligasi. Obligasi adalah surat berharga yang didalamnya terdapat pernyataan hutang dari pihak penerbit obligasi/emiten kepada investor pemegang obligasi yang didalamnya memuat pembayaran pokok utang lengkap dengan kupon bunganya pada saat jatuh tempo.

Dikutip oleh Susilowati dan Sumarto:

Obligasi Surat berharga yang diwujudkan dalam sebuah sertifikat yang memuat kontrak perjanjian antara seseorang yang meminjamkan dananya (obligor) dengan pihak yang diberi pinjaman dana (penerbit obligasi/emiten) yang berarti emiten mengakui memiliki hutang pada obligor.¹

¹ Susilowati dan Sumarto, "Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI", *Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, Vol.1, No.2, Oktober 2010, hal. 8

Obligasi sendiri dibedakan dua jenis, yaitu obligasi pemerintah dan obligasi korporasi. Obligasi pemerintah (*government bond*) adalah surat perjanjian hutang yang diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia. Sementara itu, Obligasi korporasi adalah surat tanda utang yang dikeluarkan oleh perusahaan baik perusahaan (BUMN) Badan Usaha Milik Negara maupun perusahaan swasta. Penerbitan obligasi korporasi ini karena perusahaan memerlukan dana untuk melakukan pengembangan perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Komponen yang menyebabkan investor tertarik untuk menempatkan aset dananya ke dalam obligasi dibandingkan dengan saham, yaitu tingkat ketidakpastian saham lebih tinggi dari obligasi. Selanjutnya, tingkat kecepatan obligasi dalam hal menawarkan pengembalian yang positif dengan pembayaran tetap, sehingga obligasi memberikan tingkat keamanan lebih dari saham.

Tabel 1.1
Nilai Emisi Pasar Saham dan Obligasi

Tahun	Saham (triliun rupiah)	Obligasi (triliun rupiah)
2016	528,42	79,19
2017	673,41	97,79
2018	647,05	51,88
2019	812,45	43,27
2020	852,02	26,14

Sumber: www.ojk.go.id

Berdasarkan tabel 1.1 terlihat pada tahun 2016 total nilai emisi pasar obligasi adalah sebesar 528,42 triliun rupiah. Selanjutnya pada tahun 2020 total nilai emisi pasar obligasi adalah sebesar 852,02 triliun rupiah. Hal ini berarti

bahwa nilai emisi pasar obligasi meningkat sekitar 37% dalam kurun waktu lima tahun. Selain itu, nilai emisi pasar obligasi lebih besar dari nilai emisi pasar saham setiap tahunnya, ini menunjukkan bahwa investasi obligasi banyak diminati oleh investor.

Jangka waktu obligasi sangat berkaitan dengan kondisi perubahan ekonomi, maka dari itu semakin lama waktu jatuh tempo obligasi akan membuatnya semakin rentan terhadap perubahan harga. Hal ini menyebabkan investor obligasi lebih memilih obligasi korporasi disbanding dengan obligasi pemerintah, karena obligasi korporasi mempunyai waktu jatuh tempo yang lebih pendek dibandingkan dengan obligasi pemerintah.

Obligasi merupakan salah satu instrumen investasi yang memberikan *yield* (tingkat keuntungan) bagi investor. Sejumlah uang yang telah diinvestasikan dalam obligasi akan mendapatkan imbal hasil yang dinamakan *yield*. Maka dari itu, investor akan mempertimbangkan *yield* obligasi yang didapatkan sebelum memutuskan membeli obligasi.²

Tidak dipungkiri bahwa tujuan dari berinvestasi pada salah satu sekuritas adalah agar investor mendapatkan imbal hasil (*yield*). Imbal hasil dapat diwujudkan dengan pembayaran kupon yang diperoleh saat melakukan transaksi atau penjualan obligasi yang telah dipegang. *Yield* obligasi adalah tingkat bunga yang menyamakan nilai sekarang dari seluruh penerimaan bunga dan nilai nominal obligasi dengan harga obligasi.

