



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

**PENGARUH LIKUIDITAS, WAKTU JATUH TEMPO, DAN KUPON
OBLIGASI TERHADAP HARGA OBLIGASI KORPORASI
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

Yuliaty¹

**Pendidikan Akuntansi FKIP
Universitas PGRI Madiun
yuliaty357@gmail.com**

Supri Wahyudi Utomo²

**Pendidikan Akuntansi FKIP
Universitas PGRI Madiun
supriutomo@yahoo.co.id**

Juli Murwani³

**Pendidikan Akuntansi FKIP
Universitas PGRI Madiun
jmurwani@unipma.ac.id**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo, Dan Kupon Obligasi Terhadap Harga Obligasi Korporasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini 400 obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015, 2016 dan 2017. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling* sampel yang diperoleh sebanyak 31 obligasi perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan likuiditas berpengaruh positif terhadap harga obligasi korporasi karena, nilai likuid perusahaan yang semakin tinggi harga obligasi juga semakin tinggi. Waktu jatuh tempo berpengaruh negatif terhadap harga obligasi korporasi karena, nilai waktu jatuh tempo semakin rendah maka nilai harga obligasi juga semakin rendah kupon obligasi berpengaruh positif terhadap harga obligasi korporasi karena, semakin tinggi nilai kupon obligasi maka harga obligasi juga akan semakin tinggi

Kata Kunci : *Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo, Kupon Obligasi dan Harga Obligasi.*



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

PENDAHULUAN

Investor dapat berinvestasi di pasar modal dengan memilih obligasi sebagai investasinya. Hal semacam ini telah menjadi pertimbangan bagi seorang investor untuk memilih obligasi sebagai investasinya dengan melihat harga dari obligasi yang ditawarkan oleh penerbit obligasi. Harga dari obligasi ini bisa memberikan suatu informasi besarnya tingkat penghasilan yang diberikan atas dana yang diinvestasi dengan memilih obligasi yang bisa memberikan laba yang maksimal.

Secara garis besar obligasi adalah bukti utang jangka panjang yang diterbitkan oleh emiten yang dijamin oleh seorang penanggung yang tertera janji pembayaran bunga atau janji yang lainnya serta terdapat pelunasan pokok pinjaman yang telah ditetapkan tanggal atau waktu jatuh tempo. Alasan kenapa investor tertarik pada obligasi adalah keuntungan yang tetap dalam periode jangka waktu yang relatif lama dan tidak berpengaruh dalam fluktuasi tingkat bunga. Seorang investor menginginkan suatu keamanan atas modal yang ditanamkannya melalui penerbitan obligasi yang berkualitas tinggi.

Penerbitan suatu obligasi adalah suatu keputusan yang sangat penting yang diambil oleh perusahaan untuk mendapatkan sebuah dana untuk memenuhi tingkat kebutuhan operasional. (Achmad&Setiawan, 2007) Imbalan yang diberikan pada waktu jatuh tempo bisa dilihat sebagai tingkat perolehan obligasi yang telah ditetapkan. Hal tersebut sebagai perolehan yang diterima investor jika semua pembayaran yang telah dijanjikan telah terlaksana. Namun, imbalan hasil saat jatuh tempo masih sama dengan tingkat pengembalian yang telah diharapkan jika suatu profitabilitas tidak dapat membayar dan nol obligasi tidak dapat ditebus.

Sebelum investor memutuskan membeli atau menjual kembali obligasi, maka hal yang utama yang harus diperhatikan terlebih dahulu yaitu harga obligasi tersebut. Harga obligasi adalah harga yang ditetapkan ketika seorang investor ingin memperjualbelikan obligasi di pasar modal baik melalui transaksi pada bursa maupun *Over The Counter* (OTC). Harga obligasi bagi para investor sangat penting untuk diketahui agar seorang investor dapat mengetahui kapan mereka harus membeli atau menjual kembali obligasi. Harga obligasi yang diperjual belikan biasanya dinyatakan dengan presentase dari nilai nominalnya.

