

**PENGARUH MATURITAS, SUKU BUNGA DAN KUPON TERHADAP
PERUBAHAN HARGA OBLIGASI KORPORASI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Nurinsania*
Moh. Amin M. Cholid Mawardi****

**Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Islam Malang**

Unisma Jl.Mt.Haryono 193, Malang, 65144

E-mail : Nurinsania31@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the maturity, interest rates and coupons for the prices of corporate bonds on the Indonesia Stock Exchange. Based on the results of the study show that the maturity, interest rates and coupons simultaneously have a significant effect on changes in bond prices. Maturity shows significant changes but has a negative effect, interest rates have a negative and significant effect and partial coupons show a positive and significant effect on changes in bond prices.

Keywords : Bonds, maturity, interest rates and coupons

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui maturitas, tingkat suku bunga dan kupon terhadap harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa maturitas, tingkat suku bunga dan kupon secara simultan berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Maturitas menunjukkan signifikan terhadap perubahan namun berpengaruh negatif, suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial dan kupon menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

Kata kunci : Obligasi, maturitas, suku bunga dan kupon.

PENDAHULUAN

Pendanaan yaitu salah satu permasalahan yang sering dihadapi perusahaan di dalam operasional korporasinya dan untuk mengimplementasikannya perlu perencanaan yang tepat untuk membiayai kebutuhan dan mencapai tujuan korporasi dengan tepat

. Terdapat beberapa kelebihan yang dimiliki obligasi dibandingkan saham dalam hal pembayaran *return*. Setiap surat yang diterbitkan mempunyai maturitas yang berbeda-beda antara yang satu dengan yang lainnya. Menurut Tandelilin (2010: 275) menyebutkan dari waktu ke waktu harga obligasi

premium bonds dan *discount bonds* mengikuti kurva halus, yaitu harga *premium bonds* menurun dan harga *discount bonds* menaik. Sebab, perusahaan yang menerbitkan obligasi memiliki seri yang berbeda. Pada waktu jatuh tempo, harga obligasi menyatu dengan nilai parnya.

Faktor selanjutnya yaitu tingkat suku bunga. Sitorus (2015: 13) perubahan suku bunga akan mempengaruhi nilai dari semua surat utang termasuk obligasi, yang pada gilirannya mempengaruhi keputusan bagi emiten kapan waktu yang tepat untuk menerbitkan surat utang, dan bagi pemodal atau kreditor apakah akan membeli surat utang jangka pendek dan jangka panjang. Kupon obligasi secara umum dibayarkan setiap tiga bulan baik kupon yang tetap maupun yang mengambang (Manurung, 2006:11). Besar kecilnya nilai kupon obligasi tergantung dari perusahaan yang menerbitkan obligasi. Berdasarkan permasalahan yang ada menarik untuk diteliti dengan tujuan penelitian yaitu untuk mengetahui pengaruh maturitas, tingkat suku bunga dan kupon terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di BEI.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian menggunakan metode kuantitatif, lokasi penelitian dilakukan di Galeri Investasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang. Data perusahaan yang terdaftar di BEI. Populasi yang digunakan dipenelitian ini adalah PT. Pefindo, Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu kuantitatif yang berupa angka-angka, metode pengambilan data menggunakan data sekunder (Teknik dokumentasi). Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda, dan Uji Hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MATURITAS	210	1,000	7,000	2,62381	1,429827
SUKUBUNGA	210	,043	,075	,04977	,010436
KUPON	210	,064	,125	,09048	,012573
OBLIGASI	210	,490	1,114	,98358	,056427
Valid N (listwise)	210				

Sumber: Output SPSS, 2019

Hasil analisis menunjukkan :

1. Maturitas (X_1) nilai *minimum* 1,000; nilai *maksimum* 7,000; *mean* sebesar 2,62381; dengan *standar deviasi* 1,429827.
2. Suku Bunga (X_2) nilai *minimum* 0,043; nilai *maksimum* 0,075; *mean* 0,04977; dengan *standar deviasi* 1,429827.
3. Kupon (X_3) nilai *minimum* 0,064; nilai *maksimum* 0,125; *mean* sebesar 0,09048; dengan *standar deviasi* 0,012573.
4. Obligasi (Y) nilai *minimum* 0,490; nilai *maksimum* 1,114; *mean* 0,98358; dengan *standar deviasi* 0,056427.

B. Uji Normalitas

Uji normalitas diperoleh dari data statistik dengan menggunakan *one sample kolmogorov smirnov* yang disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

		MATURIT AS	SUKUBUN GA	KUP ON	OBLIGA SI
N		210	210	210	210
Normal Parameters(a,b)	Mean	2,62381	,04977	,0904 8	,98358
	Std. Deviation	1,429827	,010436	,0125 73	,056427
Most Extreme Differences	Absolute	,168	,362	,101	,229
	Positive	,168	,362	,101	,167
	Negative	-,128	-,258	-,054	-,229
Kolmogorov-Smirnov Z		1,053	1,212	1,142	1,249
Asymp. Sig. (2-tailed)		,213	,121	,156	,080

Sumber: Output SPSS, 2019

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data pada tabel 4.3, maka diketahui sebagai berikut :

