

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

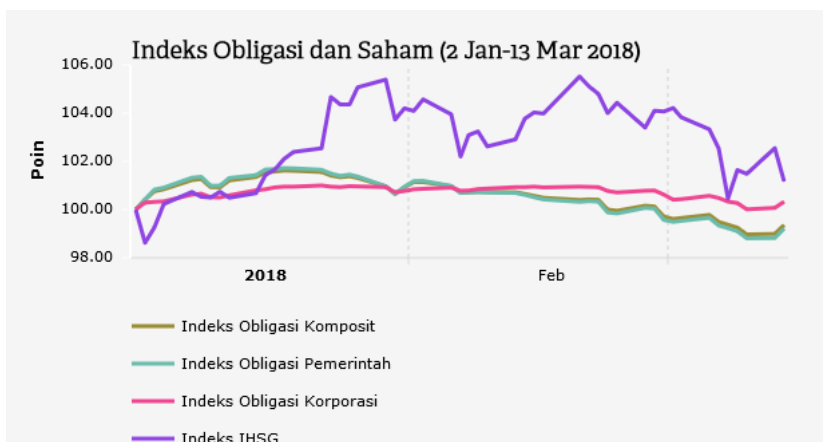
Pasar obligasi memegang peranan penting sebagai alternatif utama baik pendukung sebagai sumber dana dalam pertumbuhan ekonomi dunia saat ini (Ahmad et al., 2009). Banyak pemerintahan di dunia yang memanfaatkan pasar obligasi secara aktif sebagai sumber utama untuk pembiayaan jangka panjang dalam memperkuat sistem keuangan negara dan untuk mengurangi kerentanan dalam krisis keuangan di masa depan (Kumar, 2012), salah satunya yaitu Indonesia. Peningkatan obligasi negara Indonesia tidak hanya dimanfaatkan oleh pemerintah Indonesia sebagai instrumen utama pembiayaan, tetapi juga dimanfaatkan oleh investor sebagai salah satu alternatif investasi.

Perusahaan menerbitkan obligasi biasanya disebabkan oleh kebutuhannya akan sumber dana di Perusahaan dalam jumlah yang cukup besar untuk segala aktivitasnya. Maka apabila perusahaan tersebut menerbitkan obligasi akan menimbulkan utang obligasi, dan utang obligasi masuk ke dalam kelompok utang jangka panjang karena rentan waktunya berkisar 5 sampai 20 tahun. Obligasi secara singkatnya disebut Utang tetapi dalam bentuk sekuritas atau surat berharga karena bisa dijual belikan oleh pemegangnya. Pemegang obligasi disebut sebagai kreditur atau pemberi pinjaman. Hasil dari transaksi tersebut adalah kupon, dan kupon obligasi ini adalah bunga pinjaman yang harus diberikan oleh pihak debitur ke kreditur sebagai wujud investasi jangka panjangnya kepada Perusahaan.

Berbeda dengan saham, Saham juga merupakan surat berharga namun saham menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan, atau orang yang memiliki saham sering disebut dengan investor, karena ia membeli sebagian kepemilikan atas perusahaan. Dan keuntungan yang didapat dari saham ini disebut dengan deviden.

Investor dalam melihat gambaran kebutuhan finansialnya dan sesuai dengan preferensinya dapat memilih meletakkan uang di obligasi maupun saham. Dari databooks mengenai Gambar 1 yaitu tentang Grafik indeks harga saham, obligasi dan saham mengenai statistik pasar modal di bawah ini, kepemilikan investor akan akan kebutuhan finansialnya, hanya terpicu pada saham ataupun obligasi. Di Indonesia, obligasi dibedakan menjadi dua yaitu obligasi pemerintah dan obligasi swasta (korporasi).

Gambar 1. Grafik indeks harga saham, obligasi dan saham



Sumber: databooks

Sesuai dengan grafik diatas, kedua obligasi ini memiliki nilai obligasi yang berbeda. Pada obligasi yang diterbitkan oleh swasta sifatnya terbagi menjadi dua yaitu obligasi non syariah atau disebut dengan obligasi korporasi dan obligasi syariah atau disebut dengan sukuk.

Tidak hanya pada obligasi korporasi, obligasi syariah atau sering disebut dengan sukuk mempunyai makna yang sama. Obligasi ini merupakan bagian dari instrumen investasi yang berpendapatan tetap namun akan tetap tumbuh seiring dengan jumlah issuer dan volume perdangannya, dalam melakukan obligasi atau sukuk ini investor harus mempertimbangkan beberapa faktor didalamnya yaitu harga obligasi di nilai sekarang, dan imbal hasil yang diperoleh obligasi di nilai mendatang. Investor juga harus mempertimbangkan yield dari nilai sebuah obligasi dan hubungan ini dipengaruhi oleh tingkat bunga yang ada di pasar. Biasanya seorang investor mencari obligasi yang memiliki harga rendah dengan tingkat suku bunga (yield) yang tinggi. Namun, semakin banyaknya permasalahan yang muncul atas faktor – faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga, maka fluktuitas tingkat suku bunga yang di keluarkan Bank Indonesia juga berlangsung dengan perubahan yang sangat tinggi (volatile), khususnya dengan adanya keadaan pasar dunia yang tidak stabil pada akhir-akhir ini. Perubahan tingkat suku bunga yang berlangsung tidak stabil tersebut juga akan mempengaruhi nilai investasi obligasi.

Keputusan RI nomor 775/KMK 001/1982 Obligasi merupakan sejenis efek berupa surat pengakuan utang dari masyarakat dalam bentuk kupon untuk jangka waktu minimal satu tahun dengan menjanjikan berupa bunga yang telah ditentukan terlebih dahulu oleh emiten yang bersangkutan. Surat utang ini bisa dikeluarkan oleh emiten yang berupa badan hukum yaitu perusahaan, maupun juga pemerintah yang membutuhkan sumber pendanaan untuk kegiatan ekspansi yang akan mereka lakukan.