² Sri Handayani, *Buku Ajar: Manajemen Keuangan*, (Surabaya: scopindo media pustaka, 2020), hal. 74

Umumnya semua investor baik investor jangka panjang maupun jangka pendek akan berorientasi pada *yield*. Investor jangka panjang cenderung tidak memperhatikan pergerakan harga obligasi karena mereka akan menyimpan dananya hingga waktu jatuh tempo. Biasanya, investor yang demikian akan membeli obligasi di pasar sekunder ketika *yield* sedang tinggi sedangkan harganya rendah. Sedangkan investor jangka pendek akan cenderung memperhatikan pergerakan harga obligasi, karena mereka ingin mendapatkan keuntungan dari penjualan kembali obligasi yang telah dibeli.

Seorang investor dapat mengetahui perubahan nilai *yield* dengan menggunakan *Yield to Maturity* (YTM). *Yield to Maturity* (YTM) merupakan tingkat pengembalian investor yang akan diperoleh apabila mempunyai obligasi sampai saat jatuh tempo. Dalam mengukur *yield* dari obligasi dapat dilihat dari berbagai opini, seperti:

1. Obligasi dipegang oleh investor sampai jatuh tempo yang telah ditentukan.
2. Pembayaran kupon selama umur obligasi akan diinvestasikan kembali pada tingkat pengembalian yang memiliki nilai sama dengan *Yield to Maturity* (YTM).

Hal yang diharapkan pertama kali oleh investor ketika berinvestasi pada sebuah sekuritas adalah imbal hasil. Imbal hasil dapat diketahui dengan menggunakan *Yield to Maturity* (YTM). Untuk menghitung *Yield to Maturity*

(YTM) sampai batas waktu jatuh tempo dengan menganalisa pendapatan bunga, *capital gain*, maupun total *cash flow* yang diterima.³

Seorang investor yang akan menanamkan modalnya pada obligasi tetap harus memperhatikan adanya risiko-risiko diantaranya adalah *default risk*, yaitu risiko yang dihadapi investor karena tidak sanggup membayar ketika jatuh tempo.

Sampai saat ini kenyataan dalam kegiatan transaksi di bursa, banyak investor yang belum mengerti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *yield*. karena banyak pula investor pemula yang hanya mengikuti *trend* investasi aset. Padahal, akan sangat menguntungkan bagi investor jika mereka mau menganalisis hal apa saja yang mempengaruhi *yield* obligasi. Menurut Nelmidia, faktor-faktor tersebut diantaranya tingkat suku bunga pasar (suku bunga acuan dari Bank sentral), inflasi, pertumbuhan produk domestik bruto (PDB), perubahan nilai tukar (kurs valuta asing), maturitas obligasi, peringkat obligasi, kupon obligasi, profitabilitas perusahaan, total asset perusahaan, tingkat hutang dibanding modal (*debt to equity ratio*).⁴ Menurut Yuliah, dkk., faktor-faktor yang mempengaruhi *yield to maturity* diantaranya adalah tingkat inflasi, tingkat suku bunga, maturitas dan peringkat obligasi.⁵ Selain itu, dengan kita memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap perubahan tersebut dapat diperkirakan bahwa *Yield to Maturity* (YTM)

³ Pandji Anoraga dan Puji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2008), hal. 70

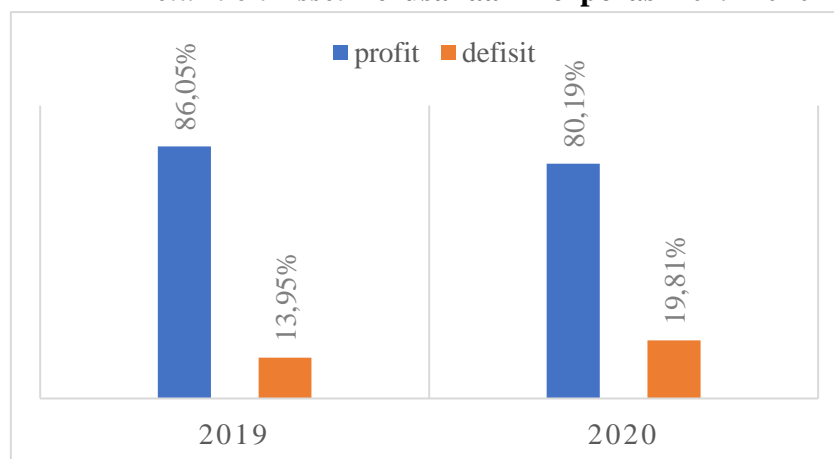
⁴ Nelmidia, "Faktor-Faktor yang Menentukan *Yield to Maturity* Obligasi Korporasi", *Seminar Nasional Sistem Informasi*, Vol. 2 No. 1, September 2018, hal. 1347

⁵ Yuliah, dkk, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Yeild To Maturity* obligasi Korporasi", *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan*, Volume 10 No. 1 Tahun 2020, hal. 102

hanya akan sama dengan tingkat pengembalian yang diharapkan jika probabilitas gagal bayar adalah nol serta obligasi tidak dapat ditebus.

