

BAB I

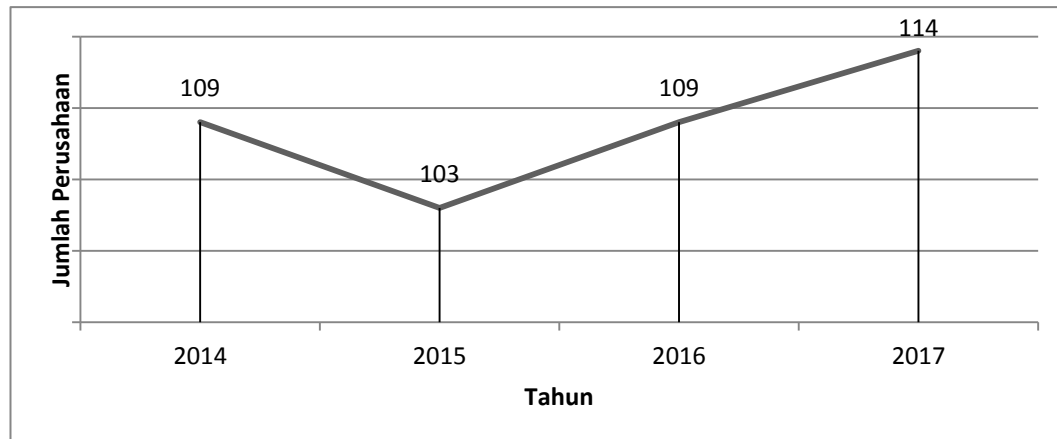
PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang Masalah

Investasi saat ini mengalami kemajuan yang lebih baik. Selain pasar modal instrumen saham, pasar modal instrumen obligasi di Indonesia juga telah berkembang selama beberapa tahun terakhir. Indonesia masuk dalam lima besar Negara dengan pertumbuhan pasar obligasi berdenominasi mata uang lokal paling pesat di Negara berkembang Asia Timur (*Indonesian Bond Pricing Agency* 2018). Berdasarkan *Asia Bond Monitor* terbitan *Asia Development Bank* (ADB) Penerbitan obligasi Indonesia baik korporasi maupun pemerintah diperkirakan masih tetap tinggi dan diminati. Masyarakat tidak hanya berinventasi di lembaga keuangan lainnya namun juga dapat berinvestasi di Bursa Efek pada surat berharga (Obligasi).

Obligasi menurut Sitorus (2015;13) adalah suatu surat berharga (efek) berjangka waktu menengah dan panjang, yang merupakan bukti pengakuan hutang dari penerbit dan dapat diperjual belikan. Pembeli atau lazim disebut pemodal (investor) obligasi merupakan kreditor yang memberi pinjaman sebesar nilai nominal kepada debitur atau penerbit dengan jangka waktu yang telah ditentukan. Pihak penerbit obligasi, yang lazim disebut sebagai emiten, memberikan imbal jasa tetap kepada pembeli obligasi dalam bentuk bunga yang disebut kupon. Obligasi menurut Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), merupakan surat utang jangka panjang atau menengah dapat dipindah tangan berisikan perjanjian dari suatu pihak penerbit atau debitur untuk membayar berupa

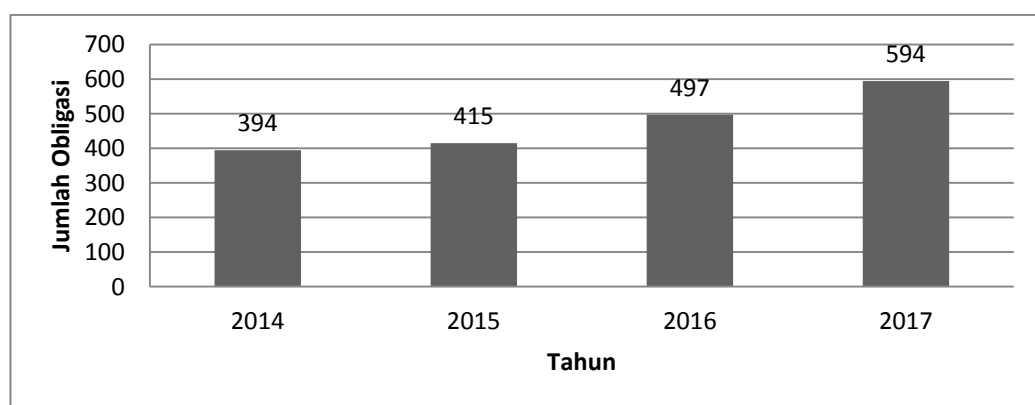
imbalan bunga pada saat periode yang sudah disepakati dan melunasi pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.



Sumber: idx data diolah.

