

**PENGARUH KUPON OBLIGASI, *RATING* DAN TINGKAT
SUKU BUNGA TERHADAP HARGA OBLIGASI KORPORASI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
TAHUN 2016 - 2019**

SKRIPSI

Oleh :

SISKA HARIANTO

20170500064

JURUSAN MANAJEMEN

KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN



**FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA TANGERANG**

2021

**PENGARUH KUPON OBLIGASI, *RATING* DAN TINGKAT
SUKU BUNGA TERHADAP HARGA OBLIGASI KORPORASI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
TAHUN 2016 - 2019**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar

Sarjana Pada Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis

Universitas Buddhi Dharma Tangerang

Jenjang Pendidikan Strata 1

Oleh:

SISKA HARIANTO

20170500064



**FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA TANGERANG**

2021

UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA

TANGERANG

LEMBAR PERSETUJUAN USULAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Siska Harianto
NIM : 20170500064
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Jurusan : Manajemen
Fakultas : Bisnis
Judul Skripsi : Pengaruh Kupon Obligasi, *Rating* dan Tingkat Suku Bunga Obligasi terhadap Harga Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019

Usulan skripsi ini telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dalam pembuatan Skripsi.

Tangerang, 18 September 2020

Menyetujui,

Mengetahui,

Pembimbing,

Ketua Jurusan,



Marselia Purnama, S.E., M.M.
NIDN : 0421038802



Eso Hernawan, S.E., M.M.
NIDN : 0410067609

UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA

TANGERANG

LEMBAR PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING

Judul Skripsi : Pengaruh Kupon Obligasi, *Rating* dan Tingkat Suku Bunga Obligasi terhadap Harga Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019

Disusun oleh,

Nama Mahasiswa : Siska Harianto

NIM : 20170500064

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Bisnis

Skripsi ini kami setujui untuk dipertahankan di depan tim penguji Universitas Buddhi Dharma sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar **Sarjana Manajemen (S.M)**.

Tangerang, 8 Januari 2021

Menyetujui,

Mengetahui,

Pembimbing,

Ketua Jurusan,



Marselia Purnama, S.E., M.M.
NIDN : 0421038802



Eso Hernawan, S.E., M.M.
NIDN : 0410067609

UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA

TANGERANG

REKOMENDASI KELAYAKAN MENGIKUTI SIDANG SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Marselia Purnama, S.E., M.M.

Kedudukan : Pembimbing

Menyatakan bahwa,

Nama Mahasiswa : Siska Harianto

NIM : 20170500064

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Bisnis

Judul Skripsi : Pengaruh Kupon Obligasi, *Rating* dan Tingkat Suku Bunga Obligasi terhadap Harga Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019

Telah layak untuk mengikuti Sidang Skripsi.

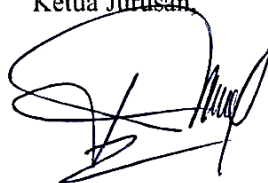
Menyetujui,
Pembimbing,



Marselia Purnama, S.E., M.M.
NIDN : 0421038802

Tangerang, 8 Januari 2021

Mengetahui,
Ketua Jurusan



Eso Hernawan, S.E., M.M.
NIDN : 0410067609

**UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA
TANGERANG**

LEMBAR PENGESAHAN

Nama Mahasiswa : Siska Harianto
NIM : 20170500064
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Jurusan : Manajemen
Fakultas : Bisnis
Judul Skripsi : Pengaruh Kupon Obligasi, *Rating* dan Tingkat Suku Bunga Obligasi terhadap Harga Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019

Telah dipertahankan dan dinyatakan **LULUS** pada Yudisium dalam Predikat “**SANGAT MEMUASKAN**” oleh Tim Penguji pada hari Rabu, tanggal 24 Februari 2021.

Nama Penguji

Ketua Penguji : Agus Kusnawan, S.E., M.M.
NIDN : 0421107101

Tanda Tangan



Penguji I : Sonny Santosa, S.E., M.M.
NIDN : 0428108409



Penguji II : Peng Wi, S.E., M.Akt.
NIDN : 0406077607



Dekan Fakultas Bisnis,



Rr. Dian Anggraeni, S.E., M.Si.
NIDN : 0427047303

SURAT PERTANYAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis, skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana di Universitas Buddhi Dharma ataupun di Universitas lain.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan original. Penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dosen pembimbing.
3. Dalam karya tulis tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis dengan jelas atau dipublikasikan oleh orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dan dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis, skripsi ini tidak terdapat (kebohongan) pemalsuan, seperti: buku, artikel, jurnal, data sekunder, data responden, data kuesioner, pengolahan data, dan pemalsuan tanda tangan dosen atau Ketua Program Studi atau Pembantu Ketua Bidang Akademik atau Rektor Universitas Buddhi Dharma yang dibuktikan dengan Keasliannya.
5. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah saya peroleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Buddhi Dharma.

Tangerang, 8 Januari 2021

Yang membuat pernyataan,



Siska Harianto

NIM : 20170500064

**UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA
TANGERANG**

LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Dibuat oleh,

NIM : 20170500064
Nama : Siska Harianto
Jenjang Studi : Strata Satu (S1)
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan

Dengan ini menyetujui untuk memberikan ijin kepada pihak Universitas Buddhi Dharma, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-Exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah yang berjudul: “Pengaruh Kupon Obligasi, *Rating* dan Tingkat Suku Bunga Obligasi terhadap Harga Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019”, beserta perangkat yang diperlukan (apabila ada).

Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini pihak Universitas Buddhi Dharma berhak menyimpan, mengalih media atau formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), mendistribusikannya dan menampilkan atau mempublikasikannya di *internet* atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu memita ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta karya ilmiah tersebut.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi tanpa melibatkan Universitas Buddhi Dharma, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Tangerang, 4 Februari 2021

Penulis



Siska Harianto

**PENGARUH KUPON OBLIGASI, *RATING* DAN TINGKAT SUKU
BUNGA OBLIGASI TERHADAP HARGA OBLIGASI
KORPORASI YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN
2016 – 2019**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variable Kupon Obligasi, *Rating* dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah mulai dari tahun 2016 sampai dengan 2019.

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif untuk menganalisis data, pengambilan kesimpulan, dan memecahkan masalah yang ada. Objek penelitian yang digunakan adalah Obligasi Korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2019. Data yang dipakai adalah Kupon, *Rating* dan Tingkat Suku Bunga pada IBPA.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 22 perusahaan dengan 64 obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 30 obligasi dari 4 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Teknis analisis data yang digunakan regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa secara parsial Kupon Obligasi berpengaruh signifikansi secara negatif terhadap Harga Obligasi, *Rating* berpengaruh signifikansi secara negatif terhadap Harga Obligasi, dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Obligasi. Hasil uji *t* menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Harga Obligasi dibuktikan dengan nilai signifikansi *F* sebesar 0,000. Nilai *R-Square* sebesar 0.471682 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 47,16%, dan sisanya sebesar 52,84% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Kata Kunci : Kupon Obligasi, *Rating*, Tingkat Suku Bunga.

**THE INFLUENCE OF BOND COUPON, RATING AND BOND INTEREST
RATE ON CORPORATE BOND PRICES LISTED IN INDONESIA
STOCK EXCHANGE FOR 2016 – 2019**

Abstract

This study aims to determine the effect of variable bond coupons, ratings and interest rates on bond prices of companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The period used in this research is from 2016 to 2019.

This research is a descriptive study to analyze data, draw conclusions, and solve existing problems. The research object used is Corporate Bonds listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2019. The data used are Coupons, Ratings and Interest Rates at IBPA.

The population used in this study amounted to 22 companies with 64 corporate bonds listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2019. The sample selection technique used purposive sampling method and obtained 30 bonds from 4 companies that were used as samples. The data analysis technique used multiple linear regression.

Based on the results of data analysis, it shows that partially Bond Coupons have a negative and significant effect on Bond Prices, Rating has a negative and significant effect on Bond Prices, and Interest Rates have a positive and significant effect on Bond Prices. The results of the t test show that the regression model can be used to predict Bond Prices as evidenced by a significance value of F of 0.000. The R-Square value of 0.471682 indicates that the ability of the independent variable in explaining the variation of the dependent variable is 47.16%, and the remaining 52.84% is explained by other variables outside the research model.

Keywords : Bond Coupons, Ratings, Interest Rates.

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur saya panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan karuniaNya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini yang berjudul :

Pengaruh Kupon Obligasi, *Rating* dan Tingkat Suku Bunga Obligasi terhadap Harga Obligasi Korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019.

Penulis menyadari bahwa penulisan ini tidak dapat terselesaikan tanpa dukungan dari berbagai pihak baik moril maupun materil. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini terutama kepada:

1. Bapak Dr. Sofian Sugioko, M.M., CPMA selaku Rektor Universitas Buddhi Dharma Tangerang.
2. Ibu Rr. Dian Anggraeni, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Buddhi Dharma Tangerang.
3. Bapak Eso Hernawan, S.E., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Buddhi Dharma Tangerang.
4. Ibu Marselia Purnama, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dan memberikan arahan kepada penulis. Terima kasih untuk semua saran yang diberikan selama proses penulisan skripsi sampai terlaksananya sidang skripsi.

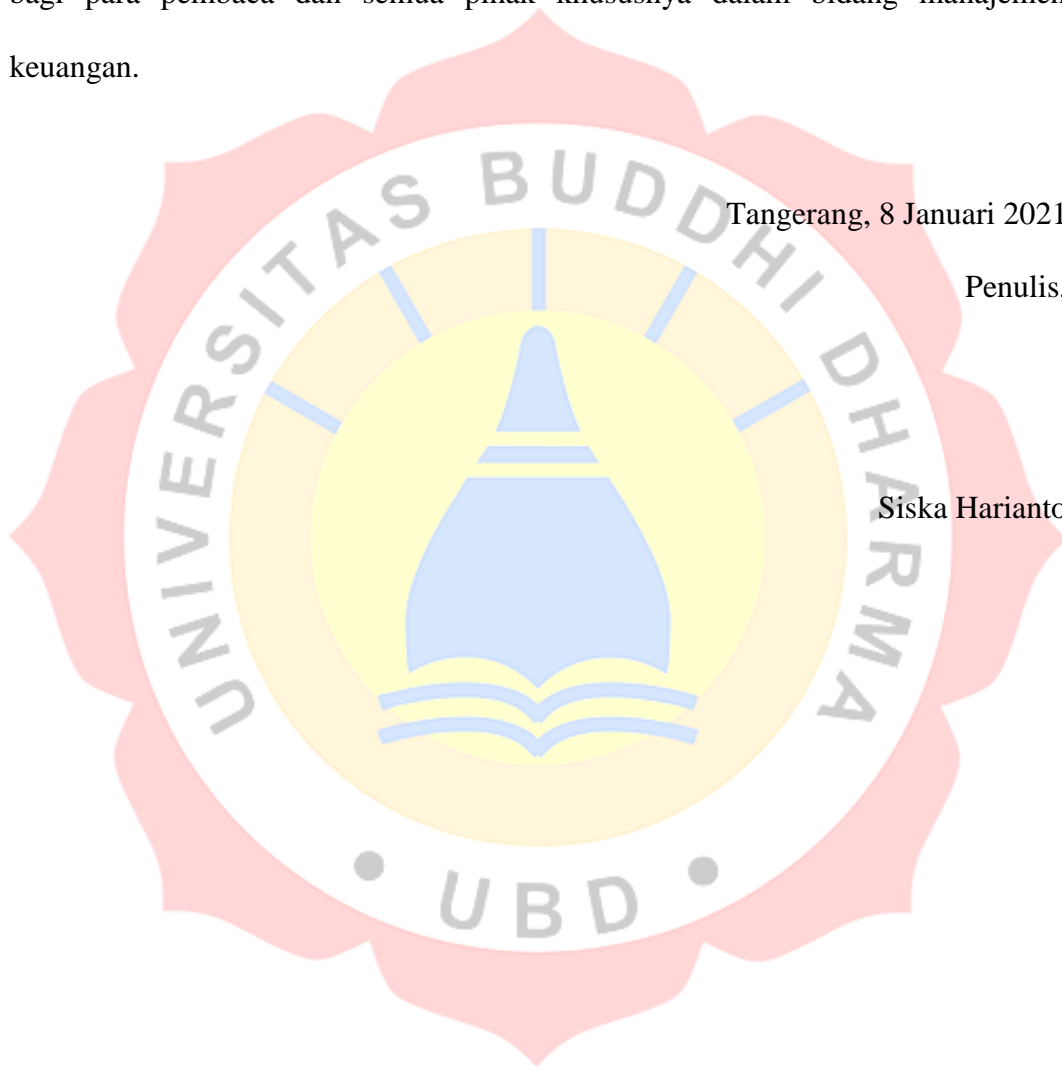
5. Seluruh dosen yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan ilmu kepada penulis.
6. Kedua orang tua, daddy tercinta alm. Tan Yan Eng dan mama tersayang Subur yang telah memberikan dukungan baik moril maupun materil serta doa yang tiada henti-hentinya kepada penulis.
7. Saudara-saudara ku yang terkasih, Lisa Haryanto, Ivan Harianto, Yeni Haryanto, serta keluarga besar tersayang yang selama ini selalu mendukung dan memberikan semangat serta doa yang tiada henti kepada penulis.
8. Terima kasih kepada yang terkasih Hartono Lo yang selama ini selalu mendukung dan memberikan semangat yang tiada henti dalam penyusunan skripsi ini.
9. Supriyanto, Teresa Gotama, Trisno Arya Manggala dan Xena Monica Susanto yang selalu menguatkan, mengingatkan dan memberikan dukungan yang luar biasa.
10. Rekan kerja PT CBA (Joe Jessica, Agnesia, Levin, Maristha, Daniel, Vina dan Noviana) yang turut mendukung dan menyemangati penulis dalam penyusunan skripsi ini.
11. Agnes, Cindy dan Nerissa yang turut menyemangati dan mendoakan penulis dalam penyusunan skripsi ini.
12. Teman-teman selama satu semester yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang turut serta memberikan dukungan semangat dalam proses penyelesaian skripsi penulis.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan segala bentuk saran serta masukan bahkan kritik yang membangun dari berbagai pihak. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan semua pihak khususnya dalam bidang manajemen keuangan.

