

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada beberapa tahun terakhir, perkembangan pasar modal Indonesia terus memperlihatkan peningkatan yang signifikan, perihal tersebut ditandai dengan makin bergamanya jenis sekuritas yang dipublikasikan dipasar sekunder. Dari sekian banyak sekuritas, obligasi adalah selaku sekuritas yang populer diminati oleh pelaku pasar. Menurut pernyataan Tandelilin (2010) obligasi yakni surat berharga yang diwujudkan oleh suatu perusahaan, menjanjikan guna menerima sejumlah uang di masa depan serta membayar bunga secara berkala pada saat jatuh tempo. Selain itu obligasi merupakan salah sekuritas yang memiliki tingkat risiko tidak setinggi risiko yang dihadapi investor ketika berinvestasi pada saham.

Menurut Fachrudin (2013) obligasi yakni selaku opsi yang bisa dijadikan oleh sebuah perusahaan guna mendapatkan tambahan dana dari pihak ketiga. Pemilihan opsi menerbitkan obligasi dipilih perusahaan sebab tahapannya yang lebih mudah serta cepat. Meskipun demikian investor tetap dihadapkan pada sejumlah risiko ketika mereka memilih berinvestasi pada obligasi. Risiko yang dimaksud berhubungan dengan kenaikan suku bunga, karena ketika tingkat suku bunga meningkat maka nilai obligasi akan mengalami perubahan, bagi investor ketika suku bunga mengalami peningkatan maka nilai keuntungan yang akan mereka peroleh juga akan semakin tinggi, oleh sebab itu ketika suku bunga mengalami penguatan, kecenderungan harga obligasi akan semakin tinggi.

Menurut Tandelilin (2010) harga obligasi yakni besarnya pengorbanan yang dibagikan seorang auditor guna memperoleh obligasi. Harga obligasi cenderung mengalami perubahan sejalan dengan terjadinya perubahan mekanisme permintaan dan penawaran terhadap obligasi. Harga obligasi juga menunjukkan nilai yang akan didapat oleh investor ketika mereka memilih membeli sebuah obligasi. Didalam berinvestasi seorang investor akan cenderung mengamati perubahan harga obligasi. Ketika harga obligasi mengalami penurunan, hal tersebut merupakan saat yang tepat bagi investor untuk membeli obligasi dan sebaliknya ketika terjadi perubahan obligasi kearah kenaikan maka akan mendorong investor menjual obligasi yang mereka miliki.

Perubahan harga obligasi menunjukkan terjadinya kenaikan atau penurunan dari harga obligasi yang disebabkan karena perubahan mekanisme permintaan dan penawaran terhadap obligasi. Ketika permintaan terhadap obligasi terlalu tinggi maka kecenderungan kenaikan harga obligasi akan terjadi, bagi investor yang memiliki obligasi saat tersebut adalah saat yang tepat untuk menjual obligasi yang mereka miliki, sedangkan ketika pasar mengalami burris atau ketidakpastian yang tinggi maka mekanisme permintaan dan penawaran pada sekuritas khususnya obligasi akan menurun sehingga harga obligasi akan mengalami perubahan penurunan di pasar sekunder.

Perubahan harga obligasi menjadi hal yang penting bagi pelaku pasar karena akan dijadikan acuan dalam membeli atau menjual obligasi. Berdasarkan pengamatan yang peneliti lakukan diketahui beberapa perusahaan yang

menerbitkan obligasi memiliki kerentanan perubahan harga obligasi yang ditunjukkan pada Tabel 1.1 yakni:

Table 1.1

Perkembangan Harga Obligasi Beberapa Perusahaan Menerbitkan Obligasi Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 Sampai 2020

No	Nama Perusahaan	Nama Obligasi	Rating	Harga Obligasi (Jutaan Rupiah)				
				2016	2017	2018	2019	2020
1	PT Bank Capital Indonesia Tbk	Obligasi Subordinasi	BBB	200	200	180	185	185
2	PT Greenwood Sejahtera Tbk	Obligasi Keberlanjutan	BBB+	72	90	110	110	120
3	PT Brantas Abipraya	Obligasi Brantas	BBB+	3000	2850	2200	2110	2110
4	PT Bima Multi Finance Tbk	Obligasi Berkelanjutan	BBB	108	120	125	125	125

Sumber: factbook reporting 2020

Pada Tabel 1.1 terlihat terjadi perubahan harga obligasi yang cukup signifikan pada sejumlah perusahaan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia, nilai perubahan harga saham tertinggi dapat diamati dari harga obligasi yang dimiliki oleh PT Brantas Abipraya, tercatat pada tahun 2016 nilai pasar obligasi mereka adalah Rp 3.000 mengalami koreksi menjadi Rp 2850 dan terus terkoreksi hingga tahun 2019. Hal yang tidak jauh berbeda juga terjadi pada harga obligasi yang diterbitkan oleh PT Bank Capital Indonesia, dalam lima tahun terakhir harga obligasi yang dimiliki bank tersebut mengalami perubahan sebanyak dua kali. Perubahan harga obligasi terjadi setiap waktu. Perubahan harga obligasi terbentuk karena mekanisme permintaan dan penawaran terhadap surat hutang (obligasi) di pasar sekunder.

