

**PENGARUH KUPON OBLIGASI, RATING, DAN MATURITAS
TERHADAP HARGA OBLIGASI PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi sebagai Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Disusun Oleh:
Shafira Nimas Mahardian Asyaf
15808141054

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2019**

**PENGARUH KUPON OBLIGASI, *RATING*, DAN MATURITAS
TERHADAP HARGA OBLIGASI PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi sebagai Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Disusun Oleh:
Shafira Nimas Mahardian Asyaf
15808141054

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2019**

**PENGARUH KUPON OBLIGASI, *RATING*, DAN MATURITAS
TERHADAP HARGA OBLIGASI PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



Disetujui

Dosen Pembimbing



Musaroh, M.Si.

NIP. 19750129 200501 2 001

PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:

PENGARUH KUPON OBLIGASI, *RATING*, DAN MATURITAS TERHADAP HARGA OBLIGASI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Shafira Nimas Mahardian Asyaf

NIM 15808141054

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 12 April 2019 dan
dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI			
Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Lina Nur Hidayati, M.M.	Ketua Penguji		7/5 ¹⁹
Musaroh, M.Si.	Sekretaris Penguji		9/5-2019
Muniya Alteza, M.Si.	Penguji Utama		2/5 ¹⁹

Yogyakarta, 10 Mei 2019

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Shafira Nimas Mahardian Asyaf
NIM : 15808141054
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Judul : “Pengaruh Kupon Obligasi, *Rating*, dan Maturitas terhadap Harga Obligasi Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 3 April 2019

Yang Menyatakan,



Shafira Nimas Mahardian Asyaf

NIM. 15808141054

HALAMAN PERSEMBAHAN

1. Allah Subhananahu Wa Ta'ala berkat dan rahmat yang diberikan hingga saat ini dapat menyelesaikan skripsi dengan lancar.
2. Kedua orang tuaku, saudara-saudaraku dan sahabat-sahabatku yang selalu mendoakan dan memberi semangat, terima kasih atas segala yang diberikan.
3. Almamater Universitas Negeri Yogyakarta

**PENGARUH KUPON OBLIGASI, *RATING*, DAN MATURITAS
TERHADAP HARGA OBLIGASI PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:
Shafira Nimas Mahardian Asyaf
15808141054

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kupon Obligasi, *Rating*, dan Maturitas terhadap Harga Obligasi Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data *cross section* dengan periode pengamatan tahun 2017 pada sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi serta sektor Properti, *Real Estate*, & Konstruksi Bangunan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Indonesian Bond Pricing Agency* (IBPA) tahun 2017. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 30 seri obligasi pada sektor Properti, *Real Estate*, & Konstruksi Bangunan serta 30 seri obligasi pada sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi. Teknik analisis data yang digunakan regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil analisis data, secara parsial Kupon Obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Obligasi, *Rating* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Obligasi, dan Maturitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Obligasi. Hasil uji Anova menunjukkan bahwa nilai signifikansi F hitung sebesar 0,000. Hasil tersebut memenuhi ketentuan model *goodness of fit*. Nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,785 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 78,5% dan sisanya 21,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Kata Kunci: Kupon Obligasi, *Rating*, Maturitas, dan Harga Obligasi

**THE EFFECTS OF THE BOND COUPON, RATING, AND MATURITY
ON THE BOND PRICE OF COMPANIES LISTED
IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

By:

Shafira Nimas Mahardian Asyaf
15808141054

ABSTRACT

This study aimed to find out the effects of The Bond Coupon, Rating, and Maturity on The Bond Price of Companies listed in Indonesia Stock Exchange. This study used cross section data in 2017 for Infrastructure, Utilities & Transportation sectors and the Property, Real Estate & Building Construction sectors.

The research population comprised companies listed in Indonesia Stock Exchange and Indonesian Bond Pricing Agency. The sample was selected using purposive sampling technique and consisted of 30 bonds of companies in the Property, Real Estate & Building Construction sectors and 30 bonds of companies in the Infrastructure, Utilities & Transportation sectors. The data analysis technique was multiple regression analysis.

Based on the results of the data analysis, partially the Bond Coupon had a significant positive effect on the Bond Price, the Rating had a significant positive effect on the Bond Price, and Maturity had a significant positive effect on the Bond Price. The result of the Anova test of the model showed that the F significance value of 0.000. The value of Adjusted R-Square of 0,785 showed that the independent variables could account for the variance of the dependent variable by 78,5% and the remaining 21,5% was explained by other variables outside the research model.

Keywords: *Bond Coupon, Rating, Maturity, and Bond Price*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kehadiran Allah Subhananahu Wa Ta'ala atas berkat rahmat serta kasih sayang-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang mengambil judul “Pengaruh Kupon Obligasi, *Rating*, dan Maturitas terhadap Harga Obligasi Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”

Terselesainya skripsi ini tidak terlepas dari bantuan banyak pihak, sehingga pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati dan penuh rasa hormat penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya bagi semua pihak yang telah memberikan bantuan moril maupun materil baik langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan skripsi ini hingga selesai, terutama kepada yang saya hormati:

1. Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Musaroh, M.Si., Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, memberikan saran dan motivasi yang sangat berguna dalam penyusunan skripsi ini.
5. Lina Nur Hidayati, M.M., Ketua Penguji yang telah memberikan saran dan pertimbangan guna penyempurnaan penyusunan skripsi ini.
6. Muniya Alteza, M.Si., Penguji Utama dan Narasumber yang telah menguji, mengoreksi, dan memberikan masukan skripsi ini.
7. Semua dosen Program Studi Manajemen yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat.
8. Kedua Orang tuaku Papa Martoenoes Asyaf dan Mama Febrini Rachmi atas doa dan dukungan selama ini.
9. Kakak kandungku Enggar Aziz Febian Asyaf, kakak iparku Mutia Amalina dan keponakanku Fatih Asyaf atas doa dan semangatnya.

10. Sahabat-sahabat dan saudaraku Novita Hadiningtyas, Riza Ardina Kumala Sari, Nur Ghazani Mayang Azura dan Zilva Amira Juntasi atas perhatian, masukan dan doanya.

11. Teman-teman se-angkatan Manajemen 2015 dan UKMF KM Al-Fatih dan CIES terima kasih atas doa, bantuan, dan motivasinya.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Penulis berharap supaya skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, 1 April 2019

Penulis



Shafira Nimas Mahardian Asyaf

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
SURAT PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	7
C. Pembatasan Masalah.....	8
D. Perumusan Masalah	8
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
A. Landasan Teori	11
1. Investasi	11
2. Pasar Modal	13
3. Obligasi.....	15
4. Harga Obligasi	25
5. Kupon Obligasi	26
6. Rating.....	27
7. Maturitas	28
B. Penelitian yang Relevan	29
C. Kerangka Berpikir	30
D. Paradigma Penelitian	33
E. Hipotesis Penelitian	33
BAB III METODE PENELITIAN.....	34
A. Desain Penelitian	34
B. Tempat dan Waktu Penelitian.....	34
C. Populasi dan Sampel Penelitian.....	35
D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	36
E. Metode Pengumpulan Data.....	38
F. Teknik Analisis Data	38
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	44
A. Deskripsi Data	44
B. Statistik Deskriptif.....	48

C. Hasil Penelitian.....	54
1. Uji Asumsi Klasik	54
2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	58
3. Uji Hipotesis	59
D. Pembahasan	63
1. Uji secara Parsial	63
2. Uji Anova dan Uji <i>Adjusted R Square</i>	65
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	67
A. Kesimpulan	67
B. Keterbatasan Penelitian	67
C. Saran	68
DAFTAR PUSTAKA	69
LAMPIRAN.....	72

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Kualitas Rating Obligasi	37
Tabel 2. Daftar Sampel Obligasi Perusahaan Tahun 2017	44
Tabel 3. Statistik Deskriptif	49
Tabel 4. Uji Kolmogorov-Smirnov	54
Tabel 5. Uji Multikolinearitas	55
Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas.....	56
Tabel 7. Uji <i>Run Test</i>	58
Tabel 8. <i>Coefficients</i>	59
Tabel 9. Uji Anova.....	62
Tabel 10. <i>Adjusted R Square</i>	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Paradigma Penelitian Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen.....	33
Gambar 2 Diagram Perbandingan Harga Obligasi.....	50
Gambar 3 Diagram Perbandingan Kupon Obligasi	51
Gambar 4 Diagram Perbandingan Rating	52
Gambar 5 Diagram Perbandingan Maturitas.....	53

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Obligasi Perusahaan Tahun 2017	73
Lampiran 2. Data Harga Obligasi Perusahaan Tahun 2017	75
Lampiran 3. Data Kupon Obligasi Perusahaan Tahun 2017	77
Lampiran 4. Data Rating Obligasi Perusahaan Tahun 2017	79
Lampiran 5. Data Maturitas Obligasi Perusahaan Tahun 2017	81
Lampiran 6. Tabulasi Data Penelitian Obligasi Perusahaan Tahun 2017	82
Lampiran 7. Statistik Deskriptif Data Penelitian	86
Lampiran 8. Hasil Uji Normalitas	87
Lampiran 9. Hasil Uji Multikolinieritas	89
Lampiran 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas	90
Lampiran 11. Hasil Uji Autokorelasi (<i>Run Test</i>)	91
Lampiran 12. Hasil Uji Regresi Linear Berganda	92

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Menurut data laporan Bursa Efek Indonesia, total volume transaksi di obligasi korporasi naik dari Rp187,655 triliun di tahun 2015 dan mencapai Rp325,133 triliun di tahun 2017. Hal ini menunjukkan instrumen obligasi memiliki peranan penting sebagai salah satu alternatif sumber penghimpun dana bagi emiten dan juga tingkat kepercayaan masyarakat yang semakin tinggi untuk berinvestasi obligasi. Harga obligasi merupakan salah satu indikator yang menjadi penentu keputusan investor dalam menentukan obligasi mana yang memiliki keuntungan optimal. Harga obligasi dapat memberikan informasi berupa pendapatan yang akan diterima investor ketika memutuskan berinvestasi di suatu obligasi. Pada penelitian ini, harga obligasi dipengaruhi oleh beberapa faktor dari karakteristik obligasi sebagai variabel penjelas. Karakteristik obligasi berupa kupon obligasi, *rating*, dan maturitas. Analisis yang digunakan adalah analisis linear berganda.

Obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak jangka panjang dimana pihak peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi tersebut (Brigham & Houston, 2013). Secara garis besar obligasi merupakan pengakuan surat utang yang berisi janji dari pihak peminjam untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi

pokok obligasi pada saat jatuh tempo kepada pihak pembeli obligasi. Investor memilih berinvestasi pada obligasi karena investor sudah mengetahui aliran kas masuk yang akan diterima hingga obligasi tersebut jatuh tempo pada saat membeli obligasi. Hasil (*return*) yang diperoleh tidak terpengaruh oleh fluktuasi tingkat bunga sehingga hasil tetap selama periode jangka waktu yang relatif panjang. Investor juga mungkin mendapatkan *return* yang berupa *capital gain*. Apabila obligasi dibeli pada harga nominal atau pari dan dijual pada harga premium maka akan memberikan *capital gain* bagi pemegangnya.

Obligasi dapat diterbitkan oleh pemerintah maupun korporasi. Obligasi pemerintah memiliki risiko gagal bayar yang tingkatnya memang relatif kecil bahkan mendekati nol. Pemerintah telah menyediakan dana setiap tahunnya dalam bentuk APBN (Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara) sebagai jaminan pembayaran kupon dan pokok obligasi pemerintah sampai dengan jatuh tempo. Namun pada obligasi korporasi kemungkinan risiko gagal bayar dapat saja terjadi. Pemerintah tidak dapat menjamin akan risiko kegagalan pembayaran sehingga investor obligasi harus cermat dalam memilih obligasi korporasi. Dengan alasan tersebut, jenis obligasi yang akan dibahas pada penelitian ini adalah obligasi korporasi terutama pada sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi serta sektor Properti, *Real Estate*, & Konstruksi Bangunan.

Pemerintah menetapkan sektor infrastruktur menjadi salah satu sektor prioritas yang bertujuan untuk meningkatkan konektivitas sehingga

mendukung pertumbuhan ekonomi dan meminimalkan ketimpangan yang tertuang pada Peraturan Presiden nomor 58 tahun 2017 tentang Proyek Strategis Nasional (PSN). Proyek infrastruktur turut mengerek sektor transportasi karena bahan bangunan dan peralatan perlu dimobilisasi ke lokasi proyek. Kontribusi sektor transportasi dan pergudangan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) mengalami kenaikan berturut-turut. Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS) pada tahun 2017, kontribusi transportasi & pergudangan mencapai 5,41% sedangkan pada tahun 2016 dan 2015 masing-masing 5,20% dan 5,02%. *World Economic Forum* mencatat peringkat daya saing infrastruktur Indonesia mengalami peningkatan sepuluh peringkat, dari ranking ke-62 pada tahun 2015 menjadi ranking ke-52 dengan nilai akhir 4,5 pada tahun 2017. Data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) menunjukkan penanaman modal dalam negeri di sektor transportasi, peralatan transportasi, telekomunikasi, dan pergudangan mengalami kenaikan dari Rp26,77 triliun (2016) ke Rp34,47 triliun (2017). Melihat beberapa kebijakan pemerintah ini dapat mendorong tumbuh kembangnya investasi di sektor infrastruktur, utilitas & transportasi.

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), kontribusi sektor *Real Estate* dan Konstruksi Bangunan terhadap PDB tahun 2016 secara berurutan sebesar 2,82% dan 10,38%; dan tahun 2017 secara berurutan sebesar 2,79% dan 10,38%. Kinerja sektor ini cenderung stagnan dari tahun ke tahun. Meskipun demikian hal tersebut wajar terjadi karena

sektor tersebut sudah sempat mengalami *booming* 2013-2014 yang justru jika didorong terus akan berdampak *bubble* dan mengancam perekonomian (kontan.co.id, 17 Desember 2018). Apabila sektor Properti, *Real Estate*, & Konstruksi Bangunan dikaitkan dengan pembangunan sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi yang kian berkembang maka akan membawa dampak positif karena dapat menambah kemudahan mobilitas sehingga sektor Properti, *Real Estate*, & Konstruksi Bangunan dinilai juga memiliki peran penting dalam menyumbang pertumbuhan nasional.

Obligasi diharapkan mampu menjadi alternatif pendanaan perusahaan melalui pasar modal dengan menerbitkan obligasi yang disesuaikan dengan kebutuhan. Jumlah dana obligasi disesuaikan dengan kemampuan peminjam dalam membayar bunga obligasi dan melunasi pokok obligasi pada saat jatuh tempo, juga disesuaikan dengan prospek perekonomian di masa mendatang. Harga obligasi merupakan suatu nominal yang harus dibayarkan oleh emiten terhadap investor ketika melakukan transaksi pembelian suatu obligasi. Harga obligasi di pasar tidak semua harus senilai dengan nilai parinya. Harga obligasi dapat lebih tinggi dari nilai parinya atau biasa disebut harga premi. Begitu pula sebaliknya harga obligasi dapat lebih rendah dari nilai parinya atau biasa disebut harga diskon. Harga obligasi dinyatakan dalam persentase (%) dari nilai nominal obligasi. Jika harga obligasi dinyatakan senilai 97 berarti obligasi tersebut diperdagangkan pada harga 97% dari nilai nominalnya. Sama halnya

dengan investasi di instrumen lain, selain diperlukannya dana pada investasi obligasi, juga diperlukan pengetahuan yang cukup tentang obligasi. Pengetahuan yang baik untuk dapat menganalisis faktor–faktor mempengaruhi investasi pada obligasi tersebut. Faktor yang dapat mempengaruhi harga obligasi meliputi kupon, *rating*, dan maturitas.

