

**PENGARUH KUPON OBLIGASI, JANGKA WAKTU, LIKUIDITAS
OBLIGASI DAN PERINGKAT OBLIGASI TERHADAP PERUBAHAN
HARGA OBLIGASI KORPORASI**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI 2015 – 2017)

Skripsi



Oleh:

Yan Ardi

NPM. 1312128001

JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA

BANDAR LAMPUNG

2018



PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi atau karya pernah ditulis dan diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebut dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya dan merupakan pertanggung jawaban saya sepenuhnya.

Bandar Lampung, 10 Oktober 2018



Yan Ardi
1312128001

HALAMAN PERSETUJUAN

JUDUL : PENGARUH KUPON OBLIGASI, JANGKA WAKTU, LIKUIDITAS OBLIGASI DAN PERINGKAT OBLIGASI TERHADAP PERUBAHAN HARGA OBLIGASI KORPORASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI)

NAMA : YAN ARDI
NPM : 1312128001
JURUSAN : AKUNTANSI

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam Sidang Tugas Penutup Studi guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** pada Jurusan **AKUNTANSI IIB Darmajaya**.

Bandar Lampung, Oktober 2018

Menyetujui,
Dosen Pembimbing,

Pebrina Swissia., S.E., M.M
NIK. 01631167

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi,

Anik Irawati, S.E., M.Sc
NIK. 01170305

HALAMAN PENGESAHAN

Telah diselenggarakan sidang SKRIPSI dengan judul “PENGARUH KUPON OBLIGASI, JANGKA WAKTU, LIKUIDITAS OBLIGASI DAN PERINGKAT OBLIGASI TERHADAP PERUBAHAN HARGA OBLIGASI KORPORASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI)” untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik guna memperoleh gelar SARJANA EKONOMI bagi mahasiswa :

NAMA : YAN ARDI
NPM : 1312128001
JURUSAN : AKUNTANSI

Dan telah dinyatakan LULUS oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

Tim Penguji

Penguji 1 : Delli Maria., S.E., Msc

Penguji 2 : Reva Meiliana., S.E., M.Acc., Akt

Tanda Tangan

Delli

Reva

Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis IIB Darmajaya

Dr. Annuar Sanusi
Dr. Annuar Sanusi, SE., M.Si
NIK. 30010203

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 26 September 2018

RIWAYAT HIDUP

1. IDENTITAS

- a. Nama : Yan Ardi
- b. NPM : 1312128001
- c. Tempat dan Tanggal Lahir : Bandar Lampung, 29-05-1994
- d. Agama : Islam
- e. Alamat : Jl. Cengkeh Utara 3 No. 068
Perumnas Wayhalim Bandar
Lampung
- f. Suku : Lampung
- g. Kewarganegaraan : Indonesia
- h. E-mail : Yanardi999@gmail.com

- No. Hp : 082373344433 / 08978999997

2. RIWAYAT PENDIDIKAN

- a. Sekolah Dasar : SDN 1 Perumnas Wayhalim
- b. Sekolah Menengah Pertama : SMP Al-Azhar 3 Bandar Lampung
- c. Sekolah Menengah Atas : SMAN 12 Bandar Lampung

Dengan ini saya menyatakan bahwa semua keterangan yang saya sampaikan diatas adalah benar.

Bandar Lampung, 10 Oktober 2018

YAN ARDI
NPM. 1312128001

PERSEMBAHAN

Terima kasih kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala limpahan rahmat dan karunia-Nya yang telah memberi kekuatan, kesabaran serta pengetahuan kepada penulis. Dengan segala kerendahan dan ketulusan hati kupersembahkan karya ini terutama untuk kedua orang tuaku yang sudah tiada:

Alm. Khaidir

Alm. Dernasari

Saya sangat bangga telah lahir menjadi anakmu & saya dapat menjalankan Amanatmu selama ini hingga saya mendapat gelar akademik yang pertama. Papi dan mami yang selalu berharap dan berjuang untuk anak-anaknya agar bersekolah setinggi-tinggi nya hingga mendapat gelar sarjana yang diinginkan dan menjadi kebanggaan bagi keluarga.

Kemudian untuk ke empat kakak dan kedua kakak ipar saya:

Tommy Marsan., S.Kom., M.I.P dan istri Diana Sari., S.SI., M.T

Alm. Nehru Kahfi., S.E

Reza Fahlefi., S.E

Novika Sari., S.Kom dan suami Hardianto

Dan ucapan terimakasih tak terhingga juga saya ucapkan kepada kekasih saya yang selalu menemani selama saya berkuliah di darmajaya Susi Puspa Sari., S.Kom dan tidak lupa juga kepada sahabat-sahabat yang telah memberikan motivasi serta semangat kepada saya di yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

MOTTO

“Jalanin aja apa yang di depan mata tanpa harus ragu dan takut
karna semua itu pasti akan terlewati”

“Ing ngarso sung tulodho, Ing madyo mangun karso, tut wuri
handayani”

(Ki Hajar Dewantoro)

“Kunci sukses bagi saya berusaha (Ikhtiar) , Perdalam ibadah dan
Bersedekah”

“Tetap berjuang tanpa putus asa atau menyerah karena hanya
tuhan lah yang mengatur semuanya dan kita hanya bisa
menjalani”

**PENGARUH KUPON OBLIGASI, JANGKA WAKTU, LIKUIDITAS
OBLIGASI DAN PERINGKAT OBLIGASI TERHADAP PERUBAHAN
HARGA OBLIGASI KORPORASI**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI 2015 – 2017)

OLEH

**YAN ARDI
1312128001**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengujikan membuktikan secara empiris apakah terdapat pengaruh antara kupon obligasi, jangka waktu, likuiditas obligasi dan peringkat obligasi terhadap perubahan harga obligasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan yang mengeluarkan obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017 yang diperoleh melalui website resmi www.idx.co.id. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Sehingga perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian adalah sebanyak 83 perusahaan dengan lamanya tahun penelitian selama 3 tahun. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini membuktikan bahwa kupon obligasi dan peringkat obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi, sedangkan jangka waktu dan likuiditas obligasi tidak berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi.

**Kata Kunci : Perubahan Harga Obligasi, Kupon Obligasi, Jangka Waktu,
Likuiditas Obligasi, Peringkat Obligasi**

**THE EFFECT OF BONDS, TIME, LIQUIDITY, BONDS AND RANKING
BONDS ON CHANGES OF CORPORATE BONDS PRICES
(Case Study of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015 -
2017)**

BY

YAN ARDI

1312128001

ABSTRACT

This study aims to test and prove empirically whether there is an influence between bond coupons, time period, bond liquidity and bond ratings to changes in bond prices. This study uses secondary data in the form of financial statements of companies that issue bonds listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2017 obtained through the official website www.idx.co.id. The data collection method used in this study was purposive sampling method. So that companies that can be sampled in the study are as many as 83 companies with the duration of the research year for 3 years. The data analysis method used in this study is a multiple linear regression method. The results obtained from this study prove that bond coupons and bond ratings have an effect on changes in bond prices, while bond tenure and liquidity have no effect on changes in bond prices.

**Keywords: Changes in Bond Prices, Bond Coupons, Duration, Bond
Liquidity, Bond Ranking**



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan YME yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah, sehingga penulis dapat menyelesaikan karya ilmiah skripsi ini yang berjudul “**PENGARUH KUPON OBLIGASI, JANGKA WAKTU, LIKUIDITAS OBLIGASI DAN PERINGKAT OBLIGASI TERHADAP PERUBAHAN HARGA OBLIGASI KORPORASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI)**”. Adapun tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan S1 jurusan akuntansi di IIB Darmajaya Bandar Lampung. Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak akan berhasil disusun dengan baik tanpa adanya bantuan, bimbingan, dan saran dari semua pihak oleh karena itu dengan penuh keikhlasan penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Ir. Firmansyah Y. Alfian, MBA., M.Sc selaku Rektor IIB Darmajaya.
2. Bapak Dr. RZ. Abdul Aziz, S.T., MT selaku Wakil Rektor I IIB Darmajaya.
3. Bapak Ronny Nazar, S.E., MT selaku Wakil Rektor II IIB Darmajaya.
4. Bapak Muprihan Thaib, S.Sos., MM selaku Wakil Rektor III IIB Darmajaya.
5. Bapak Anuar Sanusi, S.E., M.Si selaku Dekan IIB Darmajaya.
6. Ibu Anik Irawati, S.E., M.Sc selaku Ketua Jurusan Akuntansi IIB Darmajaya.
7. Ibu Pebrina Swissia., S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing yang dengan sabar dan ikhlas membantu serta mengarahkan penulis dalam menyusun skripsi ini sehingga dapat terselesaikan tepat waktu.
8. Ibu Delli Maria., S.E., Msc selaku Dosen Penguji skripsi yang telah memberikan arahan dalam penyelesaian skripsi.
9. Ibu Reva Meiliana., S.E., M.Acc., Akt selaku Dosen Penguji skripsi yang telah memberikan arahan dalam penyelesaian skripsi.
10. Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan ilmu dan membimbing selama menempuh pendidikan di IIB Darmajaya.
11. Teristimewa Kedua orang tua penulis alm. Khaidir dan alm. Dernasari yang telah memberikan banyak kasih sayang, dukungan , dan cinta sehingga tugas akhir ini dapat terselesaikan tepat waktu.

12. Keluarga dan Saudaraku Tommy Marsan, alm. Nehru Kahfi, Reza Fahlefi, Novika Sari, Diana Sari, Hardianto dan keluarga besar yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu yang telah memberikan semangat dan motivasi
13. Seluruh Sahabat-sahabatku yang di grup DSC ATAS: Ricardo, Rahmad, Akbar, Arbi Pambudi, Pandji, Arif sujayanto, Arif Sanjaya, Budi, Raihan, Dhimas, Reno, Laendro, Hendry, Ryan, Sugi, Andika, Indra, alda, johansyah, muchlas sahabat-sahabatku di grup WILDBLOODS: Chamcam, Romy, Tosy, Pole, Aang, Aditya Ganang, Aziz, Alan, Bion, Bryan, David, Dennis, Dinar, Dwi, Fajar, Febri, Gusti, Habibi, Rony, Budi, Imam, Ganang Kuta, Made, Mega, Mirza, Kakang, Rey, Revid, Bin, Septi, Sisko Sabun, Yasser hena, sahabat-sahabatku yang di grup BOCENG : Ado, Aal, Agi, Andi, Akbar, Hardi, Wendi, Bio, Hamid, dan yang terakhir sahabat-sahabatku yang ada di grup PENDHEGA DIRA : Uda Rio, Agus, Bunda Anita, Kiting, Trisni, Ditha, Ebil, Muchlis, Putra, Bang Zainal, Deni, Eko, Aidhil, Nirma, Zainudin, Yuli
14. Seluruh Staf dilingkungan di IIB Darmajaya yang telah memberikan pelayanan kepada penulis selama menempuh studi
15. Almamaterku tercinta IIB Darmajaya yang selama ini telah menjadi media bagiku untuk menggali ilmu.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah banyak membantu dalam penyelesaian penulisan skripsi ini, semoga semua kebaikan yang telah diberikan dibalas oleh Tuhan YME. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan, maka dengan segala kerendahan hati penulis berharap saran yang bersifat membangun dalam perbaikan penulisan skripsi ini. Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan wawasan baru bagi kita semua. Amiin.