Investor tidak memperhatikan faktor-faktor khusus yang dapat mempengaruhi dari perubahan harga obligasi yang di perdagangkan. Faktor lain yang mempengaruhi harga obligasi seperti likuiditas, waktu jatuh tempo, dan kupon obligasi (Anandasari dan Sudjarni:2017). Tingkat kepercayaan investor dalam membeli obligasi serta banyaknya jumlah pilihan obligasi yang ditawarkan dikalangan para investor secara tidak langsung dapat dipengaruhi oleh karakteristik keuangan perusahaan yang disebut likuiditas.

Faktor likuiditas adalah sebuah kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, jika perusahaan tidak bisa melunasi hutang secara baik maka akan mempengaruhi harga obligasi yang akan diterbitkan karena, investor tidak mau menerima resiko jika nanti menjual obligasinya bisa lebih rendah dari harga belinya.



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

Faktor waktu jatuh tempo obligasi merupakan waktu yang ditentukan perusahaan atas obligasi yang diterbitkan atau waktu yang dibutuhkan perusahaan agar dapat memenuhi kewajibannya. Ketika obligasi telah memasuki waktu jatuh tempo nilainya akan semakin menurun yang disebabkan dari sedikitnya sisa pembayaran bunga dari obligasi tersebut.

Faktor yang mempengaruhi dari harga obligasi yaitu kupon obligasi. Nilai kupon obligasi yang tinggi akan mengakibatkan obligasi diminati oleh investor karena nilai kuponnya tinggi akan memberikan yield yang makin tinggi pula. Subagia dan Sedana (2015) menyatakan bahwa investor lebih tertarik pada obligasi dengan kredibilitas yang tinggi dengan kupon yang tinggi sehingga kupon bukanlah salah satu faktor untuk memutuskan berinvestasi pada obligasi.

Damena (2012) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap harga obligasi. Jangka waktu tidak mempengaruhi perubahan harga obligasi. Penelitian ini menggunakan obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian. Berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang kurang konsisten maka perlu penjurian lebih lanjut untuk melihat variasi hasil yang mungkin berbeda. Hasil itu melatar belakangi penulis untuk melakukan penelitian dengan judul penelitian “ Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo dan Kupon Obligasi Terhadap Harga Obligasi Korporasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”

Berdasarkan paparan latar belakang dan rumusan penelitian masalah yang ada, maka tujuan yang ingin dicapai penulis melalui penelitian ini adalah: Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap harga obligasi korporasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Mengetahui pengaruh waktu jatuh tempo terhadap harga obligasi korporasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Mengetahui pengaruh kupon obligasi terhadap harga obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Mengetahui pengaruh likuiditas, waktu jatuh tempo, dan kupon obligasi secara simultan terhadap harga obligasi korporasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

METODE PENELITIAN

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu hubungan kasual yang bersifat sebab akibat. Variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan dependen (dipengaruhi). Variabel dalam penelitian ini adalah likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio*, rumus yang digunakan adalah $\text{Current Assets} : \text{Current Liabilities}$, waktu jatuh tempo diukur dengan melihat dari lamanya obligasi yang beredar dipasaran sampai waktu jatuh tempo yang dinyatakan dalam satuan tahun. Kupon obligasi diukur dengan menggunakan kupon yang diberikan oleh emiten obligasi selama periode pengamatan 2015, 2016 dan 2017 yang dinyatakan dalam satuan presentase. Sedangkan dependen adalah harga obligasi korporasi yang diukur dengan melihat dari perdagangan Bursa Efek Indonesia pertahun 2015, 2016 dan 2017 yang dinyatakan dalam bentuk rupiah.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	St Devi
Ln_Likuiditass	93	,04	,89	37,05	,3984	,
WaktuJatuhTempo	93	4	7	432	4,65	
KuponObligasi	93	7,10	14,50	847,83	9,1165	1,
Ln_HargaObligasi	93	4,22	6,83	530,30	5,7022	,
Valid N (listwise)	93					

Data tabel hasil uji statistik deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut:

Harga obligasi tertinggi dimiliki oleh PT. Indonesia Eximbak Tbk pada tahun 2017, karena perusahaan mempunyai penghasilan yang bagus serta dapat membayar jangka pendeknya secara baik, nilai terendah dimiliki oleh PT. Indomobil Finance Tbk pada tahun 2017 dilihat dari data keuangan perusahaan, perusahaan ini ketika membayar hutang jangka pendeknya kurang baik.

