

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak issuer (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Darmadji dan Fakhruddin, 2001).

Di dalam pasar modal Indonesia ada berbagai macam sekuritas, pemodal diberi kesempatan untuk memilih di antara berbagai sekuritas tersebut. Salah satu sekuritas yang diperdagangkan dipasar modal adalah obligasi. Obligasi merupakan surat pengakuan utang yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta kepada investor, di mana utang ini akan dibayarkan pada masa yang ditentukan. Atas pinjaman tersebut investor diberi imbalan berupa bunga. Sebagai salah satu instrumen 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, 6 bulan atau setahun sekali (Hulwati, 2004).

Ada berbagai macam sekuritas di pasar modal Indonesia dan investor diberi kesempatan untuk memilih diantara berbagai sekuritas tersebut. Salah satu jenis sekuritas yang bisa dijadikan alternatif investasi selain saham adalah obligasi. Bagi investor yang kurang menyukai resiko, obligasi bisa menjadi salah satu jenis aset yang cukup menarik, karena obligasi mampu memberikan pendapatan tetap bagi investor, walaupun dalam kenyataannya di Indonesia perkembangan obligasi masih relatif lamban dibandingkan dengan perkembangan saham, investor kiranya tetap dapat menjadikan obligasi sebagai alternatif investasi selain saham, dalam membentuk portofolio (Tandelilin 2010).

Instrument investasi tersebut memiliki karakteristik yang berbeda satu sama lain, misalnya melakukan investasi pada obligasi mungkin lebih tepat untuk dilakukan apabila investor yang berorientasi pendapatan tetap, sedangkan investasi dalam bentuk saham akan lebih cepat dilakukan investor yang berorientasi pertumbuhan. Sayangnya kebanyakan penelitian yang dilakukan di Indonesia berfokus pada kajian mengenai pasar saham, masih sedikit penelitian yang secara khusus melakukan kajian pada obligasi di Bursa Efek Indonesia. Apalagi pada saat suku bunga diskonto (SBI/BI rate) makin menurun, dimana banyak perusahaan yang lebih memilih untuk menerbitkan obligasi dibandingkan menjual sahamnya kepada public. Perusahaan enggan meminjam kredit kepada bank karena suku bunga pinjaman tetap tinggi meskipun suku bunga diskonto makin menurun. Lain halnya dengan menerbitkan obligasi, perusahaan dapat menawarkan obligasi dengan nilai kupon yang hampir setara dengan tingkat diskonto (SBI/BI rate).

Obligasi adalah sertifikat bukti hutang yang dikeluarkan oleh suatu emiten, dalam rangka mendapatkan dana/modal, ditawarkan pada publik, penerbitnya setuju untuk membayar sejumlah bunga tetap untuk jangka waktu tertentu dan akan membayar kembali pokoknya pada saat jatuh tempo. Obligasi terdiri dari beberapa instrumen. Instrumen obligasi merupakan bagian dari instrumen investasi berpendapatan tetap (*fixed income securitie*). Obligasi termasuk dalam kelompok investasi berpendapatan tetap sebab jenis pendapatan keuntungan yang diberikan kepada investor obligasi didasarkan pada tingkat suku bunga yang telah ditentukan sebelumnya menurut perhitungan tertentu (Sapto, 2013: 2). Tingkat pendapatan tersebut bisa berbentuk tingkat suku bungan tetap (*fixed rate*) dan tingkat suku bunga mengambang (*variable rate*).

Adapun perkembangan Obligasi dinilai cukup menarik di tengah kondisi pasar saham yang masih cenderung *sideways* atau bergerak mendatar dari awal tahun hingga saat ini. Hal tersebut tecermin dari arus masuk (*inflow*) investor asing ke aset obligasi yang mencapai Rp 54,1 triliun sepanjang Maret 2023 dan Rp 96,7 triliun selama kuartal I 2023. Dikutip dari artikel edukasi Bibit, investasi obligasi cukup menarik di tahun ini. Secara historis, suku bunga Bank Indonesia (BI) mulai mendekati level yang sama dengan Juni 2019 yaitu di posisi enam persen sebelum diturunkan perlahan oleh bank sentral. Artinya, suku bunga BI berpotensi telah mencapai puncak setelah menahan posisi suku bunga di level 5,75 persen dalam dua bulan terakhir seiring dengan mulai melandainya inflasi menjadi 4,97 persen per Maret 2023. Pergerakan harga obligasi akan berlawanan dengan ekspektasi suku bunga dan *yield* (imbal hasil) obligasi. Jadi ketika ekspektasi suku bunga naik, *yield* (imbal hasil) yang diharapkan oleh investor akan naik. Pergerakan *yield* berbanding terbalik dengan harga obligasi, sehingga ketika *yield* naik maka harga obligasi turun, tulis Bibit, Ahad

(9/4/2023). Per 4 April 2023, imbal hasil obligasi Pemerintah Indonesia tenor 10 tahun (ID10Y) berada di 6,7 persen dan sepanjang kuartal I 2023 bergerak di rentang 6,6 persen-7 persen. Sementara jika dibandingkan dengan kuartal I 2022 (tahun lalu), ID10Y berada di level 6,5persen ([ekonomi.republika.co.id](http://ekonomi.republika.co.id)).

Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi harga obligasi diantaranya adalah kupon obligasi, peringkat, maturitas dan tingkat suku bunga berikut ini ada penjelasan dari masing-masing faktor. Kupon merupakan bunga yang diterima oleh investor setiap periodik atas obligasi yang dimilikinya (Sudana,2009: 31). Kupon yang tinggi tentu akan lebih menarik minat investor untuk membeli suatu obligasi tersebut yang dapat menyebabkan investor memperoleh manfaat yang besar. Minat untuk membeli obligasi dari investor merupakan ekspektasi keuntungan dari obligasi perusahaan. Jika ekspektasi keuntungan obligasi perusahaan meningkat, permintaan pada obligasi perusahaan tersebut meningkat sehingga harga obligasi perusahaan meningkat, sebaliknya apabila ekspektasi keuntungan obligasi perusahaan menurun, permintaan obligasi perusahaan menurun sehingga harga obligasi perusahaan menurun (Mishkin 2007).

Adapun beberapa penelitian yang menyatakan bahwa kupon berpengaruh positif terhadap harga obligasi di antaranya penelitian Krisnilasari (2007) & Yanti (2016) pada penelitiannya, menyatakan bahwa kupon berpengaruh positif terhadap harga obligasi, selanjutnya penelitian yang sama di lakukan oleh Wati & Wahyuni (2021) menemukan hal yang sama bahwa terdapat pengaruh kupon terhadap harga obligasi namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan yang dilakukan oleh Hardiyanti & Elizabeth (2021) yang menemukan bahwa kupon tidak berpengaruh terhadap harga obligasi dimana semakin tinggi tingkat kupon obligasi maka akan semakin tinggi tingkat perubahan harganya (*return obligasinya*) selanjutnya penelitian yang sama di lakukan oleh

subagia & sadana (2015) menunjukkan bahwa kupon tidak berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi sama halnya dengan penelitian Rekaswi (2021) menunjukkan bahwa kupon tidak berpengaruh terhadap harga obligasi.

Peringkat (*rating*) adalah indikator yang menunjukkan kemampuan penerbit Obligasi untuk membayar bunga dan pokok pada waktu yang telah ditentukan. Semakin tinggi *rating*, semakin kecil risiko kredit dan semakin besar kepercayaan investor pada penerbit Obligasi. Oleh karena itu, memilih Obligasi dengan *credit rating* yang tinggi dapat membantu mengurangi risiko kredit dapat dilihat dalam membeli Obligasi dengan *rating* AAA atau AA+ yang diterbitkan oleh Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia (LPEI) atau Bank Negara Indonesia (BNI). Oleh karena itu perubahan peringkat obligasi dapat di gunakan sebagai variabel penentu pada perubahan harga obligasi dimasa masa berikutnya.

Adapun beberapa penelitian yang menjelaskan tentang pengaruh peringkat terhadap harga obligasi di antaranya Achmad & Setiawan (2007) menyatakan bahwa antara peringkat obligasi terhadap harga obligasi memiliki hubungan yang positif dan di lanjutkan dengan penelitiannya Yanti (2016) & Herianto (2021) mendapatkan hasil yang sama yaitu adanya pengaruh peringkat terhadap harga obligasi namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan yang dilakukan oleh Herdiyanti & Elizabeth (2021) yang menemukan bahwa peringkat tidak berpengaruh terhadap harga obligasi sama halnya dengan penelitian Wahyuningsih (2013) tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap peringkat terhadap harga obligasi.

Faktor berikutnya yang akan diteliti adalah maturitas atau Waktu Jatuh Tempo. Waktu jatuh tempo obligasi merupakan waktu yang akan ditentukan oleh perusahaan

emiten atas obligasi yang akan di terbitkannya atau waktu yang di butuhkan oleh perusahaan obligasi untuk dapat memenuhi kewajibannya (Sudana,2009: 31). Setiap obligasi pasti mempunyai masa jatuh tempo dimana tanggal nilai pokok obligasi tersebut harus bisa dilunasi atau dibayarkan oleh penerbit obligasi. Waktu jatuh tempo memiliki pengaruh negatif terhadap perubahan harga obligasi, hal ini bisa di sebabkan karena semakin pendek (panjang) waktu jatuh tempo suatu obligasi akan menyebabkan perubahan pada harga obligasi (Tandelilin, 2010: 279).