Bandar lampung, 10 Oktober 2018

Penulis

YAN ARDI
NPM : 1312128001

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
MOTTO HIDUP	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Ruang Lingkup Penelitian	8
1.3 Rumusan Masalah.....	8
1.4 Tujuan Penelitian	9
1.5 Manfaat Penelitian	9
1.6 Sistematika Penulisan	10

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 <i>Signalling Theory</i>	11
2.2 Perubahan Harga Obligasi	12
2.3 Kupon Obligasi.....	13
2.4 Jangka Waktu.....	14
2.5 Likuiditas Obligasi.....	15
2.6 Peringkat Obligasi.....	17

2.7 Penelitian Terdahulu	20
2.8 Kerangka Pemikiran.....	23
2.9 Bangunan Hipotesis.....	23
2.9.1 Pengaruh Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi.....	23
2.9.2 Pengaruh Jangka Waktu Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi.....	24
2.9.3 Pengaruh Likuiditas Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi.....	26
2.9.4 Pengaruh Peringkat Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi.....	27

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data	29
3.1.1 Jenis Penelitian	29
3.1.2 Sumber Data	29
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	29
3.2.1 Populasi	29
3.2.2 Sampel	30
3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	30
3.3.1 Variabel Dependen	30
3.3.1.1 Perubahan Harga Obligasi Korporasi	30
3.3.2 Variabel Independen.....	31
3.3.2.1 Kupon Obligasi.....	31
3.3.2.2 Jangka Waktu	31
3.3.2.3 Likuiditas Obligasi	32
3.3.2.4 Peringkat Obligasi	32
3.4 Metode Analisis Data	32
3.4.1 Statistik Deskriptif.....	32
3.4.2 Uji Asumsi Klasik	33
3.4.2.1 Uji Normalitas	33

3.4.2.2 Uji Multikolinearitas	33
3.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	34
3.4.2.4 Uji Autokorelasi.....	34
3.4.3 Pengujian Hipotesis.....	35
3.4.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda.....	35
3.4.3.2 Koefisien Determinan (R^2).....	36
3.4.3.3 Uji Kelayakan Model (Uji-F).....	36
3.4.3.4 Uji Hipotesis (Uji-T).....	36

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian.....	39
4.1.1 Data dan Sampel	39
4.1.2 Statistik Deskriptif.....	40
4.2 Uji Asumsi Klasik	41
4.2.1 Uji Normalitas.....	41
4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	42
4.2.3 Uji Autokorelasi.....	43
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	44
4.3 Uji Hipotesis	45
4.3.1 Regresi Linear Berganda.....	45
4.3.2 Koefisien Determinan (R^2).....	47
4.3.3 Uji Kelayakan Model (Uji-F).....	48
4.3.4 Uji Hipotesis (Uji-T).....	49
4.4 Pembahasan.....	51
4.4.1 Pengaruh Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi.....	52
4.4.2 Pengaruh Jangka Waktu Terhadap Perubahan Harga Obligasi.....	52
4.4.3 Pengaruh Likuiditas Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi.....	53
4.4.4 Pengaruh Peringkat Obligasi Terhadap Perubahan	

Harga Obligasi	54
----------------------	----

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

1.1 Simpulan	57
1.2 Keterbatasan Penelitian	57
1.3 Saran	58

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

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 public atau menerbitkan surat hutang (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 deviden atau berupa bunga (*coupon*) jika menjual sahamnya kepada masyarakat luas melalui pasar modal.

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. Obligasi merupakan suatu kontrak jangka panjang dimana pihak peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi tersebut. Secara garis besar obligasi merupakan bukti utang dari emiten (penawar) yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji ainnya sertapelunasan 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. (Brigham dan Houston, 2013).

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. Perusahaan yang melakukan kegiatan IPO baik itu perusahaan pribadi ataupun perusahaan milik Negara sering kali timbul masalah *underpricing*, karena banyak perusahaan yang melakukan IPO tidak mendapatkan dana atau modal yang maksimal. Pada saat perusahaan melakukan IPO, harga obligasi yang dijual dipasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan yang terjadi dipasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yang telah ada melalui kekhawatiran permintaan dan penawaran obligasi tersebut pada pasar modal. Apabila penentu harga obligasi pada saat IPO signifikan lebih rendah dibandingkan harga yang terjadi dipasar sekunder dihari pertama, maka terjadilah *underpricing* (Agustin Ekadjaja dan Wendy The, 2009). *Underpricing* terjadi apabila harga obligasi yang ditawarkan pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga obligasi pada pasar sekunder. *Underpricing* merupakan fenomena yang umum dan sering terjadi dipasar modal manapun termasuk Indonesia.

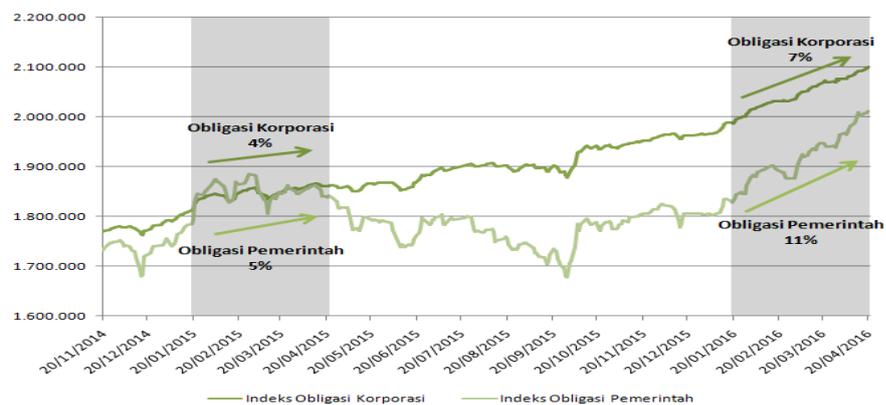
Dalam dua mekanisme penentuan harga obligasi sering terjadi perbedaan harga terhadap obligasi yang sama antara di pasar perdana dan di pasar sekunder. Apabila dalam penentuan harga obligasi pada pasar perdana atau harga saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama yang terjadi di pasar sekunder, maka terjadilah *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saat IPO secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama, gejala ini disebut dengan *overpricing* (Gerianta dalam Riyadi, 2014). *Underpricing* terjadi disaat harga obligasi di pasar perdana lebih rendah dibanding harga obligasi di pasar sekunder dan selisih positif antara harga obligasi dipasar sekunder dengan harga obligasi di pasar perdana pada saat IPO

dikenal dengan istilah initial return atau return positif bagi investor (Yolana dalam Maya, 2013). Menurut (Kusuma dalam Maya, 2013) Initial return adalah keuntungan yang didapat pemegang obligasi karena perbedaan harga obligasi yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual obligasi yang bersangkutan di pasar sekunder. Dalam penelitian ini perubahan harga obligasi menggunakan harga penutupan.

Estimasi harga obligasi seharusnya memberikan gambaran yang tepat tentang harga obligasi yang sebenarnya di pasar modal. Dengan kata lain, estimasi harga obligasi yang dihitung dengan rumus akan sama dengan harga pasar obligasi di pasar modal. Jika rumus estimasi harga obligasi yang diberikan akurat dengan kenyataan harga obligasi di pasar, maka investor dapat mempergunakan rumus tersebut sebagai dasar untuk melakukan investasi dalam obligasi. Sebaliknya, jika rumus investasi harga obligasi tidak akurat, maka investor tidak dapat menggunakannya sebagai dasar melakukan investasi dalam obligasi. Permintaan obligasi korporasi juga turut melonjak meskipun kenaikannya tidak sebesar pergerakan obligasi pemerintah sejak awal tahun hingga sekarang. Tetapi yang menarik kenaikan obligasi korporasi cenderung lebih stabil dibanding obligasi pemerintah. Secara umum melesatnya harga obligasi didorong 4 faktor utama yaitu naiknya peringkat kredit Indonesia, turunnya risiko investasi, yield obligasi yang lebih menarik serta aturan baru Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang mewajibkan lembaga keuangan non-bank menaikkan porsi kepemilikan obligasi pemerintah menjadi 20-30 persen. Data Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diolah Bareksa menunjukkan *INDOBeX Corporate --indeks obligasi korporasi--* sejak awal tahun hingga penutupan perdagangan kemarin (Kamis, 21 April 2016) melesat 7 persen. Tetapi kenaikan obligasi korporasi tidak sebesar lonjakan yang terjadi di obligasi pemerintah yang ditunjukkan pada pergerakan *INDOBeX Government* dalam periode sama tercatat naik 11 persen. Hal serupa juga terjadi di awal tahun lalu. Periode Januari-April 2015, *INDOBeX Corporate* hanya naik 4 persen sementara *INDOBeX Government* bisa meraih kenaikan 5 persen. (www.Bareksa.com).

Hal ini mematahkan asumsi bahwa berinvestasi pada obligasi lebih menarik daripada berinvestasi pada saham. 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. Menurut Anoraga dan Pakarti (2001), obligasi ada yang disebut obligasi dengan premium (*at premium bond*) yaitu kondisi di mana harga pasar obligasi lebih tinggi di atas nilai nominalnya, ada pula yang disebut obligasi dengan diskon (*at discount bond*), yaitu kondisi di mana harga pasar obligasi berada di bawah nilai nominalnya. Dengan mengklasifikasikan perubahan harga obligasi dapat membantu investor untuk mendapatkan return yang optimal. (www.Bareksa.com).

Gambar 1.1 Pergerakan INDOBeX Corporate & NDOBeX Government periode November 2014 - April 2016



Sumber: Bursa Efek Indonesia, diolah Bareksa.com

Pada grafik diatas, kenaikan harga obligasi korporasi cenderung lebih stabil dibandingkan dengan kenaikan obligasi pemerintah. Hal itu di karenakan yang pertama jangka waktu obligasi korporasi lebih pendek dibandingkan dengan obligasi pemerintah dari 339 obligasi korporasi yang diperdagangkan di BEI, rata-

rata sisa jangka waktunya hanya 3,35 tahun. Hanya 3 obligasi yang sisa jangka waktunya lebih dari 10 tahun. Dua diantaranya diterbitkan oleh PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) yaitu Obligasi Berkelanjutan I Telkom Tahap I Tahun 2015 Seri D dan Seri C. Selain itu Sukuk Ijarah yang diterbitkan PT Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA). Berbeda jauh dengan obligasi pemerintah yang rata-rata sisa jangka waktunya 10,26 tahun. Bahkan dari 87 obligasi yang diterbitkan pemerintah, seperempatnya masih memiliki sisa jangka waktu di atas 20 tahun. Semakin panjang jangka waktu obligasi pemerintah membuat pergerakan harganya menjadi lebih fluktuatif. Obligasi pemerintah menjadi lebih sensitif terhadap perubahan makro ekonomi karena jatuh temponya masih lama. Yang kedua harga acuan obligasi ditentukan oleh frekuensi transaksi harian obligasi. Obligasi korporasi memiliki frekuensi yang terbatas jika dibandingkan dengan obligasi pemerintah. Transaksi obligasi korporasi memang rendah karena banyak pemegang obligasi yang merupakan institusi menyimpan obligasi korporasi mereka hingga jatuh tempo dibandingkan dengan melakukan jual beli (trading). Yield yang dihasilkan dari kupon lebih tinggi dibandingkan dengan potensi capital gain, jadi lebih baik disimpan, Potensi keuntungan (*capital gain*) yang diperoleh dari trading lebih besar terjadi pada obligasi pemerintah karena pergerakannya yang lebih fluktuatif. (www.Bareksa.com).

Faktor yang memengaruhi perubahan harga obligasi adalah kupon obligasi, nilai kupon yang tinggi akan menyebabkan obligasi menarik bagi investor karena nilai kupon yang tinggi akan memberikan *yield* yang makin tinggi pula. Kupon adalah bunga yang dibayarkan secara periodik oleh penerbit obligasi kepada pemegangnya (Tandelilin, 2010). Kupon pada obligasi menunjukkan besarnya persentase bunga terhadap nilai nominal obligasi yang akan dibayarkan setiap tahun. Makin tinggi tingkat kupon maka akan makin tinggi tingkat perubahan harga obligasi (Keown et al., 2011). (Saridan 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.

Faktor berikutnya adalah jangka waktu jatuh tempo, jangka waktu jatuh tempo obligasi merupakan waktu yang ditentukan perusahaan emiten atas obligasi yang diterbitkannya atau waktu yang dibutuhkan perusahaan obligasi untuk dapat memenuhi kewajibannya. Ketika suatu obligasi telah mendekati waktu jatuh tempo nilainya akan menurun disebabkan semakin sedikit sisa pembayaran bunga pada obligasi tersebut. Bila terjadi kenaikan tingkat bunga maka harga obligasi yang mempunyai waktu jatuh tempo lebih panjang akan mengalami penurunan harga yang lebih besar dibandingkan dengan obligasi yang mempunyai waktu lebih pendek (Tandelilin, 2010), hal terjadi karena semakin lama jangka waktu jatuh tempo obligasi, resiko obligasi akan semakin meningkat.

Faktor berikutnya adalah likuiditas, ikuiditas (*liquidity*) atau disebut juga dengan *marketability* dari suatu obligasi menunjukkan seberapa cepat investor dapat menjual obligasi tanpa harus mengorbankan harga obligasi (Hartono, 2016). Likuiditas adalah suatu ukuran seberapa sering suatu obligasi diperdagangkan. Pengaruh likuiditas obligasi terhadap perubahan harga obligasi yaitu positif, hal ini disebabkan karena ketika likuiditas dari suatu obligasi mengalami kenaikan maka akan menyebabkan kenaikan pada perubahan harga obligasi. Tingkat likuiditas obligasi yang tinggi akan memberikan *yield* yang rendah dan tingkat likuiditas obligasi yang rendah akan dikompensasi oleh emiten dengan menjanjikan *yield* yang lebih tinggi (Hidayat, 2016).