Investor obligasi mendapatkan imbalan berupa bunga atau kupon. Kupon obligasi diperoleh pemegang obligasi yang periode pembayarannya berbeda, ada yang dibayarkan tiga bulan sekali, enam bulan sekali atau sekali dalam setahun. Kupon obligasi dengan tingkat bunga tetap (*fixed coupon bond*) dapat melindungi kupon dari fluktuasi tingkat bunga pasar yang dapat menyebabkan hasil yang diterima investor berubah sewaktu-waktu. Penelitian yang dilakukan Wijaya (2014) menyatakan bahwa tingkat bunga kupon secara signifikan berpengaruh positif terhadap perubahan harga obligasi. Semakin tinggi tingkat kupon yang diperoleh maka semakin tinggi tingkat perubahan harga obligasi. Namun sebaliknya, penelitian Subagia & Sedana (2015) menunjukkan bahwa peningkatan kupon tidak berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan hasil penelitian juga terdapat pada penelitian Purba (2016) menunjukkan bahwa kupon secara signifikan berpengaruh negatif terhadap harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia periode kuartal pertama tahun 2013 hingga kuartal kedua tahun 2014. Investor ragu mengambil obligasi yang kupon tinggi karena risiko gagal bayar semakin tinggi.

Obligasi memberikan pendapatan dengan jumlah yang tetap. Namun bukan berarti obligasi tidak memiliki risiko karena obligasi dapat tidak terbayar kembali akibat kegagalan penerbitnya dalam memenuhi kewajibannya (Tandelilin, 2010). *Rating* atau peringkat obligasi memberikan informasi terkait kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang. *Rating* obligasi dapat membantu investor dalam menentukan kualitas dan risiko suatu obligasi. Menurut penelitian Sumarna & Badjra (2016) *rating* berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi berbeda dengan penelitian Wahyuningsih (2013) tidak terdapat pengaruh yang signifikan peringkat obligasi syariah terhadap harga obligasi syariah.

Maturitas adalah tanggal dimana nilai pokok obligasi tersebut harus dilunasi oleh penerbit obligasi (Brigham & Houston, 2013). Maturitas atau waktu jatuh tempo cenderung berjalan searah dengan risiko suatu obligasi. Semakin panjang jangka waktu maturitas yang ditetapkan atas suatu obligasi, risiko yang dihadapi pemegang juga akan semakin tinggi karena adanya *time value of money* dan adanya perkembangan kondisi makro yang dapat berubah sewaktu-waktu. Hal tersebut memberikan kesimpulan bahwa obligasi yang memiliki maturitas tidak terlalu panjang lebih diminati oleh investor yang tidak menginginkan risiko lebih besar. Menurut penelitian Sumarna & Badjra (2016) Maturitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun, hal tersebut

bukan berarti obligasi dengan maturitas yang lebih panjang tidak diminati sama sekali, semua tergantung pada pilihan pemegang obligasi, yaitu seberapa besar pemegang obligasi menginginkan imbalan dengan tingkat risiko tertentu dalam berinvestasi. Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2016) menyatakan bahwa Jangka Waktu Jatuh Tempo memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Obligasi. Sama halnya penelitian yang dilakukan oleh Subagia & Sedana (2015) menunjukkan bahwa Maturitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini memfokuskan pada obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian yang dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu (*purposive sampling*). Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu dimana menunjukkan ketidak konsistenan hasil temuan sebelumnya maka perlu ada pengujian lebih lanjut untuk melihat variasi hasil yang mungkin berbeda. Hal tersebut yang melatarbelakangi penulis ingin melakukan penelitian dengan judul penelitian “Pengaruh Kupon Obligasi, *Rating*, dan Maturitas terhadap Harga Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijabarkan, permasalahan yang berhasil diidentifikasi adalah sebagai berikut:

1. Adanya kesulitan investor terkait pemilihan jenis obligasi sebagai sarana investasi yang menguntungkan dan layak untuk dijadikan alternatif investasi.
2. Ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut yang membahas tentang pengaruh Kupon Obligasi, *Rating*, dan Maturitas terhadap Harga Obligasi di BEI.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah, maka diperlukan pembatasan masalah dalam penelitian ini dengan memfokuskan tiga variabel yang memengaruhi harga obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ketiga variabel tersebut yaitu kupon obligasi, *rating*, dan maturitas. Penelitian ini menggunakan data *cross section* dengan periode pengamatan tahun 2017 pada sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi serta sektor Properti, *Real Estate*, & Konstruksi Bangunan.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah dan pembatasan masalah yang dikemukakan dapat dirumuskan permasalahan-permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Kupon Obligasi terhadap Harga Obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh *Rating* terhadap Harga Obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI?

3. Bagaimana pengaruh Maturitas terhadap Harga Obligasi yang terdaftar di BEI?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian tersebut, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh Kupon Obligasi terhadap Harga Obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Mengetahui pengaruh *Rating* terhadap Harga Obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI.
3. Mengetahui pengaruh Maturitas terhadap Harga Obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI.

F. Manfaat Penelitian

Penulis berharap informasi yang diperoleh dari penelitian ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, diantaranya adalah:

1. Manfaat Praktis

Penelitian ini menjadi masukan bagi pihak investor dan calon investor dalam mengambil keputusan investasi obligasi melalui analisis pengaruh Kupon Obligasi, *Rating*, dan Maturitas terhadap Harga Obligasi sehingga dapat memilih suatu obligasi yang tepat. Penelitian ini juga diharapkan dapat memudahkan pihak perusahaan penerbit obligasi dalam memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi obligasi.

2. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan atau referensi dan pembandingan dalam penelitian selanjutnya terutama yang berhubungan dengan pengaruh Kupon Obligasi, *Rating*, dan Maturitas terhadap Harga Obligasi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Investasi

a. Pengertian Investasi

Susilo (2009) menyatakan bahwa investasi sering diartikan sebagai komitmen untuk mengalokasikan sejumlah dana pada satu atau lebih asset (pada saat ini) yang diharapkan mampu memberikan *return* (keuntungan) di masa yang akan datang. Pengertian investasi tersebut memperlihatkan bahwa tujuan investasi adalah meningkatkan kesejahteraan investor di masa yang akan datang. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia pengertian investasi adalah penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Dilihat dari pengertian investasi menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia dan pendapat ahli tersebut, terdapat persamaan mengenai pengertian investasi yaitu suatu kegiatan penanaman sejumlah dana atau modal yang dilakukan pada saat sekarang dalam berbagai wujud aset nyata maupun aset finansial dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan peningkatan kekayaan dimasa yang akan datang.

b. Jenis Investasi

Investasi dibedakan menjadi dua yaitu aset nyata (*real asset*) dan aset finansial (*financial asset*). Aset nyata berupa pembelian tanah, emas termasuk pembukaan pabrik. Investor akan memperoleh keuntungan dengan menjual aset tersebut apabila harganya naik atau investor mendapatkan keuntungan dari operasional perusahaan. Sedangkan aset finansial berupa selebar kertas klaim (bukti klaim) terhadap penerbitnya seperti pemerintah, perusahaan pemerintah maupun perusahaan swasta. Investasi pada instrumen keuangan ini dibagi menjadi dua cara yaitu (Susilo, 2009):

- 1) Investasi tidak langsung yaitu apabila investor memiliki surat-surat berharga yang diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi yang memiliki portofolio aset-aset keuangan perusahaan lain. Perusahaan investasi tersebut memiliki manajer investasi (MI) yang bertugas mengelola portofolionya.
- 2) Investasi langsung yaitu suatu kepemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan *dividen* dan *capital gain*.

Instrumen keuangan dibagi menjadi beberapa kelompok yaitu:

- 1) Pasar Uang terdiri dari Sertifikat Bank Indonesia dan T-Bill.

- 2) Pasar Modal terdiri dari Saham Biasa, Saham Preferen, Obligasi dan Reksa Dana.
- 3) Pasar Derivatif terdiri dari *Right*, *Waran*, dan *Option*.
- 4) Pasar Berjangka terdiri dari *Forex* dan Bursa Komoditi.

2. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang seperti obligasi, ekuitas (saham), Reksa Dana, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain, misalnya pemerintah dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (BEI, 2019). Sementara itu Bambang (1995) menyatakan bahwa pasar modal adalah pasar dalam pengertian abstrak yang mempertemukan calon pemodal atau investor dengan emiten dalam hal ini perusahaan yang menerbitkan surat berharga di pasar modal yang membutuhkan dana jangka panjang.

Pasar modal sering diartikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (surat berharga) jangka panjang (usia jatuh temponya lebih dari satu tahun). Pasar modal juga sering diartikan sebagai tempat transaksi pihak yang membutuhkan dana

(perusahaan) dan pihak yang kelebihan dana (pemodal). Pasar dapat diartikan sebagai bursa dan surat berharga dapat juga diartikan sebagai efek, sehingga pasar modal disebut juga bursa efek. Khusus di Indonesia, bursa efek diberi nama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* (Susilo D, 2009).

b. Keuntungan Pasar Modal

Berdasarkan sudut pandang investor, pasar modal sebagai salah satu pilihan berinvestasi selain diperbankan dan *real asset*. Pasar modal juga sebagai alternatif berinvestasi sesuai dengan preferensi risiko yang bersedia untuk ditanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan sehingga investor dapat mencapai tujuan investasi yaitu menyalurkan dana yang dimiliki agar memperoleh hasil yang optimal dimasa depan.

Berdasarkan sudut pandang emiten, pasar modal memberikan peluang untuk mendapatkan pembiayaan dari luar sehingga emiten dapat memanfaatkan dana tersebut sebagai pengembangan perusahaan. Meskipun dalam pasar modal membutuhkan *floatation cost* untuk *underwriting fee*, *consultant fee* dan lain-lain tetapi jumlah biaya ini lebih rendah dibandingkan jika perusahaan melakukan deposito atau kredit ke perbankan. Perbankan menetapkan *spread* bunga sebagai biaya intemediasi karena perbankan sebagai perantara. Sedangkan pada pasar modal jika

jumlah dana yang dihimpun semakin besar, maka persentase biaya ini terhadap total dana terkumpul akan makin kecil (Husnan, 2005).

3. Obligasi

a. Pengertian Obligasi

Obligasi adalah surat tanda bukti bahwa investor pemegang obligasi memberikan pinjaman utang bagi emiten penerbit obligasi (Tandelilin, 2001). Emiten memiliki kewajiban untuk memberikan kompensasi berupa kupon setiap periodiknya dan juga membayar pokok pinjaman pada jatuh tempo yang telah ditentukan, sehingga dapat dikatakan bahwa obligasi menjadi salah satu instrumen pasar modal yang memberikan pendapatan yang tetap (*fixed-income securities*) terhadap investor.

Menurut Arifin (2005) obligasi adalah instrumen hutang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan atau negara untuk mendapatkan sejumlah dana dari berbagai kelompok pemberi pinjaman. Kebanyakan penerbit obligasi membayar bunga setiap semester pada tingkat *coupon* tertentu dan memiliki jatuh tempo antara 5 sampai dengan 30 tahun dimana saat itu pemegang obligasi akan menerima pelunasan sesuai dengan nilai pari.

Berdasarkan sisi penerbit obligasi, terbagi menjadi beberapa jenis, yaitu:

- 1) Obligasi korporasi (*Corporate bond*), yaitu obligasi yang diterbitkan perusahaan bertujuan untuk mendukung kepentingan bisnis.
- 2) Obligasi pemerintah (*Government bond*), yaitu obligasi atau surat utang yang dikeluarkan pemerintah suatu negara dengan tujuan untuk kepentingan pemerintah dalam skala nasional. Beberapa jenis obligasi pemerintah yaitu Surat Utang Negara (SUN), Obligasi Rekap, Obligasi Ritel Indonesia (ORI) dan Surat Berharga Syariah Negara.
- 3) Obligasi pemerintah daerah (*Municipal bond*), yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah guna mengembangkan proyek fasilitas umum di daerah tersebut.

Berdasarkan sistem pembayaran tingkat suku bunga atau kupon yang ditawarkan, obligasi terbagi menjadi beberapa jenis:

- 1) Obligasi bunga tetap (*Fixed rate bond*), yaitu obligasi yang memberikan kupon dengan persentase yang tetap ditentukan sebelum masa penawaran di pasar perdana dan dibayar secara periodik. Misalnya, emiten mengeluarkan obligasi X tingkat kupon *fixed rate* sebesar 15% per tahun selama lima tahun. Oleh karena itu investor berhak mendapatkan kupon setiap tahunnya sebesar 15% selama lima tahun.
- 2) Obligasi bunga mengambang (*Floating rate bond*), yaitu obligasi yang tingkat kuponnya tidak ditentukan secara tetap,

melainkan berdasarkan acuan tertentu. Misalnya, emiten mengeluarkan obligasi Y selama lima tahun dengan kupon 3% di atas SBI, maka investor akan mendapatkan kupon di atas tiga persen di atas tingkat suku bunga SBI selama jangka waktu lima tahun, sehingga tingkat kupon yang akan diterima bergantung pada fluktuasi tingkat suku bunga SBI selama lima tahun.

- 3) Obligasi kupon (*Coupon bond*), yaitu besarnya kupon yang dapat diberikan terhadap investor sesuai dengan ketentuan dari penerbit obligasinya.
- 4) Kupon nol (*Zero coupon*), yaitu penerbit obligasi yang tidak memberikan kupon secara periodik. Biasanya kupon jenis ini diterbitkan oleh obligasi yang menawarkan harga diskon. Investor membayar dengan harga kurang dari nilai pari sehingga saat jatuh tempo investor akan menerima pembayaran senilai pari. Potongan harga pembelian itulah yang akan menjadi keuntungan dari investor.

b. Karakteristik Obligasi

Secara umum terdapat beberapa karakteristik obligasi sebagai berikut:

1) Nilai nominal (*Face value*)

Nilai nominal atau nilai pari atau pokok pinjaman suatu obligasi menunjukkan jumlah yang akan dibayar pihak penerbit ke pihak investor pada waktu jatuh tempo obligasi.

2) Jatuh tempo obligasi (*Maturity*)

Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau berakhirnya masa pinjaman. Pada tanggal jatuh tempo, investor berhak mendapatkan pembayaran kembali pokok pinjaman obligasi yang dimiliki.

3) Tingkat suku bunga obligasi (*Coupon*)

Tingkat suku bunga obligasi yang akan diterima investor secara periodik yang relatif lebih besar daripada tingkat suku bunga perbankan.