Nilai tertinggi likuiditas dimiliki PT. Indonesia Eximbak Tbk pada tahun 2016 karena kondisi penjualan yang tidak bagus dan mempunyai hutang yang cukup besar. Nilai terendah dimiliki PT. Siantar Top Tbk pada tahun 2017 perusahaan ini mempunyai hasil keuangan yang baik.

Nilai terendah obligasi dimiliki oleh PT. Indonesia Eximbak Tbk pada tahun 2017 perusahaan ini menerbitkan obligasi dengan harga yang sangat tinggi. Nilai terendah obligasi dimiliki oleh obligasi dengan kode obligasi PT. Medco Energi Internasional Tbk pada tahun 2013, perusahaan ini membutuhkan dana untuk keperluan perusahaan, dengan menerbitkan waktu jatuh tempo yang lebih cepat untuk menarik daya investor untuk membeli obligasinya.

Nilai tertinggi kupon dimiliki oleh PT. Medco Energi Internasional Tbk pada tahun 2016, perusahaan menerbitkan kupon yang tinggi untuk menarik daya tarik investor untuk membeli obligasinya. Nilai terendah kupon dimiliki oleh PT. PP Properti Tbk pada tahun 2015, perusahaan ini menerbitkan kupon obligasi yang rendah karena memikirkan tingkat pengembalian bunganya pada saat jatuh tempo.

Berdasarkan uji statistik, hasil pengolahan data statistik menunjukkan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel. Nilai t hitung untuk variabel likuiditas sebesar -1,983. Nilai ini lebih besar dari t tabel yaitu 3,940 dengan nilai signifikan 0,05 sama dengan nilai signifikan dari 0,05. Nilai koefisien regresi sebesar -0,600 yang memiliki arah negatif. Dari data di atas maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan, dengan demikian menolak hipotesis pertama yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap harga obligasi korporasi.

Hal ini menunjukkan obligasi yang memiliki likuiditas yang tinggi akan menurunkan harga obligasi karena, banyak aset perusahaan yang tidak dimanfaatkan

untuk aktivitas operasional perusahaan misalnya berupa peresediaan dan lain-lain, sehingga investor berasumsi perusahaan tersebut tidak mampu untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Dengan anggapan seperti itu maka investor lebih berhati-hati untuk melakukan transaksi jual beli obligasi karena takut dengan resiko yang akan hadapinya nanti.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Damena, Safitri & Aprilia, 2014) dengan menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga obligasi di Bursa Efek Indonesia .

Berdasarkan tabel II, analisis variabel waktu jatuh tempo diperoleh nilai thitung lebih besar dari ttabel. Nilai thitung untuk variabel penerapan waktu jatuh tempo sebesar 2,166. Nilai ini lebih kecil dari ttabel yaitu 3,940 dengan nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05. Nilai koefisien regresi sebesar 0,192 yang memiliki arah positif, dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa Waktu Jatuh Tempo berpengaruh positif signifikan terhadap harga obligasi. Dari hasil diatas maka hipotesis kedua ditolak karena tidak sesuai dengan arah yang di hipotesiskan.

Jangka waktu jatuh tempo merupakan sisa masa waktu dimana pada saat tersebut penerbit wajib untuk melunasi nilai nominal obligasi. Berdasarkan pada penelitian ini, semakin lama sisa masa jatuh tempo yang tersedia pada suatu obligasi akan meningkatkan harga obligasi tersebut karena masih terdapat waktu yang lama untuk membuat harga obligasi tersebut semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena periode waktu jatuh tempo yang semakin lama akan memberikan keuntungan yang semakin besar kepada pemegang obligasi dan juga keuntungan yang didapatkan juga semakin lama. Hal seperti ini yang menjadi faktor investor tertarik untuk berinvestasi obligasi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Subagia dan Sedana, 2015) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara waktu jatuh tempo terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan tabel III, Hasil uji statistik yang dilakukan maka diperoleh nilai thitung lebih kecil dari ttabel. Nilai thitung untuk variabel penerapan kupon obligasi sebesar -1,038. Nilai ini lebih kecil dari ttabel yaitu 3,940 dengan nilai signifikan 0,302 lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien regresi sebesar -0,556 yang memiliki arah negatif. Dari data di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kupon obligasi tidak berpengaruh maka, hipotesis ketiga ditolak karena tidak sesuai dengan arah yang diinginkan, yang menyatakan bahwa kupon obligasi berpengaruh positif terhadap harga obligasi korporasi.