Faktor yang terakhir adalah peringkat obligasi, pemeringkatan obligasi bertujuan untuk menilai seberapa besar kemampuan emiten dalam membayar bunga sampai dengan tanggal jatuh tempo, sehingga proses pemeringkatan ini dinilai cukup penting sebelum obligasi diperdagangkan di masyarakat. Pihak yang melakukan pemeringkatan obligasi adalah PT. Pemeringkatan Efek Indonesia (Pefindo). Gradasi peringkat surat hutang atau obligasi merefleksikan gradasi kemampuan emiten dalam memenuhi kewajiban hutangnya (Noor Achmad dan Greece Setiawan, dalam Azizah 2015). Peringkat obligasi mempunyai hubungan dengan tingkat kupon, dimana obligasi yang memiliki peringkat rendah maka akan

cenderung mempunyai tingkat kupon yang tinggi dan harga obligasi rendah. Sebaliknya obligasi yang berperingkat tinggi berarti mempunyai kualitas emiten penerbit obligasi tersebut bagus, sehingga tingkat kupon rendah dan tingkat harga obligasi yang tinggi. Peringkat obligasi sangat berguna bagi calon investor yang akan menanamkan modalnya dalam bentuk obligasi karena dengan melihat peringkat ini investor dapat mengetahui kemungkinan return yang akan diperoleh dan risiko yang harus ditanggungnya. Semakin tinggi peringkat obligasi, semakin menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari risiko *default*. Sebaliknya jika semakin rendah peringkat obligasi, semakin tinggi risiko *default*, semakin tinggi juga imbal hasil yang diberikan (Indarsih, 2013).

Menurut (Fabozzi, 2001 dalam Azizah 2015) perubahan harga obligasi dipengaruhi oleh beberapa faktor-faktor yang relatif berbeda dengan harga saham. Hal ini bisa terjadi karena obligasi mempunyai karakteristik tertentu yang berbeda yang dengan saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga obligasi adalah diantaranya bunga obligasi (*coupon*), jangka waktu jatuh tempo, dan *likuiditas* obligasi. Ekak dan Abundanti (2013) melakukan penelitian dengan topic pengaruh likuiditas, waktu jatuh tempo, dan kupon obligasi terhadap harga obligasi yang korporasi berperingkat rendah dan berperingkat tinggi. Hasil analisis penelitian bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga obligasi berperingkat rendah, namun berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi berperingkat tinggi. Jangka waktu jatuh tempo berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi berperingkat rendah, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga obligasi berperingkat tinggi. Kupon tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga obligasi berperingkat rendah, namun berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi berperingkat tinggi.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya dan dengan adanya hasil research gap dari hasil penelitian sebelumnya menjadi alasan peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Penelitian ini mengacu pada penelitian

(Chairunisya, 2016), perbedaan penelitian ini dengan penelitian tersebut adalah pada tahun pengamatan penelitian yang digunakan, dan penulis menambah variabel peringkat obligasi. Alasan penulis menambah variabel peringkat obligasi untuk menilai seberapa besar kemampuan emiten dalam membayar bunga sampai dengan tanggal jatuh tempo, sehingga proses pemeringkatan ini dinilai cukup penting sebelum obligasi diperdagangkan di masyarakat. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis mengambil judul **“Pengaruh Kupon Obligasi, Jangka Waktu, dan Likuiditas Obligasi Dan Peringkat Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini membahas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan harga obligasi korporasi. Dalam penelitian ini terdapat 4 (empat) variabel bebas yaitu Kupon Obligasi, Jangka Waktu, dan Likuiditas Obligasi Dan Tingkat Suku Bunga. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka yang menjadi perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kupon obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi?
2. Apakah jangka waktu berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi?
3. Apakah likuiditas obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi?
4. Apakah peringkat obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi?

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian yang dilakukan adalah untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan penelitian dalam rumusan masalah yang telah dijabarkan. Secara rinci, tujuan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Membuktikan secara empiris apakah kupon obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi.
2. Membuktikan secara empiris apakah jangka waktu berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi.
3. Membuktikan secara empiris apakah likuiditas obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi.
4. Membuktikan secara empiris apakah peringkat obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi.

1.5 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah serta tujuan penelitian, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi investor
Obligasi diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan bahkan panduan untuk berinvestasi diinstrumen obligasi di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi Peneliti
Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk pengembangan ilmu pengetahuan dan menambah wawasan dan pola pikir tentang pengaruh kupon obligasi, jangka waktu obligasi, likuiditas obligasi dan peringkat obligasi terhadap perubahan harga obligasi di bursa efek indonesia.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya
Penelitian ini diharapkan dapat membantu sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian ini menggunakan sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

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

BAB II LANDASAN TEORI

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

BAB III METODE 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 DAN PEMBAHASAN

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

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

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.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Signalling Theory*

Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2009) Teori sinyal adalah teori yang mengatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai sinyal dari perkiraan pendapatan manajemen. Scott Besley dan Eugene F. Brigham (2008) Sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signalling Theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. (Maylia, 2008).

Graham, Scott B. Smart, dan William L. Megginson (2010) Model sinyal dividen membahas ketidak sempurnaan pasar yang membuat kebijakan pembayaran yang relevan: *asymmetric information*. Jika manajer mengetahui bahwa perusahaan mereka “kuat” sementara investor untuk beberapa alasan tidak mengetahui hal ini, maka manajer dapat membayar dividen (atau secara agresif membeli kembali saham) dengan harapan kualitas sinyal perusahaan mereka ke pasar. Sinyal secara efektif memisahkan perusahaan yang kuat dengan perusahaan-perusahaan yang lemah (sehingga perusahaan yang kuat dapat memberikan sinyal jenisnya ke pasar), itu menjadi mahal untuk sebuah perusahaan yang lemah untuk meniru tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang kuat.

Melewar (2008) menyatakan teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui tindakan dan komunikasi. Perusahaan ini mengadopsi sinyal-sinyal ini untuk mengungkapkan atribut yang tersembunyi untuk para pemangku kepentingan. Gallagher and Andrew (2007) Teori *signaling* dividen didasarkan pada premis bahwa manajemen tahu lebih banyak tentang keuangan masa depan perusahaan dibandingkan pemegang saham, sehingga dividen memberi sinyal prospek perusahaan di masa depan. Penurunan dividen merupakan sinyal yang diharapkan. Manajer yang percaya teori sinyal akan sadar keputusan dividen dapat mengirimkan pesan kepada investor.

2.2 Perubahan Harga Obligasi

Harga obligasi adalah harga yang ditetapkan ketika seseorang ingin memperjualbelikan obligasi di pasar modal baik melalui transaksi pada bursa maupun OTC (*Over The Counter*). Keuntungan yang diperoleh investor dalam berinvestasi pada obligasi selain dari pendapatan tetap berupa kupon atau bunga yang dibayarkan setiap periode, juga duiperoleh dari adanya keuntungan atas penjualan obligasi (*capital gain*) yang dapat dilihat dari perubahan harga yang terjadi pada suatu obligasi. adalah suatu harga yang ditetapkan ketika seseorang ingin memperjualbelikan (Martalena dkk., 2011). Harga obligasi merupakan suatu harga yang telah disepakati oleh penerbit obligasi dan investor ketika ingin memperjualbelikan obligasi di pasar modal. Harga pasar obligasi selalu befluktuasi 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. Investor dapat memperoleh imbal hasil dari selisih kenaikan harga (*capital gain*) disamping pendapatan tetap dari *coupon*. Harga obligasi sangat penting diketahui oleh investor agar investor mengetahui kapan seharusnya mereka membeli atau menjual obligasi tersebut. Harga obligasi dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah kupon, waktu jatuh tempo, likuiditas obligasi dan peringkat oblikasi. Indikator yang digunakan adalah persentase perubahan harga obligasi

yang dihitung dengan mengurangi harga obligasi periode t dengan harga obligasi periode sebelumnya dan membaginya dengan harga obligasi periode sebelumnya.

2.3 Kupon Obligasi

Perusahaan dalam menerbitkan surat hutang (obligasi) akan menentukan tingkat bunga (kupon) sebagai imbal hasil atas obligasi tersebut. Seorang emiten dalam menarik calon investor, salah satu caranya adalah kupon obligasi yang diterbitkan mempunyai tingkat kupon yang relatif menguntungkan bagi calon pembeli obligasi tersebut. Hal ini dikarenakan karena bunga obligasi atau lebih dikenal dengan kupon obligasi merupakan salah satu pertimbangan utama investor dalam melakukan investasi (Achmad dan Greace, 2008).

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, 2012). 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.

Tingkat bunga kupon obligasi yang berlaku di Indonesia, bisa berupa tingkat bunga tetap yang berarti tidak berubah sampai dengan jatuh tempo, tingkat bunga mengambang yaitu tingkat bunga yang ditentukan menjelang pembayaran kupon dengan menggunakan rata-rata bunga deposito tiga bulan pada beberapa bank yang ditentukan ditambah dengan beberapa persen sebagai premium, dan tingkat bunga campuran misalnya dengan menggunakan tingkat bunga tetap untuk masa satu atau dua tahun kemudian menggunakan tingkat bunga mengambang untuk tahun-tahun berikutnya sampai dengan jatuh tempo.

Obligasi yang mempunyai kupon tinggi di atas rata-rata suku bunga deposito dan rata-rata kupon obligasi lainnya bisa sangat diminati oleh banyak investor. Oleh karena itu, bila kupon obligasi tersebut cukup tinggi maka harga obligasi cenderung semakin meningkat. Begitu juga sebaliknya, apabila tingkat kupon obligasi yang diberikan relatif kecil, harga obligasi tersebut cenderung turun karena daya tarik untuk investor atau bagi calon pembeli obligasi tersebut sangat sedikit. Kupon pengertiannya yaitu berupa pendapatan suku bunga yang akan diterima oleh pemegang obligasi sesuai dengan perjanjian dengan penerbit obligasi tersebut. Biasanya pembayaran kupon tersebut dilakukan secara periode tertentu (Martalena dkk., 2011). Bisa berjangka waktu kuartal, semesteran, atau tahunan. Pembayaran kupon ini ditentukan sebelumnya sampai masa jatuh tempo obligasi tersebut

2.4 Jangka Waktu

Jatuh tempo merupakan tanggal di mana nilai pokok obligasi tersebut harus dilunasi oleh penerbit obligasi. Kewajiban pembayaran pokok pada saat jatuh tempo dan bunga obligasi akan terhindar apabila dilakukan penebusan obligasi atau pembelian kembali obligasi sebelum jatuh tempo oleh penerbit obligasi. Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau dikenal dengan *maturity date* yaitu tanggal dimana nilai pokok obligasi tersebut harus dilunasi oleh penerbit obligasi. Emiten obligasi mempunyai kewajiban mutlak untuk membayar nilai nominal obligasi kepada pemegang obligasi pada saat jatuh tempo (biasanya tercantum pada kesepakatan yang dibuat sebelumnya). Kewajiban pembayaran pokok pada saat jatuh tempo dan bunga obligasi akan terhindar apabila dilakukan penebusan obligasi (*redemption*) atau pembelian kembali obligasi sebelum jatuh tempo oleh penerbit obligasi tersebut.

Sapto Rahardjo (2008) menyatakan bahwa yang harus diingat dalam membahas faktor jatuh tempo (*maturity date*) suatu obligasi adalah bahwa semakin lama masa jatuh tempo obligasi, akan semakin tinggi tingkat risiko investasi. Karena dalam masa atau periode yang begitu lama, risiko kejadian buruk atau peristiwa

yang menyebabkan kinerja perusahaan menurun bisa saja terjadi. Oleh karena itu, periode jatuh tempo untuk obligasi perusahaan di Indonesia biasanya dibuat dalam jangka waktu 5 tahun saja. Setiap obligasi memiliki masa jatuh tempo yakni tanggal dimana nilai pokok kewajiban (obligasi) harus di lunasi oleh penerbit obligasi. Kewajiban pembayaran ini dapat dihindari, jika dilakukan penebusan obligasi atau pembelian kembali obligasi tersebut sebelum masa jatuh tempo oleh penerbit obligasi. Risiko tingkat bunga akan lebih tinggi pada obligasi yang memiliki masa jatuh tempo lebih panjang dibandingkan dengan obligasi yang memiliki masa jatuh tempo lebih singkat. Karena makin panjang masa jatuh tempo, makin lama obligasi tersebut akan dilunasi dan makin lama pula pemegang obligasi menggantinya dengan obligasi baru yang memiliki kupon lebih tinggi. Aarstol dan Sapto Rahardjo (2008) mengemukakan bahwa semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati investor karena dianggap risikonya lebih kecil. Sehingga makin pendek jangka waktu obligasi maka diperkirakan mengurangi perubahan harga obligasi.

