

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi dimana tempat terjadinya jual beli sekuritas disebut bursa efek. Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara yang menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana. Selain itu pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana dapat memilih alternative investasi yang memberikan return paling optimal. 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 *public* atau menerbitkan surat hutang (obligasi), sedangkan investor sebagai pihak yang mempunyai dana dapat menjadikan pasar modal sebagai alternatif sarana investasi untuk mendapatkan keuntungan.

Obligasi adalah suatu instrumen uang jangka panjang atau disebut juga kontrak jangka panjang dimana peminjam dana setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman, pada tanggal tertentu, kepada pemegang obligasi. Setiap perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai harga yang ditetapkan oleh perusahaan. Harga obligasi adalah suatu harga yang ditetapkan ketika seseorang ingin memperjual belikan obligasi di pasar modal baik melalui transaksi pada bursa maupun OTC (*Over TheCounter*). Keuntungan yang diperoleh investor dalam berinvestasi pada obligasi selain dari pendapatan tetap berupa kupon atau bunga yang dibayarkan setiap periode, juga diperoleh dari adanya keuntungan atas penjualan obligasi (*capital gain*) yang dapat

dilihat dari pertumbuhan harga yang terjadi pada suatu obligasi. Perusahaan yang menerbitkan obligasi akan memberikan bagi hasil berupa bunga (*coupon*). Dalam hal ini *Fixed coupon* sebagai salah satu jenis obligasi menawarkan kesempatan untuk memperoleh hasil yang tetap dari waktu ke waktu selama periode tertentu dan kesempatan untuk memperoleh *capital gain*. Jenis obligasi selanjutnya yaitu *Coupon bond*. *Coupon bond* adalah obligasi dengan kupon. Kupon obligasi tersebut dapat diuangkan secara periodik pada waktu pembayaran bunga sesuai dengan ketentuan penerbitnya. Selanjutnya, *Floating coupon bond* adalah obligasi dengan tingkat kupon bunga yang dapat berubah-ubah berdasarkan acuan tertentu. Jenis obligasi yang terakhir *Zero coupon bond*. *Zero coupon bond* adalah obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik. Pembayaran bunga dan pokok pinjaman akan dilakukan pada saat yang bersamaan pada saat obligasi telah jatuh tempo.

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga obligasi diantaranya adalah bunga obligasi (*coupon*) dan jangka waktu jatuh tempo. Bunga obligasi (*coupon*) adalah berupa pendapatan suku bunga yang akan diterima oleh pemegang obligasi sesuai perjanjian dengan penerbit obligasi tersebut. Biasanya pembayaran kupon tersebut dilakukan secara periode tertentu bisa berjangka waktu kuartal, semesteran, atau tahunan. Pembayaran kupon ini ditentukan sebelumnya sampai masa jatuh tempo obligasi tersebut. Obligasi adalah surat utang jangka panjang yang diterbitkan oleh suatu lembaga dengan nilai nominal (nilai pari / *par value*) dan waktu jatuh tempo tertentu. Penerbit obligasi bisa perusahaan swasta, BUMN, atau pemerintah baik pemerintah pusat maupun daerah. Salah satu jenis obligasi yang diperdagangkan di pasar modal saat ini adalah obligasi kupon (*coupon bond*) dengan tingkat bunga tetap (*fixed*) selama masa berlaku obligasi Astuti (2003). Obligasi merupakan janji pihak penerbit untuk membayar sejumlah bunga dalam periode waktu tertentu dan membayar nilai nominal obligasi pada waktu jatuh tempo.

Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau dikenal dengan istilah *maturity date* yaitu tanggal dimana nilai pokok obligasi tersebut harus dilunasi oleh penerbit obligasi. Oleh karena itu, periode jatuh tempo untuk obligasi perusahaan di Indonesia biasanya dibuat dalam jangka waktu 5 tahun saja. Berinvestasi dalam obligasi mirip dengan deposito pada bank. Bila Anda membeli obligasi, Anda akan memperoleh bunga/kupon yang tetap secara berkala, biasanya setiap 3 bulan, 6 bulan atau 1 tahun sekali sampai waktu jatuh tempo. Ketika obligasi tersebut jatuh tempo, maka penerbit harus membayar kepada investor sesuai dengan nilai pari dari obligasi tersebut beserta bunga/kupon terakhirnya. Obligasi mengalami perkembangan yang berarti sebagai instrumen keuangan pada periode tahun 2000. Hal ini disebabkan pengetatan prosedur peminjaman di lembaga keuangan, yang menyebabkan kalangan pebisnis melirik instrumen pendanaan lain. Perusahaan meminjam dana dari kalangan investor untuk melakukan ekspansi usaha atau kebutuhan lain. Sebagai imbal balik, perusahaan akan memberikan tingkat bunga atau kupon yang akan dibayarkan 6 bulanan atau tahunan. Dari sisi prosedur, langkah ini dirasa lebih mudah dari pada proses peminjaman ke lembaga keuangan.