4) Penerbit (*Issuer*)

Salah satu faktor yang paling penting bagi investor dalam menentukan investasi adalah mengenal penerbit obligasi. Investor harus dapat mengetahui kemungkinan risiko penerbit dalam melakukan pembayaran kupon dan pokok pinjaman dengan melihat peringkat (*rating*) obligasi yang dikeluarkan oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo)

c. Keuntungan Obligasi

Investor yang berminat membeli obligasi dapat melalui pihak penjamin (*underwriter*) atau agen penjual lewat penjualan di pasar

perdana, atau melalui *broker dealer* apabila dibeli melalui pasar sekunder. Investor yang membeli obligasi akan mendapatkan imbalan pendapatan tingkat suku bunga (*coupon*) yang ditawarkan sebelumnya seperti tertulis dalam prospektus obligasi. Bagi investor, obligasi adalah salah satu instrumen investasi yang lebih menguntungkan karena biasanya bunga obligasi lebih tinggi dari bunga simpanan bank. Obligasi memberikan hasil tetap selama periode yang telah ditentukan. Dalam kontrak perjanjian sudah ditentukan secara pasti hak-hak yang akan diperoleh sehingga investor dapat mengetahui aliran kas yang akan diterimanya.

Terdapat beberapa keuntungan yang diperoleh penerbit obligasi salah satunya bunga pinjaman bank lebih tinggi daripada bunga pinjaman yang harus dibayarkan terhadap investor. Penerbitan obligasi lebih mudah dan fleksibel dibandingkan dengan prosedur pinjaman di bank. Mereka dapat fleksibel menentukan jumlah dana tambahan sesuai dengan kebutuhan dan tingkat bunga yang akan dibayar sesuai dengan kemampuan perusahaan. Dibandingkan dengan mengajukan pinjaman dana ke bank, keputusan besarnya pinjaman biasanya disesuaikan dengan nilai jaminan (*collateral*) yang dimiliki perusahaan. Sedangkan menerbitkan obligasi tidak mesti harus memberikan jaminan, hal ini menjadi daya tarik bagi perusahaan (Rahardjo, 2003). Selain itu obligasi tidak

mempengaruhi proporsi kepemilikan perusahaan sehingga pihak penerbit masih dapat mengendalikan perusahaan dengan leluasa.

d. Risiko Obligasi

Meskipun obligasi dipandang sebagai investasi yang relatif aman, tidak menutup kemungkinan investor mengalami kerugian. Risiko yang dihadapi investor obligasi dapat dikelompokkan menjadi 2 macam yaitu:

1) Risiko internal berupa gagal bayar atau *default risk*, yaitu risiko yang berasal dari dalam perusahaan dikarenakan perusahaan sudah tidak mampu membayar kupon dan melunasi pokok pinjaman. Tingkat bunga obligasi atau kupon memasukkan premi risiko gagal bayar. Hal tersebut dapat diartikan bahwa semakin tinggi kemungkinan gagal bayar, semakin tinggi preminya sehingga berakibat pada imbal hasil saat jatuh tempo. *Default risk* untuk obligasi pemerintah adalah mendekati nol tetapi menjadi risiko yang substansial untuk obligasi perusahaan.

2) Risiko eksternal, yaitu risiko yang berasal dari luar perusahaan.

Berikut macam-macam resiko eksternal:

a) *Interest rate risk* (Risiko suku bunga) yaitu risiko penurunan nilai obligasi yang disebabkan oleh kenaikan suku bunga pasar. Resiko suku bunga dipengaruhi oleh jatuh tempo dan suku bunga kupon. Semisal investor

membeli obligasi dengan kupon tahunan 10% saat suku bunga pasar 9%. Namun tak berapa lama tingkat bunga pasar meningkat menjadi 12%. Apabila investor menjual sebelum jatuh tempo maka akan mengalami kerugian karena peningkatan tingkat suku bunga akan menurunkan nilai obligasi. Sementara investor yang memilih untuk menahan obligasi sampai jatuh tempo akan mengalami kerugian dari segi peluang karena investor kehilangan peluangnya untuk berinvestasi pada tingkat suku bunga yang lebih tinggi. Obligasi dengan jatuh tempo jangka panjang memiliki risiko suku bunga lebih tinggi daripada obligasi dengan jatuh tempo jangka pendek. Semakin rendah suku bunga kupon suatu obligasi semakin sensitif harga obligasi tersebut terhadap perubahan suku bunga.

- b) *Reinvestment risk* (Risiko tingkat reinvestasi) yaitu resiko penurunan pendapatan obligasi yang disebabkan oleh penurunan suku bunga. Risiko tingkat reinvestasi sangat tinggi pada obligasi yang dapat ditarik (*callable bond*). Tentunya bagi investor, pelunasan lebih awal dari waktu jatuh tempo ini akan mengganggu *cash flow* investor serta mengurangi potensial *return* yang akan diterima investor. Uang hasil pelunasan yang diterima oleh investor ini perlu dipikirkan untuk diinvestasikan kembali dengan tingkat

return yang diharapkan setara (Ang, 1997). Obligasi yang dijual kembali oleh penerbit dengan kupon obligasi yang lebih rendah disebut *refunding*. Sebagai akibatnya ada kemungkinan investor menginvestasikan kembali pada tingkat suku bunga yang lebih rendah disebut dengan *reinvestment risk*. Semisal perusahaan menerbitkan kupon obligasi 10%. Seandainya tingkat suku bunga pasar turun menjadi 5%, perusahaan melakukan penarikan obligasi (*callable bond*) sebelum jatuh tempo terhadap investor. Kemudian perusahaan menerbitkan obligasi baru dengan kupon 5%. Investor dapat berinvestasi kembali pada obligasi tersebut atau dapat mencari di tempat lain untuk sekuritas yang memiliki tingkat suku bunga yang lebih tinggi. Risiko ini juga tinggi pada obligasi jatuh tempo jangka pendek, karena semakin pendek jatuh tempo obligasi semakin sedikit jumlah obligasi yang memiliki kupon obligasi yang *relative* lebih tinggi dan semakin cepat dana tersebut direinvestasikan pada suku bunga baru yang lebih rendah. Penerbit obligasi dapat menarik obligasi sebelum jatuh tempo dengan membayar sejumlah premium.

- c) *Inflation risk* yaitu risiko penurunan nilai riil arus kas yang disebabkan oleh kenaikan tingkat inflasi. Kenaikan inflasi

juga dapat menaikkan tingkat suku bunga. Risiko ini terutama terjadi pada obligasi ber kupon rendah dan tingkat bunga obligasi yang tetap.

- d) *Liquidity/Marketability risk* yaitu risiko yang disebabkan oleh kemudahan obligasi diperdagangkan di pasar. Jika obligasi tidak likuid, maka proses pencairan menjadi uang kas menjadi terhambat.
- e) *Country risk* yaitu risiko yang disebabkan oleh ketidakpastian atas lingkungan politik dan ekonomi suatu negara.
- f) *Foreign exchange risk* yaitu risiko yang disebabkan oleh terdepresiasinya nilai tukar mata uang suatu obligasi. Risiko yang dihadapi adalah kerugian atas perbedaan kurs pada saat membeli obligasi dan setelah menjual obligasi atau pada saat masa jatuh tempo obligasi berakhir.
- g) *Maturity risk* yaitu risiko yang disebabkan oleh jangka waktu jatuh tempo. Semakin panjang jatuh tempo semakin tinggi ketidakpastiannya berarti semakin tinggi risikonya karena saat pembelian cenderung sulit memprediksi kondisi perusahaan dan ekonomi di suatu negara dalam jangka waktu yang panjang.

e. Pendapat Obligasi

Pendapatan atau keuntungan yang diharapkan atas sejumlah dana yang diinvestasikan pada instrumen obligasi dikenal dengan istilah *bond yield*. Beberapa jenis pendapatan yang diperoleh dari pembelian obligasi secara umum meliputi (Krisnilasari, 2007):

1) *Nominal yield (Coupon yield)*

Nominal yield adalah pendapatan kupon yang didasarkan pada nilai nominal obligasi. Pengertiannya adalah bahwa dalam jumlah nilai obligasi tertentu maka diberikan pendapatan tingkat suku bunga yang hasilnya telah ditentukan sebelumnya. Misalnya investor membeli suatu obligasi yang memiliki tingkat kupon yang tetap sebesar 10% pertahun dalam lima tahun dan nilai obligasi sebesar 2 milyar rupiah sehingga setiap tahunnya investor akan mendapatkan *coupon yield* sebesar 200 juta rupiah tidak berubah sampai akhir jatuh tempo obligasi tersebut.

2) *Current yield*

Current yield adalah pendapatan kupon yang didasarkan pada harga pasar obligasi tersebut. Misalnya investor dapat membeli suatu obligasi di pasar sekunder dengan harga 1,9 milyar rupiah dengan nilai nominal 2 milyar rupiah karena adanya penurunan kinerja harga obligasi tersebut. Harga obligasi sebesar 1,9 milyar rupiah dapat memberikan *coupon yield* sebesar 200 juta

rupiah sehingga nilai pendapat sebenarnya (*current yield*) yang didapatkan sebesar 10,5% (200 juta rupiah dibagi 1,9 milyar rupiah)

3) *Yield to Maturity* (YTM)

Yield to Maturity adalah pendapatan atau keuntungan yang diperoleh apabila investor memegang obligasi tersebut sampai periode jatuh tempo. Banyak investor jangka panjang melakukan metode perhitungan pendapatan obligasi berdasar YTM supaya bisa melakukan perbandingan tingkat pendapatan obligasi yang satu dengan yang lain.

4. Harga Obligasi

Harga dari obligasi merupakan hasil jumlah *present value* (nilai sekarang) dari arus kas yang diharapkan selama periode dari obligasi tersebut, oleh karenanya dalam menentukan harga obligasi maka perlu ditentukan atau diestimasi nilai dari arus kas selama periode dan estimasi dari *yield* yang diharapkan. Arus kas dari obligasi investor yaitu kupon dan nilai dari obligasi pada saat jatuh tempo (Manurung, 2010). Harga obligasi dirumuskan:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{Ct}{(1+i)^t} + \frac{Po}{(1+i)^n}$$

Keterangan:

P = Harga pasar obligasi

Po = Harga nominal / *face value*

C_t = Nilai rupiah coupon rate setiap periode ($c\% \times P_0$)

i = *Yield* obligasi atau tingkat keuntungan yang dipandang relevan.

c = *Coupon rate* per periode (%)

n = *Maturity* / jatuh tempo dari obligasi

Harga obligasi memiliki tiga tipe yaitu:

- 1) Harga obligasi sama dengan nilai nominal disebut *at Par*. Misalnya obligasi A memiliki nilai nominal 100 juta rupiah dijual dengan harga 100% maka nilai obligasi A adalah 100 juta rupiah (100 juta rupiah x 100%)
- 2) Harga obligasi lebih besar dari nilai nominal disebut *at Premium*. Misalnya obligasi B memiliki nilai nominal 100 juta rupiah dijual dengan harga 105% maka nilai obligasi B adalah 105 juta rupiah (100 juta rupiah x 105%)
- 3) Harga obligasi lebih kecil dari nilai nominal disebut *at Discount*. Misalnya obligasi C memiliki nilai nominal 100 juta rupiah dijual dengan harga 95% maka nilai obligasi C adalah 95 juta rupiah (100 juta rupiah x 95%)

5. Kupon Obligasi

Kupon obligasi merupakan istilah dari tingkat suku bunga yang didapatkan secara periodik oleh pemegang obligasi. Kupon obligasi ditetapkan dalam bentuk persentase tahunan dari nominal dan biasanya dibayarkan setiap tiga bulanan atau setengah tahunan sampai jatuh

tempo. Kupon dengan persentase tinggi akan menarik minat investor karena akan memberikan pendapatan yang tinggi pula.

6. Rating

Peringkat atau *Rating* adalah suatu penilaian yang telah terstandarisasi terhadap kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajibannya terhadap investor. *Rating* dapat dikatakan sebagai pengukur risiko *default* yaitu peluang penerbit obligasi untuk tidak dapat membayar hutang-hutangnya. Tingkat *rating* penerbit obligasi dapat membantu investor dalam menentukan atau membandingkan obligasi satu dengan yang lainnya. Rating obligasi di Indonesia dikeluarkan oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo). *Rating* memiliki peringkat yang digunakan sebagai berikut:

- 1) AAA artinya penerbit obligasi menjadi pemimpin yang mampu membayar pinjaman jangka panjang dibandingkan penerbit obligasi lainnya.
- 2) AA artinya penerbit obligasi yang memiliki nilai cukup tinggi terhadap kemampuan dalam membayar kewajiban keuangan dibandingkan penerbit obligasi lainnya.
- 3) A artinya penerbit obligasi memiliki kemampuan kuat untuk membayar tanggungjawab keuangan dibandingkan penerbit obligasi lainnya.

- 4) BBB artinya penerbit obligasi memiliki kemampuan yang sedikit memadai untuk membayar pinjaman jangka panjang dibandingkan penerbit obligasi lainnya.
- 5) BB artinya penerbit obligasi memiliki kemampuan agak sedikit lemah membayar pinjaman jangka panjang dibandingkan penerbit obligasi lainnya.
- 6) B artinya penerbit obligasi memiliki kemampuan yang lemah untuk membayar pinjaman jangka panjang dibandingkan penerbit obligasi lainnya.
- 7) CCC artinya penerbit obligasi mudah dilemah dan bergantung pada kondisi keuangan yang baik untuk membayar tanggung jawab keuangannya
- 8) D artinya menandakan Efek hutang yang macet. Perusahaan penerbit sudah berhenti berusaha.

7. Maturitas

Maturitas adalah tanggal jatuh tempo yang dimiliki oleh semua obligasi dimana pemegang obligasi akan menerima uang pokok atas pinjaman yang jumlahnya sebesar nilai nominalnya. Obligasi kebanyakan memiliki masa jatuh tempo berjangka waktu lima tahun. Pada saat jatuh tempo, pihak penerbit obligasi memiliki kewajiban untuk melunasi pembayaran pokok obligasi tersebut. Namun kewajiban tersebut dapat terhindar apabila penerbit obligasi melakukan

penebusan obligasi (*redemption*) atau pembelian kembali obligasi sebelum jatuh tempo oleh penerbit obligasi tersebut.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian yang berkaitan dengan pengaruh Kupon Obligasi, *Rating*, dan Maturitas terhadap Harga Obligasi Perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan Wijaya (2014) berjudul Pengaruh Tingkat Bunga Pasar, Tingkat Bunga Kupon dan Waktu Jatuh Tempo Obligasi terhadap Harga Obligasi di Bursa Efek Indonesia menghasilkan uji statistik secara parsial bahwa tingkat bunga kupon secara signifikan berpengaruh positif terhadap perubahan harga obligasi.
2. Penelitian Sumarna & Badjra (2016) dengan judul Pengaruh *Rating*, Maturitas, Tingkat Suku Bunga dan Kupon terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa variabel *rating* dan kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode kuartal 1 tahun 2014 – kuartal 2 tahun 2015.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2015) berjudul Pengaruh Likuiditas, Jangka Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Obligasi terhadap Harga Obligasi Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa kupon obligasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Obligasi dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Sama halnya dengan jangka waktu jatuh tempo memiliki

pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Obligasi dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,004 atau lebih kecil dari 0,05.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Hadian (2013) berjudul *Influence on Obligation Level Changes, Interest Rate, SBI, Growing PDB, Exchange Rate Rupiah-USD, and Inflation towards Change of Cooperation Obligation Price that listing on PT BEI for Period 2002-2007* menunjukkan bahwa *rating* berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Oleh karena itu perubahan *rating* dapat digunakan sebagai variabel penentu pada perubahan harga obligasi di masa-masa berikutnya.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Subagia & Sedana (2015) berjudul Analisis Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Obligasi terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa waktu jatuh tempo berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia periode kuartal 1 tahun 2013 hingga kuartal 2 tahun 2014.