Obligasi yang memiliki periode jatuh tempo lebih lama maka akan semakin lebih tinggi tingkat risikonya sehingga *yield* yang diperoleh juga berbeda dengan obligasi yang umur jatuh temponya cukup pendek. Tandelilin (2010) menjelaskan apabila terjadi penurunan (kenaikan) tingkat bunga maka harga obligasi akan naik (turun), tetapi persentase perubahan harga yang relatif lebih besar akan terjadi pada obligasi yang mempunyai jatuh tempo lebih panjang dan tingkat kupon yang rendah. Apabila tingkat suku bunga berubah, harga obligasi yang mempunyai masa jatuh tempo lebih lama akan lebih banyak berubahnya dibanding obligasi yang mempunyai masa jatuh tempo pendek.

2.5 Likuiditas Obligasi

Ketidakkampuan perusahaan atau ketidaksanggupan perusahaan untuk membayar seluruh atau sebagian utang (kewajibannya) yang sudah jatuh tempo saat ditagih, akan mempengaruhi hubungan baik antara perusahaan dengan para kreditur atau distributor. Dalam jangka panjang hal ini juga akan berdampak kepada para

konsumen. Penyebab utama kekurangan atau ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya adalah akibat kelalaian manajemen perusahaan dalam menjalankan usahanya dan hal ini akan berpengaruh terhadap usaha pencapaian laba. Analisis keuangan yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar utang atau kewajibannya adalah analisis rasio likuiditas.

Likuiditas obligasi adalah tingginya volume dan frekuensi transaksi perdagangan obligasi di pasar obligasi. Semakin tinggi volume dan frekuensi transaksi perdagangan obligasi, maka pasar obligasi dapat dikatakan semakin likuid. Menurut Yuan (2011) 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. Obligasi yang likuid adalah obligasi yang banyak beredar di kalangan pemegang obligasi serta sering diperdagangkan oleh investor di pasar obligasi. Apabila obligasi yang dibeli mempunyai likuiditas cukup tinggi maka harga pasar obligasi tersebut cenderung stabil dan meningkat. Tetapi apabila likuiditas obligasi tersebut rendah, harga pasar obligasi cenderung melemah. Oleh karena itu pada saat membeli obligasi hendaknya memilih obligasi yang likuid yaitu yang selalu diperdagangkan di pasar obligasi serta diminati oleh investor. (Kasmir, 2012), menyatakan bahwa likuiditas mempengaruhi harga aset (obligasi) karena investor membutuhkan kompensasi untuk biaya transaksi. Sementara itu (Yuan, 2011) menyatakan bahwa likuiditas obligasi sangat penting dalam mempengaruhi harga obligasi. Menurut (Damena, 2013) likuiditas obligasi adalah tingginya volume dan frekuensi transaksi perdagangan obligasi di pasar obligasi. Semakin tinggi volume dan frekuensi transaksi perdagangan obligasi, maka pasar obligasi dapat dikatakan semakin likuid, karena obligasi yang likuiditasnya tinggi itu mencerminkan obligasi yang stabil dan meningkat, sebaliknya obligasi akan melemah jika likuiditasnya rendah.

Pengertian rasio likuiditas menurut Kieso (2015:793), mengatakan bahwa: *“Liquidity ratios measure the short-term ability of the company to pay its*

maturing obligations and to meet unexpected needs for cash. Shortterm creditors such as bankers and suppliers are particularly interested in assessing liquidity". Menurut Gibson (2013:199), mengatakan bahwa rasio likuiditas adalah: "*Liquidity ratios measure a firm's ability to meet its current obligations. They may include ratios that measure the efficiency of the use of current assets and current liabilities*". Sedangkan menurut Kasmir (2012), Rasio likuiditas adalah: "Rasio likuiditas atau sering juga disebut rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan seluruh komponen yang ada di aktiva lancar dengan komponen di passiva lancar (utang jangka pendek)". Berdasarkan beberapa definisi yang telah diungkapkan, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu.

2.6 Peringkat Obligasi

Peringkat (rating) obligasi merupakan indikator penting dalam membeli obligasi, terutama obligasi korporasi, atau obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan. Perusahaan sering kali membayar untuk mendapatkan peringkat utangnya. Peringkat utang adalah penilaian tentang kelayakan kredit perusahaan emiten. Definisi kelayakan kredit yang digunakan didasarkan pada seberapa besar kemungkinan perusahaan akan gagal bayar dan perlindungan yang dimiliki kreditur jika terjadi gagal bayar (Ross et. al, 2008). 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 menjadi *noninvestment grade*, obligasi yang demikian biasanya disebut *falling angel*.

Secara umum, *bond rating* merupakan suatu tingkat pengukuran kualitas dan keamanan dari sebuah *bond* yang didasarkan oleh kondisi finansial dari *bond*

issuer. Secara spesifik, bond rating merupakan hasil dari evaluasi yang dilakukan lembaga pemeringkat yang merupakan indikator kemungkinan bond issuer untuk dapat membayar hutang dan bunganya tepat waktu. Tujuan utama proses rating adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri perseroan yang menerbitkan surat hutang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada calon investor. Manfaat umum dari proses bond rating menurut (Nugraha, 2010) antara lain sebagai berikut:

1. Sistem informasi keterbukaan pasar yang transparan yang menyangkut berbagai produk obligasi akan menciptakan pasar obligasi yang sehat dan transparan juga.
2. Efisiensi biaya. Hasil *rating* yang bagus biasanya memberikan keuntungan, yaitu menghindari kewajiban persyaratan keuangan yang biasanya memberatkan perusahaan seperti penyediaan *sinking fund*, ataupun jaminan aset.
3. Menentukan besarnya *coupon*, semakin bagus *rating* cenderung semakin rendah nilai kupon dan begitu pula sebaliknya.
4. Memberikan informasi yang obyektif dan independen menyangkut kemampuan pembayaran hutang, tingkat risiko investasi yang mungkin timbul, serta jenis dan tingkatan hutang tersebut.
5. Mampu menggambarkan kondisi pasar obligasi dan kondisi ekonomi pada umumnya.

Peringkat obligasi memiliki banyak manfaat, terutama bagi investor. Peringkat obligasi dapat digunakan sebagai acuan apakah investor layak untuk berinvestasi pada obligasi tertentu, karena dalam peringkat obligasi terdapat sinyal akan kemampuan emiten dalam melunasi kewajiban finansialnya. Jadi, investor dapat menggunakan peringkat obligasi untuk mengidentifikasi risiko default. Sehingga investor dapat berinvestasi pada obligasi yang tingkat resikonya dapat di toleransi. Investor tidak perlu melakukan penelitian sendiri untuk mengetahui rating dari suatu obligasi, melainkan cukup melihat pengumuman peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat kredit. 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 :

- a. Informasi risiko investasi. Tujuan utama investasi adalah untuk meminimalkan risiko serta mendapatkan keuntungan yang maksimal. Oleh karena itu, dengan adanya bond rating 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.

Untuk melakukan proses penerbitan obligasi, perusahaan harus melakukan proses pemeringkatan yang dilakukan oleh lembaga pemeringkat. Beberapa manfaat yang akan didapatkan dari emiten di antaranya adalah:

- a. Informasi posisi bisnis. Dengan melakukan rating, pihak perseroan akan dapat mengetahui posisi bisnis dan kinerja usahanya dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya.
- b. Menentukan struktur obligasi. Setelah diketahui keunggulan dan kelemahan manajemen, bisa ditentukan beberapa syarat atau struktur obligasi yang meliputi tingkat suku bunga, jenis obligasi, jangka waktu jatuh tempo, jumlah emisi obligasi serta berbagai struktur pendukung lainnya.
- c. Mendukung kinerja. Apabila emiten mendapatkan rating yang cukup bagus maka kewajiban menyediakan sinking fund atau jaminan kredit bisa dijadikan pilihan alternative.

- d. Alat pemasaran. Dengan mendapatkan rating yang bagus, daya tarik perusahaan di mata investor bisa meningkat. Dengan demikian, adanya rating bisa membantu system pemasaran obligasi tersebut supaya lebih menarik.
- e. Menjaga kepercayaan investor. Hasil rating yang independent akan membuat investor merasa lebih aman, sehingga kepercayaan investor bisa terjaga.

2.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan pengaruh kupon obligasi, jangka waktu tempo, likuiditas dan peringkat obligasi terhadap perubahan harga obligasi adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
Sukanto (2009)	Pengaruh Suku Bunga Deposito, Kurs Rupiah-USD, Tingkat Inflasi, IHSG dan Volume Transaksi terhadap Harga Obligasi Pemerintah RI	Variabel Independen: Suku Bunga Deposito, Kurs Rupiah-USD, Tingkat Inflasi, IHSG dan Volume Transaksi Variabel Dependen: Harga Obligasi	Bunga Deposito berpengaruh negatif signifikan terhadap harga obligasi pemerintah Indonesia. Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga obligasi pemerintah Indonesia. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah Indonesia dan IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi pemerintah Indonesia
Surya dan Nasher	Analisis pengaruh Tingkat Suku	Variabel Independen:	Variabel tingkat suku bunga SBI, <i>Exchange rate</i>

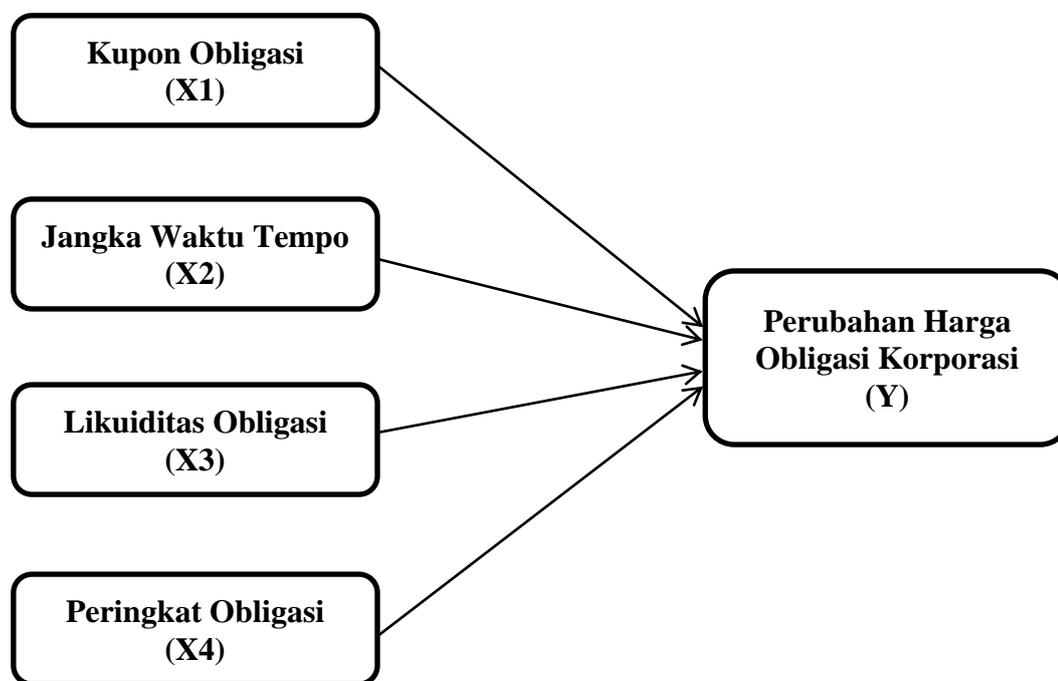
(2011)	Bunga SBI, <i>Exchange Rate</i> , Ukuran Perusahaan, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Bond</i> terhadap <i>Yield</i> Obligasi Korporasi di Indonesia	Tingkat Suku Bunga SBI, <i>Exchange Rate</i> , Ukuran Perusahaan, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Bond</i> Variabel Dependen: Harga Obligasi Korporasi	dan DER menghasilkan pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Yield</i> obligasi korporasi. Variabel Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap <i>Yield</i> obligasi dan terdapat pengaruh negatif dari <i>Bond Rating</i> terhadap <i>Yield</i> obligasi korporasi
Damena dkk (2012)	Analisis Pengaruh <i>Coupon</i> (Bunga Obligasi), Jangka Waktu Jatuh Tempo, dan Likuiditas Obligasi terhadap Tingkat Perubahan Harga Obligasi	Variabel Independen: <i>Coupon</i> (Bunga Obligasi), Jangka Waktu Jatuh Tempo, dan Likuiditas Obligasi Variabel Dependen: Harga Obligasi	Harga Obligasi menunjukkan hasil bahwa secara simultan variabel bebas <i>coupon</i> , jangka waktu jatuh tempo dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Secara parsial menunjukkan bahwa jangka waktu jatuh tempo tidak berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi
Subagia	Analisis Pengaruh	Variabel	Hasil penelitian

dan Sedana (2015)	Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo dan Kupon Obligasi terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di BEI pada periode kuartal 1 tahun 2013 hingga kuartal 2 tahun 2014	Independen: Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo dan Kupon Obligasi Variabel Dependen: Harga Obligasi	menjelaskan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan Likuiditas dan Waktu jatuh tempo terhadap Perubahan Harga Obligasi korporasi. Variabel Kupon Obligasi tidak berpengaruh terhadap Perubahan Harga Obligasi di Bursa Efek Indonesia
Rizky Chairunisa (2016)	Pengaruh Kupon Obligasi, Jangka Waktu, Dan Likuiditas Obligasi Terhadap Perubahan Harga obligasi Korporasi Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia	Variabel Independen: Kupon Obligasi, Jangka Waktu, Dan Likuiditas Obligasi Variabel Dependen: Harga Obligasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Bunga obligasi (coupon) tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga obligasi. (2) Waktu jatuh tempo berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga obligasi. (3) Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga obligasi. (4) Bunga Obligasi, Waktu Jatuh Tempo dan Likuiditas berpengaruh simultan terhadap perubahan harga obligasi