Tangerang, 8 Januari 2021

Penulis,

Siska Harianto



DAFTAR ISI

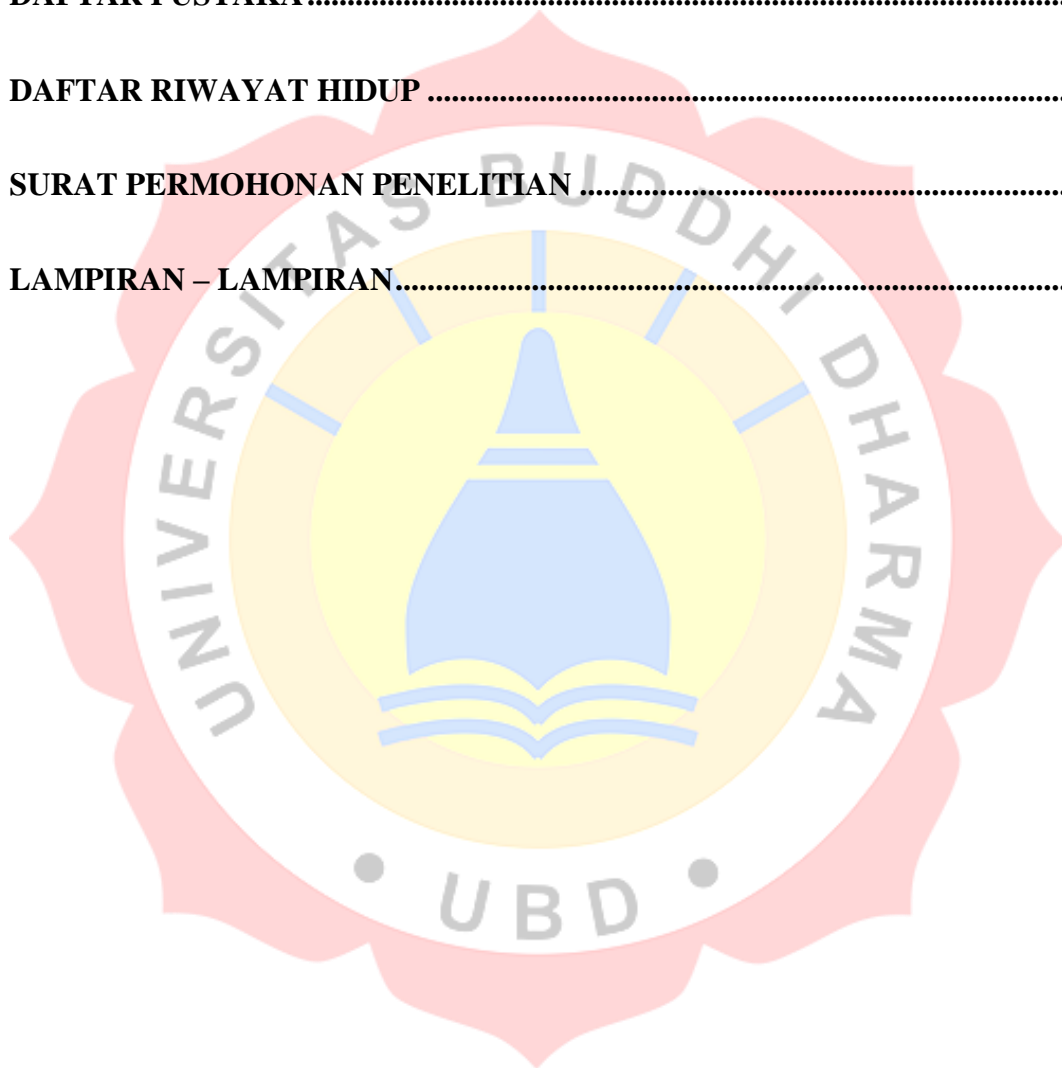
Halaman

HALAMAN JUDUL DEPAN.....	
HALAMAN JUDUL DALAM	
LEMBAR PERSETUJUAN USULAN SKRIPSI.....	
LEMBAR PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING	
REKOMENDASI KELAYAKAN MENGIKUTI SIDANG SKRIPSI	
LEMBAR PENGESAHAN	
SURAT PERNYATAAN	
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	
ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	1

A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Perumusan Masalah	8
D. Tujuan Penelitian	9
E. Manfaat Penelitian	9
F. Sistematika Penulisan	10
BAB II LANDASAN TEORI	12
A. Landasan Teori.....	12
1. Manajemen Keuangan.....	12
2. Pasar Modal	13
3. Pengertian Obligasi	16
4. Pengertian Harga Obligasi	24
5. Pengertian Kupon Obligasi	25
6. Pengertian <i>Rating</i>	26
7. Pengertian Tingkat Suku Bunga.....	38
B. Penelitian Terdahulu	38
C. Kerangka Pemikiran.....	43
D. Hipotesa.....	43
BAB III METODE PENELITIAN	47
A. Jenis Penelitian.....	47
B. Objek Penelitian	47
C. Jenis dan Sumber Data	48
D. Populasi dan Sampel	48

1. Populasi.....	48
2. Sampel.....	50
E. Teknik Pengumpulan Data	52
F. Operasionalisasi Variabel Penelitian	53
1. Variabel Dependen (Y)	53
2. Variabel Independen (X).....	54
G. Teknik Analisa Data.....	57
1. Analisis Deskriptif	57
2. Uji Asumsi Klasik	57
3. Pengujian Hipotesis.....	61
BAB IV PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	65
A. Deskripsi Data.....	65
B. Statistik Deskriptif	67
C. Hasil Penelitian	69
1. Uji Asumsi Klasik.....	69
2. Uji Analisis Regresi Linier Berganda	74
3. Koefisien Determinasi (R^2).....	76
4. Uji Parsial (Uji t).....	78
5. Uji Simultan (Uji F)	80
D. Pembahasan.....	81
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	85
A. Kesimpulan	85
B. Implikasi.....	85

1. Implikasi Teoritis	86
2. Implikasi Manajerial	87
3. Implikasi Metodologi	88
C. Saran.....	88
DAFTAR PUSTAKA	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	
SURAT PERMOHONAN PENELITIAN	
LAMPIRAN – LAMPIRAN.....	



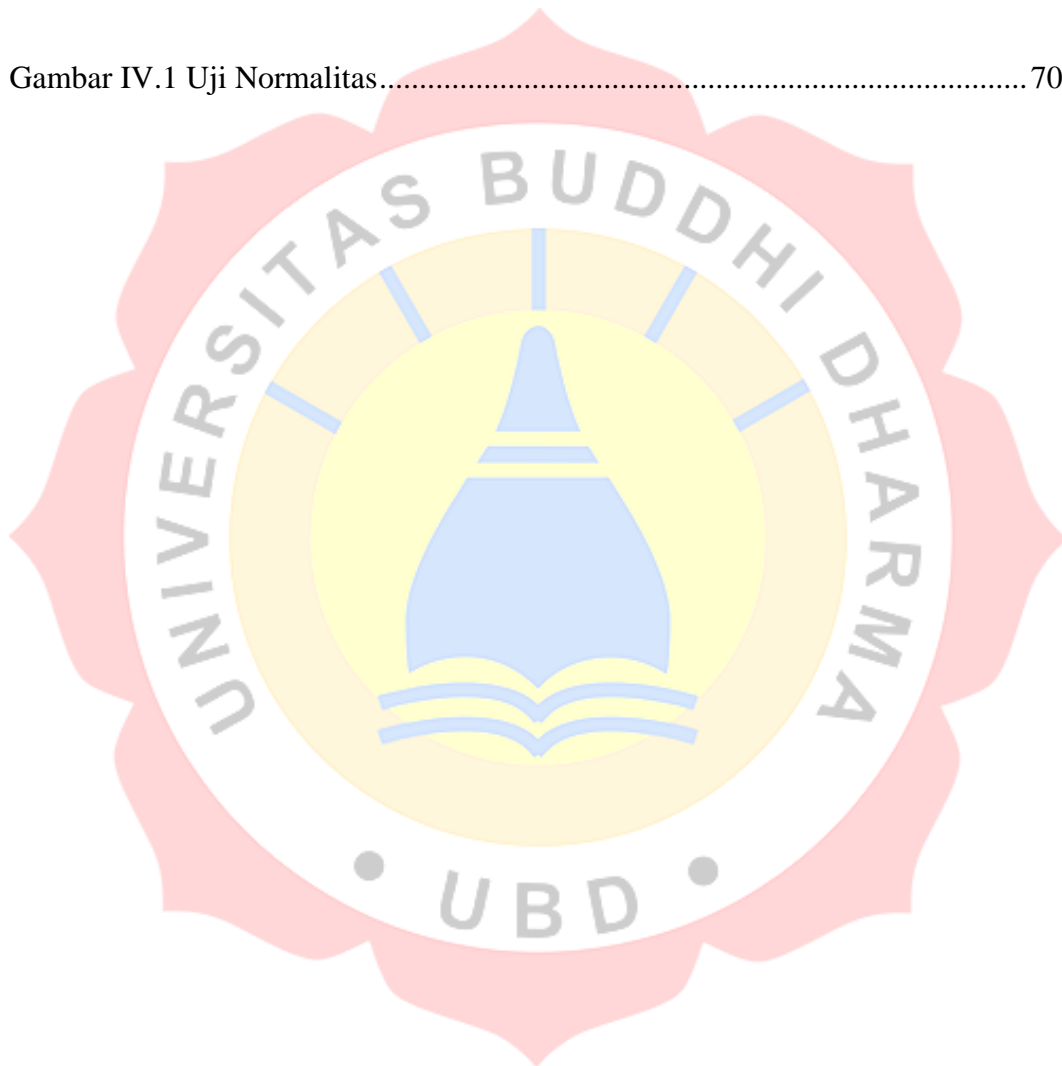
DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel I.1 Indonesia <i>Bond Indexes</i>	3
Tabel II.1 Simbol Peringkat PT. PEFINDO.....	33
Tabel II.2 Definisi Peringkat Obligasi PEFINDO	34
Tabel II.3 Hasil Penelitian Terdahulu	39
Tabel III.1 Daftar Nama Perusahaan Penerbit Obligasi.....	49
Tabel III.2 Proses Pemilihan Sampel	51
Tabel III.3 Ringkasan Variabel dan Definisi Operasional.....	55
Tabel IV.1 Daftar Sampel Obligasi Perusahaan 2016-2020	65
Tabel IV.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	67
Tabel IV.3 Uji Multikolinearitas.....	71
Tabel IV.4 Uji Heteroskedastisitas	72
Tabel IV.5 Uji Autokorelasi.....	73
Tabel IV.6 Uji Analisis Regresi Linier Berganda.....	75
Tabel IV.7 Uji Parsial (Uji t)	78
Tabel IV.8 Statistik Uji dan Kesimpulan	79



DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar I.1 Statistik <i>BI Rate</i> 2005-2018.....	6
Gambar II.1 Kerangka Pemikiran	43
Gambar IV.1 Uji Normalitas.....	70



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Daftar Sampel Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020
- Lampiran 2 : Daftar Harga Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020
- Lampiran 3 : Daftar Kupon Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020
- Lampiran 4 : Daftar *Rating* Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020
- Lampiran 5 : Daftar *Rate* Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020
- Lampiran 6 : Tabulasi Data Penelitian Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020
- Lampiran 7 : Statistik Deskriptif Data Penelitian
- Lampiran 8 : Hasil Uji Normalitas
- Lampiran 9 : Hasil Uji Multikolinearitas
- Lampiran 10 : Hasil Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 11 : Hasil Uji Autokorelasi
- Lampiran 12 : Hasil Uji Analisis Linier Berganda
- Lampiran 13 : Hasil Uji Analisis Linier Sederhana X1

Lampiran 14 : Hasil Uji Analisis Linier Sederhana X2

Lampiran 15 : Hasil Uji Analisis Linier Sederhana X3



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan membutuhkan biaya yang tidak sedikit dalam mengembangkan usahanya. Perusahaan akan menghadapi masalah dalam memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengembalikan dana dengan tingkat pengembalian yang sesuai dengan yang diisyaratkan pemberi dana. Dalam memperoleh dana, ada dua pilihan yang dapat diambil, yaitu melalui pasar uang dan pasar modal. Pasar uang berkaitan dengan perbankan, asuransi, pegadaian, yayasan, dan lain-lain, sedangkan pasar modal berkaitan dengan penawaran kepemilikan sebagian efek kepada masyarakat.

Untuk memperoleh dana melalui pasar modal, langkah pertama yang dilakukan perusahaan adalah dengan melakukan IPO (*Initialing Public Offering*) atau penawaran umum. Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 menjelaskan bahwa, Penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang ini dan peraturan pelaksanaannya (Presiden Republik Indonesia 1995).

Perkembangan investasi saat ini di Indonesia mengalami peningkatan kearah yang lebih baik. Masyarakat tidak hanya berinvestasi di lembaga keuangan lainnya, namun juga dapat berinvestasi di Bursa Efek pada surat utang (obligasi). Bagi perusahaan dan investor kehadiran pasar modal sangat penting, dimana melalui instrumen pasar modal perusahaan sebagai pihak

yang membutuhkan dana dapat menghimpun dananya dengan menjual sahamnya kepada publik atau menerbitkan surat utang (obligasi), sedangkan investor sebagai pihak yang mempunyai dana dapat dijadikan pasar modal sebagai alternatif saran investasi untuk mendapatkan keuntungan. Perusahaan yang menerbitkan obligasi akan memberikan bagi hasil berupa bunga (*coupon*).

Selain bermanfaat bagi perusahaan, pasar modal juga akan bermanfaat bagi pihak-pihak yang memiliki kelebihan dana yang berkeinginan menginvestasikan dana tersebut ke instrumen investasi yang telah ada pada saat ini. Para pihak yang memiliki kelebihan dana tersebut atau seringkali disebut dengan investor, dapat memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk menyalurkan dana yang menganggur, sehingga diperoleh tambahan penghasilan berupa perolehan investasi, dalam bentuk peningkatan modal (*capital gain*) dan laba hasil usaha yang dibagikan (*dividend*) untuk investasi dipasar saham dan bunga (*coupon*) untuk investasi dipasar obligasi.

Obligasi merupakan surat pengakuan utang yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta kepada investor, dimana utang ini akan dibayarkan pada masa yang ditentukan. Atas pinjaman tersebut investor diberi imbalan berupa bunga yang disebut *coupon*. Secara garis besar obligasi merupakan bukti utang dari emiten (penawar) yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo. Alasan utama banyaknya investor tertarik pada obligasi karena obligasi memberikan hasil

(*return*) tetap selama periode jangka waktu yang relatif panjang dan tidak berpengaruh pada fluktuasi tingkat bunga. Selain itu investor menginginkan keamanan atas modal yang ditanamnya melalui obligasi berkualitas tinggi.

Berdasarkan data statistik Pasar Modal Indonesia yang diolah oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), terjadi peningkatan perdagangan obligasi korporasi pada tahun 2015 sampai tahun 2017

Tabel I.1
Indonesia Bond Indexes

Periode	INDOBex Total Return		
	<i>Composite</i>	<i>Government</i>	<i>Corporate</i>
2015	183.2792	180.3796	196.5327
2016	208.4493	205.5032	221.2946
2017	241.8177	238.9919	252.2110

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2018b)

Berdasarkan tabel tersebut terdapat fenomena yang mengindikasikan bahwa obligasi korporasi mulai banyak diminati dan mulai marak diperdagangkan di Pasar Modal Indonesia. Meskipun demikian, investasi obligasi juga memiliki risiko yang akan dihadapi oleh investor. Risiko yang terdapat pada obligasi akan mempengaruhi tingkat *return* yang diharapkan oleh investor yang dikenal dengan *yield* obligasi. Menurut (Aisah 2014, 90) Pendapatan atau imbal hasil (*return*) yang akan diterima investor dari hasil penempatan dananya pada obligasi dinamakan *yield*. Sebagai instrumen investasi, perubahan tingkat imbal hasil (*yield*) obligasi yang diperoleh investor mengalami perubahan seiring dengan berjalannya waktu, perubahan

yield tersebut berpengaruh pada tingkat harga pasar obligasi itu sendiri. Oleh karena itu, investor dan emiten harus selalu memperhatikan fluktuasi harga obligasi dan faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan *yield* obligasi.

Penerbitan obligasi merupakan salah satu keputusan penting yang diambil oleh pengelola perusahaan dalam rangka mendapatkan modal untuk kebutuhan usahanya. Imbal hasil saat jatuh tempo dapat dilihat sebagai tingkat pengembalian obligasi yang dijanjikan. Hal ini merupakan pengembalian yang akan diterima oleh investor jika seluruh pembayaran yang dijanjikan terlaksana. Namun, imbal hasil saat jatuh tempo akan sama dengan tingkat pengembalian yang diharapkan hanya jika probabilitas gagal bayar adalah nol dan obligasi tidak dapat ditebus.

Sebelum seorang investor memutuskan untuk membeli atau menjual sebuah obligasi, maka hal utama yang dilihat terlebih dahulu adalah harga obligasi tersebut. Harga obligasi adalah suatu harga yang ditetapkan ketika seorang ingin memperjualbelikan obligasi di pasar modal baik melalui transaksi pada bursa maupun OTC (*Over The Counter*). Harga obligasi sangat penting diketahui oleh investor agar investor mengetahui kapan seharusnya mereka membeli atau menjual obligasi tersebut. Harga obligasi yang diperdagangkan biasanya dinyatakan dengan persentase dari nilai nominalnya (tanpa menuliskan %). Jika harga penutupan suatu obligasi 97 berarti obligasi tersebut diperdagangkan pada harga 97% dari nilai nominalnya.

Sama halnya dengan investasi di instrumen lain, selain diperlukannya dana pada investasi obligasi, juga diperlukan pengetahuan yang cukup tentang

obligasi. Pengetahuan yang baik untuk dapat menganalisis faktor–faktor mempengaruhi investasi pada obligasi tersebut. Faktor yang dapat mempengaruhi harga obligasi meliputi kupon, *rating* dan suku bunga obligasi.

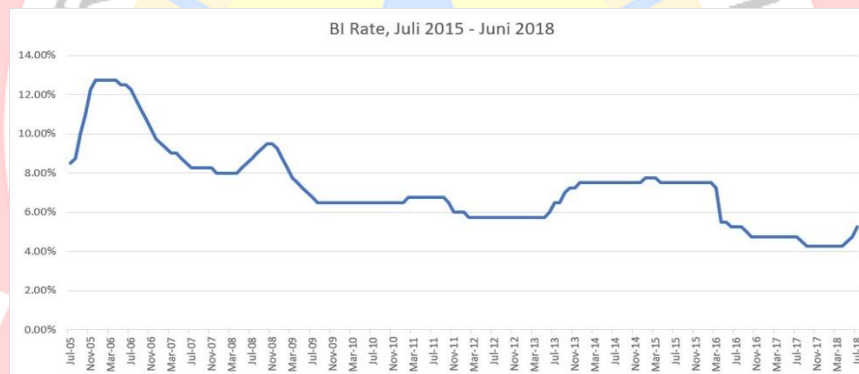
Investor obligasi mendapatkan imbalan berupa bunga atau kupon. Kupon obligasi diperoleh pemegang obligasi yang periode pembayarannya berbeda, ada yang dibayarkan tiga bulan sekali, enam bulan sekali atau sekali dalam setahun. Kupon obligasi dengan tingkat bunga tetap (*fixed coupon bond*) dapat melindungi kupon dari fluktuasi tingkat bunga pasar yang dapat menyebabkan hasil yang diterima investor berubah sewaktu-waktu. Penelitian yang dilakukan Menurut (Sari & Sudjarni 2016, 78) juga menyatakan bahwa semakin tinggi kupon yang ditawarkan oleh suatu obligasi maka investor cenderung akan membeli obligasi tersebut karena dianggap dapat memberikan manfaat dan keuntungan bagi investor.

Menurut (Hidayat 2016, 89) menyatakan bahwa tingkat bunga kupon secara signifikan berpengaruh positif terhadap perubahan harga obligasi. Semakin tinggi tingkat kupon yang diperoleh maka semakin tinggi tingkat perubahan harga obligasi. Namun sebaliknya, Menurut (Subagia & Sedana 2015, 98) menunjukkan bahwa peningkatan kupon tidak berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia.

Rating atau peringkat obligasi memberikan informasi terkait kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utang. *Rating* obligasi dapat membantu investor dalam menentukan kualitas dan risiko suatu obligasi.

Menurut (Hidayat 2016, 109) *rating* berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi.

Faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga, meningkatnya suku bunga merupakan berita buruk untuk pasar modal karena investor akan tertarik menanamkan dananya pada pasar uang. Suku bunga yang dapat dijadikan *benchmark* oleh investor ataupun emiten terdiri dari berbagai jenis, salah satunya adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Pemilihan suku bunga tersebut dalam penelitian ini karena Sertifikat Bank Indonesia didukung dan dijamin oleh pemerintah (Bank Indonesia) sebagai otoritas moneter secara efektif dan efisien.



Gambar I.1
Statistik BI Rate 2005-2018

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2018)

Berdasarkan gambar I.1 di atas, menunjukkan bahwa tingkat suku bunga mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun dimana pada tahun 2015 suku bunga mengalami penurunan dari 8% sedangkan pada tahun 2015 menurun menjadi 5.7% dan pada tahun menjadi 4.7 % kemudian pada tahun 2017 menurun lagi menjadi 4% lalu pada tahun 2018 naik menjadi 4.5 %. Dari

informasi tersebut, tentu ini akan mempengaruhi *yield* atau tingkat keuntungan yang akan diterima investor yang membeli obligasi dan memilihnya sampai obligasi tersebut jatuh tempo.

Penelitian ini berfokus pada obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian yang dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu (*purposive sampling*). Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu dimana menunjukkan hasil yang tidak konsisten dari temuan sebelumnya maka perlu ada pengujian lebih lanjut untuk melihat variasi hasil yang mungkin berbeda. Hal tersebut yang melatarbelakangi penulis ingin melakukan penelitian dengan judul penelitian **“Pengaruh Kupon Obligasi, Rating dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada periode Tahun 2016-2019”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan oleh penulis, maka penulis mengidentifikasi permasalahan, sebagai berikut:

1. Adanya kesulitan investor terkait pemilihan jenis obligasi sebagai sarana investasi yang menguntungkan dan layak untuk dijadikan alternatif investasi.
2. Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut yang membahas tentang pengaruh Kupon Obligasi, *Rating* dan Tingkat Suku Bunga Obligasi terhadap Harga Obligasi di BEI.
3. Investor mengalami kesulitan menentukan dan memilih investasi obligasi yang aman dan menguntungkan.

