

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Harga obligasi penting diketahui untuk mengetahui kapan waktu yang tepat untuk membeli atau menjual obligasi. Obligasi korporasi Indonesia menurut ADB (*Asian Development Bank*) pada tahun 2016 menunjukkan kinerja paling baik di kawasan Asia. Berdasarkan data yang dipublikasikan tiap kuartal dalam Asian Bond Monitor, Indonesia merupakan pasar obligasi korporasi dengan pertumbuhan tertinggi di Asia. Dimana untuk lima tahun terakhir harga obligasi korporasi telah mengalami peningkatan yang lebih baik dari tahun sebelumnya.

Hal itu disebabkan karena obligasi korporasi memiliki kupon dan *yield* obligasi yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan obligasi negara. Namun dengan naiknya harga obligasi maka penerbitan akan meningkat, yang membuat besarnya risiko gagal bayar bunga atau pokok obligasi karena harga obligasi yang terus naik dari tahun penerbitannya membuat perusahaan gagal dalam melakukan pembayaran. Semakin panjang tanggal jatuh tempo, menjadikan harga obligasi turun karena besarnya risiko yang terjadi. (www.idx.co.id)

Tabel 1.1

Rekapitulasi Perdagangan Obligasi Korporasi di Indonesia dari tahun 2014-2018

| Periode | Outstanding (Rp juta) | Volume (Juta) | Freq |
|---------|-----------------------|----------------|--------|
| 2014 | 223.463.600,00 | 167.674.457,05 | 22.153 |
| 2015 | 249.879.900,00 | 187.655.445,10 | 22.279 |
| 2016 | 311.678.550,00 | 224.317.968,00 | 24.398 |
| 2017 | 387.329.515,00 | 322.133.270,00 | 30.476 |
| 2018 | 417.110.145,00 | 301.340.444,00 | 28.023 |

Sumber : *Statistik Pasar Modal*

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa perkembangan pasar obligasi korporasi outstanding di Indonesia mengalami peningkatan dari tahun 2014 ke tahun 2018. Pada tahun 2015 harga obligasi naik sebesar 26 juta rupiah, tahun 2016 naik sebesar 61 juta rupiah. Namun terjadi peningkatan yang cukup tajam di tahun 2017 sebesar 75 juta rupiah. Kenaikan tersebut mencapai freq 30.476 dimana pada tahun 2018 juga mengalami kenaikan tetapi hanya sebesar 29 juta rupiah dengan freq hanya mencapai 28.023. Kenaikan harga obligasi ini dipengaruhi oleh beberapa faktor terutama yaitu likuiditas karena secara langsung likuiditas dapat menunjukkan seberapa cepat investor dapat menjual obligasi tanpa harus mengorbankan harga obligasinya. Ketika likuiditas obligasi bertambah maka harga obligasi akan mengalami kenaikan.

Harga obligasi merupakan suatu harga yang telah ditetapkan oleh pihak yang ingin memperjualbelikan obligasi di pasar modal baik melalui transaksi pada bursa maupun OTC (*Over The Counter*) (Sudjarni, 2017). Dimana harga obligasi dinyatakan persentase ketika harganya di atas 100% yang disebut bahwa harga

obligasi at premium, ketika harganya dibawah 100% disebut at discount, ketika harganya sama dengan 100% harganya disebut at par.

Menurut (Sudjarni, 2017) menyatakan bahwa likuiditas obligasi yang tinggi akan menyebabkan obligasi lebih menarik karena tingginya minat investor untuk membeli obligasi tersebut sehingga pihak yang memiliki obligasi dengan mudah dapat menjual obligasinya. Hasil penelitian (Sudjarni, 2017) menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas obligasi terhadap perubahan harga obligasi yaitu positif karena semakin likuid obligasi maka semakin mudah diperdagangkan dan diminati oleh investor. Menurut (Purba, 2016) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara likuiditas terhadap perubahan harga obligasi korporasi dikarenakan semakin tinggi likuiditas obligasi maka akan semakin tinggi perubahan harga obligasi tersebut.

Harga obligasi sangat ditentukan oleh pergerakan tingkat suku bunga. Pada tahun 2018 beberapa obligasi korporasi yang ada di pasar modal Indonesia mengalami gagal bayar bunga ataupun pokok obligasi. PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) mengalami gagal bayar bunga obligasi senilai Rp 1 triliun sehingga tidak mampu membayar bunga obligasi. Untuk itu pembayarannya ditangguhkan atau diundur sesuai kesepakatan dengan para pemegang obligasi. Jika sampai default, harga obligasi di pasar pasti akan turun (<http://investasi.kontan.co.id>). Hal ini akan berpengaruh terhadap harga obligasi korporasi. Menurut (Sumarna, 2016) menyatakan bahwa tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan return yang diisyaratkan dari suatu investasi akan meningkat. Hubungan antara tingkat suku bunga dengan harga obligasi adalah

negatif dan hubungan antara harga obligasi dengan Yield To Maturity adalah juga negatif. Apabila tingkat suku bunga yang beredar di pasar mengalami penurunan, maka harga obligasi akan mengalami peningkatan, akibatnya ialah adanya risiko tingkat suku bunga yaitu penurunan harga obligasi yang dipengaruhi oleh kenaikan tingkat suku bunga.

Menurut (Nurinsania, 2019) perubahan suku bunga akan mempengaruhi nilai dari semua surat utang termasuk obligasi, yang pada gilirannya mempengaruhi keputusan bagi emiten kapan waktu yang tepat untuk menerbitkan surat utang, dan bagi pemodal atau kreditor apakah akan membeli surat utang jangka pendek dan jangka panjang. Obligasi yang memiliki waktu jatuh tempo yang panjang akan mengakibatkan naiknya harga obligasi.