Gambar 1.1
Jumlah Perusahaan

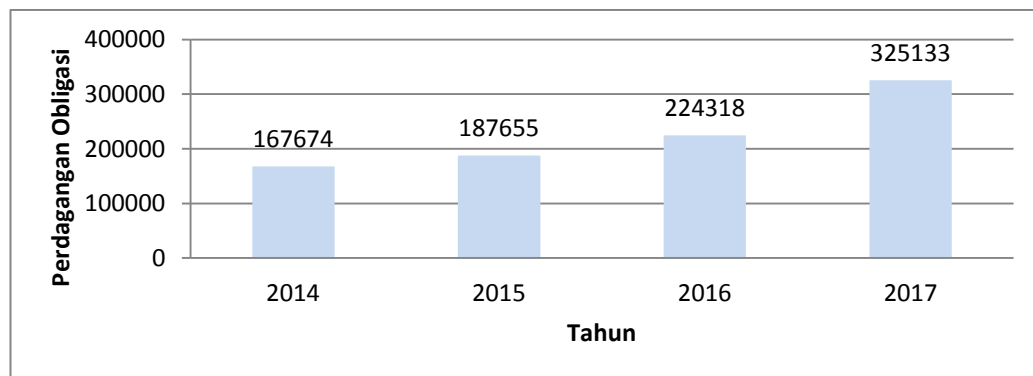
Berdasarkan Gambar 1.1 menurut data www.idx.go.id. Melihat data tahun 2014 perusahaan obligasi yang terdaftar sebanyak 109, kemudian ditahun 2015 perusahaan obligasi yang terdaftar sebanyak 103 perusahaan, ditahun selanjutnya yaitu tahun 2016 sebanyak 109, dan ditahun 2017 menjadi sebanyak 114.



Sumber: idx data diolah.

Gambar 1.2
Jumlah Obligasi Korporasi Tercatat

Berdasarkan Gambar 1.2 menurut data www.idx.go.id. dapat dilihat bahwa jumlah obligasi tercatat dari tahun ketahun mengalami peningkatan. Melihat data pada tahun 2014 ada sebanyak 394 obligasi tercatat, tahun 2015 ada peningkatan 21 menjadi sebanyak 415 obligasi, ditahun selanjutnya yaitu tahun 2016 obligasi korporasi meningkat 82 menjadi sebanyak 487, dan ditahun 2017 menjadi sebanyak 594 obligasi ada peningkatan lagi sebanyak 97.



Sumber: *idx data diolah.*

Gambar 1.3
Perdagangan Obligasi Korporasi (Miliar)

Berdasarkan Gambar 1.3 diatas menurut data www.idx.go.id. dilihat bahwa jumlah perdagangan obligasi korporasi dari tahun ketahun mengalami peningkatan yang signifikan. Melihat data obligasi korporasi tahun 2014 perdagangan sebesar Rp 167.674 miliar, data obligasi korporasi ditahun 2015 perdagangan sebesar Rp 187.655 miliar ada peningkatan sebesar Rp 19.981 miliar, ditahun 2016 perdagangan obligasi juga mengalami kenaikan menjadi sebesar Rp 224.318 miliar, dan ditahun 2017 perdagangan obligasi korporasi masih mengalami kenaikan yaitu menjadi Rp 325.133 miliar. Dari hasil pengumuman data jumlah perusahaan, jumlah obligasi tercatat dan perdagangan

obligasi korporasi diatas dapat disimpulkan ditiap tahunnya mengalami peningkatan.

Pasar obligasi korporasi relatif tidak terpengaruh sentimen negatif yang berasal dari luar negeri misalnya, kenaikan imbal hasil US *Treasury tenor*. Pergerakan obligasi korporasi pun lebih didominasi oleh faktor jumlah permintaan dan penawaran. Menurut *Head of Fixed Income Indomitra Securities*, Maximilianus Nico Demus mengatakan, kenaikan harga obligasi ditopang oleh membaiknya fundamental ekonomi, rendahnya laju inflasi dan mulai stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (AS). Suku bunga acuan Bank Indonesia (BI) atau *BI rate* juga turun. Permintaan obligasi pun meningkat, Berbagai faktor itulah yang menggerakkan harga obligasi.

Di pasar modal harga obligasi dapat tinggi atau rendah dari nilai parinya. Fluktuasi harga obligasi dapat terjadi oleh beberapa hal. Menurut Sudarwati (2010;7) ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga obligasi diantaranya, kupon dan waktu jatuh tempo (*Maturity*). Umumnya kupon akan tinggi dibanding dengan bunga deposito, tetapi dapat rendah dari pinjaman bank disuku bunganya. Suku bunga bergerak berlawanan dengan Harga Obligasi. Laju inflasi bila mengalami kenaikan maka suku bunga juga akan mengalami kenaikan. Sebab bila memegang obligasi yang memberikan tingkat kupon yang rendah, maka akan mengurangi daya beli dari bunga yang diterima.