Adapun penelitian terdahulu yang melakukan penelitian mengenai pengaruh maturitas terhadap harga obligasi di antaranya penelitiannya Wati (2021) dan Wahyuni (2021) menyatakan bahwa adanya pengaruh maturitas atau jatuh tempoh terhadap harga obligasi juga sama halnya dengan penelitiannya Hardiyanti dan Elizabeth (2021) menyatakan bahwa maturitas berpengaruh terhadap harga obligasi namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan yang dilakukan oleh Ismail (2021) & Segerawati (2020) yang menemukan bahwa maturitas atau jatuh tempo tidak berpengaruh terhadap harga obligasi dan sama halnya dengan penelitian juniati (2021) menyatakan bahwa mutuasi atau jatuh tempoh tidak berpengaruh terhadap harga obligasi.

Faktor yang terakhir yang mempengaruhi harga obligasi lainnya adalah tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga merupakan faktor makro yang dapat mempengaruhi perubahan harga obligasi. (Houston,2010:292) & Harianto (2021) menyatakan bahwa tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan return yang diisyaratkan dari suatu investasi akan meningkat. Apabila tingkat suku bunga yang beredar dipasar mengalami penurunan, maka harga obligasi akan mengalami peningkatan, akibatnya adalah adanya risiko tingkat suku bunga yaitu penurunan harga obligasi yang di pengaruhi oleh kenaikan tingkat suku bunga (Houston,2010:292).

Adapun beberapa penelitian yang menjelaskan tentang pengaruh suku bunga terhadap harga obligasi di antarnya Febriyanti & Elizabeth (2022) menyatakan bahwa

adanya pengaruh suku bunga terhadap harga obligasi selanjutnya penelitian yang sama di lakukan oleh Segarawati (2020) & Harianto (2021) menemukan hal yang sama bahwa terdapat pengaruh suku bunga terhadap harga obligasi namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan yang dilakukan oleh Sumarna & Badjra (2016) yang menemukan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga obligasi sama halnya dengan penelitian Hardiyanti & Elizabeth (2021) menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga obligasi.

Berdasarkan fenomena dan gap riset diatas peneliti ingin meneliti kembali dengan mereplikasikan dari penelitan terdahulu yaitu Wijaya (2014) dengan perbedaan periode pengamatan wijaya di tahun 2017-2018 sedangkan yang ingin di teliti pada tahun 2020-2022 dan penambahan variabel yaitu variabel Peringkat. Hal tersebut yang melatar belakangi penulis ingin melakukan penelitian dengan judul penelitian **“Pengaruh Kupon Obligasi, Peringkat, Maturitas Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Obligasi Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**

## **1.2 Pertanyaan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah dan pembatasan masalah yang dikemukakan dapat dirumuskan permasalahan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah Kupon Obligasi berpengaruh terhadap Harga Obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI?
2. Apakah Peringkat berpengaruh terhadap Harga Obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI?
3. Apakah Maturitas berpengaruh terhadap Harga Obligasi yang terdaftar di BEI?
4. Apakah Suku Bunga berpengaruh terhadap Harga Obligasi yang terdaftar di BEI?

### **1.3 Tujuan penelitian**

Berdasarkan uraian tersebut, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh Kupon Obligasi terhadap Harga Obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI?
2. Menganalisis pengaruh Peringkat terhadap Harga Obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI?
3. Menganalisis pengaruh Maturitas terhadap Harga Obligasi yang terdaftar di BEI?
4. menganalisis pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Obligasi yang terdaftar di BEI?

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penulis berharap informasi yang diperoleh dari penelitian ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, diantaranya adalah:

#### **1. Manfaat Praktis**

Penelitian ini menjadi masukan bagi pihak investor dan calon investor dalam mengambil keputusan investasi obligasi melalui analisis pengaruh Kupon Obligasi, Peringkat, Maturitas dan Suku Bunga terhadap Harga Obligasi sehingga dapat memilih suatu obligasi yang tepat. Penelitian ini juga diharapkan dapat memudahkan pihak perusahaan penerbit obligasi dalam memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi obligasi.

#### **2. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan atau referensi dan pembandingan dalam penelitian selanjutnya terutama yang berhubungan dengan pengaruh Kupon Obligasi, Peringkat, Maturitas dan Suku Bunga terhadap Harga Obligasi.