1. Variabel Maturitas nilai signifikan 0,213. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai $\text{sig } 0,213 > \alpha (0,05)$ data dinyatakan berdistribusi normal.
2. Variabel Suku Bunga nilai signifikan 0,121. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai $\text{sig } 0,121 > \alpha (0,05)$ data dinyatakan berdistribusi normal.
3. Variabel Kupon nilai signifikan 0,156. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai $\text{sig. } 0,156 > \alpha (0,05)$ data dinyatakan berdistribusi normal.
4. Variabel Obligasi nilai signifikan 0,080. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai $\text{sig } 0,080 > \alpha (0,05)$ data dinyatakan berdistribusi normal.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,878	,031		28,746	,000		
MATURITAS	-,001	,003	-,036	2,059	,037	,994	1,006
SUKU BUNGA	-,837	,352	-,155	2,377	,018	,986	1,014
KUPON	1,586	,293	,353	5,412	,000	,980	1,020

Sumber: Output SPSS, 2019

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada tabel 4.4, maka dapat diketahui :

- Variabel X_1 (Maturitas) nilai VIF sebesar 1,006 dengan nilai *Tolerance* 0,994.
- Variabel X_2 (Suku Bunga) nilai VIF sebesar 1,014 dengan nilai *Tolerance* 0,986.
- Variabel X_3 (Kupon) nilai VIF sebesar 1,020 dengan nilai *Tolerance* 0,980.

2. Uji Autokorelasi

Pengujian ini dikerjakan dengan cara membandingkan antara nilai hitung *Durbin-Watson* dengan nilai tabel *Durbin-Watson* (d_l dan d_u).

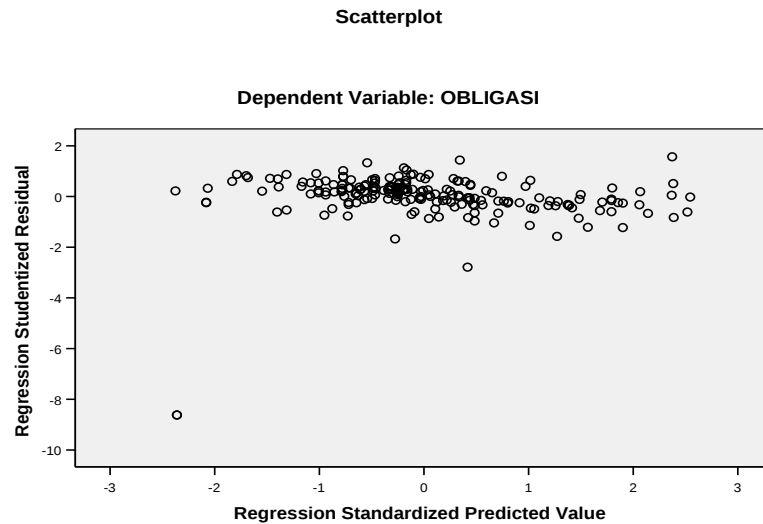
Tabel. 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,373(a)	,539	,427	,052731	1,975

Sumber: Output SPSS, 2019

Dilihat dari *Durbin Watson* pada tabel 4.5 di atas, maka bisa disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi antara residual (asumsi terpenuhi) dikarenakan nilai $d_U < d < 4-d_U$ ($1,793 < 1,975 < 2,207$).

3. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Output SPSS, 2019

Berdasarkan analisis yang digunakan tidak terjadi heteroskedastisitas,

D. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi yang berguna untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen (Maturitas, Suku Bunga dan Kupon) terhadap variabel dependen (Obligasi).

Tabel. 5.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,878	,031		28,746	,000
	MATURITAS	-,001	,003	-,036	2,059	,037
	SUKUBUNGA	-,837	,352	-,155	2,377	,018
	KUPON	1,586	,293	,353	5,412	,000

Sumber: Output SPSS, 2019

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha - \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$\text{Obligasi} = 0,878 - 0,001X_1 - 0,837X_2 + 1,586X_3 + e$$

(sig.0,037) (sig.0,018) (sig.0,000)

Berdasarkan uji regresi yang telah dilakukan menunjukkan :

1. Nilai a = 0,878 menunjukkan bahwa jika Maturitas, Suku Bunga dan Kupon 0 (nol) maka tingkat Obligasi adalah sebesar 0,878.
2. Nilai b1 = -0,001 menunjukkan bahwa apabila nilai Suku Bunga dan Kupon konstan maka setiap penambahan nilai X1 (Maturitas) sebesar 1% maka akan mengalami penurunan Obligasi sebesar -0,001.
3. Nilai b2 = -0,837 menunjukkan bahwa apabila nilai Maturitas dan Kupon konstan maka setiap penambahan nilai X2 (Suku Bunga) sebesar 1% maka akan mengalami penurunan Obligasi sebesar -0,837.
4. Nilai b3 = 1,586 menunjukkan bahwa apabila nilai Maturitas dan Suku bunga konstan maka setiap penambahan nilai X3 (Kupon) sebesar 1% maka akan meningkatkan Obligasi sebesar 1,586.