Baik buruknya kinerja perusahaan akan terlihat dari profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Rasio untuk mengukur rasio profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA). Alasan bahwa rasio ini mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan. *Return on Assets* (ROA) paling sering digunakan investor untuk menilai hasil kinerja manajemen secara keseluruhan. *Return on Assets* (ROA) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba dari aset yang telah dimiliki.⁶ Ketika laba meningkat maka *Return on Assets* (ROA) juga akan mengalami peningkatan yang menyebabkan kinerja perusahaan tersebut meningkat. Dibawah ini adalah gambaran data *Return on Assets* (ROA) perusahaan korporasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia:

Gambar 1.1
***Return on Asset* Perusahaan Korporasi 2019-2020**



⁶ Riska Ayu Hapsari, Skripsi: *Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Ukuran Perusahaan, dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Yield to Maturity (YTM) Obligasi pada Perusahaan Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, (Semarang: Universitas Negeri Semarang, 2013), hal. 83

Sumber: www.idx.co.id (data sudah diolah)

Pada gambar 1.1 diatas perusahaan korporasi dari tahun 2019-2020 tidak semua memperoleh laba. Beberapa diantaranya juga mengalami kerugian. Pada tahun 2019 perusahaan yang mengalami kerugian sejumlah 13,95%, sedangkan pada tahun 2020 perusahaan yang mengalami kerugian meningkat menjadi 19,18%.

Gambaran tingkat imbal hasil yang diperoleh dari penanaman aset dalam bentuk obligasi dapat dilihat dari tinggi rendahnya risiko yang diambil. Karena itu, sebelum membeli obligasi seharusnya memperhatikan peringkatnya dahulu.

Peringkat obligasi ukuran dari sebuah risiko pelaksanaan transaksi obligasi. Peringkat obligasi dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai tingkat keamanannya. Hal ini ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi pokok pinjaman dan pembayaran bunganya. Proses pemeringkatan sebuah obligasi merupakan sebuah penilaian dari rating agensi untuk mengukur kinerja perusahaan penerbit obligasi. Gagal bayar sebuah obligasi dapat diketahui dengan informasi perusahaan yang memiliki peringkat obligasi tinggi.

PT Pefindo dan PT Kasnic Credit Rating Indonesia merupakan lembaga yang menerbitkan peringkat obligasi yang ada di Indonesia. Peringkat obligasi dapat memberikan informasi mengenai imbal hasil yang diharapkan yang tercermin melalui tingkat risiko yang diterima. Umumnya obligasi pada kategori *non investment grade* akan memiliki tingkat risiko tinggi. Sebagai

gantinya perusahaan penerbit akan menawarkan *yield* yang tinggi, agar investor mau memberikan kredit pada perusahaan.

Berdasar pengamatan yang dilakukan, perusahaan yang menerbitkan obligasi dan diperingkat oleh Pefindo tahun 2020 ternyata ada dua kategori yaitu perusahaan publik (perusahaan dengan status sebagai perusahaan terbuka) dan juga perusahaan non publik (perusahaan tidak berstatus sebagai perusahaan terbuka).