4. Investor kurang memperhatikan peringkat obligasi sebagai ukuran skala risiko dari investasi obligasi.
5. Investor kurang memperhatikan kinerja keuangan perusahaan sehingga kurang jeli dalam memilih dan menentukan investasi obligasi yang termasuk dalam *investment grade*.
6. Terdapat *research gap* yaitu ketidakkonsistenan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi prediksi peringkat obligasi.

C. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas dapat dirumuskan permasalahan-permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh Kupon Obligasi terhadap Harga Obligasi Korporasi yang terdaftar di BEI secara parsial pada periode tahun 2016-2019?
2. Apakah terdapat pengaruh *Rating* terhadap Harga Obligasi Korporasi yang terdaftar di BEI secara parsial pada periode tahun 2016-2019?
3. Apakah terdapat pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Obligasi Korporasi yang terdaftar di BEI secara parsial pada periode tahun 2016-2019?
4. Apakah terdapat pengaruh Kupon Obligasi, *rating*, tingkat suku bunga secara simultan terhadap Harga Obligasi Korporasi yang terdaftar di BEI secara parsial pada periode tahun 2016-2019?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Kupon Obligasi terhadap Harga Obligasi Korporasi yang terdaftar di BEI secara parsial pada periode tahun 2016-2019
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Rating* terhadap Harga Obligasi Korporasi yang terdaftar di BEI secara parsial pada periode tahun 2016-2019
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Obligasi Korporasi yang terdaftar di BEI secara parsial pada periode tahun 2016-2019
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Kupon Obligasi, *rating*, tingkat suku bunga secara simultan terhadap Harga Obligasi Korporasi yang terdaftar di BEI secara parsial pada periode tahun 2016-2019

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Sebagai sarana menambah wawasan dan untuk melengkapi peneliti sebelumnya.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dapat bermanfaat sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya atau bagi pihak-pihak yang akan melakukan penelitian yang sama.

3. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan pengaruh Kupon Obligasi, Rating Obligasi dan Tingkat Suku Bunga Obligasi terhadap Harga Obligasi.

4. Bagi Investor

Penelitian ini menjadi masukan bagi pihak investor dan calon investor dalam mengambil keputusan investasi obligasi melalui analisis pengaruh Kupon Obligasi, *Rating*, dan Tingkat 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.

F. Sistematika Penulisan

Sistematika ini berguna untuk memberikan gambaran yang jelas dari pokok penelitian yang berisi informasi mengenai materi dan hal yang dibahas dalam tiap-tiap bab. Penelitian ini menggunakan sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas tentang landasan teori yang merupakan penjelasan dari kerangka yang berkaitan dengan variabel terikat yaitu harga obligasi korporasi dan variabel bebas yaitu Kupon Obligasi, Rating Obligasi dan Tingkat Suku Bunga serta penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi tentang variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini memuat deskripsi objek penelitian, hasil analisis dan perhitungan statistik, serta pembahasan atau hasil pengolahan data.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan berdasarkan penelitian yang telah dilakukan yang merupakan jawaban dari rumusan masalah yang telah dijelaskan. Selain itu disajikan keterbatasan serta saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Manajemen Keuangan

Menurut (Sudana 2011, 1) mengatakan bahwa:

Manajemen keuangan perusahaan adalah salah satu bidang manajemen fungsional perusahaan yang berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi jangka panjang, dan pengelolaan modal kerja perusahaan yang meliputi investasi dan pendanaan jangka pendek. Dengan kata lain manajemen keuangan perusahaan merupakan bidang keuangan yang menerapkan prinsip-prinsip keuangan dalam suatu organisasi perusahaan untuk mencapai dan mempertahankan nilai melalui pengambilan keputusan dan pengelolaan sumber daya yang tepat.

Menurut (Utari et al. 2014, 1),

Manajemen keuangan adalah merencanakan, mengorganisasikan, melaksanakan, dan mengendalikan pencarian dana dengan biaya yang serendah-rendahnya dan menggunakannya secara efektif dan efisien untuk kegiatan operasi organisasi.

Menurut (Sartono 2015, 6),

Manajemen Keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana yang baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan untuk pembiayaan investasi atau pembelajaran secara efisien.

Dari teori-teori di atas, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan usaha pengelolaan dana yang dikumpulkan dan dialokasikan untuk membiayai segala aktivitas perusahaan dalam rangka mencapai tujuan dari perusahaan tersebut.

Saat ini manajer keuangan memegang peranan yang sangat penting, dengan perkembangannya tugas manajer keuangan tidak hanya

mencatat, membuat laporan, mengendalikan posisi kas, membayar tagihan-tagihan, dan mencari dana. Akan tetapi, manajer keuangan juga harus mampu menginvestasikan dana mengatur kombinasi sumber dana yang optimal, serta pendistribusian keuntungan (pembagian dividen) dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan selalu membutuhkan dana dalam rangka memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari maupun untuk mengembangkan perusahaan. Kebutuhan dana tersebut berupa modal kerja maupun untuk pembelian aktiva tetap, untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, perusahaan harus mampu mencari sumber dana dengan komposisi yang menghasilkan beban biaya paling murah.

2. Pasar Modal

Pasar modal Indonesia memiliki berbagai macam sekuritas yang dapat dijadikan investasi. Jenis sekuritas alternatif yang bisa digunakan sebagai investasi adalah obligasi. Obligasi korporasi adalah obligasi yang diterbitkan oleh suatu badan swasta yang menyatakan utang dan akan dikembalikan pada akhir waktu jatuh tempo dan membayar bunga secara periodik.

Menurut (Tandelilin 2010, 245) menyatakan bahwa:

“Pasar modal adalah *organized market* yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan menggunakan jasa pialang dan *underwriter*.”

Berdasarkan beberapa pengertian pasar modal di atas, dapat disimpulkan bahwa :

- a. Pasar modal bisa berupa pasar dalam artian abstrak atau dalam artian konkret (sesungguhnya). Dalam artian abstrak, maka perdagangan surat berharga tidak harus terjadi pada suatu tempat tertentu. Sementara itu, pasar modal dalam bentuk konkret ialah bursa efek atau lebih dikenal dengan istilah *stock exchange*.
- b. Komoditi yang diperdagangkan di pasar modal adalah surat berharga (aktiva finansial) jangka panjang.
- c. Surat berharga (atau sekuritas) yang diperjual-belikan di pasar modal adalah surat berharga yang diterbitkan oleh suatu badan hukum berbentuk PT (Perseroan terbatas), baik yang dimiliki oleh swasta maupun pemerintah.
- d. Bursa efek merupakan bentuk konkret dari pasar modal. Bursa efek merupakan pasar yang sangat terorganisasi (*a highly organized market*). Di sebut demikian karena terdapat serangkaian peraturan yang mengikat pihak pihak di dalamnya.

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*). 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 & Fakhruddin 2001). Pasar modal memberikan banyak manfaat, antara lain:

- a. Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- d. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
- e. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.
- f. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.

- g. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim terbuka, pemanfaatan manajemen profesional, dan penciptaan iklim berusaha yang sehat.
- h. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dengan prospek yang baik.

3. Pengertian Obligasi

Menurut (Irham Fahmi 2013, 179) menyatakan bahwa:

“Obligasi adalah efek pendapatan tetap yang diperdagangkan di masyarakat dimana penerbitnya setuju untuk membayar sejumlah bunga tetap untuk jangka waktu tertentu dan akan membayar kembali jumlah pokoknya pada jatuh tempo Obligasi pada dasarnya merupakan surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat pemodal.”

Jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disertai dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya telah ditetapkan dalam perjanjian.

Menurut (Arifin 2005, 20),

Obligasi adalah instrumen utang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan atau negara untuk mendapatkan sejumlah dana dari berbagai kelompok pemberi pinjaman. Kebanyakan obligasi membayar bunga setiap semester pada tingkat *coupon* tertentu dan memiliki jatuh tempo antara 5 sampai dengan 30 tahun dimana saat itu pemegang obligasi akan menerima pelunasan sesuai dengan nilai par.

Selanjutnya Menurut (Priambodo 2006, 30),

Obligasi merupakan instrumen utang yang berisi janji dari pihak yang mengeluarkan obligasi untuk membayar pemilik obligasi sejumlah nilai pinjaman beserta bunga.

Untuk menghasilkan suatu strategi investasi obligasi yang baik diperlukan suatu analisis terhadap faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga obligasi. Harga obligasi dipengaruhi oleh *risk* (risiko) dan *return* (hasil) yang diharapkan dari obligasi itu. Hasil yang bisa didapatkan dari investasi pada obligasi yaitu kupon yang merupakan bunga dari obligasi dan *capital gain*, yang merupakan selisih harga beli dengan harga jual obligasi. Investor bisa mensyaratkan tingkat hasil (*rate of return*) yang dikehendaki dengan membandingkan obligasi itu dengan alternatif investasi lain yang sebanding yang tersedia di pasar. Jika hasil yang disyaratkan pasar sama dengan hasil yang dijanjikan obligasi, maka harga obligasi akan sama dengan nilai nominalnya. Jika hasil yang disyaratkan pasar lebih tinggi dari hasil yang dijanjikan obligasi, maka harga obligasi akan berada di bawah nilai nominalnya, atau dijual secara *discount*. Jika hasil yang disyaratkan pasar lebih rendah dari hasil yang dijanjikan obligasi maka harga obligasi akan berada di atas nilai nominalnya, atau dijual secara *premium*. Berdasarkan jenis bunga maka obligasi dapat dibedakan atas dua jenis (Ang 1997, 98):

a. Bunga tetap (*Fixed rate*)

Kupon dengan bunga tetap berarti mulai dari awal obligasi sampai dengan tanggal jatuh temponya, tingkat suku bunga tetap tidak berubah.

b. Bunga mengambang (*Floating rate*)

Kupon dengan bunga mengambang berarti suku bunga ditetapkan relatif terhadap suatu *benchmark* tertentu.

Menurut (Rahardjo 2004, 108) *Harga obligasi* merupakan faktor terpenting sebagai pertimbangan investor dalam melakukan pembelian obligasi sebagai instrumen investasinya.

Menurut (Samsul 2016, 65),

Investor obligasi akan menghitung seberapa besar pendapatan investasi atas dana yang dibelikan obligasi tersebut dengan menggunakan alat ukur *yield*. *Yield* adalah keuntungan atas investasi obligasi yang dinyatakan dalam persentase. *Yield to maturity* (YTM) bisa diartikan sebagai tingkat *return* majemuk yang akan diterima investor jika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahan obligasi tersebut hingga jatuh tempo.

YTM merupakan ukuran *yield* yang banyak digunakan karena *yield* tersebut mencerminkan *return* dengan tingkat bunga majemuk (*compounded rate of return*) yang diharapkan investor, jika dua asumsi yang disyaratkan bisa terpenuhi maka *yield to maturity* yang diharapkan akan sama dengan *realized yield*. Asumsi pertama adalah bahwa investor akan mempertahankan obligasi tersebut sampai dengan waktu jatuh tempo. Nilai yang didapat jika asumsi pertama dipenuhi sering disebut dengan *yield to maturity* (YTM). Asumsi kedua adalah investor menginvestasikan kembali pendapatan yang diperoleh dari obligasi pada tingkat YTM yang dihasilkan.

Adapun Menurut (Francis & Richard 1992, 76),

Yield to maturity (YTM) dari obligasi adalah tingkat *return* (hasil) yang didapatkan seorang investor bila memegang suatu obligasi sampai masa jatuh tempo. YTM mengevaluasi baik pendapatan

bunga, *capital gain* maupun *cashflow* yang diterima sepanjang masa hidup pasar obligasi yaitu sampai *maturity date*.

Menurut (Kusuma & Arsori 2005, 97)

Secara khusus semakin tinggi tingkat hasil hingga jatuh tempo, semakin rendah tingkat perubahan harga. Untuk besar perubahan *yield* yang sama, pada tingkat hasil yang rendah menyebabkan perubahan harga yang lebih besar dibandingkan pada tingkat hasil yang tinggi. Dengan kata lain untuk perubahan hasil tertentu, perubahan tingkat harga akan lebih besar pada *yield* yang rendah dibanding pada *yield* yang tinggi.

a. Jenis-Jenis Obligasi

Obligasi dapat dibagi kedalam beberapa kelompok jenis yang berbeda, yaitu obligasi berdasarkan sistem pembayaran, obligasi berdasarkan penerbitnya, obligasi berdasarkan kupon pembayaran, obligasi berdasarkan tingkat bunga, obligasi berdasarkan jaminan, obligasi berdasarkan *callable feature*, serta obligasi berdasarkan masa jatuh tempo.