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh Kupon Obligasi terhadap Harga Obligasi

Kupon obligasi merupakan pendapatan yang akan diterima oleh investor secara periodik. Kupon obligasi digunakan oleh penerbit obligasi sebagai daya tarik untuk memperoleh minat dari investor.

Kupon obligasi dengan jumlah yang tinggi semakin menarik karena investor akan mendapatkan imbal hasil yang semakin meningkat. Sebagaimana kita ketahui kupon obligasi bersifat tetap yang diberikan oleh perusahaan selama para investor memegang obligasi perusahaan. Sejalan berjalannya waktu, nilai obligasi dapat berubah dipengaruhi oleh fluktuasi suku pasar. Perbedaan keadaan tersebut akan mempengaruhi harga obligasi, yaitu ketika jumlah permintaan akan suatu obligasi meningkat dengan jumlah penawaran obligasi yang tetap maka akan meningkatkan harga obligasi itu sendiri. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tingkat kupon obligasi berpengaruh positif terhadap harga obligasi.

2. Pengaruh *Rating* terhadap Harga Obligasi

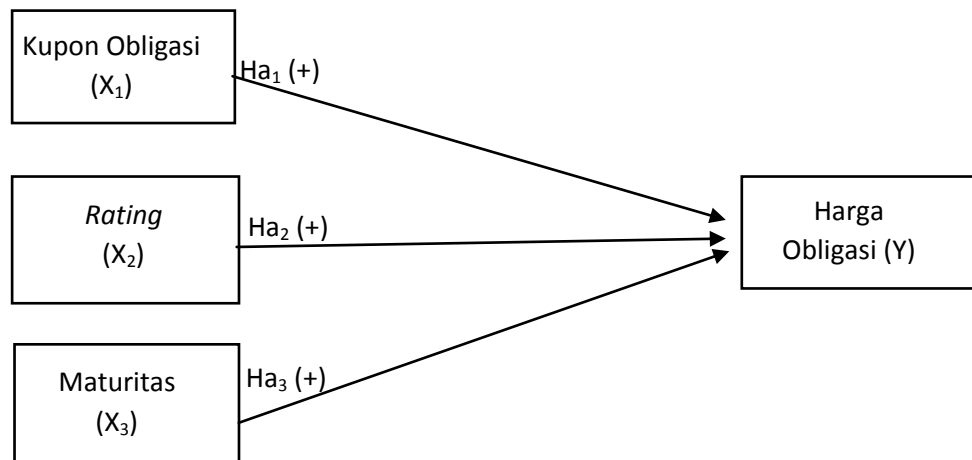
Rating atau peringkat obligasi memberikan informasi kepada investor akan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Semakin tinggi nilai peringkat perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut layak untuk menerbitkan obligasi sehingga investor juga turut meningkat kepercayaannya dalam berinvestasi. Peningkatan kepercayaan investor tersebut menyebabkan permintaan obligasi semakin naik. Permintaan yang meningkat dengan jumlah penawaran obligasi yang tetap dapat mengakibatkan naiknya harga obligasi itu sendiri. *Rating* yang tinggi dengan faktor-faktor lain dianggap tetap akan mengakibatkan harga obligasi naik. Dengan

demikian dapat disimpulkan bahwa *rating* berpengaruh positif terhadap harga obligasi.

3. Pengaruh Maturitas terhadap Harga Obligasi

Obligasi dengan maturitas atau waktu jatuh tempo yang panjang memberikan kesempatan lebih lama bagi emiten untuk melunasi hutangnya. Begitu pula kupon yang harus dibayarkan juga semakin lama dan lebih banyak jumlahnya apabila dibandingkan dengan maturitas jangka pendek. Besaran kupon obligasi yang kompetitif relatif terhadap imbal hasil di pasar uang menjadikan investor turut memperhitungkan obligasi sebagai investasi yang cukup menarik. Penerbit obligasi yang memiliki *high profile* atau *established* juga menambah kepercayaan dari investor untuk menanamkan modalnya dalam jangka waktu lebih panjang sehingga mendapatkan keuntungan lebih banyak. Oleh karena itu permintaan obligasi dengan maturitas jangka panjang meningkat. Permintaan akan suatu obligasi meningkat dengan jumlah penawaran obligasi yang tetap dapat mengakibatkan kenaikan harga obligasi itu sendiri. Obligasi yang memiliki maturitas atau jangka waktu jatuh tempo yang lebih lama dengan faktor-faktor lain dianggap tetap akan mengakibatkan harga obligasi naik. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa maturitas berpengaruh positif terhadap harga obligasi.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Paradigma Penelitian Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pada landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₁ = Kupon Obligasi berpengaruh positif terhadap Harga Obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI.

Ha₂ = *Rating* berpengaruh positif terhadap Harga Obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI.

Ha₃ = Maturitas berpengaruh positif terhadap Harga Obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah asosiatif dengan bentuk kausalitas. Menurut Sugiyono (2012:11) menyatakan bahwa penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih dan mencari tahu sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Pada penelitian ini terdapat variabel independen (yang mempengaruhi) dan variabel dependen (dipengaruhi).

Variabel independen merupakan variabel bebas dimana keberadaannya tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel lain, bahkan variabel ini merupakan faktor penyebab yang akan mempengaruhi variabel lainnya. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kupon obligasi, *rating*, dan maturitas. Variabel dependen merupakan variabel terikat yang dipengaruhi atau yang dihasilkan oleh variabel independen. Harga obligasi diidentifikasi sebagai variabel dependen.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada obligasi-obligasi yang diterbitkan oleh korporasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan data Kupon Obligasi, *Rating*, dan Maturitas diperoleh dari *Indonesian Bond Pricing Agency* (IBPA) melalui www.ibpa.com. Waktu pengambilan data dilaksanakan pada bulan Desember 2018 hingga Januari 2019.

C. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2005). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Indonesian Bond Pricing Agency* (IBPA) tahun 2017 berjumlah 219 seri obligasi.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2005). Penelitian ini mengambil sampel dengan metode *purposive sampling* sebagai penentuan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Perusahaan yang diambil sebagai sampel dalam penelitian ini harus memenuhi kriteria berikut:

- 1) Obligasi perusahaan pada sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi serta sektor Properti, *Real Estate* & Konstruksi Bangunan yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu pada tahun 2017.
- 2) Obligasi yang membayar kupon dalam jumlah yang tetap dan bukan termasuk obligasi yang dapat ditebus (*collable bonds*).
- 3) Perusahaan tersebut memiliki data yang dibutuhkan secara lengkap

- 4) Seri obligasi perusahaan termasuk pada lembaga pemeringkat PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo).

D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

Variabel Dependen menurut Sugiyono (2012:40) menyatakan bahwa variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel Dependen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah Harga Obligasi (Y). Harga obligasi adalah harga yang harus dibayarkan oleh emiten terhadap investor ketika melakukan transaksi pembelian suatu obligasi. Harga obligasi dinyatakan dalam persentase (%) dari nilai nominal obligasi. Jika harga obligasi dinyatakan senilai 97 berarti obligasi tersebut diperdagangkan pada harga 97% dari nilai nominalnya.

2. Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2012:39) variabel independen yaitu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Kupon Obligasi (X_1), *Rating* (X_2), dan Maturitas (X_3).

1) Kupon Obligasi

Kupon obligasi adalah tingkat suku bunga yang kewajiban yang harus dibayarkan oleh pihak penerbit obligasi secara periodik kepada investor pemegang obligasi sebagai imbal hasil atau balas

jasa atas investasi yang telah dilakukan. Kupon obligasi ini dinyatakan dalam bentuk persentase (%).

2) *Rating*

Rating adalah penilaian akan peringkat suatu emiten atas kemampuannya dalam melunasi kewajiban-kewajiban sehingga dapat membantu investor dalam menentukan atau membandingkan obligasi satu dengan yang lainnya. Semakin tinggi tingkat rating semakin layak perusahaan tersebut dalam mengeluarkan obligasi. Variabel *Rating* dihitung menggunakan variabel *dummy* ditunjukkan dalam tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Kualitas Rating Obligasi

<i>Rating Obligasi</i>	<i>Kualitas Rating Obligasi</i>	<i>Variabel Dummy</i>
idAAA hingga idAA-	<i>Great Investment</i>	1
idA+ hingga idBBB-	Kuat	0

Sumber: Hadian (2013)

3) *Maturitas*

Maturitas atau jatuh tempo obligasi adalah umur obligasi atau lamanya obligasi beredar dari penerbitan sampai dengan jatuh tempo. Jatuh tempo obligasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah umur obligasi sejak terbit sampai dengan jatuh tempo yang dinyatakan dalam tahun.

E. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi berupa catatan peristiwa yang sudah berlalu. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder selama tahun 2017. Perolehan data dilakukan dengan cara penelitian lewat media internet bersumber dari www.ibpa.com.

F. Teknik Analisis Data

Analisis linier berganda adalah di mana variabel terikatnya atau dependen (Y) dihubungkan lebih dari satu variabel, mungkin dua, tiga, dan seterusnya variabel bebas atau independen ($X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$) namun masih menunjukkan diagram hubungan yang linear. Penambahan variabel bebas ini diharapkan dapat lebih menjelaskan karakteristik hubungan yang ada walaupun masih saja ada variabel yang terabaikan (Hasan, 2008). Analisis regresi berganda dilakukan setelah pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik sebagai bukti bahwa model analisis layak untuk digunakan.

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi berganda yang digunakan terbebas dari penyimpangan asumsi klasik yang meliputi uji autokorelasi, normalitas, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas. Adapun masing-masing pengujian tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian ini juga ditujukan apakah variabel pengganggu atau residual berdistribusi secara normal. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* untuk masing-masing variabel. Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima, sehingga data dikatakan berdistribusi normal (Ghozali, 2011).

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi antara variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2011). Uji multikolinearitas ada beberapa cara yaitu dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi masalah multikolinearitas yaitu apabila terdapat variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 atau VIF lebih dari 10, maka dapat disimpulkan terdapat masalah multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain artinya varian variabel dalam model tidak sama. Masalah heteroskedastisitas mengartikan penaksiran yang diperoleh tidak efisien. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *White* yaitu dengan meregresikan residual kuadrat (U^2_t) dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian (interaksi) variabel independen. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak dengan membandingkan C^2 hitung dengan C^2 tabel. Jika C^2 hitung $<$ C^2 tabel maka hipotesis alternatif adanya heteroskedastisitas dalam model ditolak atau tidak terdapat masalah heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Apabila hasil uji ini memiliki korelasi maka terjadi masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Uji *Run* digunakan untuk menguji apakah antara residual terdapat korelasi yang tinggi atau tidak. Jika antar residual tidak

terdapat hubungan korelasi, maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau *random* (Ghozali, 2011).

2. Uji Hipotesis

1) Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing atau secara parsial variabel independen yang terdiri dari kupon obligasi, *rating*, dan maturitas terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan uji t pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila tingkat signifikansi (α) $\leq 5\%$, dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau dengan kata lain hipotesis alternatif diterima.
2. Apabila tingkat signifikansi (α) $> 5\%$, dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau dengan kata lain hipotesis alternatif ditolak.

Hipotesis yang telah diajukan dalam penelitian dirumuskan sebagai berikut:

- a) Pengaruh Kupon Obligasi (X_1) terhadap Harga Obligasi (Y)

$H_{01}: \beta_1 \leq 0$, artinya Kupon Obligasi tidak berpengaruh positif terhadap Harga Obligasi.

$H_{a1}: \beta_1 > 0$, artinya Kupon Obligasi berpengaruh positif terhadap Harga Obligasi.

b) Pengaruh *Rating* (X_2) terhadap Harga Obligasi (Y)

$H_{o2}: \beta_2 \leq 0$, artinya *Rating* tidak berpengaruh positif terhadap Harga obligasi.

$H_{a2}: \beta_2 > 0$, artinya *Rating* berpengaruh positif terhadap Harga Obligasi.

c) Pengaruh Maturitas (X_3) terhadap Harga Obligasi (Y)

$H_{o3}: \beta_3 \leq 0$, artinya Maturitas tidak berpengaruh positif terhadap Harga obligasi.

$H_{a3}: \beta_3 > 0$, artinya Maturitas berpengaruh positif terhadap Harga obligasi.

2) Uji Anova (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui tingkat *goodness of fit* suatu model. Apabila nilai sig F hitung $\leq 5\%$ maka dapat disimpulkan model penelitian tersebut dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau dengan kata lain model tersebut layak digunakan. Sebaliknya apabila nilai sig F hitung $> 5\%$ maka dapat disimpulkan model penelitian tersebut tidak dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau dengan kata lain model tersebut tidak layak digunakan.

3) Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi dari variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1 dimana nilai R² yang kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, namun jika nilai Adjusted R² yang besar atau mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Penelitian ini menggunakan data yang diperoleh tidak langsung oleh peneliti melalui pihak kedua atau pihak ketiga atau biasa disebut dengan data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya Harga Obligasi, Kupon Obligasi, *Rating*, dan Maturitas. Data tersebut diperoleh dari *Indonesian Bond Pricing Agency* (IBPA).