Tabel 1.2
Kategori Peringkat Perusahaan Korporasi di BEI

Status Perusahaan	Jumlah Perusahaan	Perusahaan dengan kategori	
		<i>Investment Grade</i>	<i>Non Investment Grade</i>
Publik	34	34	0
Non Publik	18	18	0

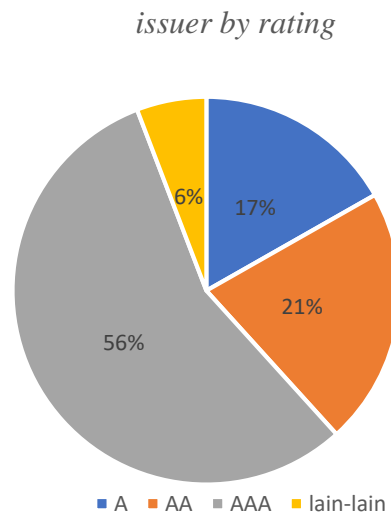
Sumber: www.idx.co.id (data sudah diolah)

Pada Tabel 1.2 dapat dilihat bahwa total keseluruhan perusahaan yang menerbitkan obligasi pada tahun 2019-2020 sebanyak 52 perusahaan. Dari 52 perusahaan tersebut ada dua klasifikasi didalamnya yakni ada 34 perusahaan publik 18 perusahaan berada pada perusahaan non publik. Dari semuanya ini, sama-sama berada digolongan *investment grade*.

Obligasi yang berada pada golongan *investment grade* umumnya tidak memiliki tingkat *default risk* yang rendah. Perusahaan yang masuk dalam golongan ini, biasanya akan mudah memperoleh dana kredit. Sedangkan obligasi yang berada pada golongan *non investment grade* mempunyai tingkat

default risk yang tinggi, sehingga jarang investor mau menginvestasikan danannya.

Gambar 1.2
Corporate Bond Issuer Profiles 2019



Sumber: www.idx.co.id (*bond book*)

Dalam grafik diatas dapat dilihat bahwa di tahun 2019, lebih dari 50% investor memilih untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan peringkat AAA. Artinya, peringkat perusahaan dengan kategori *investment grade* memang sangat diminati. Selanjutnya, sebagian besar dari perusahaan yang berada pada kategori *non investment grade* akan memberikan kupon atau pengembalian yang signifikan atau disebut juga dengan obligasi pengembalian tinggi supaya mendapatkan keberhasilan. meskipun demikian perusahaan dengan kategori *investment garde* juga tidak menutup kemungkinan untuk mengalami risiko gagal bayar.

Namun demikian, tidak serta merta perusahaan dengan kategori *investment grade* tidak mengalami risiko gagal bayar. Contoh salah satu kasus gagal bayar perusahaan yang masuk dalam kategori *investment grade* adalah PT Tridomain Performance Materials Tbk, dimana peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat adalah A-, kemudian pada 28 April 2021 lembaga pemeringkat melakukan penurunan peringkat *medium-term notes* (MTN) I tahun 2017, MTN II Tahun 2018, MTN III Tahun 2018, Obligasi I Tahun 2018, dan Obligasi II Tahun 2019 menjadi “idCCC”. Penurunan peringkat TDPM ini akibat peningkatan risiko pembiayaan kembali atas MTN yang akan jatuh tempo pada tahun 2021 dan TDPM gagal membayar pokok MTN II tahun 2018 sebesar Rp 410 miliar yang jatuh tempo pada 27 April 2021. TDPM juga memiliki alternatif pendanaan terbatas dengan cadangan *bridging loan* sebesar US\$ 37,5 juta yang telah digunakan untuk tujuan lain. Sehingga Pefindo merevisi prospek peringkat Tridomain menjadi *Creditwatch* dengan implikasi negatif. Hal tersebut dilakukan untuk mengantisipasi ketidakmampuan Tridomain dalam membayar kembali MTN dalam periode perbaikan. Selain itu, profil kredit dan likuiditas TDPM yang lebih lemah dapat membatasi kemampuan penggalangan dana eksternal yang mengakibatkan penurunan peringkat lebih lanjut ke kategori *default*.⁷

Dari waktu ke waktu, *yield* obligasi yang diterima investor akan berubah. Hal ini disebabkan oleh harga pasar dari obligasi yang diperdagangkan. Biasanya, investor dan emiten akan mengamati perubahan-perubahan harga

⁷ <https://investasi.kontan.co.id/news/> (diakses pada tanggal 14 juli 2021)

obligasi tersebut. Salah satu faktor yang rentan terhadap perubahan dan perlu untuk diperhatikan adalah tingkat suku bunga.