E. Uji Hipotesis

1. Uji Simultan (F)

Adapun hasil dari uji simultan (uji-F) adalah sebagai berikut:

Tabel 6

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,093	3	,031	11,110	,000(a)
	Residual	,573	206	,003		
	Total	,665	209			

Sumber: Output SPSS, 2019

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat bahwa diperoleh nilai F_{hitung} (11,110) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari α (0,05), sehingga **H_0 ditolak dan H_1 diterima**. Artinya bahwa secara simultan, variabel bebas yaitu X_1 (Maturitas), X_2 (Suku Bunga), X_3 (Kupon) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Y (Obligasi).

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Adapun hasil uji determinasi (R^2) adalah sebagai berikut :

Tabel 7

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,373(a)	,539	,427	,052731

Sumber: Output SPSS, 2019

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan besarnya R^2 Square adalah 0,539 atau 53,9% variasi Obligasi dapat dijelaskan dengan variasi dari ketiga variabel independen yaitu Maturitas, Suku Bunga dan Kupon. Sedangkan 46,1% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain seperti likuiditas, inflasi dan ukuran perusahaan.

2. Uji Parsial (t)

Adapun hasil uji parsial (t) adalah sebagai berikut :

Tabel. 8

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,878	,031		28,746	,000
	MATURITAS	-,001	,003	-,036	2,059	,037
	SUKUBUNGA	-,837	,352	-,155	2,377	,018
	KUPON	1,586	,293	,353	5,412	,000

Sumber: Output SPSS, 2019

Hasil :

1. Variabel X_1 (Maturitas) statistik uji t -2,059 dengan signifikansi sebesar 0,037 lebih kecil dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_1 (Maturitas) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Obligasi.
2. Variabel X_2 (Suku Bunga) memiliki statistik uji t sebesar -2,377 dengan signifikansi sebesar 0,018 kurang dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_2 (Suku Bunga) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Obligasi.
3. Variabel X_3 (Kupon) memiliki statistik uji t sebesar 5,412 dengan signifikansi sebesar 0,000 kurang dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_3 (Kupon) berpengaruh secara signifikan terhadap Obligasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Maturitas, Tingkat Suku Bunga dan Kupon secara simultan berpengaruh nyata pada Perubahan Harga Obligasi.
2. Berdasarkan hasil pengujian, nilai sig. Maturitas pada tabel *coefficients* didapatkan hasil sebesar 0,037 (nilai sig. < dari pada alpha (α) = 0.05) maka

- diperoleh hasil H_1 diterima yang artinya bahwa secara parsial Maturitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Perubahan Harga Obligasi.
3. Berdasarkan hasil pengujian, nilai sig. Suku Bunga pada tabel *coefficients* didapatkan hasil sebesar 0,018 (nilai sig. < dari pada alpha (α) = 0.05) diperoleh hasil H_1 diterima yang artinya bahwa secara parsial Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Perubahan Harga Obligasi.
 4. Berdasarkan hasil pengujian, nilai sig. Kupon pada tabel *coefficients* didapatkan hasil sebesar 0,000 (nilai sig. < dari pada alpha (α) = 0.05) diperoleh hasil H_1 diterima yang artinya bahwa secara parsial Kupon berpengaruh positif pada Perubahan Harga Obligasi.

SARAN

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk melakukan penelitian dengan populasi yang berbeda seperti penelitian pada obligasi jenis pemerintahan dan obligasi konversi dan obligasi syariah karena memiliki karakter yang berbeda terhadap penelitian sebelumnya
2. Bagi peneliti selanjutnya perlu menambahkan variabel yang dimungkinkan dapat berpengaruh terhadap variabel dependen (Perubahan Harga Obligasi) seperti Likuiditas, Profitabilitas dan Rating.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, N. dan Greace Setiawan. 2007. Pengaruh Rating dan Kupon Terhadap Harga Obligasi (Studi Kasus Obligasi Kriteria Investasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Surabaya Tahun 2002-2006). *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, 7(2): 101-110.
- Damena, H., Ervita S., dan Rini Aprilia. 2014. Analisis Pengaruh Coupon (Bunga Obligasi), Jangka Waktu Jatuh Tempo, dan Likuiditas Obligasi terhadap Tingkat Perubahan Harga Obligasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Forum Bisnis dan Kewirausahaan*, 4(1):31-37.
- Jogiyanto, Hartono. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE UGM
- Keown, AJ., Scott, JR., Martin, JD dan Petty, JW. 2011. *Financial management: Principles and applications*. Prentice Hall.
- Latumaerissa. 2011. Bank dan Lembaga keuangan lain, Jakarta: Salemba Empat.
- Manurung, A. 2006. *Ke mana Investasi? Kiat dan Panduan Investasi Keuangan di Indonesia*. Jakarta: PT Kompas Media Nusantara.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Suliyanto. 2011. *Ekonomika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit. Andi.
- *) **Nurinsania** adalah Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang
- **) **Moh. Amin** adalah Dosen Tetap Universitas Islam Malang
- ***) **M. Cholid Mawardi** adalah Dosen Tetap Universitas Islam Malang