Sampel yang digunakan adalah obligasi perusahaan yang masih aktif diperdagangkan pada tahun 2017. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria sampel tersebut dari 35 seri obligasi pada sektor Properti, *Real Estate*, & Konstruksi Bangunan terdapat 30 seri obligasi dengan *Rating* sedang dan 31 seri obligasi pada sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi terdapat 30 seri obligasi dengan *Rating* tinggi sehingga total sampel berjumlah 60 seri obligasi. Daftar sampel 60 seri obligasi perusahaan yang diteliti selama periode 2017 adalah:

Tabel 2. Daftar Sampel Obligasi Perusahaan Tahun 2017

No	Seri Obligasi	Nama Seri Obligasi
1	ADHI01ACN2	Obligasi Berkelanjutan I ADHI Tahap II Tahun 2013 Seri A
2	ADHI01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I ADHI Tahap I Tahun 2012 Seri B
3	ADHI01BCN2	Obligasi Berkelanjutan I ADHI Tahap II Tahun 2013 Seri B

Tabel 2 Lanjutan. Daftar Sampel Obligasi Perusahaan Tahun 2017

No	Seri Obligasi	Nama Seri Obligasi
4	APLN01CN1	Obligasi Berkelanjutan I Agung Podomoro Land Tahap I Tahun 2013
5	APLN01CN2	Obligasi Berkelanjutan I Agung Podomoro Land Tahap II Tahun 2014
6	APLN01CN3	Obligasi Berkelanjutan I Agung Podomoro Land Tahap III Tahun 2014
7	APLN01CN4	Obligasi Berkelanjutan I Agung Podomoro Land Tahap IV Tahun 2015
8	BRAP01	Obligasi I Brantas Abipraya Tahun 2015
9	DILD01B	Obligasi PT Intiland Development Tahun 2013 Seri B
10	DILD02A	Obligasi II Intiland Development Tahun 2016 Seri A
11	DILD02B	Obligasi II Intiland Development Tahun 2016 Seri B
12	GWSA01CN1	Obligasi Berkelanjutan I Greenwood Sejahtera Tahap I Tahun 2014
13	MDLN01ACN1	Obligasi Berkelanjutan I Modernland Realty Tahap I Tahun 2015 Seri A
14	MDLN01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I Modernland Realty Tahap I Tahun 2015 Seri B
15	PPRO01A	Obligasi I PP Properti Tahun 2016 Seri A
16	PPRO01B	Obligasi I PP Properti Tahun 2016 Seri B
17	PTHK01B	Obligasi I Utama Karya Tahun 2013 Seri B
18	PTHK01C	Obligasi I Utama Karya Tahun 2013 Seri C
19	PTPP01CN1	Obligasi Berkelanjutan I PP Tahap I Tahun 2013

Tabel 2 Lanjutan. Daftar Sampel Obligasi Perusahaan Tahun 2017

No	Seri Obligasi	Nama Seri Obligasi
20	PTPP01CN2	Obligasi Berkelanjutan I PP Tahap II Tahun 2015
21	SMRA01CN1	Obligasi Berkelanjutan I Summarecon Agung Tahap I Tahun 2013
22	SMRA01CN2	Obligasi Berkelanjutan I Summarecon Agung Tahap II Tahun 2014
23	SMRA01CN3	Obligasi Berkelanjutan I Summarecon Agung Tahap III Tahun 2015
24	SMRA02CN1	Obligasi Berkelanjutan II Summarecon Agung Tahap I Tahun 2015
25	SSIA01ACN1	Obligasi Berkelanjutan I Surya Semesta Internusa Tahap I Tahun 2016 Seri A
26	SSIA01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I Surya Semesta Internusa Tahap I Tahun 2016 Seri B
27	WSKT01ACN2	Obligasi Berkelanjutan I Waskita Karya Tahap II Tahun 2015 Seri A
28	WSKT01BCN2	Obligasi Berkelanjutan I Waskita Karya Tahap II Tahun 2015 Seri B
29	WSKT02CN1	Obligasi Berkelanjutan II Waskita Karya Tahap I Tahun 2016
30	WSKT02CN2	Obligasi Berkelanjutan II Waskita Karya Tahap II Tahun 2016
31	ISAT01ACN3	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap III Tahun 2015 Seri A
32	ISAT01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri B
33	ISAT01BCN2	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap II Tahun 2015 Seri B

Tabel 2 Lanjutan. Daftar Sampel Obligasi Perusahaan Tahun 2017

No	Seri Obligasi	Nama Seri Obligasi
34	ISAT01BCN3	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap III Tahun 2015 Seri B
35	ISAT01CCN1	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri C
36	ISAT01CCN2	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap II Tahun 2015 Seri C
37	ISAT01CCN3	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap III Tahun 2015 Seri C
38	ISAT01DCN1	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri D
39	ISAT01DCN2	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap II Tahun 2015 Seri D
40	ISAT01DCN3	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap III Tahun 2015 Seri D
41	ISAT01ECN2	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap II Tahun 2015 Seri E
42	ISAT08A	Obligasi Indosat VIII Tahun 2012 Seri A
43	ISAT08B	Obligasi Indosat VIII Tahun 2012 Seri B
44	JMPD14JM10	Obligasi Jasa Marga XIV Seri JM-10 Tahun 2010
45	JSMR01CCN1S	Obligasi Berkelanjutan I Jasa Marga Tahap I Tahun 2013 Seri S Seri C
46	JSMR01CN2T	Obligasi Berkelanjutan I Jasa Marga Tahap II Tahun 2014 Seri T
47	PPLN01ACN1	Obligasi Berkelanjutan I PLN Tahap I Tahun 2013 Seri A
48	PPLN01ACN2	Obligasi Berkelanjutan I PLN Tahap II Tahun 2013 Seri A

Tabel 2 Lanjutan. Daftar Sampel Obligasi Perusahaan Tahun 2017

No	Seri Obligasi	Nama Seri Obligasi
49	PPLN01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I PLN Tahap I Tahun 2013 Seri B
50	PPLN01BCN2	Obligasi Berkelanjutan I PLN Tahap II Tahun 2013 Seri B
51	PPLN08B	Obligasi PLN VIII Tahun 2006 Seri B
52	PPLN09B	Obligasi PLN IX Tahun 2007 Seri B
53	PPLN11B	Obligasi PLN XI Tahun 2010 Seri B
54	PPLN12B	Obligasi PLN XII Tahun 2010 Seri B
55	SMII01B	Obligasi I Sarana Multi Infrastruktur Tahun 2014 Seri B
56	TLKM01ACN1	Obligasi Berkelanjutan I Telkom Tahap I Tahun 2015 Seri A
57	TLKM01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I Telkom Tahap I Tahun 2015 Seri B
58	TLKM01CCN1	Obligasi Berkelanjutan I Telkom Tahap I Tahun 2015 Seri C
59	TLKM01DCN1	Obligasi Berkelanjutan I Telkom Tahap I Tahun 2015 Seri D
60	TLKM02B	Obligasi II Telkom Tahun 2010 Seri B

Sumber: IPBA *Indonesian Bond Pricing Agency* (IBPA) dari www.ibpa.com

B. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data untuk menggambarkan data secara memadai. Hasil dari pengolahan data terhadap data yang digunakan dalam penelitian ini bisa dilihat pada tabel 3 berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

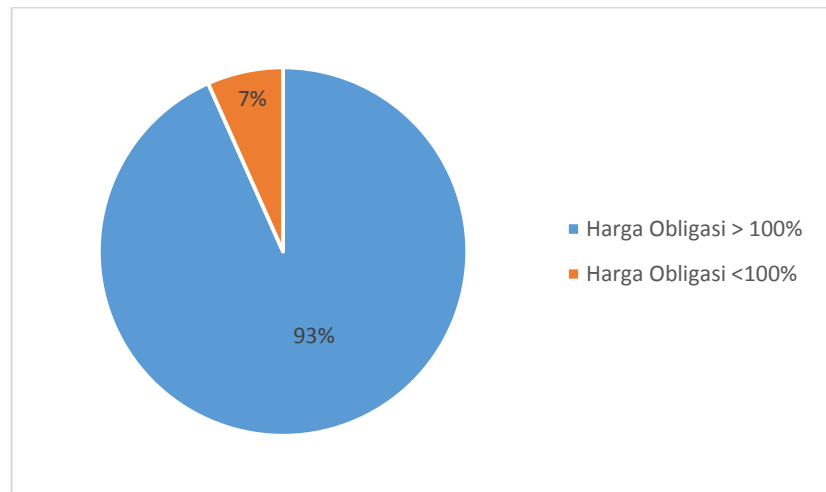
Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Obligasi	60	97,40	119,07	105,5622	5,26803
Kupon Obligasi	60	8,00	14,25	10,2846	1,30074
Rating	60	0	1	0,50	0,504
Maturitas	60	3	30	6,85	4,309

Sumber: Lampiran 7, halaman 86

Berdasarkan tabel 3, dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Harga Obligasi

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa Harga Obligasi memiliki nilai minimum sebesar 97,40 dan maksimum sebesar 119,07. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Harga Obligasi pada sampel penelitian ini berkisar antara 97,40 sampai 119,07 dengan rata-rata (*mean*) dari Harga Obligasi adalah sebesar 105,5622. Nilai standar deviasi menunjukkan angka sebesar 5,26803. Nilai Harga Obligasi tertinggi dicapai Obligasi PLN VIII Tahun 2006 Seri B sedangkan nilai Harga Obligasi terendah dialami perusahaan Obligasi Berkelanjutan II Waskita Karya Tahap II Tahun 2016.



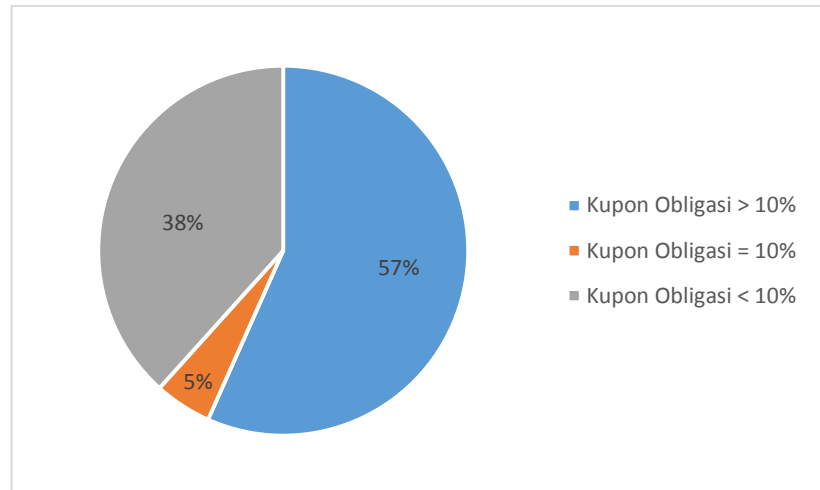
Gambar 2. Diagram Perbandingan Harga Obligasi

Pada gambar 2 menunjukkan persentase perbandingan Harga Obligasi pada penelitian ini. Seri obligasi yang memiliki Harga Obligasi lebih dari 100% berjumlah lebih banyak dibandingkan seri obligasi yang memiliki Harga Obligasi kurang dari 100%. Harga Obligasi lebih dari 100% berjumlah 56 seri obligasi, sedangkan Harga Obligasi kurang dari 100% berjumlah 4 seri obligasi.

b. Kupon Obligasi

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai minimum Kupon Obligasi sebesar 8,00 dan nilai maksimum 14,25. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Kupon Obligasi yang menjadi sampel penelitian ini berkisaran 8,00 dan 14,25 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 10,2846 dan standar deviasi sebesar 1,30074. Nilai Kupon Obligasi tertinggi dicapai perusahaan Obligasi Berkelanjutan I Greenwood Sejahtera Tahap I Tahun 2014 sedangkan nilai

terendah dialami perusahaan Obligasi Berkelanjutan I PLN Tahap I Tahun 2013 Seri A.



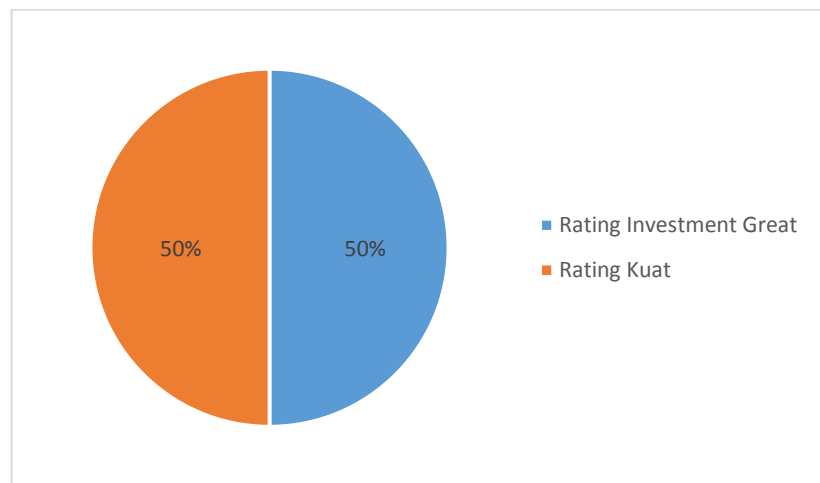
Gambar 3. Diagram Perbandingan Kupon Obligasi

Pada gambar 3 menunjukkan persentase perbandingan Kupon Obligasi pada penelitian ini. Seri obligasi yang memiliki Kupon Obligasi lebih dari 10% berjumlah lebih banyak dibandingkan seri obligasi yang memiliki Kupon Obligasi kurang dari 10% dan Kupon Obligasi sama dengan 10%. Kupon Obligasi lebih dari 10% berjumlah 34 seri obligasi, sedangkan Kupon Obligasi kurang dari 10% dan Kupon Obligasi sama dengan 10% secara berurutan berjumlah 23 dan 3 seri obligasi.

c. *Rating*

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Rating* sebesar 0 dan nilai maksimum 1. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Rating* yang menjadi sampel penelitian ini berkisaran 0 dan 1,

dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,50 dan standar deviasi sebesar 0,504. Nilai *Rating* sebesar 0 dicapai Obligasi yang memiliki *Rating* kisaran idBBB+ hingga idA- sedangkan nilai *Rating* sebesar 1 dialami perusahaan yang memiliki *Rating* kisaran idAA hingga idAAA.



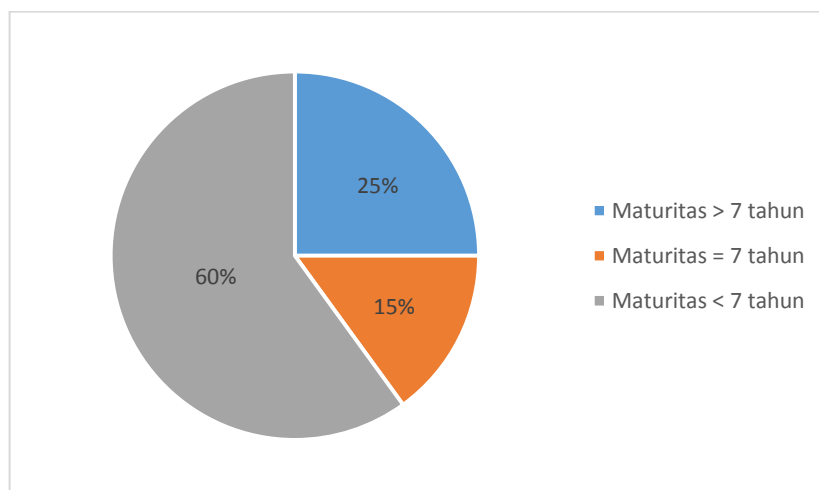
Gambar 4. Diagram Perbandingan Rating

Pada gambar 4 menunjukkan persentase perbandingan *Rating* pada penelitian ini. Total seri obligasi yang memiliki *Rating Investment Great* berjumlah sama dengan seri obligasi yang memiliki *Rating Kuat*. *Rating Investment Great* dan *Rating Kuat* masing-masing berjumlah 30 seri obligasi.

d. Maturitas

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai minimum Maturitas sebesar 3 dan nilai maksimum 30. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Maturitas yang menjadi sampel penelitian ini berkisaran 3 dan 30, dengan rata-rata (*mean*) sebesar 6,85 dan standar deviasi

sebesar 4,309. Nilai Maturitas tertinggi dicapai Obligasi Berkelanjutan I Telkom Tahap I Tahun 2015 Seri D sedangkan nilai Maturitas terendah dialami perusahaan Obligasi I Brantas Abipraya Tahun 2015, Obligasi II Intiland Development Tahun 2016 Seri A, Obligasi Berkelanjutan I Modernland Realty Tahap I Tahun 2015 Seri A, Obligasi I PP Properti Tahun 2016 Seri A, Obligasi Berkelanjutan I Summarecon Agung Tahap III Tahun 2015, Obligasi Berkelanjutan I Surya Semesta Internusa Tahap I Tahun 2016 Seri A, Obligasi Berkelanjutan I Waskita Karya Tahap II Tahun 2015 Seri A, Obligasi Berkelanjutan II Waskita Karya Tahap I Tahun 2016, Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap III Tahun 2015 Seri A, dan Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap II Tahun 2015 Seri B.