Tingkat suku bunga yang digunakan adalah tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Setiap isu yang berkaitan dengan perubahan tingkat suku bunga SBI akan diiringi dengan perubahan harga sekuritas. Dalam hal ini dipilih *BI rate* yang menjadi indikator pengukuran karena *BI rate* menjadi dasar bagi penetapan tingkat suku bunga bagi perbankan konvensional ataupun nisbah bagi hasil bagi perbankan syariah. *BI rate* merupakan salah satu mekanisme yang digunakan untuk mengontrol kestabilan rupiah. Suku bunga mempengaruhi tinggi rendahnya *yield* obligasi.

Maturity disebut juga dengan lama waktu obligasi jatuh tempo. *Maturity* diduga memiliki pengaruh terhadap *Yield to Maturity* (YTM). Waktu jatuh tempo obligasi akan mempengaruhi tingkat risiko yang harus ditanggung investor. Maka dari itu, umur obligasi menentukan seberapa besar imbal hasil yang diterima atas risiko yang dihadapi. Hal tersebut karena umur obligasi menjadi faktor penentu total arus kas yang diterima investor.⁸

Risiko finansial dapat diketahui menggunakan indikator struktur modal perusahaan dengan cara membandingkan utang dengan modal yang dimiliki yang dinamakan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal ini menjadi perhatian yang mendalam bagi investor ketika ingin mentransaksikan sebuah obligasi. Tinggi rendahnya akan menggambarkan mengenai risiko yang akan diterima.

⁸ Nasher dan Surya, "Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, *Exchange Rate*, Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, dan *Bond* terhadap *Yield* Obligasi Korporasi di Indonesia", *Jurnal Manajemen Teknologi. Institut Teknologi Bandung*, Vol. 10. No. 2. (2011), hal. 188

Alasan memilih indikator *Debt to Equity Ratio* (DER), karena menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva dan berapa besar bagian dari aktiva tersebut yang didanai oleh utang. Selain itu, DER umumnya digunakan dalam laporan keuangan perusahaan *go public* yang dipublikasikan. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang besar mendeskripsikan bahwa laba yang diperoleh perusahaan lebih banyak untuk melunasi hutang-hutangnya⁹. Hal tersebut dimaksudkan agar investor lebih bijak setelah mengetahui alokasi laba perusahaan.

Ketertarikan peneliti dalam hal faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *yield*, dapat dilihat dari penajelasan latar belakang yang telah dituliskan tersebut seperti profitabilitas, peringkat obligasi, tingkat suku bunga, *maturity*, dan juga *Debt to Equity Ratio* (DER). Selain itu, adanya literatur penelitian terdahulu yang menggambarkan faktor-faktor apa saja yang memberi pengaruh terhadap *yield*, menjadi hal pendukung penelitian ini. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sri Megawati Elizabeth menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.¹⁰ Hal tersebut di dukung oleh penelitian Meliyanti dan Ferikawita M. Sembiring yang menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.¹¹ Sedangkan

⁹ Agus Purwanto dan Haryanto, "Pengaruh Perkembangan Informasi Rasio Laporan Keuangan Terhadap Fluktuasi Harga Saham dan Tingkat Keuntungan Saham", *Jurnal Akuntansi & Auditing*, Vol. 1, No.1, 2004, hlm. 17-33

¹⁰ Sri Megawati Elizabeth, "Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap *Yield* Obligasi dengan Dimediasi Peringkat Obligasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017)", *Jurnal Maneksi*, Vol. 8, No. 1, Juni 2019, hal. 183

¹¹ Meliyanti dan Ferikawita M. Sembiring, "Pengaruh Peringkat Obligasi, Roa, Der, *Firm Size* terhadap *Yield* Obligasi", *Jurnal Riset Bisnis*, Vol 4, No. 2, April 2021, hal.185–195

penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dkk. menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap imbal hasil obligasi.¹²

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Yuliah, dkk, yang mengemukakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *Yield to Maturity* (YTM).¹³ Penelitian ini didukung oleh I Gusti Ayu Purnamawati yang juga menyatakan peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan pada imbal hasil obligasi.¹⁴ Namun hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nanik Indrasih. Pengujian rating obligasi dan menunjukkan hasil bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap *Yield to Maturity* (YTM) obligasi.¹⁵

Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Teguh Gunawan Nasher yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh searah yang signifikan antara tingkat suku bunga SBI terhadap *yield* obligasi korporasi.¹⁶ Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Tonny Septianto yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* (YTM)¹⁷.