Keputusan untuk menerbitkan obligasi dibandingkan memilih metode lain dalam mendapatkan uang dapat didorong oleh banyak faktor. Membandingkan fitur dan manfaat dari obligasi dibandingkan metode umum lainnya dalam mengumpulkan uang memberikan beberapa wawasan atas alasan perusahaan sering menggunakan penerbitan obligasi ketika mereka butuh untuk mendapatkan uang tunai guna membiayai kegiatan atau operasional perusahaan.

Ketika perusahaan membutuhkan sejumlah dana, menerbitkan obligasi merupakan salah satu cara dan pilihan untuk bisa memenuhi kebutuhan tersebut. Fungsi obligasi seperti pinjaman antara investor dan perusahaan. Investor setuju untuk memberikan korporasi tersebut sejumlah uang tertentu untuk jangka waktu tertentu dengan imbalan pembayaran bunga secara

periodik pada interval yang ditentukan. Ketika pinjaman mencapai tanggal jatuh tempo, pinjaman investor tersebut akan dilunasi. Keputusan untuk menerbitkan obligasi dibandingkan memilih metode lain dalam mendapatkan uang dapat didorong oleh banyak faktor. Membandingkan fitur dan manfaat dari obligasi dibandingkan metode umum lainnya dalam mengumpulkan uang memberikan beberapa wawasan atas alasan perusahaan sering menggunakan penerbitan obligasi ketika mereka butuh untuk mendapatkan uang tunai guna membiayai kegiatan atau operasional perusahaan (efekdomino.com).

Dengan obligasi, perusahaan yang perlu untuk mengumpulkan dana segar dapat terus menerbitkan obligasi baru selama mereka dapat menemukan investor yang bersedia untuk bertindak sebagai pemberi pinjaman. Penerbitan obligasi baru tidak berpengaruh pada kepemilikan perusahaan atau bagaimana perusahaan tersebut beroperasi. di sisi lain, menambah saham tambahan yang beredar, yang berarti bahwa pendapatan masa depan harus dibagi di antara jumlah yang lebih besar dari investor. Hal ini dapat mengakibatkan penurunan harga obligasi, menempatkan lebih sedikit uang bagi pemilik. Harga obligasi juga merupakan salah satu ukuran yang dilihat investor ketika mengevaluasi sehat atau tidaknya perusahaan. Penurunan angka itu umumnya tidak dipandang sebagai sebuah perkembangan yang baik. Menerbitkan obligasi lebih banyak juga berarti bahwa kepemilikan akan tersebar di banyak investor, yang sering membuat nilai saham masing-masing pemilik berkurang. Dimana investor membeli saham untuk menghasilkan uang, menipiskan nilai investasi mereka bukanlah sesuatu yang menguntungkan. Dengan menerbitkan obligasi, perusahaan dapat menghindari kondisi ini (efekdomino.com).

Tabel 1.1. Jenis Penerbitan Obligasi Sektor Perbankan Tahun 2009-2015

no	Jenis Obligasi
1	Obligasi Subordinasi Bank Capital II Tahun 2015
2	Obligasi I Bank UOB Indonesia Tahun 2015 Seri B
3	Obligasi I Bank UOB Indonesia Tahun 2015 Seri C