Gambar 5. Diagram Perbandingan Maturitas

Pada gambar 5 menunjukkan persentase perbandingan Maturitas pada penelitian ini. Seri obligasi yang memiliki Maturitas kurang dari 7 tahun berjumlah lebih banyak

dibandingkan seri obligasi yang memiliki Maturitas lebih dari 7 tahun dan Maturitas sama dengan 7 tahun. Maturitas kurang dari 7 tahun berjumlah 36 seri obligasi, sedangkan Maturitas lebih dari 7 tahun dan Maturitas sama dengan 7 tahun secara berurutan berjumlah 15 dan 9 seri obligasi.

C. Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Jika semua uji tersebut terpenuhi, maka model analisis layak untuk digunakan.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Suatu data dapat dikatakan berdistribusi normal jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar sama dengan dari 5%. Sebaliknya, apabila nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* kurang dari 5% maka data tidak berdistribusi normal. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

**Tabel 4. Uji *Kolmogorov-Smirnov*
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test***

<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,200
-------------------------------	-------

Sumber: Lampiran 8, halaman 87

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*, pada Tabel 4 terlihat bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan yang kuat atau signifikan antara variabel bebas atau independen. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan nilai VIF. Apabila nilai *Tolerance* < 0,1 dan nilai VIF > 10 maka nilai tersebut menunjukkan adanya multikolinearitas. Hasil uji multikolinieritas terlihat dalam Tabel 5 berikut:

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Kupon Obligasi	0,927	1,079	Tidak terjadi Multikolinearitas
Rating	0,706	1,417	Tidak terjadi Multikolinearitas
Maturitas	0,704	1,420	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber: Lampiran 9, halaman 89

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 5, hasil perhitungan nilai *Tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai *Tolerance* < 0,10. Begitu pula nilai VIF yang menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas dengan nilai VIF > 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak digunakan.

3) Uji Heteroskedastisitas

Pengujian dilakukan dengan uji *white* yaitu dengan meregresikan residual kuadrat (U^2_t) dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian (interaksi) variabel independen. Apabila C^2 hitung $<$ C^2 tabel maka hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa dalam model tidak memiliki kecenderungan heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain artinya varian variabel dalam model tidak sama.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

R	R Square	Adjusted R Square
0,892	0,796	0,785

Sumber: Lampiran 10, halaman 90

Berdasarkan Tabel 6 kita ketahui bahwa nilai R^2 adalah 0,796. Nilai R^2 tersebut digunakan untuk menghitung C^2 hitung dimana $C^2 = N \times R^2$ (Gujarati, 2003). Sampel dalam penelitian ini mempunyai N sebesar 60, maka $C^2 = 60 \times 0,796$ dimana akhirnya nilai C^2 menjadi sebesar 47,76. Sementara itu nilai C^2 tabel untuk R^2 adalah sebesar 75,624 sehingga dapat kita ketahui bahwa nilai C^2 hitung $<$ C^2 tabel yakni $47,76 < 75,624$. Dengan demikian kita ketahui bahwa dalam model ini tidak memiliki kecenderungan heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Untuk memastikan ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi ini digunakan Uji *Run*. Uji *Run* digunakan untuk menguji apakah antara residual terdapat korelasi yang tinggi atau tidak. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi, maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau *random*. Hipotesis dari Uji *Run* adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011):

Ho: Residual *random* (acak)

Ha: Residual tidak *random*

Kriteria pengujiannya sebagai berikut:

1. Apabila nilai $\text{Sig} \geq 0,05$, dapat disimpulkan bahwa Ho diterima atau dengan kata lain data yang dipergunakan *random*.
2. Apabila nilai $\text{Sig} < 0,05$, dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak atau dengan kata lain data yang dipergunakan tidak *random*

Hasil dari Uji *Run* dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Uji Run Test

<i>Runs Test</i>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,193

Sumber: Lampiran 11, halaman 91

Tabel 7 dapat disimpulkan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* tingkat kepercayaan 0,193 sehingga H_0 tidak dapat ditolak. Hal ini berarti data yang dipergunakan tersebut (*random*). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi, sehingga model regresi layak digunakan.

2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi berganda ini menguji pengaruh dua variabel atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2011). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh Kupon Obligasi, *Rating*, dan Maturitas terhadap Harga Obligasi. Persamaan regresi linier berganda dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + (\beta_1 \text{Kupon Obligasi}) + (\beta_2 \text{Rating}) + (\beta_3 \text{Maturitas}) + e$$

Keterangan:

Y = Harga Obligasi

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

$e = \text{Error term}$

Hasil analisis regresi berganda dalam penelitian ini dapat dilihat dari Tabel 8 berikut:

Tabel 8. Coefficients

	<i>Unstandardized Coefficients</i>		t	Sig.	Kesimpulan
	B	<i>Std. Error</i>			
Constant	78,134	2,628	29,734	0,000	
Kupon Obligasi	2,114	0,254	8,317	0,000	Berpengaruh
Rating	4,086	0,751	5,438	0,000	Berpengaruh
Maturitas	0,532	0,088	6,043	0,000	Berpengaruh

Sumber: Lampiran 12, halaman 92

3. Uji Hipotesis

1) Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memengaruhi variabel dependen. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Apabila tingkat signifikansi ($\alpha \leq 5\%$), dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau dengan kata lain hipotesis alternatif diterima.
2. Apabila tingkat signifikansi ($\alpha > 5\%$), dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan

terhadap variabel dependen atau dengan kata lain hipotesis alternatif ditolak.

- a. Pengaruh Kupon Obligasi (X_1) terhadap Harga Obligasi (Y)

$H_{01}: \beta_1 \leq 0$, artinya Kupon Obligasi tidak berpengaruh positif terhadap Harga Obligasi.

$H_{a1}: \beta_1 > 0$, artinya Kupon Obligasi berpengaruh positif terhadap Harga Obligasi.

- b. Pengaruh *Rating* (X_2) terhadap Harga Obligasi (Y)

$H_{02}: \beta_2 \leq 0$, artinya *Rating* tidak berpengaruh positif terhadap Harga obligasi.

$H_{a2}: \beta_2 > 0$, artinya *Rating* berpengaruh positif terhadap Harga Obligasi.

- c. Pengaruh Maturitas (X_3) terhadap Harga Obligasi (Y)

$H_{03}: \beta_3 \leq 0$, artinya Maturitas tidak berpengaruh positif terhadap Harga obligasi.

$H_{a3}: \beta_3 > 0$, artinya Maturitas berpengaruh positif terhadap Harga obligasi

Pengujian Hipotesis Pertama

$H_{a1}: \beta_1 > 0$, artinya Kupon Obligasi berpengaruh positif terhadap Harga Obligasi.

Berdasarkan Tabel 10 diperoleh hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien dari Kupon sebesar 2,114. Nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai t hitung 8,317. Hal

ini menunjukkan bahwa Kupon berpengaruh signifikan dan positif terhadap Harga Obligasi, sehingga hipotesis pertama diterima.

Pengujian Hipotesis Kedua

$H_{a2}: \beta_2 > 0$, artinya *Rating* berpengaruh positif terhadap Harga Obligasi.

Berdasarkan Tabel 10 diperoleh hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien dari *Rating* sebesar 4,086. Nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai t hitung 5,438. Hal ini menunjukkan bahwa *Rating* berpengaruh signifikan dan positif terhadap Harga Obligasi, sehingga hipotesis kedua diterima.

Pengujian Hipotesis Ketiga

$H_{a3}: \beta_3 > 0$, artinya Maturitas berpengaruh positif terhadap Harga obligasi.

Berdasarkan Tabel 10 diperoleh hasil uji regresi berganda diperoleh nilai koefisien dari Maturitas sebesar 0,532. Nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai t hitung 6,043. Hal ini menunjukkan bahwa Maturitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap Harga Obligasi, sehingga hipotesis ketiga diterima.

2) Uji F (Anova)

Uji ini dapat dilihat pada nilai F dengan tingkat signifikansi 0,05, apabila nilai signifikansi $F \leq 0,05$ maka memenuhi ketentuan *goodness of fit model*, sedangkan apabila nilai signifikansi $F > 0,05$ maka model regresi tidak memenuhi ketentuan *goodness of fit model*. Hasil uji F dapat dilihat pada Tabel 11 berikut:

Tabel 9. Uji Anova

	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regression</i>	72,642	0,000	Signifikan

Sumber: Lampiran 12, halaman 92

Berdasarkan tabel 9 dapat disimpulkan bahwa model penelitian yang digunakan layak untuk memprediksi variabel dependen Harga Obligasi. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai F hitung yang signifikan sebesar 0,000.

3) Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi dari variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) adalah antara 0 dan 1 dimana nilai R^2 yang kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, namun jika nilai *Adjusted R²* yang besar atau mendekati 1 berarti variabel-variabel independen

memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Berdasarkan hasil uji *Adjusted R Square* pada tabel 10 diperoleh nilai sebesar 0,785. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 78,5% dan sisanya 21,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Tabel 10. *Adjusted R Square*

R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
0,892	0,796	0,785

Sumber: Lampiran 12, halaman 92

D. Pembahasan

1. Uji secara parsial

1) Pengaruh Kupon Obligasi terhadap Harga Obligasi

Berdasarkan hasil analisis statistik variabel Kupon Obligasi diperoleh nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif 2,114 sehingga dapat disimpulkan bahwa Kupon Obligasi berpengaruh secara positif terhadap Harga Obligasi. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis alternatif pertama diterima.

Hasil penelitian ini mendukung teori yang menyatakan bahwa obligasi yang mempunyai Kupon Obligasi cukup tinggi akan meningkatkan Harga Obligasi. Para investor obligasi perlu memperhatikan besar kecilnya kupon obligasi, karena kupon

obligasi memengaruhi Harga Obligasi. Nilai kupon yang tinggi akan menyebabkan obligasi menarik bagi investor karena nilai kupon yang tinggi akan memberikan imbal hasil yang makin tinggi. Hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hidayat (2015) dimana hasilnya menunjukkan bahwa Kupon Obligasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Obligasi.

2) Pengaruh *Rating* terhadap Harga Obligasi

Berdasarkan hasil analisis statistik variabel *Rating* diperoleh nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai 4,086 sehingga dapat disimpulkan bahwa *Rating* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Obligasi. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis alternatif kedua diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumarna & Badjra (2016) dimana hasilnya menunjukkan bahwa variabel *Rating* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Obligasi. Semakin tinggi nilai peringkat perusahaan berdampak pada permintaan yang meningkat atas investasi karena investor memiliki kepercayaan yang lebih akan suatu perusahaan sehingga Harga Obligasi mengalami kenaikan.

3) Pengaruh Maturitas terhadap Harga Obligasi

Berdasarkan hasil analisis statistik variabel Maturitas diperoleh nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan

koefisien regresi bernilai positif 0,532 sehingga dapat disimpulkan bahwa Maturitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap Harga Obligasi. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis alternatif ketiga diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Subagia & Sedana (2015) dimana hasilnya menyatakan bahwa obligasi yang mempunyai Maturitas cukup tinggi akan meningkatkan Harga Obligasi. Hal ini dapat terjadi karena investor memiliki preferensi yang berbeda. Obligasi yang memiliki Maturitas lebih panjang belum tentu akan diabaikan karena risiko tinggi yang dimilikinya. Investor telah memiliki kepercayaan pada emiten sehingga berapapun lama Maturitas suatu obligasi korporasi tidak menjadi masalah bagi investor. Semakin panjangnya Maturitas akan memberikan jumlah imbalan berupa kupon yang lebih banyak dibandingkan dengan Maturitas pendek. Dengan demikian para investor cenderung memilih Maturitas yang lebih panjang sehingga terjadi peningkatan permintaan yang mengakibatkan Harga Obligasi semakin meningkat.

2. Uji Anova dan Uji *Adjusted R Square*

Berdasarkan uji Anova pada tabel 9, menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen yaitu Harga Obligasi. Koefisien determinasi

(*Adjusted R Square*) dalam tabel 10 sebesar 0,785 atau 78,5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kupon Obligasi, *Rating* dan Maturitas mampu menjelaskan variabel Harga Obligasi sebesar 78,5%. Sedangkan sisanya sebesar 21,5% dijelaskan variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

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

1. Kupon Obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Obligasi. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis alternatif pertama diterima. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif 2,114.
2. *Rating* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Obligasi. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis alternatif kedua diterima. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif 4,086.
3. Maturitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Obligasi. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis alternatif ketiga diterima. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif 0,532.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan faktor karakteristik obligasi sebagai variabel penjelas, sementara itu masih terdapat faktor lainnya. Padahal

terdapat faktor makro ekonomi yang dapat memengaruhi Harga Obligasi seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan lain sebagainya.

2. Penelitian ini menggunakan variabel Kupon Obligasi dan Maturitas yang mana memiliki data yang tetap setiap tahunnya selama jangka waktu obligasi tersebut berjalan sehingga waktu yang digunakan hanya cukup sekali dari masing-masing seri obligasi.

C. Saran

1. Bagi investor, berdasarkan hasil penelitian diharapkan dapat memperhatikan variabel Kupon Obligasi, *Rating*, dan Maturitas yang berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Obligasi sebelum mengambil keputusan dalam melakukan investasi di pasar modal.
2. Peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian pada obligasi jenis lain seperti obligasi pemerintah maupun obligasi konversi, karena memiliki karakteristik yang berbeda dengan obligasi dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Artikel

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft.
- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan & Pasar Modal Edisi Pertama*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Badan Koordinasi Penanaman Modal. (2017). *Realisasi Penanaman Modal PMDN-PMA Triwulan IV dan Januari-Desember Tahun 2016*. Jakarta: Indonesia Investment Coordinating Board.
- Badan Koordinasi Penanaman Modal. (2018). *Realisasi Penanaman Modal PMDN-PMA Triwulan IV dan Januari-Desember Tahun 2017*. Jakarta: Indonesia Investment Coordinating Board.
- Badan Pusat Statistik. (2018). *Publikasi Pendapatan Nasional Indonesia 2013-2017*. Jakarta: Badan Pusat Statistik.
- Bambang, R. (2011). *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, E., & Houston, J. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku Pertama Edisi Sebelas*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia (2018). *Indonesia Stock Exchange Statistics 2017*. Jakarta: Indonesia Stock Exchange
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giri, D., Purbawangsa, I., & Abundanti, N. (2016). Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, *Coupon Rate* dan Likuiditas Obligasi terhadap Harga Pasar Obligasi pada Sektor Keuangan. *Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5, No.5, 2016: 2898 - 2927 ISSN: 2302-8912.
- Hadian, N. (2013). Influence on Obligation Level Changes, Interest Rate, SBI, Growing PDB, Exchange Rate Rupiah-USD, and Inflation Towards Change of Cooperation Obligation Price that Listing on PT BEI for Period 2002-2007. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama.
- Hasan, M. (2008). *Pokok-pokok Materi Statistik 1 (Statistik Deskriptif)*. Jakarta: Bumi Aksara.