Perubahan harga obligasi sangat berkaitan dengan *signaling theory*. Menurut Brigham dan Houston (2017) konsep utama dari *signaling theory* adalah informasi, ketika investor mampu mencari informasi yang lengkap dan detail tentang sekuritas obligasi, besar kemungkinan bagi investor dapat memprediksi perubahan kondisi pasar sehingga dapat memberikan keuntungan dalam berinvestasi. Jika hal tersebut dibiarkan maka nilai perusahaan akan menurun, oleh karena itu sangat penting untuk peneliti guna mengamati sejumlah variabel yang bisa mempengaruhi perubahan harga obligasi (Ramadhan et al., 2019).

Menurut Hardiyanti dan Elizabeth, (2019) perubahan harga obligasi sangat rentan untuk mengalami perubahan. Hal tersebut terjadi karena adanya pengaruh sejumlah variabel yang meliputi waktu jatuh tempo obligasi, kupon obligasi serta peringkat obligasi. Hal serupa diungkapkan pada teori yang dijelaskan oleh Tandelilin (2010) mengungkapkan harga obligasi bisa dipengaruhi oleh sejumlah variabel yakni jatuh tempo obligasi, kupon obligasi serta peringkat obligasi.

Jatuh tempo obligasi yakni tanggal saat pemegang atau pemilik obligasi akan menerima uang pokok pinjaman yang totalnya sebanyak nilai nominal yang tertera didalam obligasi (Tandelilin, 2010). Obligasi dengan waktu jatuh tempo yang panjang lebih sensitif terhadap terjadinya perubahan harga pasar dari pada obligasi dengan masa jatuh tempo yang relatif pendek. Hal tersebut disebabkan obligasi yang memiliki umur yang lebih panjang relatif sangat sensitif dari tingkat bunga, dan nama baik perusahaan yang menerbitkan obligasi. Oleh sebab semakin panjang jatuh tempo obligasi maka semakin besar kemungkinan perubahan harga pasar dari obligasi tersebut Oleh sebab itu sangat penting bagi pelaku pasar

(investor) untuk mempertimbangkan jatuh tempo obligasi sebagai indikator penting yang dapat mempengaruhi perubahan harga obligasi. (Kumar, 2017)

Hasil penelitian Hardiyanti dan Elizabeth (2021) menemukan jatuh tempo obligasi berpengaruh positif terhadap perubahan harga obligasi. Hasil penelitian yang sama juga didapatkan oleh Yanti dan Haryono (2017) menyatakan semakin tinggi *maturity* atau jatuh tempo sebuah obligasi akan sejalan dengan perubahan harga obligasi. Temuan yang berbeda didapatkan pada penelitian Sumarna dan Badjra (2016) yang menerangkan jatuh tempo obligasi berpengaruh negatif terhadap perubahan harga obligasi.

Disamping jatuh tempo dari obligasi, perubahan harga obligasi juga dapat dipengaruhi oleh kupon obligasi. Menurut pernyataan Tandelilin(2010) kupon obligasi merupakan bunga yang dibayarkan secara regular oleh penerbit obligasi kepada pemegangnya. Tingkat kupon yang tinggi akan menarik daya beli investor sehingga harga yang ditawarkan cenderung mengalami kenaikan, hal yang sebaliknya akan terjadi ketika kupon obligasi terjadi penurunan, maka kecenderungan harga obligasi akan terjadi penurunan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sumarna dan Badjra (2016) yang menemukan semakin tinggi kupon obligasi akan semakin meningkatkan harga obligasi. Hasil penelitian yang sama juga didapatkan oleh Ngurah et al., (2016) yang juga menemukan kupon obligasi berpengaruh positif terhadap perubahan harga obligasi. Temuan yang tidak sejalan diperoleh dalam penelitian Hardiyanti dan Elizabeth (2021) yang juga menemukan kupon obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi.