Fluktuasi *Yield Spread* (YS) obligasi dapat dimanfaatkan oleh pemerintah untuk pengambilan kebijakan. Apabila pemerintah dapat mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan *Yield Spread*, maka diharapkan pemerintah juga dapat menentukan kapan melakukan refinancing, menerbitkan utang baru, dan juga menentukan maturitas terbaik dari surat utang yang dikeluarkan. Fluktuasi *Yield Spread* tidak hanya dapat dimanfaatkan oleh pemerintah, tetapi juga oleh investor. (Rifqa,2014).

Berdasarkan penelitian mengenai *Yield Spread* Obligasi yang telah dilakukan sebelumnya, dan temuan-temuan lainnya, penulis menggunakan suku bunga BI rate, inflasi Indonesia, inflasi Amerika, *Credit Default Swap* (CDS) Indonesia, perubahan kurs US dollar terhadap rupiah, dan faktor-faktor internal lain seperti nilai jatuh tempo obligasi (*maturity*) obligasi, profitabilitas dan likuiditas yang mempengaruhi perubahan *Yield Spread* obligasi negara Indonesia merupakan salah satu isu yang menarik untuk diteliti karena investor menggunakan *Yield Spread* sebagai benchmark dalam menilai sebuah obligasi (Ahmad et al., 2009). *Yield Spread* Korporasi di Indonesia sangat jarang ada yang meneliti, maka dari itu penulis menganggap cukup tertarik untuk menjadikan bahan penelitian, karena dari hasil peneliti ini dapat membantu *stakeholder* atau calon investor lainnya untuk pengambilan keputusan berinvestasi dengan baik. Peneliti sengaja menambahkan variabel mikro ekonomi yang belum pernah diteliti sebelumnya karena selain variabel eksternal perusahaan variabel internal perusahaan adalah komponen sangat penting untuk menilai kelayakan perusahaan itu sendiri seperti *maturity obligasi*, profitabilitas, dan likuiditas. Bersumber dari penelitian – penelitian sebelumnya menjadikan dasar ketertarikan peneliti untuk ikut membuktikan adanya variabel – variabel yang telah disebutkan sebelumnya mempengaruhi secara simultan maupun parsial pada variabel *Yield Spread* obligasi, karena Determinan *Yield Spread* Obligasi di Indonesia dengan variabel durasi, kupon, *size*, *age*

mempengaruhi *Yield Spread* obligasi (Titian Anindhita, 2016). Apabila pemerintah dapat mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan *Yield Spread*, maka diharapkan pemerintah juga dapat menentukan kapan melakukan *refinancing*, menerbitkan utang baru, dan juga menentukan maturitas terbaik dari surat utang yang dikeluarkan. Fluktuasi *Yield Spread* tidak hanya dapat dimanfaatkan oleh pemerintah, tetapi juga oleh investor (Rifqa,2014).

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang disampaikan dipenelitian ini, maka dapat dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut :

- a. Apakah faktor *maturity* mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi?
- b. Apakah faktor Profitabilitas mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi?
- c. Apakah faktor likuiditas mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi?
- d. Apakah faktor seperti Suku Bunga Indonesia (SBI) mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi?
- e. Apakah faktor seperti *Credit Default Swap* (CDS) mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi?
- f. Apakah faktor seperti Inflasi mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi?
- g. Apakah faktor Kurs mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi?
- h. Apakah faktor Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1) Tujuan Penelitian:

Tujuan dari pembahasan penelitian ini adalah untuk menjawab masalah yang ditemukan peneliti sebagai berikut:

- a) Untuk mengetahui dan menganalisis bahwa *maturity* mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi.
- b) Untuk mengetahui dan menganalisis bahwa Profitabilitas mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi.
- c) Untuk mengetahui dan menganalisis bahwa likuiditas mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi.
- d) Untuk mengetahui dan menganalisis bahwa Suku Bunga Indonesia (SBI) mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi.
- e) Untuk mengetahui dan menganalisis bahwa *Credit Default Swap* (CDS) mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi.
- f) Untuk mengetahui dan menganalisis bahwa Inflasi mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi.
- g) Untuk mengetahui dan menganalisis bahwa Kurs mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi.
- h) Untuk mengetahui dan menganalisis bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mempengaruhi *Yield Spread* obligasi korporasi.

2) Manfaat penelitian:

- a) Manfaat kebijakan: Memberikan masukan bagi investor dan beserta pemerintah bahwa *yield spread* obligasi tidak hanya dipengaruhi secara eksternal (makro ekonomi) tetapi juga internal (mikro ekonomi) dan hal tersebut dapat dijadikan dasar dalam kebijakan pengambilan keputusan atau merubah regulasi. Bagi akademisi: menjadikan perkembangan teori – teori keuangan, khususnya untuk pasar modal yang berkaitan dengan perdagangan obligasi.
- b) Manfaat praktik: bahwa dapat membantu memahami factor internal dan eksternal perusahaan seperti *maturity* obligasi, profitabilitas, likuiditas, *Credit Default Swap* (CDS), Tingkat suku bunga, inflasi, *kurs*, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mempengaruhi *yield spread* antara obligasi pemerintah dan korporasi baik korporasi yang diterbitkan di Indonesia.
- c) Manfaat teori: bahwa dapat membantu dalam memperoleh informasi mengenai adanya hubungan parsial maupun simultan variabel independen ke variabel dependen dengan penerapan data panel yang lebih mampu mengobservasi tiap – tiap individu daripada data lainnya yang bisa dilihat dari model – model yang digunakan dalam data panel.

