

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bank dan industri perbankan secara keseluruhan sebagai lembaga intermediasi sektor keuangan, memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara. Secara mikro, bank berfungsi menyalurkan dana dari nasabah yang memiliki kelebihan dana kepada pelaku usaha dan perorangan yang membutuhkan dana dalam rangka memperlancar usaha dari pihak-pihak yang berkepentingan. Secara makro, industri perbankan berperan sebagai sumber pembiayaan bagi perkembangan perekonomian dan sebagai sarana dalam pelaksanaan kebijakan moneter (Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance*, 2012).

Dalam menjalankan kegiatan usaha tersebut bank menghadapi berbagai risiko, baik risiko kredit, risiko pasar, risiko operasional maupun risiko reputasi, sehingga bank harus mengelolanya dengan baik dan *prudential* serta dituntut untuk transparansi dalam penyampaian laporan keuangan. Banyaknya ketentuan yang mengatur sektor perbankan dalam rangka melindungi kepentingan masyarakat, termasuk ketentuan yang mengatur kewajiban untuk memenuhi modal minimum sesuai dengan kondisi masing-masing bank, menjadikan sektor perbankan sebagai sektor yang “*highly regulated*” (Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance*, 2004).

Perkembangan di Indonesia saat ini semakin membaik meski tekanan krisis keuangan global semakin terasa. Hal tersebut terlihat dari berkurangnya keketatan likuiditas perbankan dan tumbuhnya total kredit perbankan. Perekonomian Indonesia masih mengalami pasang surut, pemerintah melakukan kebijakan deregulasi dan debirokratisasi yang dijalankan secara bertahap pada sektor keuangan dan perekonomian. Salah satu maksud dari kebijakan deregulasi dan debirokratisasi adalah upaya untuk membangun suatu sistem perbankan yang sehat, efisien, dan tangguh. Dampak dari over regulated terhadap perbankan adalah kondisi stagnan dan hilangnya inisiatif perbankan. Hal tersebut mendorong BI melakukan deregulasi perbankan untuk memodernisasi perbankan sesuai

dengan tuntutan masyarakat, dunia usaha, dan kehidupan ekonomi pada periode tersebut. (www.newsbanking.com, 2013)

Terdapat 26 perusahaan perbankan yang ada di Indonesia dan telah listing di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id, 2013). Adapun list dari emiten tersebut, yaitu:

1. (BABP) Bank ICB Bumi Putra Tbk
2. (BBKP) Bank Bukopin Tbk
3. (BBRI) Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
4. (BBRK) Bank Pembangunan Daerah Riau Kepri Tbk
5. (BBTN) Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
6. (BDKI) Bank Pembangunan Daerah DKI Tbk
7. (BDMN) Bank Danamon Indonesia Tbk
8. (BGNI) Bank Global Internasional Tbk
9. (BJBR) Bank Jabar Banten Tbk
10. (BLAM) Bank Pembangunan Daerah Lampung Tbk
11. (BMLK) Bank Pembangunan Daerah Maluku Tbk
12. (BMRI) Bank Mandiri (Persero) Tbk
13. (BNGA) Bank CIMB Niaga Tbk
14. (BNII) Bank International Indonesia Tbk
15. (BNLI) Bank Permata Tbk
16. (BNTT) Bank Pembangunan Daerah NTT Tbk
17. (BSBR) Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat Tbk
18. (BSLT) Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Utara Tbk
19. (BSMT) Bank Pembangunan Daerah Sumatera Utara Tbk
20. (BSSB) Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Barat Tbk
21. (BTPN) Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk
22. (BVIC) Bank Victoria International Tbk
23. (MAYA) Bank Mayapada International Tbk
24. (NISP) Bank NISP OCBC Tbk
25. (PNBN) Bank Pan Indonesia Tbk
26. (SDRA) Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk

1.2 Latar Belakang Penelitian

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). Salah satu produk investasi yang ada di pasar modal adalah obligasi. Obligasi merupakan salah satu alternatif pendanaan yang banyak digunakan oleh perusahaan untuk membiayai investasi dalam upaya menggalang dana perusahaan dan meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman dengan yang diberi pinjaman (emiten) (Suliatyastuti (2002) dalam Vernianti, 2005).

Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) melaporkan umumnya investor memilih obligasi karena bunga obligasi besarnya tetap dan kompetitif, *return*-nya pasti, pembayaran sepenuhnya tepat waktu sampai jangka waktu kontrak berakhir dan jatuh temponya pasti. Pertimbangan lainnya mengapa investor memilih investasi pada obligasi dibanding saham yaitu: 1). Volatilitas saham lebih tinggi dibandingkan obligasi sehingga mengurangi daya tarik pada saham, 2). Obligasi menawarkan tingkat *return* yang positif dan memberikan *income* yang tetap, sebaliknya tidak ada jaminan diterimanya deviden saham bagi para *shareholder* (Esme Faerber (2000) dalam Vernianti, 2005).

Utang obligasi akan dibayarkan pada masa yang telah ditentukan. Atas pinjaman tersebut investor diberi imbalan berupa bunga sebagai salah satu instrumen yang dikenal di pasar modal. Sebagai salah satu instrumen pasar modal, penerbitan obligasi lebih menguntungkan dibandingkan dengan pinjaman bank, karena beban bunga yang ditanggung emiten lebih kecil dan dapat dibayar secara berkala, akan tetapi instrumen obligasi ini akan dapat merugikan jika investor kurang mengerti dan tidak memperhatikan informasi tentang obligasi yang diinvestasikannya (Surya dan Nasher, 2011).

Indonesia menganut sistem perekonomian terbuka, sehingga secara tidak langsung, dampak krisis global yang sedang terjadi sangat dirasakan. Krisis Eropa

yang terjadi sejak tahun 2010 merupakan salah satu dari krisis yang melanda perekonomian global. Pada tahun 2011, mata uang Euro dan dollar AS yang berada dibawah 13.500 merupakan signal kerapuhan ekonomi eropa, dan menyebabkan produksi industri zona Eropa anjlok pada saat itu. Secara keseluruhan, hal ini menunjukkan zona Eropa akan terancam resesi. Efek dari fenomena tersebut adalah melonjaknya yield obligasi negara kawasan eropa. Yield obligasi Spanyol tenor 10 tahun naik. Imbal hasil instrumen hutang pemerintah kian mendekati rekor tertinggi sepanjang masa yang tercapai pada bulan Juli (www.rezafile.com, 2011).

Krisis ekonomi Eropa memberikan dampak signifikan juga bagi perekonomian negara Asia. Asian Development Bank (ADB) dalam laporannya menyebutkan krisis ekonomi yang melanda Eropa bisa mengancam pasar obligasi mata uang lokal Asia Timur yang tengah berkembang. Bagian khusus dari Asia Bond Monitor yang menganalisa kinerja pasar obligasi lokal dari Cina, Indonesia, Republik Korea, Malaysia, Filipina, dan Thailand yang menunjukkan bahwa dampak turunan dari krisis kawasan Eropa yang sedang berlangsung cukup signifikan dan mungkin akan berlanjut. Laporan Asia Bond Monitor mencatat bahwa meskipun ada ketidakpastian dan guncangan di pasar keuangan global, obligasi yang beredar di pasar di kawasan ini terus berkembang. (www.neraca.co.id, 2012)

Imbal hasil obligasi di banyak pasar, seperti RRC, Indonesia, dan Vietnam mulai naik setelah jatuh pada paruh pertama tahun 2012, yang mencerminkan berkembangnya ketidakpastian dalam ekonomi global. Pada akhir Juni 2012, sektor korporasi yang merupakan pendorong utama perkembangan pasar obligasi di Indonesia, tumbuh dari setahun sebelumnya. Penurunan imbal hasil (yield) obligasi pemerintah membuat permintaan investor terhadap obligasi korporasi meningkat karena memberikan yield lebih tinggi. Tingginya return tersebut mencerminkan kepercayaan investor terhadap pasar obligasi korporasi dalam negeri Indonesia masih kuat ditengah ketidakpastian di kawasan Eropa. Hal tersebut membuat kurva imbal hasil akan kembali menunjukkan pola menguat (bullish) melanjutkan tren positif di sepanjang 2012. (www.ibpa.co.id, 2012).