1) Obligasi Berdasarkan Sistem Pembayaran

Jenis obligasi berdasarkan sistem pembayaran terdiri dari:

a) *Coupon Bond*

Coupon bond adalah obligasi yang pembayaran bunga (kupon) dilakukan secara periodik. Sistem pembayaran dapat dilakukan setiap triwulan, semesteran, atau tahunan. Investor akan memperoleh kupon secara periodik selama masa umur obligasi dan pokok obligasi pada saat jatuh tempo.

b) *Zero Coupon Bond*

Zero coupon bond adalah obligasi yang tidak mempunyai kupon sehingga investor tidak menerima bunga secara periodik. Namun bunga dibayarkan sekaligus bersamaan dengan pokok obligasi pada saat jatuh tempo. Pada saat pembelian, investor mendapatkan obligasi dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar dan pada saat jatuh tempo akan memperoleh hasil yang sama dengan nilai obligasi.

2) Obligasi Berdasarkan Penerbitnya

Obligasi berdasarkan penerbitnya terdiri dari:

a) Obligasi Pemerintah (*Government bond*)

Obligasi pemerintah yaitu obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah pusat. Obligasi ini digunakan untuk membiayai untuk kegiatan negara. Contoh obligasi pemerintah adalah SUN dan ORI. Obligasi Pemerintah Daerah

Obligasi pemerintah daerah adalah obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah daerah. Obligasi tersebut diterbitkan untuk menangani proyek-proyek yang berkaitan dengan publik.

b) Obligasi Perusahaan (*Corporate bond*)

Corporate bond adalah obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Perusahaan yang dimaksud dapat berbentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), dan perusahaan berbentuk swasta. Obligasi

BUMN dan BUMD memiliki risiko yang lebih kecil daripada obligasi swasta (Manurung & Tobing 2008, 89). Hal tersebut dikarenakan obligasi perusahaan milik pemerintah dianggap mampu melunasi kewajiban.

3) Obligasi Berdasarkan Tingkat Bunga

Obligasi berdasarkan tingkat bunga terdiri dari:

a) Obligasi dengan bunga tetap (*Fixed rate bond*)

Obligasi dengan bunga tetap yaitu pemberian kupon obligasi yang ditetapkan pada awal penjualan obligasi dan tidak berubah sampai jatuh tempo. Contoh: bunga obligasi ditetapkan 14% setiap tahun. Hal tersebut berarti bunga obligasi tetap sebesar 14% setiap tahun sampai jatuh tempo obligasi.

b) Obligasi dengan bunga mengambang (*Floating rate bond*)

Obligasi dengan bunga mengambang yaitu pemberian bunga/kupon obligasi yang berbeda dari awal penjualan sampai jatuh tempo. Penetapan bunga untuk periode pertama ditetapkan pada saat penjualan dan bunga untuk periode kedua ditetapkan pada saat kupon periode pertama jatuh tempo. Suku bunga obligasi yang ditetapkan lebih tinggi daripada suku bunga SBI (Darmadji & Fakhrudin 2015, 100).

c) Obligasi dengan bunga campuran (*Mixed rate bond*)

Obligasi bunga campuran merupakan gabungan dari obligasi bunga tetap dan bunga mengambang. Misalkan obligasi yang memiliki waktu jatuh tempo 5 tahun menetapkan obligasi bunga tetap untuk 2 tahun periode awal, dan 3 tahun setelah itu menetapkan obligasi dengan bunga mengambang.

4) Obligasi dari Segi Jaminannya

Kelompok obligasi berdasarkan jaminan terdiri dari:

a) Obligasi dengan jaminan (*secured bond*)

Obligasi dengan jaminan yaitu obligasi yang dijamin oleh aset tertentu atau adanya *guarantor* (78) menyatakan bahwa obligasi jaminan dibagi kedalam 2 jenis yaitu (1) *mortgage bond* adalah obligasi yang dijamin dengan properti, (2) *collateral trust bond* adalah obligasi yang dijamin dengan surat berharga atau obligasi perusahaan lain.

b) Obligasi tanpa jaminan (*unsecured bond*)

Obligasi tanpa jaminan yaitu obligasi yang tidak ada *guarantor* serta jaminan lainnya. *Unsecured bond* ini disebut juga *debentures*. *Unsecured bond* termasuk bagian dari *junk bond* (obligasi berisiko) meskipun memberikan tingkat bunga yang tinggi (Kieso 2015, 99).

5) Obligasi Berdasarkan *Callable Feature*

Kelompok obligasi *Callable Feature* terdiri dari:

a) *Freely callable bond*

Freely callable bond adalah obligasi yang dapat dibeli kembali oleh perusahaan sebelum obligasi tersebut jatuh tempo. Jenis obligasi ini dapat memberikan keuntungan perusahaan terutama pada saat tingkat suku bunga deposito turun. Banyak pemodal yang mengalokasikan dana untuk investasi di pasar modal sehingga harga obligasi naik.

b) *Non callable bond*

Non callable bond adalah obligasi yang tidak dapat dibeli kembali oleh emiten sebelum jatuh tempo obligasi. Investor tidak akan mengalami kerugian atas pembelian kembali obligasi oleh penerbit. Jadi *callability risk* dapat terhindar dengan jenis obligasi *non callable bond*.

c) *Deffered callable bond*

Deffered callable bond merupakan kombinasi antara *freely callable bond* dengan *non callable bond*. Biasanya ditentukan batas waktu tertentu dimana obligasi tidak dapat dibeli kembali (*noncallable*) misalnya pada tahun pertama, sesudah itu penebit dapat membelinya kembali.

6) Obligasi Berdasarkan pada Segi Konversi

Jenis obligasi ini terdiri dari:

a) *Convertible bond / Exchangable bond*

Obligasi konversi adalah obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham. Saham yang ditukar dapat saham penerbit obligasi sendiri (*convertible bond*) maupun saham perseroan lain yang dimiliki oleh penerbit obligasi (*exchangable bond*).

b) *Nonconvertible bond*

Obligasi non konversi yaitu obligasi yang tidak dapat dikonversi menjadi saham. Jadi *non convertible bond* merupakan jenis obligasi biasa yang hanya dapat mencairkan pokok obligasi pada saat jatuh tempo.

7) Obligasi Berdasarkan Masa Jatuh Tempo

Kelompok obligasi berdasarkan masa jatuh tempo terdiri dari:

a) Obligasi Berjangka (*Term Bond*)

Obligasi berjangka yaitu obligasi yang memiliki satu tanggal jatuh tempo. Contoh: obligasi tahun 2009 yang jatuh tempo pada tahun 2014. Dengan kata lain, pokok obligasi akan diberikan sekali pada tahun 2014.

b) Obligasi Serial (*Serial Bond*)

Obligasi serial yaitu obligasi yang memiliki serangkaian tanggal jatuh tempo. Contoh: obligasi tahun 2010 yang akan jatuh tempo pada tahun 2015 memiliki serangkaian tanggal jatuh tempo yaitu tahun 2011, tahun 2013, dan tahun 2015.

4. Pengertian Harga Obligasi

Menurut (Sitorus 2015, 20) mengemukakan bahwa:

Harga obligasi dinyatakan dalam persentase, yaitu persentase dari nilai nominal. Kelaziman yang berlaku, pelaku pasar tidak menyebut persen, cukup angka nominal saja, misalnya harga 100% disebut 100.

Menurut (Hanum 2014, 78),

Harga obligasi adalah salah satu harga ketika anda membeli atau menjual obligasi dipasar modal melalui pertukaran atau transaksi OTC (*Over The Counter*).

Adapun menurut (Tandelilin 2014, 35),

Harga obligasi merupakan suatu harga yang telah disepakati oleh penerbit obligasi dan investor ketika ingin memperjualbelikan obligasi di pasar modal. Harga pasar obligasi selalu belfluktuasi karena aktifitas jual-beli dari investor serta dipengaruhi oleh perubahan besaran variabel ekonomi makro seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar Rp/\$ dan lain-lain.

Jadi dapat disimpulkan bahwa harga obligasi adalah nilai nominal yang telah ditentukan untuk memperjualbelikan obligasi sesuai dengan berbagai faktor yang telah ditetapkan.

5. Pengertian Kupon Obligasi

Kupon adalah berupa pendapatan suku bunga yang diterima oleh pemegang obligasi atas perjanjian dengan penerbit obligasi tersebut. Kupon biasanya dilakukan pembayaran secara periode tertentu menurut (Rahardjo dalam Damena et al. 2014, 90). Bisa berjangka waktu triwulan,

atau tahunan. Nilai kupon yang tinggi akan menarik minat investor karena dengan nilai kupon yang tinggi akan memberikan yield yang makin tinggi pula. Jika kupon obligasi tersebut cukup tinggi maka harga obligasi akan cenderung semakin meningkat. Sebaliknya, jika tingkat kupon obligasi yang diberikan cukup kecil maka harga obligasi tersebut akan cenderung turun karena daya tarik untuk investor atau calon pembeli obligasi tersebut sangat sedikit.

Menurut (Kieso 2014,78) mengatakan bahwa :

“Obligasi kupon adalah surat utang yang mampu memberikan bunga ataupun kupon secara berkala kepada para investornya. Kupon tersebut akan mewakili suatu nominal tertentu sesuai kesepakatan yang terjalin antara pihak penerbit obligasi dan pihak investor.”

Menurut (Sari & Sudjarni 2016) juga menyatakan bahwa:

Semakin tinggi kupon yang ditawarkan oleh suatu obligasi maka investor cenderung akan membeli obligasi tersebut karena dianggap dapat memberikan manfaat dan keuntungan bagi investor.

Jadi dapat disimpulkan bahwa kupon obligasi adalah imbal hasil yang diikutsertakan dalam nilai nominal dan wajib dibayar pada pemegang obligasi tersebut. Kupon juga dibayarkan secara periodik tertentu. Misalkan setiap kuartal atau semester.

6. Pengertian *Rating*

Menurut (Jogiyanto 2015, 230) menyatakan bahwa:

“Simbol-simbol karater yang diberikan oleh agen pemeringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi yang diterbitkan.”

Menurut Irham Fahmi (2013, 184) menyatakan bahwa :

“Obligasi yang dijual kepublik dalam perspektif para pembeli, melihatnya berdasarkan peringkat (rating). Peringkat tersebut menggambarkan pada credible dan prospek layaknya obligasi tersebut dibeli untuk dijadikan sebagai salah satu current asset perusahaan. Oleh karena itu, tidak sembarang obligasi yang akan dibeli, tapi obligasi yang dibeli terutama didasarkan pada rekomendasi dari lembaga pemeringkat yang selama ini telah terpercaya dan teruji penilainannya di tingkat internasional.”

Sedangkan menurut (Tardimen 2015, 103) menyatakan bahwa peringkat kredit atau surat utang adalah sebagai berikut:

“Penilaian terhadap kelayakan kredit (*credit worthiness*), kemampuan membayar kembali utang dan kemungkinan gagal bayar (*probability of default*).”

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *Rating* atau peringkat obligasi merupakan nilai untuk mengukur kemampuan atau ketidakmampuan penerbit obligasi dalam memenuhi kewajibannya.

a. Proses Pemeringkatan Obligasi

Peringkat obligasi merupakan opini dari lembaga pemeringkat serta sumber informatif bagi pemodal atas risiko obligasi yang diperdagangkan (Bapepam dan Lembaga Keuangan 2009). Informasi peringkat tersebut diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Dengan demikian investor dapat melakukan strategi apakah akan membeli obligasi atau tidak.

Bagi emiten, peringkat bermanfaat untuk mengetahui struktur obligasi dan mengetahui posisi kinerjanya dibanding perusahaan lain (Rahardjo 2003). Jika perusahaan mendapatkan peringkat yang baik, maka dapat dimanfaatkan sebagai sarana promosi dan meningkatkan kepercayaan investor (Ang 1997). Hal tersebut dikarenakan perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar obligasi dengan baik. Dengan demikian pemodal yang berinvestasi pada obligasi perusahaan tersebut semakin banyak dan sumber dana yang diperoleh juga semakin besar.