Perubahan harga obligasi yang terjadi dipasar sekunder memang relatif sulit dilakukan, akan tetapi indikasi terjadinya perubahan harga obligasi juga dapat diamati dari peringkat obligasi. Menurut Irawan dan Pramono (2017) perubahan harga obligasi dapat terjadi setiap saat. Salah satu faktor yang mendorong perubahan harga obligasi karena menjadi acuan bagi investor dalam membeli obligasi adalah rating obligasi, Peringkat obligasi dipasar sekunder dapat dibagi kedalam dua kategori *rating* dari sebuah obligasi yaitu *investment grade* yaitu obligasi dengan rating A sampai AAA atau dikategorikan sebagai obligasi yang bagus, kategori yang kedua adalah *non investment grade* yaitu obligasi dibawah *rating* A. Walaupun demikian perubahan harga obligasi terkadang tidak mengacu pada *rating* yang dimiliki obligasi tetapi lebih disebabkan oleh anomali pasar

Selain itu menurut Tandililin(2010) peringkat obligasi merupakan kemampuan perusahaan yang menerbitkan obligasi dalam mencukupi kewajiban financial jangka panjangnya. Badan yang menerbitkan pemeringkatan obligasi di Indonesia adalah PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). Peringkat suatu obligasi biasanya diberikan simbol AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC serta D. Makin tinggi peringkat obligasi maka akan sejalan dengan meningkatnya harga dari sebuah obligasi.

Sejumlah hasil penelitian yang menjabarkan pengaruh peringkat obligasi terhadap harga obligasi sudah dilaksanakan oleh Yanti et al., (2017) yang menerangkan peringkat obligasi berpengaruh positif terhadap perubahan harga

obligasi. Temuan yang konsisten juga didapatkan oleh Ramadhan et al., (2019) yang mendapati semakin tinggi rating dari sebuah obligasi maka akan mendorong meningkatnya perubahan harga obligasi. Selanjutnya hasil penelitian yang berbeda didapatkan oleh Hardiyanti dan Elizabeth (2021) yang mendapati bahwasanya peringkat obligasi tidak berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi.

Berdasarkan kepada latar belakang dan fenomena penelitian yang telah dijelaskan diatas, peneliti tertarik untuk mengajukan sebuah penelitian replikasi yan telah dilakukan oleh Hardiyanti dan Elizabeth (2021) dimana seluruh variabel yang digunakan di dalam penelitian tersebut juga digunakan dalam penelitian ini. Hal yang membedakan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah kategori perusahaan yang digunakan, dimana pada penelitian sebelumnya mereka menggunakan perusahaan yang menerbitkan obligasi tanpa dibedakan rating dari obligasi yang diterbitkan, sedangkan dalam penelitian ini peneliti menggunakan perusahaan yang memiliki obligasi yang berada pada *investment grade* serta memiliki masa jatuh tempo minimal lima tahun. Selain itu periode observasi yang digunakan adalah lima tahun dari tahun 2016 sampai dengan 2020 berbeda dengan penelitian sebelumnya, Secara lengkap penelitian ini berjudul: **Pengaruh Jatuh Tempo, Kupon dan Peringkat Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Menerbitkan Obligasi di Bursa Efek Indonesia).**

1.2 Rumusan Masalah

Sesuai dengan uraian latar belakang masalah yang sudah dijelaskan maka diajukan beberapa pernyataan yang akan dibuktikan dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah jatuh tempo berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi ?
2. Apakah kupon obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi ?
3. Apakah peringkat obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan uraian rumusan masalah, maka tujuan dilakukannya penelitian ini yakni menganalisis serta membuktikan:

1. Pengaruh jatuh tempo terhadap perubahan harga obligasi
2. Pengaruh kupon obligasi terhadap perubahan harga obligasi
3. Pengaruh peringkat obligasi terhadap perubahan harga obligasi

1.4 Manfaat Penelitian

Sejalan dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian harapannya hasil yang didapatkan dalam penelitian ini bisa bermanfaat untuk:

1. Akademisi

Hasil yang didapatkan pada penelitian ini bisa dijadikan acuan atau referensi yang bisa bermanfaat untuk peneliti dimasa mendatang yang juga tertarik guna melaksanakan penelitian dengan permasalahan yang serupa.

2. Perusahaan

Hasil yang didapatkan dalam penelitian ini bisa dijadikan sebagai acuan dalam meningkatkan nilai obligasi yang diamati dari harga pasar surat hutang yang diterbitkan perusahaan.

3. Investor

Temuan yang didapatkan bisa dijadikan referensi yang tentunya bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan khususnya pada sekuritas obligasi di pasar sekunder