- Hidayat, Q. (2016). Pengaruh Likuiditas, Jangka Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Obligasi terhadap Harga Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Husnan, S. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi ke Empat*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Krisnilasari, M. (2007). Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, *Coupon* dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi terhadap Harga Obligasi di Bursa Efek Surabaya. *Tesis*, Pasca Sarjana, Universitas Diponegoro.
- Manurung, A. (2006). *Dasar-dasar Investasi Obligasi*. Jakarta: Penerbit PT. Elexmedia Komputindo.
- Purba, A. (2016). Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bandar Lampung.
- Pemerintah Indonesia. (2017). *Peraturan Presiden Nomor 58 tahun 2017 Tentang Percepatan Pelaksanaan Proyek Strategis Nasional*. Jakarta: Sekretariat Kabinet.
- Rahardjo, S. (2003). *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Rohmana, Y. (2010). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi dengan Eviews*. Bandung: Laboratorium Pendidikan Ekonomi dan Koperasi.
- Subagia, I., & Sedana, I. (2015). Analisis Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Obligasi terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 4 No. 5. h. 14511465. ISSN: 230.
- Sugiyono. (2005). *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sumarna, I., & Badjra, I. (2016). Pengaruh Rating, Maturitas, Tingkat Suku Bunga, dan Kupon terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 12, 2016: 7724-7751 ISSN: 2302-8912.

- Susilo D, B. (2009). *Pasar Modal Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekritas, dan Strategi Investasi di BEI*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama Cetakan Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi, Teori, dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Wahyuningsih, S. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Obligasi Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*, Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Wijaya, I. (2014). Pengaruh Tingkat Bunga Pasar, Tingkat Bunga Kupon, dan Waktu Jatuh Tempo Obligasi terhadap Harga Obligasi di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*, Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Udayana, Denpasar.
- World Economic Forum (2017). *The Global Competitiveness Report 2015-2016*. Geneva: World Economic Forum.
- World Economic Forum (2019). *The Global Competitiveness Report 2017-2018*. Geneva: World Economic Forum.

Online

- Olivia, G. (17 Desember 2018). *Ekonom: Tahun depan, kontribusi sektor properti ke PDB sekitar 13%-14%*. Diakses tanggal 17 Maret 2019, dari Kontan: <https://m.kontan.co.id/news/ekonom-tahun-depan-kontribusi-sektor-properti-ke-pdb-sekitar-13-14?>

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017

No	Seri Obligasi	Nama Seri Obligasi
1	ADHI01ACN2	Obligasi Berkelanjutan I ADHI Tahap II Tahun 2013 Seri A
2	ADHI01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I ADHI Tahap I Tahun 2012 Seri B
3	ADHI01BCN2	Obligasi Berkelanjutan I ADHI Tahap II Tahun 2013 Seri B
4	APLN01CN1	Obligasi Berkelanjutan I Agung Podomoro Land Tahap I Tahun 2013
5	APLN01CN2	Obligasi Berkelanjutan I Agung Podomoro Land Tahap II Tahun 2014
6	APLN01CN3	Obligasi Berkelanjutan I Agung Podomoro Land Tahap III Tahun 2014
7	APLN01CN4	Obligasi Berkelanjutan I Agung Podomoro Land Tahap IV Tahun 2015
8	BRAP01	Obligasi I Brantas Abipraya Tahun 2015
9	DILD01B	Obligasi PT Intiland Development Tahun 2013 Seri B
10	DILD02A	Obligasi II Intiland Development Tahun 2016 Seri A
11	DILD02B	Obligasi II Intiland Development Tahun 2016 Seri B
12	GWSA01CN1	Obligasi Berkelanjutan I Greenwood Sejahtera Tahap I Tahun 2014
13	MDLN01ACN1	Obligasi Berkelanjutan I Modernland Realty Tahap I Tahun 2015 Seri A
14	MDLN01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I Modernland Realty Tahap I Tahun 2015 Seri B
15	PPRO01A	Obligasi I PP Properti Tahun 2016 Seri A
16	PPRO01B	Obligasi I PP Properti Tahun 2016 Seri B
17	PTHK01B	Obligasi I Hutama Karya Tahun 2013 Seri B
18	PTHK01C	Obligasi I Hutama Karya Tahun 2013 Seri C
19	PTPP01CN1	Obligasi Berkelanjutan I PP Tahap I Tahun 2013
20	PTPP01CN2	Obligasi Berkelanjutan I PP Tahap II Tahun 2015
21	SMRA01CN1	Obligasi Berkelanjutan I Summarecon Agung Tahap I Tahun 2013
22	SMRA01CN2	Obligasi Berkelanjutan I Summarecon Agung Tahap II Tahun 2014
23	SMRA01CN3	Obligasi Berkelanjutan I Summarecon Agung Tahap III Tahun 2015
24	SMRA02CN1	Obligasi Berkelanjutan II Summarecon Agung Tahap I Tahun 2015
25	SSIA01ACN1	Obligasi Berkelanjutan I Surya Semesta Internusa Tahap I Tahun 2016 Seri A
26	SSIA01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I Surya Semesta Internusa Tahap I Tahun 2016 Seri B
27	WSKT01ACN2	Obligasi Berkelanjutan I Waskita Karya Tahap II Tahun 2015 Seri A
28	WSKT01BCN2	Obligasi Berkelanjutan I Waskita Karya Tahap II Tahun 2015 Seri B

**Lampiran 1 Lanjutan. Daftar Sampel Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2017**

No	Seri Obligasi	Nama Seri Obligasi
29	WSKT02CN1	Obligasi Berkelanjutan II Waskita Karya Tahap I Tahun 2016
30	WSKT02CN2	Obligasi Berkelanjutan II Waskita Karya Tahap II Tahun 2016
31	ISAT01ACN3	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap III Tahun 2015 Seri A
32	ISAT01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri B
33	ISAT01BCN2	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap II Tahun 2015 Seri B
34	ISAT01BCN3	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap III Tahun 2015 Seri B
35	ISAT01CCN1	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri C
36	ISAT01CCN2	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap II Tahun 2015 Seri C
37	ISAT01CCN3	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap III Tahun 2015 Seri C
38	ISAT01DCN1	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri D
39	ISAT01DCN2	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap II Tahun 2015 Seri D
40	ISAT01DCN3	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap III Tahun 2015 Seri D
41	ISAT01ECN2	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap II Tahun 2015 Seri E
42	ISAT08A	Obligasi Indosat VIII Tahun 2012 Seri A
43	ISAT08B	Obligasi Indosat VIII Tahun 2012 Seri B
44	JMPD14JM10	Obligasi Jasa Marga XIV Seri JM-10 Tahun 2010
45	JSMR01CCN1S	Obligasi Berkelanjutan I Jasa Marga Tahap I Tahun 2013 Seri S Seri C
46	JSMR01CN2T	Obligasi Berkelanjutan I Jasa Marga Tahap II Tahun 2014 Seri T
47	PPLN01ACN1	Obligasi Berkelanjutan I PLN Tahap I Tahun 2013 Seri A
48	PPLN01ACN2	Obligasi Berkelanjutan I PLN Tahap II Tahun 2013 Seri A
49	PPLN01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I PLN Tahap I Tahun 2013 Seri B
50	PPLN01BCN2	Obligasi Berkelanjutan I PLN Tahap II Tahun 2013 Seri B
51	PPLN08B	Obligasi PLN VIII Tahun 2006 Seri B
52	PPLN09B	Obligasi PLN IX Tahun 2007 Seri B
53	PPLN11B	Obligasi PLN XI Tahun 2010 Seri B
54	PPLN12B	Obligasi PLN XII Tahun 2010 Seri B
55	SMII01B	Obligasi I Sarana Multi Infrastruktur Tahun 2014 Seri B
56	TLKM01ACN1	Obligasi Berkelanjutan I Telkom Tahap I Tahun 2015 Seri A
57	TLKM01BCN1	Obligasi Berkelanjutan I Telkom Tahap I Tahun 2015 Seri B
58	TLKM01CCN1	Obligasi Berkelanjutan I Telkom Tahap I Tahun 2015 Seri C
59	TLKM01DCN1	Obligasi Berkelanjutan I Telkom Tahap I Tahun 2015 Seri D
60	TLKM02B	Obligasi II Telkom Tahun 2010 Seri B

Sumber: *Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA)* dari www.ibpa.com

**Lampiran 2. Data Harga Obligasi Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2017**

No	Seri Obligasi	Harga Obligasi (%)	No	Seri Obligasi	Harga Obligasi (%)
1	ADHI01ACN2	100,15	19	PTPP01CN1	100,27
2	ADHI01BCN1	101,63	20	PTPP01CN2	103,03
3	ADHI01BCN2	99,13	21	SMRA01CN1	102,51
4	APLN01CN1	100,70	22	SMRA01CN2	104,84
5	APLN01CN2	104,87	23	SMRA01CN3	100,97
6	APLN01CN3	106,53	24	SMRA02CN1	106,15
7	APLN01CN4	104,63	25	SSIA01ACN1	101,77
8	BRAP01	100,84	26	SSIA01BCN1	104,46
9	DILD01B	101,11	27	WSKT01ACN2	101,75
10	DILD02A	102,95	28	WSKT01BCN2	108,88
11	DILD02B	105,24	29	WSKT02CN1	102,92
12	GWSA01CN1	107,14	30	WSKT02CN2	97,40
13	MDLN01ACN1	102,18	31	ISAT01ACN3	103,08
14	MDLN01BCN1	110,52	32	ISAT01BCN1	105,58
15	PPRO01A	98,90	33	ISAT01BCN2	101,29
16	PPRO01B	98,81	34	ISAT01BCN3	107,68
17	PTHK01B	100,62	35	ISAT01CCN1	110,03
18	PTHK01C	101,06	36	ISAT01CCN2	105,88

**Lampiran 2 Lanjutan. Data Harga Obligasi Perusahaan yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2017**

No	Seri Obligasi	Harga Obligasi (%)	No	Seri Obligasi	Harga Obligasi (%)
37	ISAT01CCN3	111,98	49	PPLN01BCN1	102,31
38	ISAT01DCN1	114,56	50	PPLN01BCN2	108,57
39	ISAT01DCN2	109,70	51	PPLN08B	119,07
40	ISAT01DCN3	118,40	52	PPLN09B	113,84
41	ISAT01ECN2	113,50	53	PPLN11B	110,15
42	ISAT08A	102,45	54	PPLN12B	110,58
43	ISAT08B	104,30	55	SMII01B	104,23
44	JMPD14JM10	103,69	56	TLKM01ACN1	109,01
45	JSMR01CCN1S	101,45	57	TLKM01BCN1	113,13
46	JSMR01CN2T	103,17	58	TLKM01CCN1	114,53
47	PPLN01ACN1	101,63	59	TLKM01DCN1	118,66
48	PPLN01ACN2	102,17	60	TLKM02B	107,14

Sumber: *Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA)* dari www.ibpa.com

Lampiran 3. Data Kupon Obligasi Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017

No	Seri Obligasi	Kupon Obligasi (%)	No	Seri Obligasi	Kupon Obligasi (%)
1	ADHI01ACN2	8,10	29	WSKT02CN1	9,25
2	ADHI01BCN1	9,80	30	WSKT02CN2	8,50
3	ADHI01BCN2	8,50	31	ISAT01ACN3	10,00
4	APLN01CN1	9,25	32	ISAT01BCN1	10,30
5	APLN01CN2	12,25	33	ISAT01BCN2	9,25
6	APLN01CN3	12,50	34	ISAT01BCN3	10,25
7	APLN01CN4	11,25	35	ISAT01CCN1	10,50
8	BRAP01	11,50	36	ISAT01CCN2	10,00
9	DILD01B	10,00	37	ISAT01CCN3	10,60
10	DILD02A	10,75	38	ISAT01DCN1	10,70
11	DILD02B	11,00	39	ISAT01DCN2	10,25
12	GWSA01CN1	14,25	40	ISAT01DCN3	11,20
13	MDLN01ACN1	12,00	41	ISAT01ECN2	10,40
14	MDLN01BCN1	12,50	42	ISAT08A	8,62
15	PPRO01A	9,15	43	ISAT08B	8,87
16	PPRO01B	9,90	44	JMPD14JM10	9,35
17	PTHK01B	9,10	45	JSMR01CCN1S	8,90
18	PTHK01C	9,50	46	JSMR01CN2T	9,85
19	PTPP01CN1	8,37	47	PPLN01ACN1	8,00
20	PTPP01CN2	10,20	48	PPLN01ACN2	9,00
21	SMRA01CN1	10,85	49	PPLN01BCN1	8,25
22	SMRA01CN2	11,50	50	PPLN01BCN2	9,60
23	SMRA01CN3	10,50	51	PPLN08B	13,75
24	SMRA02CN1	11,25	52	PPLN09B	10,90
25	SSIA01ACN1	9,87	53	PPLN11B	12,55
26	SSIA01BCN1	10,50	54	PPLN12B	10,40
27	WSKT01ACN2	10,40	55	SMII01B	10,00
28	WSKT01BCN2	11,10	56	TLKM01ACN1	9,92

**Lampiran 3 Lanjutan. Data Kupon Obligasi Perusahaan yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2017**

No	Seri Obligasi	Kupon Obligasi (%)	No	Seri Obligasi	Kupon Obligasi (%)
57	TLKM01BCN1	10,25	59	TLKM01DCN1	11,00
58	TLKM01CCN1	10,60	60	TLKM02B	10,20

Sumber: *Indonesian Bond Pricing Agency* (IBPA) dari www.ibpa.com

**Lampiran 4. Data Rating Obligasi Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2017**

No	Seri Obligasi	Rating	Kualitas Rating	No	Seri Obligasi	Rating	Kualitas Rating
1	ADHI01ACN2	idA-	<i>Kuat</i>	22	SMRA01CN2	idA+	<i>Kuat</i>
2	ADHI01BCN1	idA-	<i>Kuat</i>	23	SMRA01CN3	idA+	<i>Kuat</i>
3	ADHI01BCN2	idA-	<i>Kuat</i>	24	SMRA02CN1	idA+	<i>Kuat</i>
4	APLN01CN1	idA-	<i>Kuat</i>	25	SSIA01ACN1	idA	<i>Kuat</i>
5	APLN01CN2	idA-	<i>Kuat</i>	26	SSIA01BCN1	idA	<i>Kuat</i>
6	APLN01CN3	idA-	<i>Kuat</i>	27	WSKT01ACN2	idA-	<i>Kuat</i>
7	APLN01CN4	idA-	<i>Kuat</i>	28	WSKT01BCN2	idA-	<i>Kuat</i>
8	BRAP01	idBBB+	<i>Kuat</i>	29	WSKT02CN1	idA-	<i>Kuat</i>
9	DILD01B	idA-	<i>Kuat</i>	30	WSKT02CN2	idA-	<i>Kuat</i>
10	DILD02A	idA-	<i>Kuat</i>	31	ISAT01ACN3	idAAA	<i>Investment Great</i>
11	DILD02B	idA-	<i>Kuat</i>	32	ISAT01BCN1	idAAA	<i>Investment Great</i>
12	GWSA01CN1	idBBB	<i>Kuat</i>	33	ISAT01BCN2	idAAA	<i>Investment Great</i>
13	MDLN01ACN1	idA	<i>Kuat</i>	34	ISAT01BCN3	idAAA	<i>Investment Great</i>
14	MDLN01BCN1	idA	<i>Kuat</i>	35	ISAT01CCN1	idAAA	<i>Investment Great</i>
15	PPRO01A	idBBB	<i>Kuat</i>	36	ISAT01CCN2	idAAA	<i>Investment Great</i>
16	PPRO01B	idBBB	<i>Kuat</i>	37	ISAT01CCN3	idAAA	<i>Investment Great</i>
17	PTHK01B	idA-	<i>Kuat</i>	38	ISAT01DCN1	idAAA	<i>Investment Great</i>
18	PTHK01C	idA-	<i>Kuat</i>	39	ISAT01DCN2	idAAA	<i>Investment Great</i>
19	PTPP01CN1	idA+	<i>Kuat</i>	40	ISAT01DCN3	idAAA	<i>Investment Great</i>
20	PTPP01CN2	idA+	<i>Kuat</i>	41	ISAT01ECN2	idAAA	<i>Investment Great</i>
21	SMRA01CN1	idA+	<i>Kuat</i>	42	ISAT08A	idAAA	<i>Investment Great</i>