Berdasarkan Keputusan Ketua BAPEPAM dan Lembaga Keuangan Nomor: 135/BL/2006 Tentang “Pemeringkatan Atas Efek Bersifat Utang” (Bapepam dan Lembaga Keuangan 2006) menyatakan bahwa emiten yang akan menerbitkan obligasi wajib memperoleh hasil pemeringkatan obligasi. Hasil pemeringkatan tersebut diterbitkan oleh lembaga pemeringkat yang telah mendapat izin usaha sebagai lembaga pemeringkat dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat obligasi yaitu PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT Kasnic Credit Rating. Lembaga pemeringkat memberikan peringkat obligasi setiap satu tahun sekali selama obligasi tersebut belum lunas. Pemeringkatan antara perusahaan satu dan lainnya tidak dilakukan serentak seluruh perusahaan melainkan secara terpisah sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati masing-masing perusahaan dengan lembaga rating.

Proses pemeringkatan obligasi dilakukan dengan menunjuk salah satu lembaga pemeringkat. Setelah ada kesepakatan antara emiten dan lembaga rating, pihak manajemen menyerahkan data yang dibutuhkan untuk proses pemeringkatan. Kemudian survei dan wawancara akan dilakukan terhadap pihak manajemen. Lama pengumpulan data dan analisis memakan waktu lebih dari 1 bulan (Rahardjo 2004, 78).

Ada beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam analisis obligasi, yaitu (Rahardjo 2004, 98) :

1) Kinerja Industri

Mencakup persaingan industri, prospek dan pangsa pasar, ketersediaan bahan baku, struktur industri, pengaruh kebijakan pemerintah, dan kebijakan ekonomi lainnya.

2) Kinerja Keuangan

Meliputi aspek kualitas aset, rasio profitabilitas, pengelolaan aset dan pasiva, rasio kecukupan modal, tingkat pengelolaan utang, dan rasio kecukupan pembayaran bunga.

3) Kinerja Non Keuangan

Terdiri dari aspek manajemen, reputasi perusahaan, serta perjanjian *indenture* (meliputi *sinking fund*, *debt test*, *dividend test*, *merger*, dan *sale of asset*).

Selain itu untuk kelengkapan prosedur pemeringkatan, beberapa data yang diperlukan antara lain:

- a) Akte perusahaan atau izin perusahaan.
- b) Laporan keuangan yang diaudit selama 5 tahun terakhir.
- c) Proyeksi laporan keuangan untuk 3 tahun ke depan atau selama masa penerbitan surat utang tersebut.
- d) Info memo tentang proses penerbitan surat utang.
- e) Informasi pihak ketiga (pemberi garansi atau bank garansi).
- f) Daftar pemegang saham selama lima tahun terakhir.
- g) Daftar riwayat hidup komisaris/manajemen perusahaan.
- h) Struktur organisasi perusahaan dan keterangan detail tugas dan tanggung jawab.
- i) Informasi tentang grup, afiliasi, dan *holding* dari perusahaan

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Obligasi

1) Tingkat suku bunga (*interest rate*)

Menurut (Samsul 2016, 345) Investasi dalam deposito atau SBI, akan menghasilkan bunga bebas risiko tanpa memikirkan pengelolaannya. Sementara investasi dalam obligasi mengandung risiko seperti kegagalan penerimaan kupon atau gagal pelunasan dan kerugian karena kehilangan kesempatan untuk melakukan investasi di tempat lain (*opportunity cost*).

Oleh karena itu, harga obligasi yang diperoleh harus lebih tinggi daripada tingkat deposito atau SBI.

Pergerakan tingkat suku bunga SBI sangat berpengaruh terhadap efek pendapatan tetap. Kenaikan tingkat bunga SBI diharapkan dapat memberikan alternatif investasi karena orang lebih suka membeli SBI yang memberikan bunga tinggi. Pada gilirannya kenaikan tingkat suku bunga SBI pasti berdampak pada

kenaikan tingkat bunga komersial. Disaat tingkat bunga komersial tinggi merupakan momen yang tidak tepat untuk merealisasikan *capital gain*. Karena harga obligasi berhubungan terbalik dengan tingkat bunga pasar. Sehingga kenaikan tingkat bunga komersial justru akan mengakibatkan penurunan harga obligasi. Kemudian investor dapat merealisasikan *capital gain* ketika pemerintah melakukan pemotongan terhadap tingkat suku bunga SBI. Karena pemotongan tingkat suku bunga SBI berdampak pada apresiasi terhadap harga obligasi.

Menurut (Van Horne & Wachowicz 2009, 78) bahwa jika tingkat bunga meningkat sehingga tingkat pengembalian yang diharapkan pasar juga meningkat, maka harga obligasi akan menurun. Jika tingkat bunga menurun, harga obligasi meningkat. Sehingga tingkat bunga dan harga obligasi bergerak dalam arah yang berlawanan. Dari pernyataan tersebut tampak jelas bahwa keberagaman tingkat bunga dapat menyebabkan keberagaman harga obligasi. Variasi ini pada harga sekuritas yang disebabkan oleh perubahan pada tingkat bunga disebut dengan risiko tingkat bunga.

Nilai suatu obligasi bergerak berlawanan arah dengan perubahan suku bunga secara umum. Jika suku bunga secara umum cenderung turun, maka nilai atau harga obligasi akan meningkat, karena para investor cenderung untuk berinvestasi pada

obligasi. Sementara itu, jika suku bunga secara umum cenderung meningkat, maka nilai atau harga obligasi akan turun, karena para investor cenderung untuk menanamkan uangnya di Bank (Bapepam 2017, 89).

2) Peringkat obligasi (*Bond Rating*)

Salah satu indikator penting untuk mengetahui tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan penerbit obligasi, tercermin dalam peringkat obligasinya. Obligasi dengan peringkat rendah merupakan obligasi yang lebih berisiko. Implikasinya obligasi dengan peringkat rendah harus menyediakan YTM lebih tinggi karena untuk mengkompensasi kemungkinan risiko yang besar (Ratih 2006, 90).

Peringkat obligasi penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas *default* hutang perusahaan. Peringkat hutang juga berfungsi membantu kebijakan publik untuk membatasi investasi spekulatif para investor institusional seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun. Kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya (Nurfauziah & Setyarini 2004, 89).

Peringkat (*rating*) yang diberikan oleh *rating agency* akan menyatakan apakah obligasi tersebut berada pada peringkat

investment grade atau *non investment grade*. Suatu obligasi yang memperoleh *rating non investment grade* maka obligasi tersebut disebut dengan istilah *junk bond*. Sedangkan suatu obligasi yang sebelumnya termasuk *investment grade* tetapi setelah ditinjau kembali dan peringkatnya turun ke *non investment grade*, obligasi yang demikian biasanya disebut *falling angels*.

Proses pemeringkatan obligasi dilakukan oleh suatu lembaga pemeringkat (*rating agency*). Lembaga pemeringkat yang ada di Indonesia adalah PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) yang juga bekerjasama dengan *Standars & Poor's*. Perusahaan pemeringkat obligasi memberikan hasil peringkat obligasi dalam beberapa simbol obligasi dimana masing-masing simbol memiliki arti yang berbeda. Hasil peringkat diperoleh dari data kualitatif maupun kuantitatif emiten obligasi termasuk rasio-rasio keuangan emiten pada beberapa tahun sebelumnya (Nainggolan & Hanum 2005, 99). Adapun simbol peringkat PT. PEFINDO adalah sebagai berikut :

Tabel II.1

Simbol Peringkat PT. PEFINDO

Simbol Peringkat		Kategori
Jangka Panjang	Jangka Pendek	
AAA	A1	<i>Investment Grade</i>
AA	A2	(layak untuk investasi)

A	A3	
BBB	A4	
BB	B	<i>Non Investment Grade</i>
B		(tidak layak untuk
CCC D	C	investasi)
	D	

Sumber: PEFINDO

Definisi peringkat surat hutang PT Pernerikat Efek Indonesia (PEFINDO) adalah sebagai berikut:

Tabel II.2
Definisi Peringkat Obligasi PEFINDO

Peringkat	Definisi
AAA	Sekuritas utang dengan peringkat <i>id</i> AAA merupakan sekuritas utang dengan peringkat tertinggi dari Pefindo yang didukung oleh kemampuan obligor yang <i>superior</i> relatif dibanding obligor Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan.
AA	Sekuritas utang dengan peringkat <i>id</i> AA memiliki kualitas kredit sedikit di bawah peringkat tertinggi

Peringkat	Definisi
	didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, relatif dibanding dengan obligor Indonesia lainnya.
A	Sekuritas utang dengan peringkat <i>id</i> A memiliki kemampuan dukungan obligor yang kuat dibanding obligor Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun cukup peka terhadap perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
BBB	Sekuritas utang dengan peringkat <i>id</i> BBB didukung oleh kemampuan obligor yang memadai relatif dibanding sekuritas utang Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjang sesuai
	dengan yang diperjanjikan namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan perekonomian yang merugikan. Jgn ada garis di tengah2
BB	Sekuritas utang dengan peringkat <i>id</i> BB menunjukkan dukungan kemampuan obligor yang agak lemah relatif dibanding sekuritas utang Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjang

Peringkat	Definisi
	sesuai dengan yang diperjanjikan serta peka terhadap keadaan bisnis, keuangan dan perekonomian yang tidak menentu dan merugikan.
B	Sekuritas utang dengan peringkat <i>id</i> B menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan obligor tersebut untuk memenuhi kewajiban finansialnya.
CCC	Sekuritas utang dengan peringkat <i>id</i> CCC menunjukkan sekuritas utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya serta hanya bergantung kepada perbaikan keadaan bisnis dan keuangan.
D	Sekuritas utang dengan peringkat <i>id</i> D menandakan sekuritas utang yang gagal bayar atau emitennya sudah berhenti berusaha.

Sumber: PEFINDO

Catatan: Hasil peringkat dari *id* **AA** sampai *id* **B** dapat diberi tanda tambah (+) atau kurang (-) untuk menunjukkan perbedaan

kekuatan atau relatif kemampuannya dalam suatu kategori peringkat.

Dengan melakukan analisis dari segi keuangan atau manajemen dan bisnis fundamentalnya, setiap investor akan dapat menilai kelayakan bisnis usaha emiten tersebut. Selain itu, investor akan dapat menilai tingkat risiko yang timbul dari investasi obligasi tersebut. Beberapa manfaat *rating* bagi investor adalah sebagai berikut (Rahardjo 2004, 29):

- a) Informasi risiko investasi. Tujuan utama investasi adalah untuk meminimalkan risiko serta mendapatkan keuntungan yang maksimal. Oleh karena itu, dengan adanya peringkat obligasi diharapkan informasi risiko dapat diketahui lebih jelas posisinya.
- b) Rekomendasi investasi. Investor akan dengan mudah mengambil keputusan investasi berdasarkan hasil peringkat kinerja emiten obligasi tersebut. Dengan demikian investor dapat melakukan strategi investasi akan membeli atau menjual sesuai perencanaannya.
- c) Perbandingan. Hasil *rating* akan dijadikan patokan dalam membandingkan obligasi yang satu dengan yang lain, serta membandingkan struktur yang lain seperti suku bunga dan metode penjaminannya.

Investor yang berminat untuk membeli obligasi akan memperhatikan kualitas kredit yang diprosikan dalam peringkat obligasi (*bond rating*). Peringkat obligasi merupakan indikator ketepatanwaktuan pembayaran pokok dan bunga utang obligasi. Selain itu peringkat obligasi mencerminkan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Menurut (Setyapurnama 2005) dengan demikian peringkat obligasi menunjukkan skala keamanan obligasi dalam membayar kewajiban pokok dan bunga secara tepat waktu. Semakin tinggi peringkat, semakin menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari risiko *default*.

7. Pengertian Tingkat Suku Bunga

Bunga adalah tanggungan pada pinjaman uang, yang biasanya dinyatakan dengan persentase dari uang yang dipinjamkan.

Menurut (Sunariyah 2013, 80) menyatakan bahwa:

“Tingkat Suku Bunga adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur.”

Menurut (Boediono 2014, 76) menyatakan bahwa

“Tingkat suku Bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung.”