Sumber: Penelitian Terdahulu

2.8 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan kesimpulan sementara dari landasan teori yang mencerminkan antar variabel yang sedang diteliti. Hal ini merupakan tuntutan untuk memecahkan masalah penelitian dan merumuskan hipotesis yang berbentuk alur yang dilengkapi dengan penjelasan kualitatif. Kerangka pemikir yang disusun menggambarkan pengaruh langsung antara variabel bebas dan terikat, yaitu antara kupon obligasi, jangka waktu, likuiditas obligasi dan peringkat obligasi terhadap perubahan harga obligasi korporasi. Dengan demikian kerangka konseptual pada penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.9 Bangunan Hipotesis

2.9.1 Pengaruh Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi

Obligasi yang mempunyai kupon tinggi di atas rata-rata suku bunga deposito dan rata-rata kupon obligasi lainnya bisa sangat diminati oleh banyak investor. Bila kupon obligasi tersebut cukup tinggi, harga obligasi cenderung semakin tinggi,

sehingga permintaan akan obligasi semakin meningkat. Begitu sebaliknya, apabila tingkat kupon obligasi yang diberikan di bawah atau di atas rata-rata suku bunga pasar, harga obligasi tersebut cenderung turun karena daya tarik untuk investor atau calon pembeli obligasi tersebut sangat sedikit. Permintaan yang tinggi dengan penawaran yang tetap akan membuat harga obligasi naik. (Nurfaizah dan Adistien F.S. dalam Krisnilawati, 2007) menyatakan bahwa kupon yang tinggi akan menyebabkan investor memperoleh manfaat yang lebih besar. (Sapto Rahardjo dalam Krisnilawati, 2007) juga menyatakan hal senada yaitu untuk menarik investor membeli obligasi maka diberikan insentif yang berupa bunga yang menarik (kupon). Nilai kupon yang tinggi akan menyebabkan obligasi menarik bagi investor karena nilai kupon yang tinggi akan memberikan *yield* yang semakin tinggi pula.

Ekak dan Abundanti (2013) dalam hasil analisis penelitiannya bahwa kupon tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga obligasi berperingkat rendah, namun berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi berperingkat tinggi. (Damena, dkk., 2013) dalam hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa variabel bebas coupon berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga obligasi adalah positif. (Martalena dkk., 2011) menyatakan bahwa kupon yang tinggi akan menyebabkan investor memperoleh manfaat yang lebih besar. Untuk menarik investor membeli obligasi maka diberikan insentif yang berupa bunga yang menarik (kupon).

Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁: Kupon obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi.

2.9.2 Pengaruh Jangka Waktu Tempo Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi

Jangka waktu jatuh tempo merupakan periode jatuh tempo untuk melunasi seluruh pinjaman yang telah disepakati. Secara umum obligasi yang memiliki periode jatuh tempo lebih lama akan semakin besar tingkat risikonya. Menurut (Tandelilin, 2010), bila terjadi kenaikan atau penurunan tingkat bunga, maka

harga obligasi yang mempunyai jatuh tempo lebih lama akan mengalami penurunan atau kenaikan harga yang lebih besar dibandingkan dengan obligasi yang mempunyai jatuh tempo lebih pendek. Periode jatuh tempo obligasi biasanya dapat menyebabkan perubahan harga obligasi tergantung pada tingkat suku bunga. Apabila tingkat suku bunga berubah, harga obligasi yang mempunyai masa jatuh tempo lebih lama akan lebih banyak berubah dibandingkan dengan obligasi yang mempunyai masa jatuh tempo pendek. Obligasi yang memiliki periode jatuh tempo lebih lama cenderung memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi sehingga pendapatan (*yield*) yang didapatkan akan berbeda dibandingkan dengan obligasi yang umur jatuh temponya cukup pendek. Hal ini dikarenakan dalam masa atau periode yang begitu lama, risiko atau kejadian buruk bisa saja terjadi sehingga meningkatkan risiko investasi pula

Besar bunga obligasi biasanya sudah ditentukan pada saat obligasi tersebut diterbitkan dan jumlahnya tetap hingga obligasi tersebut jatuh tempo (Yuhasril, 2010). Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Periode jatuh tempo untuk obligasi perusahaan di Indonesia biasanya dibuat dalam jangka waktu 5 tahun saja (Sapto Rahardjo dalam Krisnilawati, 2007). Apabila obligasi memiliki jangka waktu jatuh tempo yang lebih lama, maka akan mengakibatkan harga obligasi turun. Begitu juga sebaliknya, semakin pendek jangka waktu jatuh tempo suatu obligasi, maka harga obligasi akan naik. Penelitian yang dilakukan oleh (Dyah dan Sudjarni, 2016) menunjukkan bahwa waktu jatuh tempo berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi berperingkat tinggi. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂: Jangka waktu tempo berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi.

2.9.3 Pengaruh Likuiditas Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi

Likuiditas obligasi yang tinggi akan menyebabkan obligasi lebih menarik karena tersedianya pembeli dan penjual yang lebih banyak, sehingga dapat menjual obligasinya kapan saja yang berdampak pada pergerakan yield obligasi yang diterima investor. Likuiditas pada aspek Current Ratio (CR) memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar persentase Current Ratio (CR), maka perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan menjadikan obligasi menarik, sehingga permintaan akan obligasi semakin meningkat. Bila permintaan akan obligasi tinggi, maka harga obligasi tersebut cenderung tinggi. Tetapi apabila likuiditas obligasi tersebut rendah, harga obligasi cenderung melemah.

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. (Ekak dan Abundanti, 2013) dalam hasil analisis penelitiannya bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga obligasi berperingkat rendah, namun berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi berperingkat tinggi. Damena, dkk (2013) dalam hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga obligasi adalah positif pada perusahaan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 – 2012. Penelitian (Subagia dan Sedana, 2015) yang menggunakan sampel 54 obligasi dimana variabel likuiditas obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi.

Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃: Likuiditas obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi

2.9.4 Pengaruh Peringkat Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi

Rating merupakan suatu penilaian yang terstandarisasi terhadap kemampuan suatu negara atau perusahaan dalam memayar hutang-hutangnya. Surat hutang (obligasi) sebelum diperdagangkan pada masyarakat wajib melalui proses pemeringkatan dahulu. Pemeringkatan surat hutang seperti obligasi dimaksudkan untuk menilai derajat kemampuan emiten dalam membayar bunga dan pokok obligasi sampai dengan tanggal jatuh tempo. Obligasi yang berperingkat rendah biasanya akan menyediakan tingkat kupon yang tinggi dengan harga obligasi yang rendah, sedangkan obligasi dengan peringkat tinggi menandakan bahwa kualitas emiten yang menerbitkan obligasi tersebut bagus, oleh sebab itu obligasi berperingkat tinggi memberikan tingkat kupon rendah dan memberikan harga obligasi yang relatif cukup tinggi (Achmad dan Setiawan, 2007). Hubungan antara pengaruh peringkat obligasi terhadap harga obligasi adalah ditinjau dari penentuan tingkat kupon yang nantinya akan menentukan harga obligasi. Oleh karena itu pada saat membeli obligasi hendaknya investor memilih obligasi yang likuid yaitu yang selalu diperdagangkan di pasar obligasi serta diminati oleh investor dengan peringkat obligasi yang dinilai aman.

Beberapa pendapat mengenai peringkat obligasi, seperti yang diungkapkan oleh (Achmad dan Setiawan, 2007) yang menyatakan bahwa peringkat obligasi berhubungan dengan penentuan tingkat kupon, dimana obligasi yang berperingkat rendah biasanya akan menyediakan tingkat kupon yang tinggi dengan harga obligasi yang rendah, sedangkan obligasi dengan peringkat tinggi memberikan tingkat kupon yang rendah dan memberikan harga obligasi yang cukup tinggi. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄: Peringkat obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Dan Sumber Data

3.1.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang berkarakter probablistik menggunakan analisis regresi berganda. Metode yang digunakan untuk menganalisis data adalah regresi linier berganda dengan serangkaian uji instrumen dan uji asumsi klasik. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2014).

3.1.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu data yang diperoleh dalam bentuk angka-angka. Data emisi obligasi dan berbagai ketentuan lain dalam indenture diperoleh dari prospektus di perpustakaan PT. Bursa Efek Indonesia. Data harga penutupan obligasi tahunan dan frekuensi perdagangan tahunan sebagai proxy likuiditas diperoleh dari <http://www.idx.co.id> dan www.ojk.go.id. Harga obligasi pada perusahaan yang terdaftar dalam periode pengamatan yaitu tahun 2015 hingga tahun 2017.

3.2 Populasi Dan Sampel Penelitian

3.2.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subyek atau objek yang memiliki karakter dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh seorang peneliti untuk dipelajari yang kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2014). Populasi dalam penelitian ini perusahaan yang mengeluarkan obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2.2 Sampel

Sampel adalah suatu bagian dari populasi yang akan diteliti dan yang dianggap dapat menggambarkan populasinya. (Sugiyono, 2014). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mengeluarkan obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*.

Kriteria–kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel adalah:

1. Obligasi korporasi yang diterbitkan adalah obligasi yang masih aktif (IPO) beredar di pasar dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2015-2017.
2. Obligasi korporasi yang tidak mempunyai *Last Price* (harga Penutupan).
3. Obligasi korporasi yang tidak membayar kupon dalam jumlah tetap (*fixed income bond*) hingga tahun 2015-2017.
4. Obligasi korporasi yang mengalami kerugian hingga tahun 2015-2017.
5. Obligasi korporasi yang sudah tidak aktif.
6. Obligasi korporasi yang tidak lengkap hingga tahun 2015-2017.

3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2014). Dalam hal ini variabel yang berkaitan dengan masalah yang akan diteliti adalah Perubahan Harga Obligasi.

3.3.1.1 Perubahan Harga Obligasi Korporasi

Harga Obligasi adalah harga pasar obligasi yang diperdagangkan di BEI. Diukur dari harga pasar masing-masing obligasi selama periode 2015-2017 yang dinyatakan dalam persentase (Chairunisya, 2016). Rumus yang digunakan untuk menghitung perubahan harga obligasi dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Perubahan Harga Obligasi} = \frac{\text{Last Price}}{\text{Harga Nominal}} \times 100$$

Keterangan:

P = Harga Obligasi Tahun t

Pt = Harga Obligasi Tahun Sebelumnya

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat), (Sugiyono, 2014). Dalam hal ini variabel bebas yang akan berkaitan dengan masalah yang akan diteliti adalah variabel Kupon Obligasi (X_1), Jangka Waktu (X_2), Likuiditas Obligasi (X_3) dan Peringkat Obligasi (X_4).

3.3.2.1 Kupon Obligasi

Kupon Obligasi adalah pendapatan suku bunga yang akan diterima oleh pemegang obligasi sesuai perjanjian dengan penerbit obligasi tersebut dan biasanya pembayaran kupon tersebut dilakukan secara periode tertentu. Diukur dengan menggunakan kupon yang diberikan oleh emiten obligasi selama periode 2015-2017 yang dinyatakan dalam satuan (%) persentase (Chairunisya, 2016).

3.3.2.2 Jangka Waktu

Jatuh waktu obligasi adalah umur obligasi atau lamanya obligasi beredar dari penerbitan sampai dengan jatuh tempo. Ang dalam Sam'ani (2009) menyatakan bahwa jatuh tempo obligasi adalah masa sisa hidup suatu obligasi beredar yang dihitung mulai obligasi diterbitkan. Jatuh tempo obligasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah umur obligasi sejak terbit sampai dengan jatuh tempo yang dinyatakan dalam tahun selama periode 2015–2017.