4	Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank Bukopin Tahap I Tahun 2015
5	Obligasi Berkelanjutan I Bank BRI Tahap I Tahun 2015 Seri B
6	Obligasi Berkelanjutan I Bank BRI Tahap I Tahun 2015 Seri C
7	Obligasi Berkelanjutan II Bank BTN Tahap I Tahun 2015 Seri A
8	Obligasi Berkelanjutan II Bank BTN Tahap I Tahun 2015 Seri B
9	Obligasi Berkelanjutan II Bank BTN Tahap I Tahun 2015 Seri C
10	Obligasi Berkelanjutan II Bank BTN Tahap I Tahun 2015 Seri D
11	Obligasi Subordinasi I Bank UOB Indonesia Tahun 2014
12	Obligasi Berkelanjutan I OCBC NISP Tahap II Tahun 2015 Seri B
13	Obligasi Berkelanjutan I OCBC NISP Tahap II Tahun 2015 Seri C
14	MTN Bank Rakyat Indonesia Tahap I Tahun 2014 Seri C
15	Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank BII Tahap I Tahun 2014
16	Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank Permata Tahap II Tahun 2014
17	Obligasi Subordinasi Bank Mayapada IV Tahun 2014
18	Obligasi Berkelanjutan I Bank BTN Tahap II Tahun 2013
19	Obligasi Berkelanjutan I Bank CIMB Niaga Tahap II Tahun 2013 Seri B
20	Obligasi Berkelanjutan I Bank CIMB Niaga Tahap II Tahun 2013 Seri C
21	Obligasi Berkelanjutan I Bank Permata Tahap I Tahun 2013 Seri B
22	Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank Permata Tahap I Tahun 2013
23	Obligasi Subordinasi Bank Victoria III Tahun 2013
24	Obligasi Berkelanjutan I Bank BTPN Tahap III Tahun 2013 Seri B
25	Obligasi Berkelanjutan II Bank BTPN Tahap I Tahun 2013 Seri B
26	Obligasi Bank Victoria IV Tahun 2013
27	Obligasi Subordinasi Bank Mayapada III Tahun 2013
28	Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank Bukopin Tahap I Tahun 2012
29	Obligasi Berkelanjutan I Bank BTN Tahap I Tahun 2012
30	Obligasi Berkelanjutan I Bank CIMB Niaga Tahap I Tahun 2012 Seri B
31	Obligasi Berkelanjutan I Bank BII Tahap II Tahun 2012 Seri B
32	Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank BII Tahap II Tahun 2012
33	Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank Permata Tahap I Tahun 2012
34	Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank Permata Tahap II Tahun 2012
35	Obligasi Berkelanjutan I Bank BTPN Tahap II Tahun 2012 Seri B
36	Obligasi Subordinasi Bank Victoria II Tahun 2012
37	Obligasi Bank Victoria III Tahun 2012
38	Obligasi Berkelanjutan I Bank Panin Tahap I Tahun 2012
39	Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank Panin Tahap I Tahun 2012
40	Obligasi Subordinasi Bank Saudara I Tahun 2012
41	Obligasi Bank Saudara II Tahun 2012

42	Obligasi XV Bank BTN Tahun 2011
43	Obligasi VII Bank BJB Tahun 2011 Seri C
44	Obligasi I Bank CIMB Niaga Tahun 2011 Seri B
45	Obligasi Berkelanjutan I Bank BII Tahap I Tahun 2011 Seri B
46	Obligasi Subordinasi I Bank BII Tahun 2011
47	Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank BII Tahap I Tahun 2011
48	Obligasi Subordinasi II Bank Permata Tahun 2011
49	Obligasi XIV Bank BTN Tahun 2010
50	Obligasi Subordinasi I Bank CIMB Niaga Tahun 2010
51	Obligasi Subordinasi II Bank CIMB Niaga Tahun 2010
52	Obligasi Subordinasi III Bank OCBC NISP Tahun 2010
53	Obligasi Subordinasi Bank Panin III Tahun 2010
54	Obligasi Subordinasi Rupiah Bank Mandiri I Tahun 2009

Sumber: www.ibpa.ac.id

Berdasarkan tabel 1.1. dapat dijelaskan bahwa, yang menerbitkan obligasi sektor perbankan yang diambil oleh peneliti rata-rata perusahaan menerbitkan obligasi terbaru pada tahun 2015. Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) bisa jadi adalah pihak yang tahu banyak tentang kondisi sektor perbankan di Indonesia sekarang ini. Jumlah bank yang benar-benar sehat, dalam arti sudah lepas sepenuhnya dari bantuan pemerintah, bisa dihitung dengan jari. Nama besar suatu bank tidak menjamin kredibilitas - apalagi kualitas - bank yang bersangkutan (hukumonline.com).

Permasalahannya sekarang adalah bagaimana mengurangi beban perbankan dalam mendorong pergerakan ekonomi di Indonesia. Yang perlu dipikirkan selanjutnya, bagaimana menjalin hubungan yang baik antara sektor perbankan dengan pasar modal, sehingga permasalahan yang menumpuk pada sektor perbankan dapat diatasi oleh sektor pasar modal. Kalau melihat laporan keuangan bank-bank yang dalam proses rekapitalisasi, *loan deposit ratio*-nya masih rendah. Artinya, bank-bank itu belum menjual dananya untuk kegiatan ekonomi masyarakat banyak secara lebih besar. Sebagian dari mereka masih hidup dari bunga obligasi pemerintah yang tidak lain adalah obligasi untuk rekapitalisasi itu sendiri. Salah satu upaya yang kini tengah dilakukan oleh

Bapepam bersama institusi dan asosiasi pasar modal dan keuangan lainnya adalah membuka pasar obligasi di pasar modal tidak hanya terbatas bagi perusahaan efek. (hukumonline.com).