Menurut Bodie, Kane dan Marcus (2014;455) Harga Obligasi merupakan nilai tunai yang diterima investor dimasa mendatang. Nilai tunai atau *present value* uang tersebut tergantung pada suku bunga pasar. Arus kas yang diharapkan

(*expected cash flow*) didiskontokan dengan suku bunga yang layak. Arus kas atas obligasi terdiri dari pembayaran kupon hingga tanggal maturitasnya ditambah pembayaran akhir berupa nilai obligasi.

Waktu jatuh tempo (*Maturity*) yaitu tanggal yang ditetapkan oleh peminjam untuk melunasi hutangnya. Walaupun ada tanggal *maturity* yang tercantum dalam obligasi bukan berarti harus memegang obligasi tersebut hingga *maturity* karena dapat dijualbelikannya pada pasar modal. Bodie, Kane dan Marcus (2009;30) Ketika obligasi mendekati *maturity* nilainya dapat mengalami penurunan karena tersisa sedikit pembayaran bunga diatas pasaran tersebut. Jika terjadi peningkatan bunga maka harga obligasi yang mempunyai *maturity* panjang akan menurunkan harga lebih besar dibandingkan yang mempunyai obligasi waktu jatuh tempo lebih pendek. Tandelilin (2010;277) hal ini dapat terjadi karena semakin panjang jatuh tempo obligasi, risiko obligasi semakin meningkat. Subagia (2015) didalam hasil penelitiannya menyatakan waktu jatuh tempo berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi. Berbanding terbalik pada hasil dari penelitian Sari dkk (2016) yang menyatakan jatuh tempo berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga obligasi.

Sitorus (2015;20) kupon merupakan bunga yang diterima oleh investor setiap periodik atas obligasi yang dimilikinya. Sari dkk (2016) didalam hasil penelitiannya menyatakan kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi. Sebaliknya didalam hasil penelitiann Subagia (2015) menyatakan kupon berpengaruh negatif terhadap harga obligasi. Nurfauziah dan Adistien (2004) menyatakan kupon obligasi yang tinggi dapat memiliki manfaat yang lebih

besar bagi investor. Makin tinggi kupon maka akan menyebabkan tinggi tingkat harga obligasi.

Tabel 1.1
Research Gap

| No | Dependen | Independen | Hasil | Peneliti |
|----|----------------|-------------------|------------------|--------------------|
| 1 | Harga Obligasi | Waktu Jatuh Tempo | Pengaruh positif | Subagia dkk (2015) |
| | | | Pengaruh negatif | Sari dkk (2016) |
| 2 | Harga Obligasi | Kupon | Pengaruh positif | Sari dkk (2016) |
| | | | Pengaruh negatif | Subagia dkk (2015) |

Diolah: Subagia dkk (2015), Sari dkk (2016)

Penelitian mengenai instrumen obligasi pada pasar modal masih terbatas apabila dibandingkan dengan instrumen saham di Indonesia karena terbatasnya data relatif lebih sedikit jumlahnya. Padahal saat ini instrumen obligasi di pasar modal mulai marak dijual dan diperdagangkan di Indonesia. Sehingga perlu dilakukan penelitian yang secara khusus mengkaji obligasi. Ada beberapa perbedaan dalam penelitian mengenai signifikannya faktor-faktor pengaruh terhadap harga obligasi. Oleh sebab itu faktor-faktor yang mempengaruhi harga obligasi didalam penelitian ini dikaji teoritis lagi.

Maturity dan kupon adalah variabel penelitian yang menjadi karakteristik dari obligasi. Tujuan penelitian ini yaitu mengetahui signifikansi pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap harga obligasi. Berdasarkan penjelasan *research gap*, maka judul yang diambil adalah “**Pengaruh *Maturity* dan Kupon Terhadap Harga Obligasi Korporasi Berperingkat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017**”.

1.2.Rumusan Masalah

Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh *Maturity* terhadap Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017?
2. Apakah terdapat pengaruh Kupon terhadap Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *Maturity* terhadap Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.
2. Untuk menganalisis pengaruh Kupon terhadap Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.

1.4.Manfaat Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Bagi akademis hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan rujukan bagi upaya pengembangan ilmu dan berguna untuk menjadi referensi mengenai pasar modal instrumen obligasi.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi perusahaan penerbit (emiten) penelitian ini diharapkan dapat membantu memberi pertimbangan atas faktor yang dapat mempengaruhi harga obligasi di pasar modal.

- b. Bagi Investor penelitian ini diharapkan dapat membantu sebagai panduan untuk berinvestasi di instrumen obligasi atas faktor yang dapat mempengaruhi harga obligasi di pasar modal.