3.3.2.3 Likuiditas Obligasi

Likuiditas obligasi diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), rasio ini menunjukkan besarnya kewajiban lancar yang ditutup dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek. Rasio ini di hitung dengan cara membagi aktivas lancar dengan kewajiban lancar (Brigham dan Houston, 2014).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

3.3.2.4 Peringkat Obligasi

Oleh karena rating atau peringkat yang dikeluarkan oleh PT. Pefindo merupakan huruf, sedangkan rasio menggunakan angka maka PT. Pefindo mengganti atau konversi dari huruf ke angka (PT.Pefindo pada September 2007).

Tabel 3.2 Konversi Peringkat

idAAA	8
idAA	7
idA	6
idBBB	5
idBB	4
idB	3
idCCC	2
idD	1

Sumber: PT. PEFINDO

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Pada tahap ini dilakukan perhitungan masing-masing variabel yaitu variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen) berdasarkan rumus yang telah

dikemukakan sebelumnya. Selanjutnya pada deskripsi variabel akan dijelaskan gambaran umum dari masing-masing variabel untuk mendapatkan gambaran awal permasalahan yang menjadi objek dalam penelitian ini. (Ghozali, 2013).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian gejala asumsi klasik dilakukan untuk menguji kelayakan model yang dibuat sebelum model regresi digunakan untuk memprediksi. Setelah data bebas dari penyimpangan asumsi klasik, maka dilanjutkan dengan uji hipotesis yakni uji individual (uji t), dan pengujian secara serentak (uji F). Uji asumsi klasik terdiri dari 4 (empat) pengujian yaitu: (Ghozali, 2013).

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu memiliki distribusi normal. Selain itu, uji normalitas juga dapat diuji dengan statistik non-parametrik *Kolmogrov Smirnov* (K-S) dengan menggunakan taraf signifikansi 5%. Jika, signifikansi (dapat dilihat pada *Asymp. Sig. (2-tiled)* pada output SPSS) dari nilai *Kolmogrov Smirnov* > 5%, data yang digunakan berdistribusi normal (Ghozali, 2013).

3.4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya antar korelasi variabel bebas (variabel independen). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi korelasi di antara variabel independennya (Ghozali, 2013). Jika terjadi gejala multikolinearitas yang tinggi, standard error koefisien regresi akan semakin besar dan mengakibatkan *confidence interval* untuk pendugaan parameter semakin lebar, dengan demikian terbuka kemungkinan terjadi kekeliruan, menerima hipotesis yang salah dan menolak hipotesis yang benar. Uji asumsi klasik seperti multikolinearitas dapat dilaksanakan dengan meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antar variabel independen dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Pengujian multikolienaritas dapat dilakukan dengan melihat besarnya nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

1. Jika angka *tolerance* > 0.10 dan $VIF < 10$ dikatakan tidak dapat gejala multikolinearitas.
2. Jika angka *tolerance* > 0.10 dan $VIF > 10$ dikatakan terdapat gejala multikolinearitas.

3.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi kesamaan *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 heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Dasar analisis adalah jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

3.4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier 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 (Ghozali, 2013). Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*), karena gangguan pada seseorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi gangguan pada invididu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dapat dilakukan melalui pengujian terhadap nilai *Durbin Watson*.

1. $DU \leq DW \leq 4-DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi.
2. $DW \leq 4-DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi.
3. $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi.
4. $DL < DW$ atau $4-DU < DW < 4-DL$ artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

3.4.3 Pengujian Hipotesis

3.4.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah analisis untuk mengetahui besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen dan memprediksi variabel dependen dengan menggunakan variabel independen. Dalam regresi linier berganda terdapat asumsi klasik yang harus terpenuhi, yaitu residual terdistribusi normal, tidak adanya multikolinearitas, tidak adanya heteroskedastisitas dan tidak adanya autokorelasi pada model regresi. (Priyatno, 2012). Model Penelitian regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$PHO = \alpha + B_1 KO + B_2 JW + B_3 LO + B_4 PO + e$$

Keterangan :

PHO : Perubahan Harga Obligasi Korporasi

α : Konstanta

$B_1 - B_4$: Koefisien Regresi

KO : Kupon Obligasi

JW : Jangka Waktu

LO : Likuiditas Obligasi

PO : Peringkat Obligasi

e : Error

3.4.3.2 Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Pengujian Koefisien Determinan (Uji R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. (Priyatno, 2012). Tingkat ketetapan regresi dinyatakan dalam koefisien determinan majemuk (R^2) yang nilainya antara 0 sampai dengan 1. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen.

3.4.3.3 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah layak yang menyatakan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Ketentuan yang digunakan dalam uji F adalah sebagai berikut : (Priyatno, 2012).

1. Jika F hitung lebih besar dari F tabel atau probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi ($\text{Sig} < 0,05$), maka model penelitian dapat digunakan atau model penelitian tersebut sudah layak.
2. Jika uji F hitung lebih kecil dari F tabel atau probabilitas lebih besar daripada tingkat signifikansi ($\text{Sig} > 0,05$), maka model penelitian tidak dapat digunakan atau model tersebut tidak layak.
3. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Jika nilai F hitung lebih besar dari pada nilai F tabel, maka model penelitian sudah layak.

3.4.4 Uji Hipotesis (Uji T)

Uji T digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual (parsial) dalam menerangkan variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan dalam uji t adalah sebagai berikut : (Priyatno, 2012). Jika tingkat probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Adapun prosedur pengujiannya adalah setelah melakukan perhitungan terhadap T_{hitung} , kemudian membandingkan nilai T_{hitung} dengan T_{tabel} . Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

1. Apabila $T_{hitung} > T_{tabel}$ dan tingkat signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak.
2. Apabila $T_{hitung} < T_{tabel}$ dan tingkat signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Data dan Sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data penelitian yang diperoleh dari pihak lain. Data dalam penelitian ini perusahaan yang mengeluarkan obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Laporan keuangan tersebut didapat dari website resmi perusahaan ataupun BEI melalui internet www.idx.co.id. Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini diperlukan teknik atau metode pengambilan sampel. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *sampling purposive*. Adapun kriteria pemilihan sampel yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.1
Proses Seleksi Sampel dengan Kriteria

Kriteria	Sampel
Perusahaan yang mengeluarkan harga obligasi korporasi yang diterbitkan adalah obligasi yang masih aktif (IPO) beredar di pasar dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2015 – 2017	339
Perusahaan yang tidak mengeluarkan Obligasi dan yang membayar kupon dalam jumlah yang tetap (<i>fixed income bond</i>).	(112)
Perusahaan tidak aktif mengeluarkan harga obligasi di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2015 – 2017.	(144)
Sampel Perusahaan	83
Sampel Akhir	

Sumber: Data Diolah.

4.1.2 Statistik Deskriptif

Berdasarkan pengujian yang dilakukan, maka dapat dilihat deskripsi variabel penelitian yang meliputi jumlah sampel penelitian, nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*), nilai rata-rata (*mean*), dan nilai *standard deviation* pada tabel 4.2 dibawah ini:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kupon Obligasi	83	4,154	10,454	9,89799	1,098344
Jatuh Tempo	83	3	10	5,667	3,28919
Likuiditas Obligasi	83	0,175	2,688	5,8211	6,467788
Peringkat Obligasi	83	1	4	3,776	1,16732
Obligasi Korporasi	83	0,002	0,1450	0,001754	0,0219100
Valid N (listwise)	83				

Sumber: Data Diolah.

Berdasarkan Tabel 4.2 diatas, dapat dijelaskan informasi tentang gambaran data yang digunakan dalam penelitian ini. Dari 83 sampel tersebut dapat diketahui nilai minimum dari kupon obligasi (X1) adalah 4,154 sedangkan nilai maksimum didapat 10,454. Rata-rata yang dimiliki yaitu dinilai 9,897 dan standar deviasinya 1,098. Sedangkan nilai minimum dari jangka waktu jatuh tempo (X2) sebesar 3, sedangkan nilai maksimum sebesar 10. Nilai rata-rata sebesar 5,667 dan standar deviasi 3,289. Sedangkan nilai minimum dari likuiditas obligasi (X3) 0,175 dan nilai maksimum 2,688. Nilai rata-rata sebesar 5,821 dan standar deviasi 6,467. Sedangkan nilai minimum dari peringkat obligasi (X4) 1 dan nilai maksimum 4. Nilai rata-rata sebesar 3,776 dan standar deviasi 1,167. Sedangkan nilai minimum dari perubahan obligasi korporasi (Y) 0,002 dan nilai maksimum 0,145. Nilai rata-rata sebesar 0,0017 dan standar deviasi 0,0219.

Hal itu berarti obligasi korporasi yang ada pada perusahaan yang mengeluarkan harga obligasi korporasi cenderung meningkat jika di liat dari nilai rata – rata ya. Hasil analisis deskriptif ini terlihat bahwa dari keseluruhan variabel, hanya

variabel likuiditas obligasi merupakan variabel dengan penyimpangan data yang tinggi, dikarenakan nilai deviasi standarnya lebih tinggi daripada mean. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai SD lebih besar daripada rata-rata likuiditas obligasi yang menunjukkan bahwa mengindikasikan hasil yang kurang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup tinggi karena lebih besar daripada nilai rata-ratanya.

4.2 Uji Asusmsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi antara variabel dependen dengan variabel independen memiliki dstribusi normal atau tidak, jika terdapat normalitas maka residual akan terdistribusi secara normal dan independen. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dimana data dikatakan terdistribusi normal jika dalam uji statistik angka signifikannya lebih dari taraf signifikansinya yaitu 0,05 atau 5%. Berikut hasil uji normalitas dengan menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* :

Tabel 4.3
Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		83
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.02089051
	Absolute	.449
Most Extreme Differences	Positive	.449
	Negative	-.157
Kolmogorov-Smirnov Z		1.722
Asymp. Sig. (2-tailed)		.114

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Diolah.

Berdasarkan tabel 4.4. besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) adalah 1,722 dan nilai signifikansi 0,114. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi telah terdistribusi secara normal, karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai-nilai observasi data telah terdistribusi secara normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik (Ghozali,2011).

4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas Menurut Imam Ghozali (2011:105) uji ini bertujuan menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Tabel 4.4
Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	Kupon Obligasi	,929
	Jatuh Tempo	,913
	Likuiditas Obligasi	,980
	Peringkat Obligasi	,976

Sumber: Data Diolah.

Berdasarkan uji multikolinieritas diatas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1 yang berarti bahwa korelasi antara variabel bebas tersebut nilainya kurang dari 100%. Dan hasil dari perhitungan *varian inflation factor* (VIF) menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10 yaitu sebesar). Dimana jika nilai tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas (Imam Ghozali (2011:105).

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2011). Hal ini sering ditemukan pada *time series*. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin Watson*.

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R	Std. Error of the	Durbin-Watson
1	.446 ^a	.199	.159	.00749	1.916

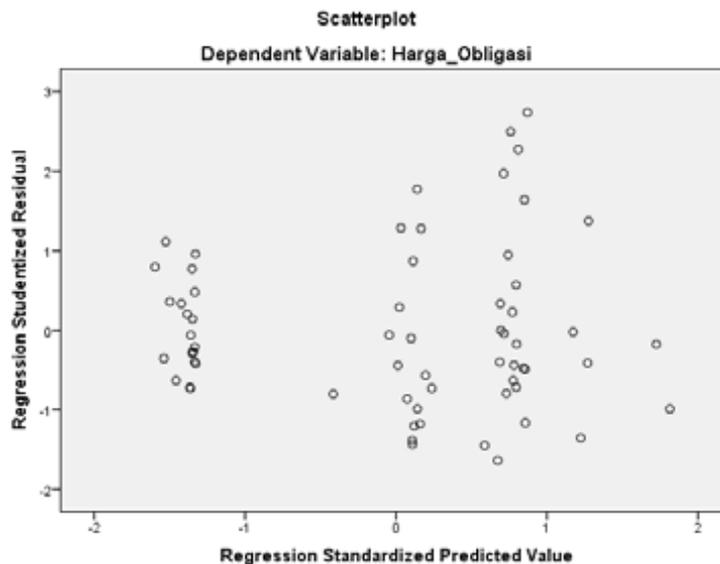
Sumber: Data Diolah.