Hasil penelitian yang dilakukan I Ketut (2015) dengan judul “ Analisis Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo dan Kupon Obligasi terhadap Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia” secara keseluruhan obligasi yang memiliki waktu jatuh tempo yang lebih panjang akan diabaikan karena resiko tinggi yang dimilikinya. Hal ini dikarenakan, Investor telah memiliki kepercayaan pada perusahaan emiten sehingga berapapun lama waktu jatuh tempo suatu obligasi korporasi tidak menjadi masalah bagi investor dan investor cenderung akan memilih obligasi dengan kredibilitas tinggi dengan kupon yang tinggi menurut preferensinya, sehingga kupon bukan salah satu factor yang dipertimbangkan dalam memutuskan suatu investasi pada obligasi korporasi.

Kemudian berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Eka Sari (2013) dengan judul “ Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Obligasi melalui Yeild Obligasi “ secara keseluruhan ketika suku bunga (PUAB) naik investor akan memilih untuk meminjamkan dananya pada sektor lain guna untuk memenuhi keutuhan likuiditas. Semakin banyak peminat investor pada sektor perbankan maka akan berdampak pada menurunnya minat investor pada obligasi sehingga menyebabkan harga obligasi juga mengalami penurunan harga. Sebaliknya jika suku bunga (PUAB) turun maka investor cenderung menginvestasikan dananya ke sektor lain, misalnya pasar modal. Sehingga menyebabkan harga obligasi menjadi naik.

Dari penelitian sejenis yang sudah dipaparkan diatas, terdapat perbedaan hasil dimana pada penelitian Eka Sari (2013) apabila suku bunga (PUAB) turun maka investor cenderung menginvestasikan dananya ke sektor lain, misalnya pasar modal. Sehingga menyebabkan harga obligasi menjadi naik. Sedangkan pada penelitian I Ketut (2015) apabila kupon semakin naik maka harga obligasi naik karna investor ragu mengambil obligasi yang kupon tinggi karena

resiko gagal bayar semakin tinggi. Perbedaan hasil ini dikarenakan oleh perbedaan variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya maka penulis tertarik untuk menulis judul **“Pengaruh *Coupon* (bunga obligasi), Jangka Waktu Jatuh Tempo Terhadap Harga Obligasi Pada Perusahaan Sektor Perbankan Ada di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah kupon obligasi dan waktu jatuh tempo berpengaruh signifikan pada harga obligasi perusahaan?
2. Apakah kupon obligasi berpengaruh signifikan pada harga obligasi perusahaan?
3. Apakah Waktu Jatuh Tempo Berpengaruh signifikan pada harga obligasi perusahaan?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

1.3.1 Ruang lingkup objek

Objek dalam penelitian ini adalah laporan pencatatan obligasi perusahaan sektor perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Ruang lingkup ilmu penelitian

Ruang lingkup ilmu penelitian adalah manajemen keuangan dan keefektifitas pasar modal dan obligasi.

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh kupon dan jangka waktu jatuh tempo obligasi terhadap harga obligasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh *coupon* (bunga obligasi) terhadap harga obligasi.
3. Untuk mengetahui jangka waktu jatuh tempo terhadap harga obligasi.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan untuk perbandingan antara teori yang diperoleh selama di bangku kuliah dengan praktek dilapangan.

2. Bagi Akademik

Di harapkan bermanfaat bagi mahasiswa/i, dalam rangka meningkatkan pengetahuan khususnya dibidang manajemen keuangan.

3. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan dan informasi kepada pihak investor ataupun pengambil kebijakan dari investor dalam menetapkan kebijakan selanjutnya dalam rangka meningkatkan keutungan atas dana yang akan diinvestasikan.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan ruang lingkup yang meliputi tentang **“Pengaruh *Coupon* (bunga obligasi), Jangka Waktu Jatuh Tempo Terhadap Harga Obligasi Pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia”**

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini berisikan tentang pengertian Pasar modal, kupon obligasi, waktu jatuh tempo dan obligasi.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan tentang metode penelitian, populasi dan sampel, Data dan Sumber Data, Teknik Pengumpulan Data, Model Analisis Data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis menguraikan tentang hasil dan pembahasan mengenai Pengaruh *Coupon* (bunga obligasi), Jangka Waktu Jatuh Tempo Terhadap Harga Obligasi Pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Berisi simpulan dan saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak yang bersangkutan dan bagi pembaca pada umumnya.