

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal adalah pasar dari berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang (obligasi) maupun modal sendiri (saham) yang diterbitkan pemerintah dan perusahaan swasta (Husnan 1994). Pasar modal telah menjadi bagian yang tidak terpisahkan dari kegiatan ekonomi di berbagai negara.

Kehadiran pasar modal sangat penting bagi perusahaan dan investor. Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dapat menghimpun dana melalui pasar modal dengan menjual sahamnya kepada publik atau menerbitkan surat hutang (obligasi). Namun pada saat suku bunga diskonto (SBI) menurun kebanyakan perusahaan lebih memilih untuk menerbitkan obligasi dibandingkan dengan menjual sahamnya. Karena dengan menerbitkan obligasi pada saat suku bunga diskonto menurun biaya modal yang akan dikeluarkan relatif lebih kecil.

Obligasi merupakan instrument yang sudah lama bahkan ratusan tahun dikenal dinegara-negara dengan sistem keuangan yang sudah mapan. Sedangkan di Negara-negara yang baru dan sedang berkembang seperti Indonesia, obligasi masih merupakan instrument baru sehingga partisipasi masyarakat masih relatif rendah. Pemahaman masyarakat pada umumnya terhadap berbagai terminologi obligasi masih relatif rendah. Informasi mengenai obligasi yang tersedia dimasyarakat masih relatif lebih sedikit dibanding dengan informasi mengenai saham. Berita-berita keuangan dimedia kertas

dan televisi didominasi oleh pergerakan saham. Penerbitan obligasi merupakan salah satu sumber dana utama bagi perusahaan-perusahaan maupun Negara. Dalam sistem keuangan modern, penerbitan obligasi oleh perusahaan-perusahaan merupakan pembiayaan secara langsung, berbeda dengan pembiayaan melalui perbankan yang termasuk pembiayaan tidak langsung. Penerbitan obligasi disukai oleh perusahaan karena lebih murah dan lebih cepat dibandingkan dengan pembiayaan melalui perbankan. (Sitorus, 2015). Oleh karena itu, obligasi perlu diperkenalkan secara mendalam lagi kepada masyarakat agar tidak asing dengan obligasi.

Obligasi adalah sekuritas yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang ingin memperoleh dana dengan menjanjikan sejumlah uang tetap (*principal* atau *par value*) kepada pemegangnya yang akan dibayarkan pada waktu jatuh tempo di waktu yang akan datang (*maturity*) disertai dengan pembayaran bunga (*coupon*) secara periodik. 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 seseorang 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. Menurut Fabozzi (2000:545) harga obligasi dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah suku bunga SBI, likuiditas, *rating*, kupon, dan waktu jatuh tempo yang akan dibahas lebih lanjut pada penelitian ini. Faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga obligasi relatif berbeda dengan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham (Fabozzi, 2001).

Suku bunga merupakan faktor utama yang mempengaruhi dinamika pasar obligasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi nilai dari semua surat utang termasuk obligasi, yang pada gilirannya mempengaruhi keputusan bagi emiten kapan waktu yang tepat untuk menerbitkan surat utang, dan bagi pemodal atau kreditor apakah akan membeli surat utang jangka pendek dan jangka panjang (Sitorus, 2015). Tingkat suku bunga akan berpengaruh terhadap harga dari suatu obligasi. Apabila suku bunga SBI menurun, maka perusahaan tidak akan melepas obligasi karena bagi perusahaan obligasi itu lebih menguntungkan.

Yuan (2001) menyatakan bahwa likuiditas obligasi sangat penting dalam mempengaruhi harga obligasi. Likuiditas obligasi yang tinggi akan menyebabkan obligasi lebih menarik karena tersedianya pembeli dan penjual yang lebih banyak sehingga pihak yang memiliki obligasi dapat menjual obligasinya kapan saja.

Surat hutang (obligasi) sebelum diperdagangkan pada masyarakat wajib melalui proses pemerinkatan dahulu. Pemerinkatan surat hutang seperti obligasi dimaksudkan untuk menilai derajat kemampuan emiten dalam membayar bunga dan pokok obligasi sampai dengan tanggal jatuh tempo. Gradasi peringkat surat hutang atau obligasi merefleksikan gradasi kemampuan emiten dalam memenuhi kewajiban hutangnya, Noor Achmad dan Greace Setiawan (2007).

Kempf dan Uhrig-Homburg (2000) menyatakan bahwa selain likuiditas, harga obligasi juga tergantung pada tingkat diskonto. Nilai kupon yang tinggi akan menyebabkan obligasi menarik bagi investor karena nilai kupon yang tinggi akan memberikan *yield* yang makin tinggi pula. Nurfaizah dan Adistien F.S. (2004) menyatakan bahwa kupon yang tinggi akan menyebabkan investor memperoleh manfaat yang lebih besar. Makin tinggi tingkat kupon maka akan makin tinggi tingkat perubahan

harga obligasi. Oleh sebab pengaruh tingkat kupon terhadap perubahan harga obligasi adalah positif.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi harga obligasi yaitu jangka waktu jatuh tempo. Makin pendek jangka waktu jatuh tempo maka makin kecil resiko obligasi yang diukur dari durasi obligasi (Lusi, 2003; Jacky, dkk, 2003). Lebih lanjut Aarstol (2000) dan Rahardjo (2003) mengemukakan bahwa semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati investor karena dianggap resikonya lebih kecil.

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah tingkat suku bunga SBI berpengaruh terhadap harga obligasi negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah likuiditas obligasi berpengaruh terhadap harga obligasi negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *rating* berpengaruh terhadap harga obligasi negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah kupon berpengaruh terhadap harga obligasi negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *maturity* berpengaruh terhadap harga obligasi negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap harga obligasi negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap harga obligasi negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Mengetahui pengaruh *rating* terhadap harga obligasi negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Mengetahui pengaruh kupon terhadap harga obligasi negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. Mengetahui pengaruh *maturity* terhadap harga obligasi negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini akan bermanfaat bagi perusahaan penerbit obligasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat terus bersaing di pasar modal Indonesia.

Penelitian ini juga akan bermanfaat bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan sebelum berinvestasi.

Bagi peneliti selanjutnya bermanfaat sebagai bahan informasi untuk bahan penelitian dengan topik yang sama dimasa yang akan datang.