¹² Rahayu, dkk, "Analisis Pengaruh Faktor Internal Emiten Terhadap bagi Hasil Investor pada Obligasi Syariah Mudharabahdi Indonesia", *JEAM*, Vol XII No.1, 2013, hal. 37-38

¹³ Yuliah, dkk, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yeild To Maturity obligasi Korporasi", *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan*, Volume 10 No. 1 Tahun 2020, hal. 114

¹⁴ I Gusti Ayu Purnamawati, "Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga-Sertifikat Bank Indonesia, Rasio *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Umur Obligasi pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia", *Vokasi Jurnal Riset Akuntansi*, Vol. 2 No.1, April 2013, hal. 28

¹⁵ Nanik Indrasih, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga Sbi, *Rating*, Likuiditas Dan Maturitas Terhadap *Yield to Maturity* Obligasi", *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 1 No. 1, Januari 2013, hal. 99

¹⁶ Teguh Gunawan Nasher, "Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, *Exchange Rate*, Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan *Bond* terhadap *Yield* Obligasi Korporasi di Indonesia", *Jurnal Manajemen Teknologi*, Vol. 10 No. 2, 2011, hal. 194

¹⁷ Tonny Septianto, Skripsi: *Pengaruh Peringkat Obligasi, Maturity, Likuiditas Dan Suku Bunga SBI Terhadap Yield to Maturity Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, (Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta, 2016), hal. 59

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Ni Wayan Linda Naluritha Sari dan Nyoman Abundanti yang menyatakan bahwa umur obligasi secara parsial menunjukkan pengaruh yang positif signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi.¹⁸ Hal ini berbeda dengan pernyataan Neneng Susanti dan Muhamad Ruri Permana yang mengungkapkan hasil pengujian secara parsial terbukti bahwa maturitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *yield* obligasi.¹⁹

Terakhir ada penelitian dari Riska Ayu Hapsari yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *Yield to Maturity* (YTM).²⁰ Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Dita Eka Pertiwi Sirait yang menyatakan bahwa rasio hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap *Yield to Maturity* (YTM).²¹

Berdasarkan permasalahan tersebut, penulis mengkaji sejauh mana profitabilitas, peringkat obligasi, tingkat suku bunga, *maturity*, dan *Debt to Equity Ratio* mempengaruhi *yield* obligasi. Alasan peneliti memilih keempat faktor tersebut karena, keempat faktor dirasa mempunyai pengaruh signifikan terhadap imbal hasil dalam melakukan investasi pada obligasi. Maka dari itu

¹⁸ Ni Wayan Linda Naluritha Sari dan Nyoman Abundanti, "Variabel-Variabel yang Mempengaruhi *Yield* Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 11, 2015, hal. 3796

¹⁹ Neneng Susanti dan Muhamad Ruri Permana, "Pengaruh Peringkat, Likuiditas, Kupon dan Maturitas terhadap *Yield* Obligasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2014", *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis* Vol. 1, No. 1, April 2017, hlm 1-10

²⁰ Riska Ayu Hapsari, Skripsi: *Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Ukuran Perusahaan...*, hal. 83

²¹ Dita Eka Pertiwi Sirait, Thesis: *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Rasio Hutang Terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi Konvensional di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2010*, (Medan: Universitas Sumatera Utara, 2011), hal. 80

peneliti memilih judul “**Pengaruh Profitabilitas, Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga, *Maturity*, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Yield* Obligasi pada Perusahaan Korporasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2020**”

B. Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas, peringkat obligasi, tingkat suku bunga, *maturity*, dan DER terhadap *yield* obligasi.
2. Profitabilitas mampu menggambarkan kondisi keuangan dengan memperhatikan laba agar terhindar dari risiko gagal bayar.
3. Peringkat yang memiliki kategori *investment grade*, tidak selalu menjamin gagal bayar dapat dihindari.
4. *Fluktuasi* tingkat suku bunga perlu diperhatikan untuk menghindari risiko gagal bayar.
5. Panjang pendeknya umur obligasi mampu menggambarkan risiko investasi karena adanya perubahan ekonomi.
6. Rasio utang yang digambarkan dengan DER mampu memprediksi risiko gagal bayar dengan melihat banyak sedikitnya beban yang ditanggung perusahaan.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas, peringkat obligasi, tingkat suku bunga, *maturity* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020?
3. Apakah peringkat obligasi berpengaruh terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020?
4. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020?
5. Apakah *maturity* berpengaruh terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020?
6. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020?