Hasil uji autokorelasi di atas menunjukkan nilai statistik Durbin Watson (DW) sebesar 1,916 dari jumlah sampel 64 dengan 3 variabel ($n = 83$, $k = 4$) dan tingkat signifikansi 0,05. Dengan melihat tabel Durbin-Watson, diperoleh nilai $dU=1,689$ dan nilai $dL=1,480$. Nilai D-W yang dihasilkan, 1,881, terletak diantara nilai dU dan $4-dU$ yaitu $1,689 < 1,916 < 2,311$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak bisa menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi (Ghozali, 2011).

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan SRESID. Jika ada pola tertentu yang teratur, maka telah terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik yang menyebar maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil dari uji Heteroskedastisitas dapat ditunjukkan dalam grafik scatterplot antara ZPRED dan SRESID sebagai berikut:

Gambar 4.1
Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data Diolah.

Suatu regresi dikatakan terdeteksi heterokedastisitas apabila diagram pencar residual membentuk pola tertentu. Tampak pada output diatas, diagram pencar residual tidak membentuk pola tertentu serta titik- titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Kesimpulannya, regresi terbebas dari kasus heterokedastisitas dan memenuhi persyaratan asumsi klasik tentang heterokedastisitas.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Uji F

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh, apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ Maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini dan sebaliknya apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ Maka Model dikatakan tidak layak, atau dengan signifikan (Sig) $< 0,05$ maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.6
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13220,609	3	4406,870	4,962	,004 ^b
	Residual	9118,261	65	140,281		
	Total	22338,870	68			

Sumber: Data Diolah.

Tabel 4.6 menunjukkan hasil uji hipotesis secara simultan dengan hasil signifikansi 0,004 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai F_{tabel} yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebesar 2,75 sedangkan F_{hitung} yang diperoleh dari tabel diatas adalah sebesar 4,962. Dengan demikian seluruh variabel independen, berpengaruh terhadap variabel tingkat perubahan harga obligasi secara simultan atau H_1 diterima.

4.3.2 Uji T

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji T pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh, apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, Maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel 4.7
Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	42,386	14,593		2,905	,005
Kupon Obligasi	7,085	3,138	,186	-,281	,779
Jangka Waktu	-2,191	,694	-,262	3,386	,001
Likuiditas	,026	,003	,681	-,112	,911
Peringkat Obligasi	3,576	1,665	,987	5,223	,000

Sumber: Data Diolah.

Hasil uji diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Bunga Obligasi (*Coupon*)

Variabel *coupon* memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,779 pada tingkat signifikansi 0,05. Nilai t hitung sebesar -0,281 dan nilai t tabel sebesar 1,998. Hasil penelitian ini menunjukkan t hitung $(-0,281) < t$ tabel (1,998) dan hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi $0,779 > 0,05$. Hal ini berarti *coupon* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat perubahan harga obligasi.

b. Waktu Jatuh Tempo

Variabel waktu jatuh tempo memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,001 pada tingkat signifikansi 0,05. Nilai t hitung sebesar 3,386 dan nilai t tabel sebesar 1,998. Hasil penelitian ini menunjukkan t hitung $(3,386) > t$ tabel (1,998) dan hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi $0,001 < 0,05$. Hal ini berarti waktu jatuh tempo berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Likuiditas

Variabel likuiditas memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,911 pada tingkat signifikansi 0,05. Nilai t hitung sebesar -0,112 dan nilai t tabel sebesar 1,998. Hasil penelitian ini menunjukkan t hitung $(-0,112) < t$ tabel (1,998) dan hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi $0,911 > 0,05$. Hal ini berarti likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Peringkat Obligasi

Variabel peringkat obligasi memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 pada tingkat signifikansi 0,05. Nilai t hitung sebesar 5,223 dan nilai t tabel sebesar 1,998. Hasil penelitian ini menunjukkan t hitung $(5,223) > t$ tabel (1,998) dan hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti peringkat obligasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Kupon Obligasi Terhadap Tingkat Perubahan Harga Obligasi

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel *coupon* memiliki tingkat signifikansi 0,779. Hal ini menunjukkan bahwa *coupon* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat perubahan harga obligasi. Hal ini mengindikasikan *coupon* tidak perlu dipertimbangkan oleh pemegang obligasi. Semakin besar tingkat perubahan harga obligasi akan berdampak pada penurunan *coupon* yang diberikan oleh penerbit obligasi karena dengan menurunnya *coupon* obligasi maka menurunkan juga imbalan yang dibayarkan oleh pihak yang meminjam dana. Obligasi yang mempunyai kupon tinggi di atas rata-rata suku bunga deposito dan rata-rata kupon obligasi lainnya bisa sangat diminati oleh banyak investor. Oleh karena itu, bila kupon obligasi tersebut cukup tinggi maka harga obligasi cenderung semakin meningkat. Begitu juga sebaliknya, apabila tingkat kupon obligasi yang diberikan relatif kecil, harga obligasi tersebut cenderung turun karena daya tarik untuk investor atau bagi calon pembeli obligasi tersebut sangat sedikit. Kupon pengertiannya yaitu berupa pendapatan suku bunga yang akan diterima oleh pemegang obligasi sesuai dengan perjanjian dengan penerbit obligasi tersebut. Biasanya pembayaran kupon tersebut dilakukan secara periode tertentu (Rahardjo, 2013). Bisa berjangka waktu kuartal, semesteran, atau tahunan. Pembayaran kupon ini ditentukan sebelumnya sampai masa jatuh tempo obligasi tersebut.

Nilai kupon yang tinggi akan menyebabkan obligasi menarik bagi investor karena nilai kupon yang tinggi akan memberikan yield yang semakin tinggi pula. Nurfaizah dkk. (2014) menyatakan bahwa kupon yang tinggi akan menyebabkan investor memperoleh manfaat yang lebih besar. Rahardjo (2013) juga menyatakan hal senada yaitu untuk menarik investor membeli obligasi maka diberikan intensif yang berupa bunga yang menarik (kupon). Hal ini konsisten dengan penelitian Kusumawati (2013) yang menyatakan variabel *coupon* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi.

4.4.2 Pengaruh Waktu Jatuh Tempo Terhadap Tingkat Perubahan Harga Obligasi

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel waktu jatuh tempo memiliki tingkat signifikansi 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa waktu jatuh tempo berpengaruh signifikan terhadap tingkat perubahan harga obligasi. Semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati investor, karena dianggap memiliki resiko yang lebih kecil. Obligasi yang memiliki periode jatuh tempo lebih lama maka akan semakin lebih tinggi tingkat risikonya sehingga *yield* yang didapatkan juga berbeda dengan obligasi yang umur jatuh temponya cukup pendek. Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau dikenal dengan istilah maturity date yaitu tanggal dimana nilai pokok obligasi tersebut harus dilunasi oleh penerbit obligasi. Emiten obligasi mempunyai kewajiban tersebut mutlak untuk membayar nilai nominal obligasi kepada pemegang obligasi pada saat jatuh tempo (berdasarkan kesepakatan sebelumnya).

Harus diingat bahwa dalam membahas faktor jatuh tempo suatu obligasi adalah bahwa semakin lama masa jatuh tempo maka semakin tinggi tingkat resiko investasi. Oleh karena itu, periode jatuh tempo untuk obligasi perusahaan di Indonesia biasanya dibuat dalam jangka waktu 5 tahun saja (Rahardjo, 2013). Rahardjo (2013) mengemukakan bahwa semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati investor karena dianggap risikonya lebih kecil. Makin pendek jangka waktu jatuh tempo maka akan semakin kecil durasi obligasi (Kesumawaty, 2013). Hal ini konsisten dengan penelitian Subagia dan Sendana (2015) yang menunjukkan jangka waktu jatuh tempo berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

4.4.3 Pengaruh Likuiditas Obligasi Terhadap Tingkat Perubahan Harga Obligasi

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki tingkat signifikansi $-0,112$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Likuiditas obligasi hanyalah suatu ukuran seberapa sering suatu obligasi diperdagangkan. Likuiditas yang tinggi tidak selalu diikuti dengan meningkatnya perubahan harga obligasi. Obligasi yang likuid adalah obligasi yang banyak beredar dikalangan pemegang obligasi serta sering diperdagangkan oleh investor di pasar obligasi. Apabila obligasi yang dibeli mempunyai likuiditas cukup tinggi maka harga obligasi tersebut cenderung stabil dan meningkat. Tetapi apabila likuiditas obligasi tersebut rendah, harga obligasi cenderung melemah. Oleh karena itu pada saat membeli obligasi hendaknya memilih obligasi yang likuid yaitu yang selalu diperdagangkan di pasar obligasi serta diminati oleh investor.

Yuan (2011) 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. Hotchkiss menyatakan hal yang sama bahwa kualitas pasar yang terkait likuiditas akan menyebabkan adanya bid dan ask obligasi dengan kata lain terdapat penjual dan pembeli. Hal ini konsisten dengan penelitian Ferreira yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap harga obligasi.

4.4.4 Pengaruh Peringkat Obligasi Terhadap Tingkat Perubahan Harga Obligasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel rating berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat rating perusahaan dapat mempengaruhi peningkatan harga obligasi. Rating yang baik pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat gagal bayar yang rendah sehingga dapat mempengaruhi harga obligasi yang diterbitkan. Pemeringkatan surat hutang seperti obligasi dimaksudkan untuk menilai derajat kemampuan emiten dalam membayar bunga dan pokok obligasi sampai dengan tanggal jatuh tempo. Obligasi yang berperingkat rendah biasanya akan menyediakan tingkat kupon yang tinggi dengan harga obligasi yang rendah, sedangkan obligasi dengan peringkat tinggi menandakan bahwa kualitas emiten yang menerbitkan obligasi tersebut bagus, oleh sebab itu obligasi berperingkat tinggi memberikan tingkat kupon rendah dan memberikan harga obligasi yang relatif cukup tinggi (Achmad dan Setiawan 2007).

Hubungan antara pengaruh peringkat obligasi terhadap harga obligasi adalah ditinjau dari penentuan tingkat kupon yang nantinya akan menentukan harga obligasi. Oleh karena itu pada saat membeli obligasi hendaknya investor memilih obligasi yang likuid yaitu yang selalu diperdagangkan di pasar obligasi serta diminati oleh investor dengan peringkat obligasi yang dinilai aman. Beberapa pendapat mengenai peringkat obligasi, seperti yang diungkapkan oleh Achmad dan Setiawan (2007) yang menyatakan bahwa peringkat obligasi berhubungan dengan penentuan tingkat kupon, dimana obligasi yang berperingkat rendah biasanya akan menyediakan tingkat kupon yang tinggi dengan harga obligasi yang rendah, sedangkan obligasi dengan peringkat tinggi memberikan tingkat kupon yang rendah dan memberikan

harga obligasi yang cukup tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Achmad dan Setiawan (2007) yang menyatakan hubungan antara peringkat obligasi terhadap harga obligasi memiliki hubungan yang positif dan signifikan. Hadian (2013) rating berpengaruh positif terhadap perubahan harga obligasi secara signifikan. Silalahi (2007) menyatakan dalam penelitiannya bahwa peringkat obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris yaitu faktor – faktor yang mempengaruhi perubahan harga obligasi korporasi di BEI. Variabel utama yang di gunakan dalam penelitian ini terdiri dari kupon obligasi, jangka waktu, likuiditas, dan peringkat obligasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa perusahaan yang mengeluarkan obligasi korporasi hingga tahun 2015 – 2017.. Laporan tersebut didapat dari website resmi perusahaan ataupun BEI melalui internet www.idx.co.id. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan statistik deskriptif, data dan regresi linier berganda dengan tingkat kepercayaan 95%. Berikut kesimpulan hasil pengujian hipotesis adalah :

1. Variabel Kupon obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi.
2. Variabel jangka waktu obligasi tidak berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi.
3. Variabel likuiditas obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi.
4. Variabel peringkat obligasi berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi.