Menurut (Kieso, Weygandt, Warfield 2011, 289) menyatakan bahwa:

“Interest rate is a precentage of outstanding principal”

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga obligasi adalah harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah nanti.

B. Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa hasil penelitian terdahulu pada tabel II.3

Tabel II.3

Hasil Penelitian Terdahulu

Judul / Peneliti / Tahun	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
Pengaruh Karakteristik	Karakteristik Obligasi,	Regresi linier berganda	Berdasarkan Uji Regresi Berganda menunjukkan

Judul / Peneliti / Tahun	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
Obligasi, Tingkat Suku Bunga, Dan inflasi Pada Imbal Hasil Obligasi Pemerintah Di Bursa Efek Indonesia, (Yuliawati 2017)	Tingkat Suku Bunga, Dan inflasi		bahwa semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi. Uji Koefisien Determinasi menunjukkan bahwa semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi.
Pengaruh Kupon Obligasi, Jangka Waktu, Likuiditas Obligasi Dan Peringkat Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang	Kupon Obligasi, Jangka Waktu, Likuiditas Obligasi Dan Peringkat Obligasi	Regresi linier berganda	Hasil Pegujian Normalitas meunjukkan data terdistribusi normal. Uji Multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada kolerasi antar variabel bebas. Uji Heteroskedastisitas menunjukkan tidak ada pengaruh variabel bebas terhadap semua variabel

Judul / Peneliti / Tahun	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
Terdaftar Di BEI 2015 – 2017) (Ardi 2018)			sehingga layak digunakan untuk memprediksi karena tidak mengandung gejala.
Pengaruh suku bunga, rating dan kupon obligasi terhadap harga obligasi, (Sumarna & Badjra 2016)	Harga obligasi, rating obligasi, kupon dan suku bunga	Regresi linier berganda	Semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi
Faktor-faktor yang mempengaruhi harga obligasi (Arief 2018)	Harga obligasi, Likuiditas, Nilai tukar, maturitas, harga minyak dan suku bunga	Regresi linier berganda	Suku bunga, Maturitas berpengaruh signifikan sedangkan harga minyak, nilai tukar tidak berpengaruh signifikan
Pengaruh Likuiditas, waktu	Harga obligasi,	Regresi linier berganda	Berdasarkan Hasil Uji Regresi Berganda

Judul / Peneliti / Tahun	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
jatuh tempo, dan kupon obligasi terhadap harga obligasi, (Anandasari & Sudjarni 2017)	waktu jatuh tempo obligasi, kupon dan suku bunga		menunjukkan bahwa Likuiditas dan kupon berpengaruh positif signifikan sedangkan waktu jatuh tempo berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga obligasi.

Sumber : Penulis

Menurut (Yuliawati 2017) hasil penelitian menunjukkan bahwa umur obligasi berpengaruh tidak signifikan pada imbal hasil obligasi, karena dengan umur obligasi yang semakin panjang maka risiko ditimbulkan lebih besar akibat ketidakmampuan emiten dalam melunasi obligasi pada waktu yang telah ditetapkan pada kontrak obligasi sehingga dinilai gagal bayar (*risk default*). Tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan pada imbal hasil obligasi, karena semakin tingginya tingkat suku bunga maka penerbit obligasi akan menawarkan imbal hasil yang besar untuk menarik minat investor agar berinvestasi atau menanamkan dananya pada obligasi.

Menurut (Sumarna & Badjra 2016) terhadap 68 obligasi perusahaan industri. Hasil menunjukkan hasil bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan dan *negative* terhadap harga obligasi, sedangkan peringkat obligasi

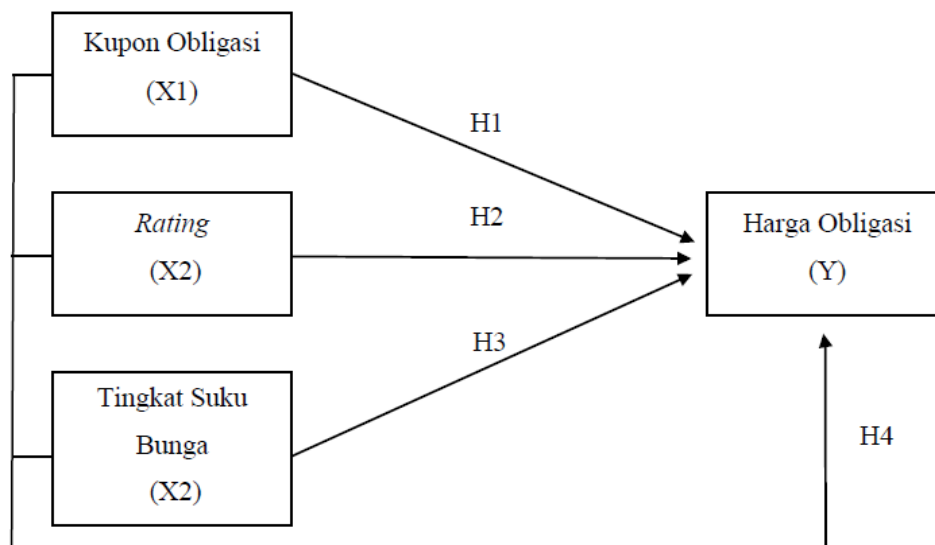
berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi. Kupon obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi.

(Anandasari & Sudjarni 2017) melakukan penelitian terhadap 57 obligasi perusahaan industri. menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi, sedangkan maturitas berpengaruh negatif signifikan terhadap harga obligasi. Kupon obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi.

(Arief 2018) melakukan penelitian mengenai Faktor-faktor yang mempengaruhi harga obligasi, dengan periode waktu 2013 sampai dengan 2018 dengan mengambil sampel 19 obligasi perusahaan industri. Alat uji statistik yang digunakan adalah *regression linier* dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *harga obligasi*. Sedangkan Suku bunga dan kupon obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga obligasi.

(Hidayat 2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh waktu jatuh tempo, likuiditas dan kupon obligasi terhadap harga obligasi. Sampel yang digunakan adalah obligasi perusahaan industri periode 2012-2014. Dengan menggunakan analisis regresi menunjukkan hasil bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga obligasi. Selanjutnya likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi sedangkan kupon obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi.

C. Kerangka Pemikiran



Gambar II.1
Kerangka Pemikiran
“Pengaruh Kupon Obligasi, *Rating* dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Obligasi”

Sumber : Penulis

D. Hipotesa

Berdasarkan pada landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Kupon Obligasi terhadap Harga Obligasi

Kupon obligasi merupakan pendapatan yang akan diterima oleh investor secara periodik. Kupon obligasi digunakan oleh penerbit obligasi sebagai daya tarik untuk memperoleh minat dari investor.

Kupon obligasi dengan jumlah yang tinggi semakin menarik karena investor akan mendapatkan imbal hasil yang semakin meningkat.

Sebagaimana kita ketahui kupon obligasi bersifat tetap yang diberikan oleh perusahaan selama para investor memegang obligasi perusahaan. Sejalan berjalannya waktu, nilai obligasi dapat berubah dipengaruhi oleh fluktuasi suku pasar. Perbedaan keadaan tersebut akan mempengaruhi harga obligasi, yaitu ketika jumlah permintaan akan suatu obligasi meningkat dengan jumlah penawaran obligasi yang tetap maka akan meningkatkan harga obligasi itu sendiri.

Menurut peneliiian yan dilakukan oleh (Anandasari & Sudjarni 2017) menunjukan bahwa penelitian terhadap 57 obligasi perusahaan industri. menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi, sedangkan maturitas berpengaruh negatif signifikan terhadap harga obligasi. Kupon obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tingkat
H1 = Terdapat pengaruh Kupon Obligasi terhadap Harga Obligasi secara parsial terhadap perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 – 2019.

2. Pengaruh *Rating* terhadap Harga Obligasi

Rating atau peringkat obligasi memberikan informasi kepada investor akan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Semakin tinggi nilai peringkat perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut layak untuk menerbitkan obligasi sehingga investor juga turut meningkat kepercayaannya dalam berinvestasi.

Peningkatan kepercayaan investor tersebut menyebabkan permintaan obligasi semakin naik. Permintaan yang meningkat dengan jumlah penawaran obligasi yang tetap dapat mengakibatkan naiknya harga obligasi itu sendiri. Rating yang tinggi dengan faktor-faktor lain dianggap tetap akan mengakibatkan harga obligasi naik.

Menurut (Sumarna & Badjra 2016) terhadap 68 obligasi perusahaan industri. Hasil menunjukkan hasil bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan dan *negative* terhadap harga obligasi, sedangkan peringkat obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi. Kupon obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa rating berpengaruh positif terhadap harga obligasi.

H2 = Terdapat pengaruh *Rating* terhadap Harga Obligasi secara parsial terhadap perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 – 2019.

3. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Obligasi

Pada saat tingkat bunga umum turun, kurs obligasi naik dan begitu sebaliknya. Besar kecilnya perubahan kurs obligasi tergantung pada besar kecilnya perubahan bunga. Semakin besar penurunan bunga, semakin tinggi kurs obligasi.

Semakin besar kenaikan bunga, semakin rendah kurs obligasi. Hubungan antara tingkat bunga umum dan kurs obligasi bersifat negatif (Samsul 2016, 56) menyatakan tingkat suku bunga pasar dan harga

obligasi bergerak dengan arah yang berlawanan. Jadi jika suku bunga pasar naik, maka harga pasar obligasi akan turun, demikian pula sebaliknya. Jika suku bunga pasar turun maka harga pasar obligasi akan naik. Suku bunga pasar inilah yang selalu memicu ketidakstabilan (*volatility*) harga suatu obligasi. Lebih lanjut menurut (Ahmad 2015, 76) menyatakan bahwa harga obligasi (atau nilai sekarangnya) bergerak dengan berkebalikan dengan *yield to maturity*, untuk hal inilah adanya suatu *discount rate*. (Tandelilin 2017, 54) menyatakan bahwa nilai intrinsik obligasi sangat terkait dengan besarnya nilai r , yaitu tingkat keuntungan yang diisyaratkan atau *yield* obligasi.

H3 = Terdapat pengaruh Tingkat Suku Bunga Obligasi terhadap Harga Obligasi secara parsial terhadap perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 – 2019.

4. Pengaruh Kupon Obligasi, *Rating* dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Obligasi

Berdasarkan pengertian dari masing-masing variabel :

Menurut (Shafira Nimas Mahardian Asyaf, 2019) mengatakan bahwa Kupon obligasi merupakan pendapatan yang akan diterima oleh investor secara periodik. Kupon obligasi digunakan oleh penerbit obligasi sebagai daya tarik untuk memperoleh minat dari investor, Kupon obligasi yang berjumlah tinggi semakin menarik karena investor akan mendapatkan imbal hasil yang semakin meningkat.

Menurut (Shafira Nimas Mahardian Asyaf, 2019) mengatakan bahwa *Rating* yang semakin tinggi maka nilai peringkat perusahaan berdampak pada permintaan yang meningkat atas investasi karena investor memiliki kepercayaan yang lebih akan suatu perusahaan sehingga Harga Obligasi mengalami kenaikan.

Menurut (Samsul 2016, 56) menyatakan tingkat suku bunga pasar dan harga obligasi bergerak dengan arah yang berlawanan. Jadi jika suku bunga pasar naik, maka harga pasar obligasi akan turun, demikian pula sebaliknya. Jika suku bunga pasar turun maka harga pasar obligasi akan naik. Suku bunga pasar inilah yang selalu memicu ketidakstabilan (*volatility*) harga suatu obligasi.

H4 = Terdapat pengaruh Pengaruh Kupon Obligasi, *Rating* dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Obligasi secara simultan terhadap Harga Obligasi di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2019

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan bentuk kausalitas. Menurut (Sugiyono 2015, 11) menyatakan bahwa penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih dan mencari tahu sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Pada penelitian ini terdapat variabel independen (yang mempengaruhi) dan variabel dependen (dipengaruhi).

Variabel independen merupakan variabel bebas dimana keberadaannya tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel lain, bahkan variabel ini merupakan faktor penyebab yang akan mempengaruhi variabel lainnya. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kupon obligasi, *rating*, dan maturitas. Variabel dependen merupakan variabel terikat yang dipengaruhi atau yang dihasilkan oleh variabel independen. Harga obligasi diidentifikasi sebagai variabel dependen.

B. Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah pengaruh Kupon Obligasi, *Rating*, dan Tingkat Suku Bunga Pada harga obligasi korporasi yang terdaftar di BEI. Penelitian ini dilakukan pada obligasi-obligasi yang diterbitkan oleh korporasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan data Kupon

Obligasi, *Rating*, dan Tingkat Suku Bunga diperoleh dari *Indonesian Bond Pricing Agency* (IBPA) melalui www.ibpa.com.

C. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif, berupa data tingkat suku bunga SBI, suku bunga kupon, peringkat obligasi, tingkat suku bunga dan harga obligasi. Sedangkan sumber datanya diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange* (IDX), *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *website* PT. Pefindo dan *website* Bank Indonesia.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut (Sugiyono 2015) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang di tetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Indonesian Bond Pricing Agency* (IBPA) periode 2016-2019. Jumlah populasi adalah sebanyak 22 perusahaan dengan 64 obligasi dan tidak semua populasi ini akan menjadi objek penelitian, sehingga perlu dilakukan pengambilan sampel lebih lanjut.

Tabel III.1
Daftar Nama Perusahaan Penerbit Obligasi

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	Jumlah Obligasi yang Diterbitkan (2016-2019)
1	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk	3
2	ADMF	PT. Adira Dinamika Multifinance Tbk	20
3	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	1
4	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk	3
5	ASDF	PT Astra Sedaya Finance	2
6	BBKP	PT Bank Bukopin Tbk	1
7	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	2
8	BCAF	PT BCA Finance	3
9	BMTR	PT Global Mediacom Tbk	1
10	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk	2
11	BNLI	PT Bank Permata Tbk	2
12	BVIC	PT Bank Victoria Internasional Tbk	3
13	IMAT	PT Indomobil Wahana Trada	1
14	IMFI	PT Indomobil Finance Indonesia	3

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	Jumlah Obligasi yang Diterbitkan (2016-2019)
15	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	2
16	ISAT	PT Indosat Tbk	2
17	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	1
18	MAPI	PT Mitra Adiperkasa Tbk	2
19	MDLN	PT Modernland Realty Tbk	1
20	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk	2
21	SMMF	PT Sinar Mas Multifinance	3
22	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	4

Sumber : Penulis

2. Sampel

Menurut (Sugiyono 2015) definisi sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Adapun sampel diambil secara *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel dengan kriteria tertentu. Beberapa kriteria yang telah ditentukan dalam penelitian ini adalah :

- a. Obligasi korporasi yang tercatat diperdagangkan terdapat 64 obligasi perusahaan pada BEI

- b. Obligasi korporasi yang masih beredar atau belum jatuh tempo jumlahnya 64 obligasi, sehingga dapat diperoleh data harga obligasi yang berlaku.
- c. Membayar kupon dalam jumlah yang tetap, untuk meyakinkan bahwa tidak adanya pengaruh *floating rate* terhadap *yield* obligasi.
- d. Obligasi perusahaan terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh Pefindo.
- e. Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai laporan keuangan lengkap selama periode pengamatan.

Berdasarkan data yang ada di Bursa Efek Indonesia, jumlah populasinya adalah 64 obligasi dan yang memenuhi kriteria sampel tersebut diperoleh 30 obligasi perusahaan.

Tabel III.2
Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Data
1	Obligasi Perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2016-2019	64
2	Obligasi Perusahaan yang sudah tidak listed di perusahaan BEI Periode 2016-2019	(4)
3	Obligasi Perusahaan yang sudah jatuh tempo di perusahaan BEI Periode 2016-2019	(10)
4	Obligasi Perusahaan yang memiliki peringkat sangat rendah di perusahaan BEI Periode	(4)

No	Kriteria	Data
	2016-2019	
5	Obligasi Perusahaan yang tidak dijadikan sebagai sampel	(16)
JUMLAH SAMPEL		30

Sumber : Penulis

E. Teknik Pengumpulan Data

Menurut (Sugiyono 2014, 401) teknik pengumpulan data adalah:

“Teknik pengumpulan data merupakan cara-cara untuk memperoleh data dan keterangan-keterangan yang mendukung penelitian ini”.

Data yang diambil dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan yang dijadikan unit analisis dengan menggunakan teknik sebagai berikut:

1. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Memperoleh data sekunder penulis melakukan studi kepustakaan yang dilakukan untuk memperoleh landasan teoritis yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Dilakukan dengan cara membaca, mengkaji, meneliti, dan menelaah literatur-literatur berupa jurnal-jurnal, buku maupun makalah yang berhubungan erat dengan topik perubahan laba, sehingga diperoleh informasi sebagai dasar teori dan acuan untuk mengolah data-data yang diperoleh di lapangan.

2. Pengumpulan Data Sekunder

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data observasi dengan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan-perusahaan keuangan yang terdaftar di PT PEFINDO 2016-2019.

3. Riset Internet (*Online Research*)

Pada penelitian ini penulis berusaha memperoleh berbagai data dan informasi lainnya yang berhubungan dan dapat mendukung penelitian ini.

F. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel independen atau variabel bebas, anteseden, atau predictor merupakan variabel yang menjadi sebab perubahan atau munculnya dependent variabel yang selanjutnya dinyatakan dengan simbol X (Nisfiannoor 2009, 7).

Variabel dependen atau variabel terikat, konsekuensi atau kriterium merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat dari independent variabel yang selanjutnya dinyatakan dengan simbol Y (Nisfiannoor 2009, 7).

Adapun variabel-variabel yang dimaksud dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel Dependen menurut (Sugiyono 2015, 40) menyatakan bahwa variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel Dependen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah Harga Obligasi (Y). Harga obligasi adalah harga yang harus dibayarkan oleh emiten terhadap investor ketika

melakukan transaksi pembelian suatu obligasi. Harga obligasi dinyatakan dalam persentase (%) dari nilai nominal obligasi. Jika harga obligasi dinyatakan senilai 97 berarti obligasi tersebut diperdagangkan pada harga 97% dari nilai nominalnya.

2. Variabel Independen (X)

a. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga (*interest rate*) adalah tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) 30 hari. Variabel tingkat suku bunga diberi simbol (RATE).

b. Kupon Obligasi

Kupon Obligasi adalah tingkat bunga yang dibayarkan oleh pihak emiten obligasi setiap periode kepada investor pemegang obligasi sebagai balas jasa atas investasi yang telah dilakukan pada saat ini. Kupon obligasi dinyatakan dengan % (persentase).

c. Peringkat obligasi

Peringkat Obligasi adalah pernyataan dalam bentuk simbol tentang keadaan perusahaan penerbit obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO, variabel peringkat obligasi diberi simbol RATING dan ditentukan dengan menggolongkan peringkat sesuai kategori peringkatnya. Variabel RATING dikelompokkan menjadi dua kategori, yaitu:

- 1) Kategori *investment grade* untuk perusahaan yang risiko *defaultnya* rendah. Kategori ini dinyatakan dalam peringkat AAA, AA, A, BBB.
- 2) Kategori *non investment grade* untuk perusahaan yang risiko *defaultnya* tinggi. Kategori ini dinyatakan dalam peringkat BB, B, CCC, D

Selanjutnya variabel RATING dinyatakan dalam bentuk variabel dummy, yaitu 1 jika masuk dalam kategori *investment grade* dan 0 jika masuk dalam kategori *non investment grade*. Kategori peringkat obligasi ini mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Nurfauziah & Setyarini 2004, 89) dan (Setyapurnama 2005).

Tabel III.3

Ringkasan Variabel dan Definisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Skala	Pengukuran
Kupon Obligasi	Tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor pada obligasi jika disimpan hingga jatuh tempo	Rasio	$YTM = \frac{C + F + pbond}{n} \times 100\%$ $F + pbond$ <hr style="width: 10%; margin: 0 auto;"/> <p style="text-align: center;">2</p>

Variabel	Definisi Operasional	Skala	Pengukuran
Harga Obligasi	Harga obligasi selalu berfluktuasi sesuai kondisi pasar. Harga obligasi dapat lebih besar, lebih rendah maupun sama dengan nilai nominalnya.	Rasio	Menggunakan harga obligasi yang berupa persentase dari IBPA (<i>Indonesia Bonds Pricing Agency</i>)
Tingkat suku bunga (<i>interest rate</i>)	Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)	Rasio	$IRATE = \text{Tingkat Suku Bunga SBI}$
Peringkat obligasi (<i>Bond Rating</i>)	Pernyataan dalam bentuk simbol tentang keadaan perusahaan penerbit obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO	Ordinal	$RATING = (1)$ jika masuk dalam kategori <i>investment grade</i> dan (0) jika masuk dalam kategori <i>non investment grade</i>

Sumber: Penulis

G. Teknik Analisa Data

1. Analisis Deskriptif

Metode analisis deskriptif adalah suatu metode analisis dimana data-data telah dikumpulkan dan digolongkan/ dikelompokkan kemudian dianalisis dan diinterpretasikan secara objektif.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali 2016, 90). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dilakukan dengan melihat berbagai informasi sebagai berikut:

- 1) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
- 2) Nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Dimana kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance*

yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi. Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai VIF > 10 .

b. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi (Ghozali 2016, 90).

Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan *Run Test*. *Run test* sebagai bagian dari statistik non-parametrik digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau *random*. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara *random* atau tidak (sistematis).

Pengambilan keputusan pada uji *Run Test* adalah sebagai berikut:

H_0 : residual (res_1) random (acak)

H_A : residual (res_1) tidak random

- 1) Jika hasil *uji Run Test* menunjukkan nilai probabilitas signifikan pada 0,05 maka hipotesis nol ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa residual tidak *random* atau terjadi autokorelasi antar nilai residual.
- 2) Jika hasil *uji Run Test* menunjukkan nilai probabilitas tidak signifikan pada 0,05 maka hipotesis nol diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa residual *random* atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali 2006). Heterokedastisitas dapat dideteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Dasar analisis sebagai berikut:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas.

- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

d. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali 2016, 90). (Ghozali 2016, 90) Untuk menguji apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan cara analisis grafik dan uji statistik.

1) Analisis grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Selain melihat grafik histogram, uji normalitas dapat dilakukan dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan *ploting* data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a) Jika data menyebar sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2) Analisis statistik

Selain menggunakan analisis grafik, uji normalitas dapat dilakukan dengan analisis statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_A : Data residual tidak berdistribusi normal

- a) Jika hasil Uji K-S menunjukkan nilai probabilitas signifikan pada 0,05 maka hipotesis nol ditolak yang berarti data residual terdistribusi tidak normal.
- b) Jika hasil Uji K-S menunjukkan nilai probabilitas tidak signifikan pada 0,05 maka hipotesis nol diterima yang berarti data residual terdistribusi normal.

3. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis statistik dilakukan dengan cara:

- a. Pengujian terhadap *goodness of fit model* (Uji F)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama dapat berpengaruh terhadap variabel dependen (*goodness of fit model*). Adapun hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

$$H_0 : \rho = 0$$

$$H_1 : \rho \neq 0$$

Artinya :

$H_0 =$ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan Kupon Obligasi, Rating, Tingkat Suku Bunga secara simultan terhadap Harga Obligasi Korporasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2019.

$H_1 =$ Terdapat pengaruh yang signifikan Kupon Obligasi, Rating, Tingkat Suku Bunga secara simultan terhadap Harga Obligasi Korporasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2019.

Untuk pengujian ini dilakukan dengan menggunakan Uji F (*F test*). Hasil F hitung dibandingkan dengan F tabel dengan $\alpha = 5\%$

Jika:

- 1) F hitung $>$ F tabel maka seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen

2) $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ maka seluruh variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen

b. Pengujian terhadap regresi parsial

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen. Adapun hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$$H_1 : \beta_i \neq 0$$

Artinya :

H_0 = Tidak terdapat pengaruh yang signifikan Kupon Obligasi, Rating, Tingkat Suku Bunga secara individu terhadap Harga Obligasi Korporasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2019.

H_1 = Terdapat pengaruh yang signifikan Kupon Obligasi, Rating, Tingkat Suku Bunga secara individu terhadap Harga Obligasi Korporasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2019.

Pengujian dilakukan dengan uji t, yaitu dengan membandingkan t tabel dan t hitung dengan $\alpha = 5\%$

Jika:

- 1) $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen
- 2) $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ maka variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai *Adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali 2016, 9).