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas, peringkat obligasi, tingkat suku bunga, *maturity*, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020.

2. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020.
3. Menganalisis pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020.
4. Menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020.
5. Menganalisis pengaruh *maturity* terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020.
6. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020.

E. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini adalah:

1. Teoritis
 - a. Ilmu Pengetahuan

Penelitian ini memberikan pengetahuan dan pemahaman mengenai analisis seberapa besar faktor-faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi serta resiko-resiko yang mungkin terjadi dalam melakukan investasi berupa obligasi.

2. Praktis
 - a. Akademik

Hasil dari penelitian yang berupa informasi untuk menambah wawasan keilmuan, khususnya dalam bidang obligasi merupakan

bentuk sumbangan pemikiran guna menambah perbendaharaan perpustakaan IAIN Tulungagung.

b. Lembaga yang diteliti

Perusahaan dapat melakukan keterbukaan informasi mengenai hal-hal yang semestinya dapat diketahui oleh publik, supaya seseorang yang tergerak untuk melakukan investasi akan melakukan manajemen dan keputusan dengan baik.

c. Peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pedoman dalam penelitian selanjutnya yang tertarik untuk meneliti tentang obligasi serta dapat dijadikan bahan referensi tambahan dengan kajian yang sama menggunakan variabel yang berbeda.

F. Ruang Lingkup dan Keterbatasan penelitian

1. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang Lingkup dan keterbatasan penelitian adalah bentuk ketentuan mengenai apa saja yang menjadi cakupan penelitian agar penelitian mendapat kejelasan dan terarah sesuai maksud serta tujuan yang ingin dicapai. Hal ini dilakukan agar pembahasan tidak melebar dari tema studi ini. Fokus variabel penelitian ini yaitu yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi khususnya lima variabel bebas (X) yakni profitabilitas (X1), peringkat obligasi (X2), tingkat suku bunga (X3), *maturity* (X4), *Debt to Equity Ratio* (DER) (X5) dan variabel tidak bebas (Y) yakni *yield* pada perusahaan korporasi.

2. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang menjadi kendala untuk melakukan penelitian seperti keterbatasan pengambilan data-data dari sumber tertentu seperti sulitnya pengaksesan maupun terbatasnya data yang diperoleh. Oleh sebab itu, penelitian ini hanya berfokus pada obligasi perusahaan korporasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2020.

G. Penegasan Istilah

1. Definisi Konseptual

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat usaha yang dilakukan oleh perusahaan dalam memperoleh laba sehubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.²² Peningkatan profitabilitas menunjukkan bahwa prospek perusahaan tersebut semakin baik karena dengan adanya peningkatan profitabilitas berarti potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan lebih besar.

b. Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan tingkatan yang dapat menunjukkan kapasitas dari sebuah perusahaan guna memenuhi komitmennya dan sebagai referensi bagi investor sebelum membeli obligasi yang telah diterbitkan oleh perusahaan. Obligasi yang menempati peringkat tinggi

²² Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi 4*, (Yogyakarta: BPF, 2010), hal. 122

cenderung memberikan imbal hasil yang rendah bila dibanding dengan obligasi yang menempati peringkat rendah.²³

c. Tingkat Suku Bunga

Suatu harga yang diterima karena telah menggunakan aset berupa dan untuk berinvestasi (*loanable funds*). Alat yang dapat digunakan sebagai acuan investor dalam hal investasi salah satunya adalah tingkat suku bunga.²⁴

d. *Maturity*

Maturity date dapat diartikan sebagai nilai pokok yang wajib untuk dibayarkan oleh penerbit sebuah obligasi. Waktu jatuh tempo mempunyai keterkaitan dengan risiko yang diterima investor. Maka dari itu, hubungan ini disebut searah.²⁵

e. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Beberapa bagian dari modal yang dimiliki perusahaan akan digunakan untuk membayar hutang adalah kemampuan yang harus dimiliki perusahaan. Umumnya disebut dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal ini dapat digunakan untuk mengetahui perusahaan dapat memberikan jaminan pada investor.²⁶