Lampiran 5 Lanjutan. Data Rating Obligasi Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017

No	Seri Obligasi	Rating	Kualitas Rating	No	Seri Obligasi	Rating	Kualitas Rating
43	ISAT08B	idAAA	<i>Investment Great</i>	52	PPLN09B	idAAA	<i>Investment Great</i>
44	JMPD14JM10	idAA	<i>Investment Great</i>	53	PPLN11B	idAAA	<i>Investment Great</i>
45	JSMR01CCN1S	idAA	<i>Investment Great</i>	54	PPLN12B	idAAA	<i>Investment Great</i>
46	JSMR01CN2T	idAA	<i>Investment Great</i>	55	SMII01B	idAAA	<i>Investment Great</i>
47	PPLN01ACN1	idAAA	<i>Investment Great</i>	56	TLKM01ACN1	idAAA	<i>Investment Great</i>
48	PPLN01ACN2	idAAA	<i>Investment Great</i>	57	TLKM01BCN1	idAAA	<i>Investment Great</i>
49	PPLN01BCN1	idAAA	<i>Investment Great</i>	58	TLKM01CCN1	idAAA	<i>Investment Great</i>
50	PPLN01BCN2	idAAA	<i>Investment Great</i>	59	TLKM01DCN1	idAAA	<i>Investment Great</i>
51	PPLN08B	idAAA	<i>Investment Great</i>	60	TLKM02B	idAAA	<i>Investment Great</i>

Sumber: Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA) dari www.ibpa.com

Lampiran 5. Data Maturitas Obligasi Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017

No	Seri Obligasi	Maturitas (Tahun)	No	Seri Obligasi	Maturitas (Tahun)
1	ADHI01ACN2	5	31	ISAT01ACN3	3
2	ADHI01BCN1	7	32	ISAT01BCN1	5
3	ADHI01BCN2	7	33	ISAT01BCN2	3
4	APLN01CN1	5	34	ISAT01BCN3	5
5	APLN01CN2	5	35	ISAT01CCN1	7
6	APLN01CN3	5	36	ISAT01CCN2	5
7	APLN01CN4	5	37	ISAT01CCN3	7
8	BRAP01	3	38	ISAT01DCN1	10
9	DILD01B	5	39	ISAT01DCN2	7
10	DILD02A	3	40	ISAT01DCN3	10
11	DILD02B	5	41	ISAT01ECN2	10
12	GWSA01CN1	6	42	ISAT08A	7
13	MDLN01ACN1	3	43	ISAT08B	10
14	MDLN01BCN1	5	44	JMPD14JM10	10
15	PPRO01A	3	45	JSMR01CCN1S	5
16	PPRO01B	5	46	JSMR01CN2T	5
17	PTHK01B	5	47	PPLN01ACN1	7
18	PTHK01C	7	48	PPLN01ACN2	5
19	PTPP01CN1	5	49	PPLN01BCN1	10
20	PTPP01CN2	5	50	PPLN01BCN2	10
21	SMRA01CN1	5	51	PPLN08B	15
22	SMRA01CN2	5	52	PPLN09B	15
23	SMRA01CN3	3	53	PPLN11B	10
24	SMRA02CN1	5	54	PPLN12B	12
25	SSIA01ACN1	3	55	SMII01B	5
26	SSIA01BCN1	5	56	TLKM01ACN1	7
27	WSKT01ACN2	3	57	TLKM01BCN1	10
28	WSKT01BCN2	5	58	TLKM01CCN1	15
29	WSKT02CN1	3	59	TLKM01DCN1	30
30	WSKT02CN2	5	60	TLKM02B	10

Sumber: Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA) dari www.ibpa.com

Lampiran 6. Tabulasi Data Penelitian Obligasi Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017

No	Seri Obligasi	Harga Obligasi (%)	Kupon Obligasi (%)	Rating	Maturitas (Tahun)
1	ADHI01ACN2	100,15	8,10	idA-	5
2	ADHI01BCN1	101,63	9,80	idA-	7
3	ADHI01BCN2	99,13	8,50	idA-	7
4	APLN01CN1	100,70	9,25	idA-	5
5	APLN01CN2	104,87	12,25	idA-	5
6	APLN01CN3	106,53	12,50	idA-	5
7	APLN01CN4	104,63	11,25	idA-	5
8	BRAP01	100,84	11,50	idBBB+	3
9	DILD01B	101,11	10,00	idA-	5
10	DILD02A	102,95	10,75	idA-	3
11	DILD02B	105,24	11,00	idA-	5
12	GWSA01CN1	107,14	14,25	idBBB	6
13	MDLN01ACN1	102,18	12,00	idA	3
14	MDLN01BCN1	110,52	12,50	idA	5
15	PPRO01A	98,90	9,15	idBBB	3
16	PPRO01B	98,81	9,90	idBBB	5
17	PTHK01B	100,62	9,10	idA-	5
18	PTHK01C	101,06	9,50	idA-	7

Lampiran 7 Lanjutan. Tabulasi Data Penelitian Obligasi Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017

No	Seri Obligasi	Harga Obligasi (%)	Kupon Obligasi (%)	Rating	Maturitas (Tahun)
19	PTPP01CN1	100,27	8,37	idA+	5
20	PTPP01CN2	103,03	10,20	idA+	5
21	SMRA01CN1	102,51	10,85	idA+	5
22	SMRA01CN2	104,84	11,50	idA+	5
23	SMRA01CN3	100,97	10,50	idA+	3
24	SMRA02CN1	106,15	11,25	idA+	5
25	SSIA01ACN1	101,77	9,87	idA	3
26	SSIA01BCN1	104,46	10,50	idA	5
27	WSKT01ACN2	101,75	10,40	idA-	3
28	WSKT01BCN2	108,88	11,10	idA-	5
29	WSKT02CN1	102,92	9,25	idA-	3
30	WSKT02CN2	97,40	8,50	idA-	5
31	ISAT01ACN3	103,08	10,00	idAAA	3
32	ISAT01BCN1	105,58	10,30	idAAA	5
33	ISAT01BCN2	101,29	9,25	idAAA	3
34	ISAT01BCN3	107,68	10,25	idAAA	5
35	ISAT01CCN1	110,03	10,50	idAAA	7
36	ISAT01CCN2	105,88	10,00	idAAA	5

Lampiran 7 Lanjutan. Tabulasi Data Penelitian Obligasi Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017

No	Seri Obligasi	Harga Obligasi (%)	Kupon Obligasi (%)	Rating	Maturitas (Tahun)
37	ISAT01CCN3	111,98	10,60	idAAA	7
38	ISAT01DCN1	114,56	10,70	idAAA	10
39	ISAT01DCN2	109,70	10,25	idAAA	7
40	ISAT01DCN3	118,40	11,20	idAAA	10
41	ISAT01ECN2	113,50	10,40	idAAA	10
42	ISAT08A	102,45	8,62	idAAA	7
43	ISAT08B	104,30	8,87	idAAA	10
44	JMPD14JM10	103,69	9,35	idAA	10
45	JSMR01CCN1S	101,45	8,90	idAA	5
46	JSMR01CN2T	103,17	9,85	idAA	5
47	PPLN01ACN1	101,63	8,00	idAAA	7
48	PPLN01ACN2	102,17	9,00	idAAA	5
49	PPLN01BCN1	102,31	8,25	idAAA	10
50	PPLN01BCN2	108,57	9,60	idAAA	10
51	PPLN08B	119,07	13,75	idAAA	15
52	PPLN09B	113,84	10,90	idAAA	15
53	PPLN11B	110,15	12,55	idAAA	10
54	PPLN12B	110,58	10,40	idAAA	12

Lampiran 7 Lanjutan. Tabulasi Data Penelitian Obligasi Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017

No	Seri Obligasi	Harga Obligasi (%)	Kupon Obligasi (%)	Rating	Maturitas (Tahun)
55	SMII01B	104,23	10,00	idAAA	5
56	TLKM01ACN1	109,01	9,92	idAAA	7
57	TLKM01BCN1	113,13	10,25	idAAA	10
58	TLKM01CCN1	114,53	10,60	idAAA	15
59	TLKM01DCN1	118,66	11,00	idAAA	30
60	TLKM02B	107,14	10,20	idAAA	10

Sumber: *Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA)* dari www.ibpa.com

Lampiran 7. Statistik Deskriptif Data Penelitian

Descriptive Statistics					
	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
HargaObl	60	97,40	119,07	105,5622	5,26803
KuponObl	60	8,00	14,25	10,2846	1,30074
Rating	60	0	1	0,50	0,504
Maturitas	60	3	30	6,85	4,309

Lampiran 8. Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		60
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	2,38191425
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,080
	<i>Positive</i>	0,080
	<i>Negative</i>	-0,053
<i>Test Statistic</i>		0,080
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

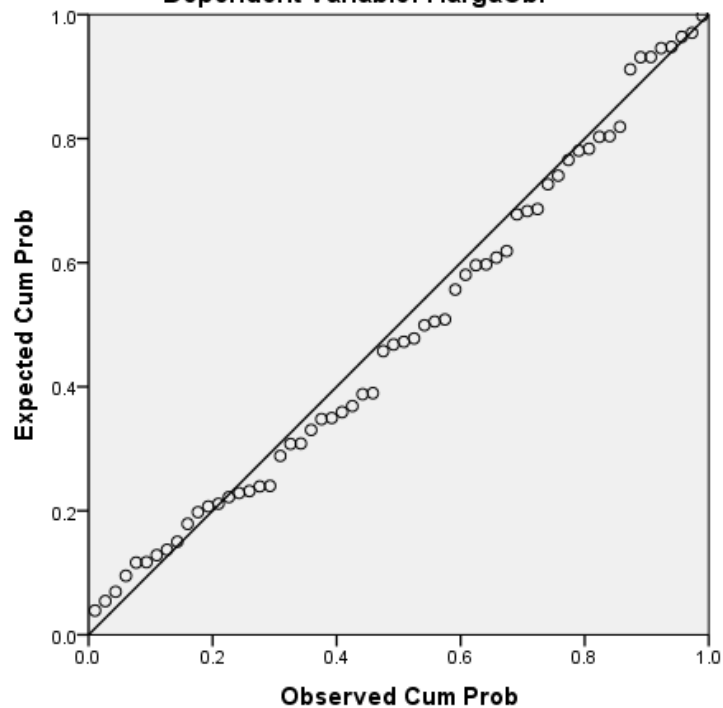
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

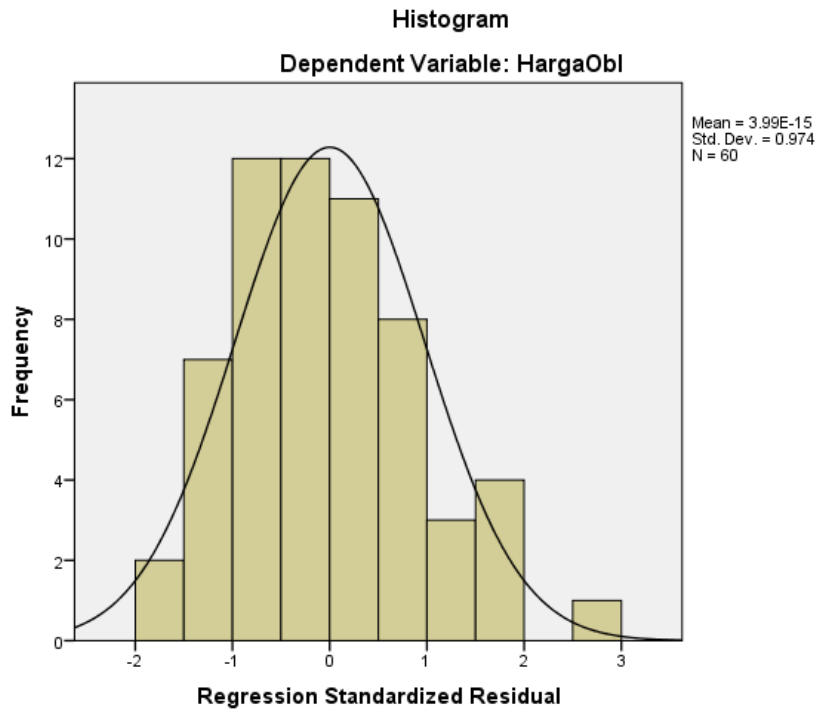
d. This is a lower bound of the true significance.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: HargaObl



Lampiran 9 Lanjutan. Hasil Uji Normalitas



Lampiran 9. Hasil Uji Multikolinieritas

<i>Coefficients^a</i>								
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.	<i>Collinearity Statistics</i>	
		B	<i>Std. Error</i>	Beta			<i>Tolerance</i>	VIF
1	<i>(Constant)</i>	78,134	2,628		29,734	0,00		
	KuponObl	2,114	0,254	0,522	8,317	0,00	0,927	1,079
	Rating	4,086	0,751	0,391	5,438	0,00	0,706	1,417
	Maturitas	0,532	0,088	0,435	6,043	0,00	0,704	1,420

a. *Dependent Variable: HargaObl*

Lampiran 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Model Summary^b</i>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,892 ^a	0,796	0,785	2,44488

a. Predictors: (Constant), Maturitas, KuponObl, Rating

b. Dependent Variable: HargaObl

Lampiran 11. Hasil Uji Autokorelasi (*Run Test*)

<i>Runs Test</i>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Test Value^a</i>	-00,18227
<i>Cases < Test Value</i>	30
<i>Cases >= Test Value</i>	30
<i>Total Cases</i>	60
<i>Number of Runs</i>	26
<i>Z</i>	-1,302
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,193

a. Median

Lampiran 12. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

<i>Model Summary^b</i>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,892 ^a	,796	0,785	2,44488

a. Predictors: (Constant), Maturitas, KuponObl, Rating

b. Dependent Variable: HargaObl

<i>ANOVA^a</i>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	1302.639	3	434.213	72.642	0,000 ^b
	<i>Residual</i>	334.737	56	5.977		
	<i>Total</i>	1637.376	59			

a. Dependent Variable: HargaObl

b. Predictors: (Constant), Maturitas, KuponObl, Rating

<i>Coefficients^a</i>								
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.	<i>Collinearity Statistics</i>	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	<i>(Constant)</i>	78,134	2,628		29,743	0,00		
	KuponObl	2,114	0,254	0,522	8,317	0,00	0,927	1,079
	Rating	4,086	0,751	0,391	5,438	0,00	0,706	1,417
	Maturitas	0,532	0,088	0,435	6,043	0,00	0,704	1,420

a. Dependent Variable: HargaObl