Tren penerbitan obligasi semakin positif setelah dua lembaga rating dunia (Fitch Ratings dan Moody's Investors Service) menaikkan rating surat utang Indonesia ke level layak investasi (investment grade). Likuiditas di pasar yang berlebih membuat investor membutuhkan instrumen investasi dengan tingkat imbal hasil yang lebih tinggi dari deposito dengan tingkat risiko yang tidak terlalu tinggi. Sehingga investor banyak memburu obligasi korporasi dengan track record yang dapat baik. Obligasi juga merupakan salah satu sumber pendanaan jangka panjang bagi perusahaan dalam melakukan ekspansi. Korporasi sektor perbankan dan multifinance mendominasi penerbitan obligasi dikarenakan pembiayaan dari properti, usaha kecil menengah (UKM), serta otomotif terus mengalami peningkatan permintaan. Beberapa bank menerbitkan obligasi untuk meningkatkan likuiditas dan untuk mendukung ekspansi kredit. Perbankan membutuhkan sumber pendanaan alternatif dalam menghadapi kemungkinan berkurangnya likuiditas internal dari sumber dana pihak ketiga (DPK) yang diperkirakan turun di tengah potensi kenaikan inflasi dan kecenderungan penurunan bunga deposito, yang notabene merupakan akibat dari krisis utang Eropa. (www.ibpa.co.id, 2012).

Sebagai suatu instrumen investasi perubahan *yield* (tingkat hasil) obligasi yang diperoleh investor akan mengalami perubahan seiring dengan berjalannya waktu. Perubahan *yield* tersebut berpengaruh pada tingkat harga pasar obligasi itu sendiri. Oleh karena itu, baik investor ataupun emiten seharusnya untuk selalu memperhatikan fluktuasi harga obligasi dan faktor-faktor yang mempengaruhinya dan salah satu faktor yang perlu diperhatikan yaitu tingkat suku bunga yang rentan terhadap fluktuasi (Hamid, dkk, 2006). Harga obligasi akan mengalami penurunan seiring dengan berubahnya tingkat bunga acuan yang diharapkan pasar, maka *yield* obligasi akan mengalami kenaikan, mengingat bahwa *yield* obligasi berbanding terbalik dengan harga obligasi. Investasi pada obligasi mengandung resiko seperti kegagalan penerimaan bunga obligasi (coupon), maka *yield* obligasi yang diperoleh investor harus lebih tinggi jika dibandingkan dengan tingkat SBI (Surya dan Nasher, 2011).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kadir (2007), serta Surya dan Nasher (2011), yang menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara tingkat suku bunga terhadap tingkat imbal hasil obligasi. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan yang dilakukan oleh Thompson dan Vaz (1990) serta Nurfauziah dan Setyarini (2004) yang menemukan hasil bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi.

Pemeringkatan (*rating*) terhadap obligasi yang akan diterbitkan bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan. Pemeringkatan terhadap obligasi dinilai sangat penting karena dapat dimanfaatkan untuk memutuskan apakah obligasi tersebut layak terbit atau tidak serta mengetahui tingkat risikonya. Salah satu implikasi atas tinggi rendahnya tingkat risiko ini turut menentukan *rating* obligasi yang bersangkutan (Ratih, 2006). Sejak tahun 1995, surat utang khususnya yang diterbitkan melalui penawaran umum wajib untuk diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar di Bapepam (BES, 2001). Semakin besar perusahaan akan mempunyai *yield* yang lebih rendah, karena perusahaan besar mempunyai risiko pasar yang rendah. (Bhojraj dan Sengupta 2003; Khurana dan Raman 2003).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ziebart dan Reiter (1992), Bhojraj dan Sengupta (2003), Khurana dan Raman (2003), serta Crabtree dan Maher (2005), yang menunjukkan hasil bahwa *rating* obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan yang dilakukan oleh Nurfauziah dan Setyarini (2004) yang menyatakan bahwa *rating* obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi.