5.2 Keterbatasan

Adapun keterbatasan pada penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini belum memberikan klasifikasi secara rinci tentang waktu pelaporannya, sehingga hasil temuan ini tidak sampai menganalisis perubahan harga obligasi korporasi perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Penelitian ini lebih banyak menganalisis pengaruh variabel-variabel kupon obligasi, jangka waktu, likuiditas, dan peringkat obligasi dan kurang memperhatikan variabel-variabel eksternal

perusahaan yang mungkin berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5.3 Saran

Saran yang diajukan untuk penelitian selanjutnya yaitu :

1. Memperpanjang periode penelitian sehingga dapat melihat kecenderungan yang terjadi dalam jangka panjang sehingga akan menggambarkan kondisi yang sesungguhnya terjadi.
2. Mengelompokkan perusahaan ke dalam jenis industri yang lebih spesifik sehingga dapat dilihat lebih jelas, jenis industri apa saja yang lebih banyak menerapkan faktor yang mempengaruhi harga obligasi korporasi.
3. Menambah variabel yang berhubungan dengan kondisi eksternal perusahaan, misalnya kondisi ekonomi, penggunaan teknologi informasi baru, dan faktor lain yang berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, N. dan Greace Setiawan. 2008. Pengaruh Rating dan Kupon Terhadap Harga Obligasi (Studi Kasus Obligasi Kriterion Investasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Surabaya Tahun 2002-2006). *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, Vol. 7, No. 2, pp: 101-110.
- Aarstol, Michael P. 2009, "Inflation and Debt Maturity", *Quarterly Review of Financial Analysis*, Vol. 40, p. 139-153.
- Arthur J. Keown, David F. Scott, Jr., John D. Martin, J. William Petty (2010). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan Jilid 2 (Edisi Kesepuluh)*. Jakarta: PT. Indeks.
- Azizah, Yosi. 2015. Analisis Faktor Spesifik Yang Mempengaruhi Harga Obligasi Negara Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*. Universitas Islam Indonesia.
- Bodie, Zvi., Kane, Alex., Marcus alan. 2011. *Investment and Portofolio Management*. Global Edition: McGraw-Hill
- Dwi Adidianto, Adler Haymans Manurung, 2011. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Obligasi di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*.
- Edward. 2009. "Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Perubahan Harga Obligasi (Studi Pada Kelompok Perusahaan Sektor Industri)". *Tesis. Magister Manajemen Pascasarjana*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harris, L. 2008. "Trading and Exchanges: Market Microstructure for Practioners". New York: Oxford University Press
- Herdy, Damena. 2013. "Analisis Pengaruh Coupon (Bunga Obligasi), Jangka Waktu Jatuh Tempo, dan Likuiditas Obligasi Terhadap Tingkat Perubahan Harga Obligasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*.

- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Keenam*. Yogyakarta: BPF.
- Hartono, J. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh*. Yogyakarta : BPF.
- I Ketut Subagia. 2014. “Analisis Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempodan Kupon Obligasiterhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia”.*E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Kusuma, Hadri. 2009. “Pengaruh Durasi dan Konveksitas Terhadap Sensitivitas Harga Obligasi”. *Jurnal*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Krisnilasari, Monica. 2009. “Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Coupon dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi di Bursa Efek Surabaya”. *Tesis*. Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Pendidikan : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Cetakan 15, Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin. E. 2010. *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama*, Yogyakarta: Kanisius.



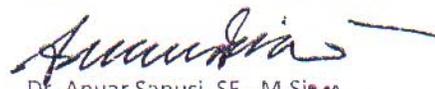
SURAT KEPUTUSAN
REKTOR IIB DARMAJAYA
NOMOR : SK.0191/DMJ/DFEB/BAAK/III-18

Tentang
Dosen Pembimbing Skripsi
Program Studi S1 Akuntansi

REKTOR IIB DARMAJAYA

- Memperhatikan : 1. Bahwa dalam rangka usaha peningkatan mutu dan peranan IIB Darmajaya dalam melaksanakan Pendidikan Nasional perlu ditingkatkan kemampuan mahasiswa dalam Skripsi.
2. Laporan dan usulan Ketua Program Studi S1 Akuntansi.
- Menimbang : 1. Bahwa untuk mengefektifkan tenaga pengajar dalam Skripsi mahasiswa perlu ditetapkan **Dosen Pembimbing Skripsi**.
2. Bahwa untuk maksud tersebut dipandang perlu menerbitkan Surat Keputusan Rektor.
- Mengingat : 1. UU No.20 Tahun 2003 Tentang Sistem Pendidikan Nasional.
2. Peraturan Pemerintah No.60 Tahun 2010 tentang Pendidikan Sekolah Tinggi
3. Surat Keputusan Menteri Pendidikan Nasional Republik Indonesia No.165/D/0/2008 tertanggal 20 Agustus 2008 tentang Perubahan Status STMIK-STIE Darmajaya menjadi Informatics and Business Institute (IBI) Darmajaya
4. STATUTA IBI Darmajaya
5. Surat Ketua Yayasan Pendidikan Alfian Husin No. IM.003/YP-AH/X-08 tentang Persetujuan Perubahan Struktur Organisasi
6. Surat Keputusan Rektor 0383/DMJ/REK/X-08 tentang Struktur Organisasi.
- Menetapkan
- Pertama : Mengangkat nama-nama seperti tersebut dalam lampiran Surat Keputusan ini sebagai Dosen Pembimbing Skripsi mahasiswa Program Studi S1 Akuntansi.
- Kedua : Pembimbing Skripsi berkewajiban melaksanakan tugasnya sesuai dengan jadwal yang telah ditetapkan.
- Ketiga : Pembimbing Skripsi yang ditunjuk akan diberikan honorarium yang besarnya sesuai dengan ketentuan peraturan dan norma penggajian dan honorarium IBI Darmajaya.
- Keempat : Surat Keputusan ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dan apabila dikemudian hari terdapat kekeliruan dalam keputusan ini, maka keputusan ini akan ditinjau kembali.

Ditetapkan di : Bandar Lampung
Pada tanggal : 12 Maret 2018
a.n. Rektor IIB Darmajaya,
Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis


Dr. Anuar Sanusi, SE., M.Si
NIK. 30010203

1. Kabiro. SDM
2. Ketua Jurusan S1 Akuntansi
3. Yang bersangkutan
4. Arsip

Lampiran : Surat Keputusan Rektor IIB Darmajaya
Nomor : SK. 0191/DMI/DFEB/BAAK/III-18
Tanggal : 03 September 2018
Perihal : Pembimbing Penulisan Skripsi
Program Studi Strata Satu (S1) Akuntansi

Judul Penulisan Skripsi & Dosen Pembimbing
Program Studi Strata Satu (S1) Akuntansi

NO	NAMA	NPM	JUDUL	PEMBIMBING
1	Yan Ardi	1312128001	Pengaruh Kupon Obligasi, Jangka Waktu, Likuiditas Obligasi Dan Peringkat Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi	Pebrina Swissia, SE., MM
2	Dian Ahmad Budiarto.	1412120083	Respon Wajib Pajak Terhadap Zakat Sebagai Pengurang Pajak Penghasilan	Jaka Darmawan, SE., M.SAK.,CA.,CPAI
3	Ayik Fatmawati Hasanah	1412120110	Pengaruh Intellectual Capital Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Tahun 2013-2017)	Delli Marisa, SE., M.Sc
4	Ayu Mayang Rizki	1412120113	Pengaruh Corporate Governance Terhadap Ketepatan Waktu Corporate Internet Reporting Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI 2015-2017	Nolita Yeni S, SE.,M.SAK.,Akt

An. Rektor IIB Darmajaya
Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis

Keterangan : ** Surat Keputusan Ganti Judul



Dr. Anuar Sanusi, SE., M.Si
NIK. 30010203



FORMULIR

BIRO ADMINISTRASI AKADEMIK KEMAHASISWAAN (BAAK)

FORM KONSULTASI/BIMBINGAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR *)

NAMA : YANI ARDI
 NPM : 1312128001
 PEMBIMBING I : Pebrina Swissia, S.E, M.M
 PEMBIMBING II :
 JUDUL LAPORAN : PENGARUH OBLIGASI, JANGKA WAKTU, LIKUIDITAS
 OBLIGASI DAN PERINGKAT OBLIGASI TERHADAP PERUBAHAN HARGA
 OBLIGASI KORPORASI
 TANGGAL SK : s.d (6+2 bulan)

No	HARI/TANGGAL	HASIL KONSULTASI	PARAF
1	Rabu 2 Mei 2018	Latar Belakang	
2	Rabu 9 Mei 2018	Latar Belakang, Pengertian, dan Rumus Hipotesis	
3	Senin 21 Mei 2018	Acc seminar proposal penelitian kerahulu, Pajus	
4	Rabu Selasa 22 Mei 2018	Acc seminar Proposal	
5	Rabu 18 Juli 2018	Lanjutan Bab 4 dan 5	
6	Kamis 16 Agustus 2018	Tabulasi, Daftar pustaka	
7	Jumat 30 Agustus 2018	Revisi Bab 4 & 5	
8	4/9/18	Acc sidg Revisi Tabulasi	
9	6/9/18	Acc sidg	
10			

*) Coret yang tidak perlu

Bandar Lampung,
Ketua Jurusan

10/9/18

(ANIK RAWATI, S.E., Msc)

NIK. 01170305

	X1	X2	X3	X4	Y
1	9.800	0.989	0.873	6	0.778
2	8.500	-0.292	0.873	6	0.778
3	10.750	-0.275	-0.848	8	0.903
4	10.750	-0.533	-0.848	8	0.903
5	10.250	-0.958	0.901	3	0.477
6	8.750	0.424	0.839	6	0.778
7	8.380	0.844	0.867	5	0.699
8	9.050	-0.640	0.867	5	0.699
9	12.250	0.660	0.777	6	0.778
10	12.500	0.424	0.777	6	0.778
11	9.500	0.989	0.789	7	0.845
12	8.630	0.660	-0.005	8	0.903
13	10.300	0.424	-0.005	8	0.903
14	10.500	-0.640	-0.005	8	0.903
15	12.880	-0.829	-0.005	8	0.903
16	8.900	-0.911	-0.018	7	0.845
17	9.850	-0.548	-0.018	7	0.845
18	9.360	-0.849	-0.018	7	0.845
19	8.500	-0.275	0.957	7	0.845
20	9.000	0.844	0.177	8	0.903
21	12.560	0.991	0.177	8	0.903
22	8.000	0.915	0.177	8	0.903
23	13.750	-0.400	0.177	8	0.903
24	10.400	0.022	0.177	8	0.903
25	10.900	0.022	0.177	8	0.903
26	9.490	0.154	0.977	6	0.778
27	9.250	0.989	0.547	6	0.778
28	10.850	0.844	0.914	6	0.778
29	14.000	0.922	-0.023	4	0.602
30	12.200	0.915	0.753	8	0.903
31	10.250	0.154	0.999	8	0.903
32	10.250	0.834	0.999	8	0.903
33	11.250	-0.292	0.538	6	0.778
34	10.000	0.844	-0.077	8	0.903
35	10.000	0.154	-0.077	8	0.903
36	10.250	-0.128	-0.077	8	0.903
37	10.250	-0.829	-0.077	8	0.903
38	10.250	-0.952	-0.077	8	0.903
39	10.200	0.647	0.984	6	0.778
40	10.000	-0.292	0.628	7	0.845
41	9.930	-0.829	0.644	8	0.903

42	12.250	-0.448	0.644	8	0.903
43	12.600	0.699	0.644	8	0.903
44	11.000	-0.991	0.644	8	0.903
45	9.500	-0.760	0.644	8	0.903
46	8.750	0.989	0.999	8	0.903
47	10.250	0.267	0.999	8	0.903
48	9.250	0.555	0.999	8	0.903
49	9.000	-0.400	0.649	7	0.845
50	9.250	-1.000	0.649	7	0.845
51	10.750	0.660	0.409	6	0.778
52	11.000	-0.400	0.409	6	0.778
53	8.000	-0.548	-0.077	8	0.903
54	8.600	0.525	-0.077	8	0.903
55	9.150	-0.241	-0.077	8	0.903
56	12.250	0.424	0.984	7	0.845
57	9.750	-0.992	0.984	7	0.845
58	12.550	0.376	0.769	8	0.903
59	12.250	-0.829	0.788	6	0.778
60	9.900	0.154	-0.711	6	0.778
61	8.500	0.915	0.697	7	0.845
62	8.880	0.022	0.697	7	0.845
63	9.000	-0.896	0.697	7	0.845
64	12.150	0.004	0.538	8	0.903
65	8.150	-0.748	-0.077	8	0.903
66	7.450	-0.771	0.538	8	0.903
67	8.560	-0.918	-0.077	8	0.903
68	7.650	0.928	0.538	8	0.903
69	9.250	0.995	-0.077	8	0.903
70	8.650	0.928	-0.077	8	0.903
71	9.600	-0.163	0.245	7	0.845
72	9.000	-0.904	0.698	6	0.778
73	10.500	-0.829	0.698	6	0.778
74	10.000	-0.771	0.698	6	0.778
75	9.250	0.965	0.984	7	0.845
76	8.250	-0.952	0.984	7	0.845
77	7.700	0.022	0.324	8	0.903
78	7.200	-0.771	0.324	8	0.903
79	10.200	0.928	0.324	8	0.903
80	8.700	0.928	0.324	8	0.903
81	7.800	0.900	0.769	8	0.903
82	10.070	0.620	0.769	8	0.903
83	12.400	-0.724	0.769	8	0.903