Waktu jatuh tempo (*maturitas*) obligasi menunjukkan lama waktu sampai penerbit obligasi mengembalikan nilai nominal obligasi dan berakhirnya obligasi. Waktu jatuh tempo untuk obligasi berkisar antara 1-30 tahun untuk pemerintah dan 1-10 tahun untuk swasta. Pada tahun 2015 PT Pegadaian persero menerbitkan obligasi dengan nilai tetap senilai Rp 2 triliun dengan masa jatuh tempo 370 hari hingga 10 tahun (www.liputan6.com). Perusahaan yang menerbitkan obligasi dalam jangka waktu yang lama mengakibatkan adanya risiko apalagi dengan obligasi berperingkat rendah. Ketika suatu obligasi telah mendekati waktu jatuh tempo, nilainya akan menurun dikarenakan semakin sedikit sisa pembayaran bunga di pasaran tersebut. Jika tingkat suku bunga naik maka harga obligasi yang memiliki waktu jatuh tempo panjang akan turun karena semakin lama waktu obligasi semakin turun harga obligasi. Setiap obligasi pasti mempunyai masa

jatuh tempo dimana tanggal nilai pokok obligasi tersebut harus dilunasi atau dibayarkan oleh penerbit obligasi. Menurut penelitian (Sudjarni, 2017) ditemukan hasil bahwa semakin lama waktu jatuh tempo suatu obligasi maka semakin besar penurunan harga yang dapat terjadi pada obligasi tersebut.

Obligasi yang memiliki jangka waktu lebih pendek memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi dibandingkan obligasi yang mempunyai jangka waktu lebih panjang dan memiliki biaya bunga yang lebih rendah. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa waktu jatuh tempo berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Semakin lama jangka waktu jatuh tempo suatu obligasi maka akan semakin turun tingkat perubahannya (*return* obligasi). Hal ini dapat terjadi karena jangka waktu jatuh tempo obligasi yang lama akan menyebabkan risiko obligasi akan semakin meningkat (Sudjarni, 2017).

Adapun faktor lain yang mempengaruhi perubahan harga obligasi yaitu profitabilitas yang dapat mengontrol harga obligasi karena dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Menurut (Annas, 2015) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan juga untuk mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Apabila laba perusahaan tinggi maka akan memberikan peringkat yang naik pula sehingga variabel ini dikatakan dapat mempengaruhi prediksi peringkat obligasi. Profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun laba dari modal

sendiri. Rasio profitabilitas yang dapat mengontrol perubahan harga obligasi ini adalah ROI (*Return On Investment*) karena dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan keseluruhan aktiva yang dimiliki. Rasio ini mampu memberikan gambaran seberapa efektif suatu perusahaan sehingga dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Semakin baik profitabilitas perusahaan maka semakin baik peringkat yang akan diberikan.

Berdasarkan paparan di atas, maka penulis tertarik untuk mengkaji, membahas, dan menganalisis lebih lanjut dalam sebuah penelitian dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, Tingkat suku bunga, dan Maturitas terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi pada perusahaan Go Publik yang menjual Obligasi di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Identifikasi masalah

Dari hasil uraian latar belakang di atas maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Likuiditas obligasi menjadi salah satu faktor yang juga mempengaruhi arah investasi maka investor perlu mengetahuinya.
2. Pergerakan harga obligasi berbanding terbalik dengan tingkat suku bunga.
3. Para investor banyak yang belum mengetahui jenis obligasi yang menguntungkan dan layak untuk dijadikan alternatif investasi.

4. Kesalahan dalam berinvestasi akan mengakibatkan kerugian atau investasi tidak mendapatkan keuntungan sesuai yang diharapkan.
5. Investor seringkali hanya memikirkan bagaimana cara mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi tanpa memperhatikan faktor risiko.
6. Investor lebih tertarik dengan obligasi yang memiliki jangka waktu pendek.
7. Data dan instrumen mengenai obligasi masih terbatas dan jumlahnya masih lebih sedikit apabila dibandingkan dengan saham.
8. Adanya beberapa perusahaan penerbit obligasi yang mengalami gagal bayar bunga maupun pokok obligasi.
9. Tingginya tingkat suku bunga menyebabkan investor lebih memilih menginvestasikan dananya pada obligasi.

1.3 Batasan Masalah

Agar lebih terarahnya penelitian ini maka dari uraian latar belakang masalah diatas penulis membatasi permasalahannya tentang pengaruh likuiditas, tingkat suku bunga dan maturitas terhadap perubahan harga obligasi korporasi dengan profitabilitas sebagai variabel kontrol pada Perusahaan go Publik yang menjual obligasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018.

1.4 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh likuiditas obligasi terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

3. Bagaimana pengaruh *maturitas* (waktu jatuh tempo) terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Bagaimana pengaruh likuiditas, tingkat suku bunga dan *maturitas* terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis tingkat suku bunga berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis *maturitas* (waktu jatuh tempo) berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis likuiditas obligasi, tingkat suku bunga, dan *maturitas* obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi penulis

Penelitian ini merupakan kesempatan pertama untuk mengaplikasikan keterampilan penelitian yang telah penulis peroleh dalam matakuliah penelitian dan sebagai pedoman bagi penulis dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi dimasa yang akan datang.

2. Bagi investor

Agar dapat dijadikan sebagai bahan masukan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

3. Bagi dunia pendidikan

Dapat dijadikan masukan yang berarti dan mengembangkan materi ajar khususnya dalam bidang perekonomian Indonesia.

4. Bagi pembaca

Agar penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai wadah untuk memperoleh pengetahuan khususnya tentang perubahan harga obligasi yang listing di bursa efek Indonesia.

5. Bagi perusahaan penerbit obligasi

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi perubahan harga obligasi yang dijual di pasar modal.