Perubahan laju inflasi yang sangat fluktuatif berdampak pada investasi surat-surat berharga, karena dengan inflasi yang meningkat berarti berinvestasi pada surat berharga, seperti saham dan obligasi, semakin berisiko karena kondisi pasar sedang mengalami kenaikan harga secara keseluruhan dan para pelaku industri semakin menghadapi ketidakpastian dalam menjalankan usahanya. Oleh karena kenaikan harga tersebut, maka *yield* obligasi akan mengalami penurunan (Nurfauziah dan Setyarini, 2004). Pada saat inflasi meningkat, kebutuhan dana akan meningkat pula sehingga menambah nilai hutang. Namun, pada saat nilai

inflasi turun, jumlah hutang tidak otomatis turun. Ketika inflasi tinggi pemilik dana akan menuntut premium atau suku bunga yang lebih tinggi atas dana yang dipinjamkannya (Kurniawan, 2008).

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan dalam latar belakang masalah tersebut, maka penelitian ini diberi judul **“Pengaruh Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, *Rating* Obligasi, dan Inflasi Terhadap *Yield* Obligasi (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)”**.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dibahas sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, *Rating* Obligasi, Inflasi, dan *Yield* Obligasi pada Perusahaan Perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2011?
2. Bagaimana pengaruh Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, *Rating* Obligasi, dan Inflasi secara bersama-sama (simultan) terhadap *Yield* Obligasi pada perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2011?
3. Bagaimana pengaruh Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, *Rating* Obligasi, dan Inflasi secara individual (parsial) terhadap *Yield* Obligasi pada perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2011.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang dibuat maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, *Rating* Obligasi, Inflasi, dan *Yield* Obligasi pada Perusahaan Perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2011.

2. Untuk mengetahui pengaruh Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, *Rating* Obligasi, dan Inflasi secara bersama-sama (simultan) terhadap *Yield* Obligasi pada perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2011.
3. Untuk mengetahui pengaruh Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, *Rating* Obligasi, dan Inflasi secara individual (parsial) terhadap *Yield* Obligasi pada perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2011.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

Kegunaan teoritis yang ingin dicapai dalam penerapan pengetahuan sebagai hasil penelitian ini adalah :

1. Bagi akademisi, sebagai bahan kajian dalam penelitian sejenis di masa yang akan datang dan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu keuangan mengenai kajian *yield* obligasi.
2. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk pengembangannya.

1.5.2 Aspek Praktis

Kegunaan praktis yang ingin dicapai dalam penerapan pengetahuan sebagai hasil penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor
Penelitian ini diharapkan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal.
2. Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada manajemen perusahaan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam mengetahui *yield* obligasi.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Pembahasan dalam skripsi ini akan dibagi dalam lima bab yang terdiri dari beberapa sub-bab. Sistematika penulisan skripsi ini secara garis besar adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memberikan penjelasan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian yang mengangkat fenomena yang menjadi isu penting sehingga layak untuk diteliti disertai dengan argumentasi teoritis yang ada, perumusan masalah yang didasarkan pada latar belakang penelitian, tujuan penelitian dan kegunaan penelitian ini secara teoritis dan praktis, serta sistematika penulisan secara umum.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini menguraikan landasan teori yang akan digunakan sebagai acuan dasar bagi penelitian khususnya mengenai Tingkat Suku Bunga SBI, *Rating* Obligasi, Inflasi, dan *Yield Obligasi*. Bab ini juga menguraikan penelitian terdahulu sebagai acuan penelitian ini, tinjauan umum mengenai variabel dalam penelitian, pengembangan kerangka pemikiran yang membahas rangkaian pola pikir untuk menggambarkan masalah penelitian, hipotesis penelitian sebagai jawaban sementara atas masalah penelitian dan pedoman untuk pengujian data, serta ruang lingkup penelitian yang menjelaskan dengan rinci batasan dan cakupan penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi variabel dependen dan variabel independen, definisi operasional variabel, tahapan penelitian, jenis dan sumber data (populasi dan sampel), dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan penjelasan setelah diadakan penelitian. Hal tersebut hasil analisis data dan hasil analisis perhitungan statistik serta pembahasan. Bab ini juga menjelaskan keadaan responden yang diteliti, deskripsi hasil penelitian yang telah diidentifikasi, analisis model dan hasil pengujian hipotesis, dan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi mengenai kesimpulan dari hasil yang diperoleh setelah dilakukan penelitian. Selain itu, disajikan keterbatasan serta saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.