²³ Sundjaja dkk, *Manajemen keuangan Satu*, (Jakarta: Literata, 2007), hal. 310

²⁴ Boediono, *Ekonomi Internasional-Pengantar Ilmu Ekonomi No. 3*, (Penerbit: BPFU UGM, 2014), hal.76

²⁵ I Wayan Sumarna dan Ida Bagus Badjra, "Pengaruh *Rating*, *Maturitas*, *Tingkat Suku Bungadan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia*", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 12, 2016, hal 7731

²⁶ Ikatan Bankir Indonesia, *Manajemen Resiko*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2012), hal. 63

f. *Yield* Obligasi

Hasil yang didapatkan ketika menempatkan sejumlah aset tertentu dalam sebuah obligasi.²⁷

2. Definisi Operasional

Definisi operasional perlu dijabarkan dalam penelitian ini untuk menghindari kesalahan tafsir mengenai penelitian ini. Secara operasional penelitian ini bertujuan untuk menelaah hubungan diantara variabel yang telah ditetapkan untuk dikaji sehingga dapat diketahui hasil dan kesimpulannya.

a. Profitabilitas

Profitabilitas yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laba yang diperoleh perusahaan yang dapat diketahui dari laporan keuangan dengan cara membandingkan laba bersih dengan total aset atau biasa dikenal dengan indikator ROA.

b. Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah sebuah nilai dari obligasi yang berupa suatu tingkatan dengan simbol atau kode tertentu yang dikeluarkan oleh PT Pefindo (seperti AAA, AA, A, BBB, dan seterusnya).

²⁷ Sri Handini, *Buku Ajar: Manajemen Keuangan*, (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020), hal 74

c. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga yang dimaksud dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia.

d. *Maturity*

Maturity yang dimaksud dalam penelitian ini adalah waktu panjang pendeknya jatuh tempo obligasi yang dapat diketahui dengan mengurangi waktu jatuh tempo dengan waktu dimana diterbitkannya obligasi.

e. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) yang dimaksud dalam penelitian ini adalah besar kecilnya tingkat hutang yang dapat kita ketahui dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan dengan cara membandingkan total hutang dengan total ekuitasnya.

f. *Yield* Obligasi

Yield obligasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah imbal hasil yang diperoleh dari menginvestasikan suatu aset yang diukur dengan *Yield to Maturity* (YTM).

H. Sistematika Pembahasan

Secara lebih rinci, penelitian ini akan ditulis dalam enam bab yang pada masing-masing babnya terdapat sub bab. Untuk lebih rincinya dapat dilihat pemaparan berikut:

Halaman awal dari penulisan penelitian ini berisi sampul depan, halaman judul, halaman pengesahan, halaman keaslian tulisan, motto, halaman persembahan, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar lampiran, dan juga abstrak.

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab1 akan dijelaskan mengenai: (a) latar belakang masalah, (b) identifikasi masalah, (c) rumusan masalah, (d) tujuan penelitian, (e) kegunaan penelitian, (f) ruang lingkup dan batasan penelitian, (g) penegasan istilah, dan (h) sistematika penulisan skripsi.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab 2 akan dijelaskan mengenai teori yang menjadi dasar dari penelitian ini seperti: (a) kerangka teori variabel/sub pertama, (b) kerangka teori variabel/sub kedua, (c) penelitian terdahulu, (d) kerangka konseptual, dan (e) hipotesis peneliti.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini terdapat penjelasan singkat tentang: (a) pendekatan dan jenis penelitian, (b) populasi, sampling, dan sampel, (c) data dan jenis data dan skala pengukuran, (d) Teknik pengumpulan data, dan (e) analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Dalam bab ini dibahas mengenai (a) deskripsi data dan (b) pengujian hipotesis.

BAB V PEMBAHASAN

Pada bab yang ini akan dijelaskan tentang jawaban-jawaban dari permasalahan yang diteliti dengan cara menelaah temuan yang ada dan mengintegrasikan pada kondisi yang nyata serta implikasi – implikasi lain dari hasil yang diperoleh

BAB VI PENUTUP

Dalam bab ini menguraikan tentang (a) kesimpulan dan (b) saran – saran yang bermanfaat bagi Lembaga/perusahaan. Pada bagian akhir terdiri dari daftar rujukan, lampiran, serta daftar riwayat hidup.