Obligasi yang ditawarkan dengan nilai kupon yang tinggi diharapkan mampu untuk menarik investor untuk berinvestasi obligasi, daripada obligasi yang memiliki kupon yang rendah namun, pada kenyataannya para investor tidak memikirkan hal seperti itu karena obligasi yang memiliki kupon yang tinggi maupun yang rendah, mereka masih menerima penghasilan tetap yang dibayarkan setiap jatuh tempo pembayaran



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

kupon tersebut, kupon tidak akan berubah meski harga obligasi naik turun, sehingga investor tetap memilih berinvestasi obligasi karena dirasa mendapatkan keuntungan yang tetap.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Achmad&Setiawan, 2007) yang menunjukkan bahwa kupon obligasi tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang sudah dijelaskan di Bab IV, maka penelitian ini menghasilkan suatu kesimpulan sebagai berikut:

Likuiditas yang di hitung dengan *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga obligasi. Likuiditas dengan nilai rendah ataupun dengan nilai tinggi tidak menjadi hambatan emiten untuk berinvestasi di obligasi perusahaan. Waktu jatuh tempo berpengaruh positif signifikan terhadap harga obligasi. Semakin pendek waktu jatuh tempo yang diberikan maka semakin banyak pula investor untuk tertarik membeli obligasi

Kupon obligasi tidak berpengaruh terhadap harga obligasi korporasi. Hal ini karena kupon obligasi yang semakin tinggi dengan tingkat resiko yang semakin tinggi dan sebaliknya semakin rendah kupon obligasi juga semakin rendah tingkat resiko yang dihadapi tidak menjadi masalah bagi investor untuk tetap berinvestasi obligasi. Pengaruh likuiditas, waktu jatuh tempo, dan kupon obligasi berpengaruh simultan terhadap harga obligasi korporasi perusahaan karena, perusahaan melihat secara keseluruhan faktor-faktor yang mempengaruhi harga obligasi, sebelum emiten membeli obligasi dengan melihat ketiga faktor tersebut seorang maka emiten akan lebih percaya untuk membeli obligasi.

Penelitian ini hanya terbatas pada likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, waktu jatuh tempo dan kupon obligasi yang mempengaruhi harga obligasi. Untuk peneliti selanjutnya menambah dan mengembangkan faktor lain yang diduga mempengaruhi harga obligasi diantaranya, inflasi, nilai nominal dan tingkat bunga pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, A., &Setiawan, G. (2007). Pengaruh Rating dan Kupon Terhadap Harga Obligasi (Studi Kasus Obligasi Kriteria Investasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Surabaya Tahun 2002-2006). *Jurnal Ilmiah Rangga gading*, Vol. 7, No. 2. Diunduh pada tanggal 17 juli 2018.
- Anandasari, L.P.S.K., & Sudjarni, L.K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo, Dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di BEI.
- Arikunto, S. (2013). *Prosedur Penelitian*. Jakarta: Rineka Cipta. *Jurnal Manajemen Unud*, Vol.6, No.6. Diunduh pada tanggal 06 Juni 2018.
- Damena, H., Safiti, E., & Aprilia, E. (2010). Analisis Pengaruh Cupon (Bunga Obligasi), Jangka Waktu Jatuh Tempo, dan Likuiditas Obligasi Terhadap Tingkat Perubahan



THE 11th FIPA
FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI
PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI-FKIP
UNIVERSITAS PGRI MADIUN

- Harga Obligasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal nominal. (online), (<http://eprints.mdp.ac.id>, diunduh pada tanggal 6 Mei 2018).
- Purba, D.A. (2016). Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Waktu Jatuh Tempo dan Kupon Obligasi terhadap Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia: (online), (<http://digilib.unila.ac.id>, diunduh pada tanggal 21 Mei 2018).
- Reeve, J.M., Warren, C.S., Duchac, J.E., Wahyuni, E.T., Soepriyanto. G., Jusuf A.A., & Djhaman, C.D. (2010) *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia*. Jakarta: Salemba 4.
- Subagia, K.I & Sedana, P.B.I (2015). Analisis Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen Unud, Vol .4, No. 5 (online) diunduh pada tanggal 17 Juni 2018.