

Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kupon, Jatuh Tempo, Peringkat, Dan Likuiditas Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019

Nursiti Hardiyanti¹, Sri Megawati Elizabeth²

Jurusan Manajemen STIE Multi Data Palembang

¹nursiti@mhs.mdp.ac.id, ²srimegawati@stie-mdp.ac.id

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga, kupon, jatuh tempo, peringkat, dan likuiditas terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Populasi penelitian berjumlah 539 obligasi korporasi. Sedangkan sampel penelitian yang digunakan berjumlah 36 obligasi korporasi. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda yang diolah dengan aplikasi SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi, kupon tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap perubahan harga obligasi, jatuh tempo berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi, peringkat tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap perubahan harga obligasi, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Secara simultan tingkat suku bunga, kupon, jatuh tempo, peringkat, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

Kata kunci: tingkat suku bunga, kupon, jatuh tempo, peringkat, likuiditas, perubahan harga obligasi

Abstract: This study aims to determine the effect of interest rates, coupons, maturities, ratings, and liquidity on changes in the price of corporate bonds listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) for the 2015-2019 period. The population of study was 539 corporate bonds. While the research sample used was 36 corporate bonds. The data analysis technique used multiple linear regression analysis which was processed by the SPSS application. The results showed that partially the interest rate has a negative and significant effect on changes in bond prices, coupons have no and insignificant effect on changes in bond prices, maturity has a positive and significant effect on changes in bond prices, ratings have no and insignificant effect on changes in bond prices, liquidity has a negative and significant effect on changes in bond prices. Simultaneously, interest rates, coupons, maturities, ratings, and liquidity have a positive and significant effect on changes in bond prices.

Keywords: interest rate, coupon, maturity, rating, liquidity, change in bond prices

1. PENDAHULUAN

Investasi merupakan salah satu pilihan yang tepat dalam merencanakan keuangan di masa depan. Terdapat banyak jenis investasi di Indonesia, misalnya investasi saham, deposito, hingga obligasi (Sari, 2019).

Bagi investor yang kurang menyukai risiko, obligasi bisa menjadi salah satu jenis aset yang cukup menarik karena obligasi mampu memberikan

pendapatan tetap bagi investor. Meskipun dalam kenyataannya di Indonesia perkembangan obligasi masih relatif lamban dibanding perkembangan saham, investor kiranya dapat tetap menjadikan obligasi sebagai alternatif investasi selain saham dalam membentuk portofolio (Tandelilin, 2017, h.249).

Kebanyakan investor memandang obligasi pemerintah sebagai pilihan yang aman, tetapi kurang menguntungkan untuk berinvestasi. Obligasi korporasi

seringkali dapat dilunasi sebelum jatuh tempo (*callable*) atau gagal bayar oleh penerbitnya, sementara obligasi pemerintah tidak memiliki risiko ini. Untuk mengkompensasi risiko ini biasanya obligasi korporasi menawarkan tingkat imbal hasil yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2018, h.282).

Tercatat sepanjang tahun 2018 beberapa obligasi korporasi yang ada di pasar modal Indonesia terganjal kasus gagal bayar dengan nominal mencapai triliunan rupiah. Obligasi yang gagal bayar yaitu PT Express Trasindo Utama Tbk, PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, dan PT Sunprima Nusantara Pembiayaan (Yoliawan, 2018).

Keuntungan yang diperoleh dari obligasi tidak selalu bergantung kepada imbal hasil kupon tetapi juga bisa diperoleh dari kenaikan harga yang akan memberikan *capital gain* bagi pemodal. Harga obligasi berfluktuasi sejalan dinamika berbagai faktor perekonomian selain kondisi keuangan perusahaan emiten (Sitorus, 2015, h.20). Menurut Fabozzi (2005) dalam Azizah (2015) harga obligasi dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah suku bunga SBI, likuiditas, rating, kupon, dan waktu jatuh tempo yang selanjutnya akan dibahas dalam penelitian ini.

Harga obligasi dapat digolongkan menjadi tiga kemungkinan, yaitu: harga *at par* adalah apabila harga obligasi sama dengan nilai nominal, harga *at discount* adalah apabila harga obligasi di bawah nilai nominal, harga *at premium* adalah apabila harga obligasi di atas nilai nominal (Sitorus, 2015, h.20).

Tingkat suku bunga merupakan faktor ekonomi makro yang paling berpengaruh langsung terhadap perubahan harga obligasi. Apabila suku bunga tinggi, memegang obligasi dengan tingkat kupon tetap akan kurang menarik sehingga pemodal akan mengalihkan dananya ke aset lain. Permintaan terhadap obligasi menurun, harga obligasi akan terdorong turun. Demikian pula sebaliknya, apabila suku bunga pasar rendah, memegang obligasi dengan tingkat bunga kupon menjadi menarik. Permintaan obligasi akan naik dan harga akan terdorong naik (Sitorus, 2015, h.21). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nurinsania dkk (2019) menyatakan

bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sumarna dan Badjra (2016) menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

Kupon merupakan bunga yang dibayar secara reguler oleh penerbit obligasi kepada pemegangnya (Tandelilin, 2017, h.41). Tingkat kupon yang tinggi akan menarik daya beli investor sehingga harga yang ditawarkan menjadi naik. Sebaliknya tingkat kupon yang rendah menyebabkan daya beli investor menurun sehingga harga yang ditawarkan menjadi turun. Berdasarkan penelitian Sumarna dan Badjra (2016) menyatakan bahwa kupon berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

Jatuh tempo merupakan tanggal ketika pemegangnya akan menerima uang pokok pinjaman yang jumlahnya sebesar nilai nominal (Tandelilin, 2017, h.42). Harga obligasi yang mempunyai umur lebih panjang akan lebih berfluktuasi dibandingkan dengan harga obligasi yang lebih pendek karena obligasi yang umurnya lebih panjang relatif lebih sensitif terhadap perubahan tingkat bunga (Tandelilin, 2017, h.280).

Penelitian dari Subagia dan Sedana (2016) menyatakan bahwa waktu jatuh tempo berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anandasari dan Sudjarni (2017) bahwa waktu jatuh tempo berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

Peringkat obligasi merupakan kemampuan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang (Tandelilin, 2017, h.254). Badan yang melakukan peneringkatan obligasi di Indonesia adalah PT Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia). Berdasarkan Pefindo jenis peringkat dikategorikan mulai dari AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, dan D (default).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sumarna dan Badjra (2016) menyatakan bahwa peringkat (*rating*) berpengaruh signifikan positif

terhadap perubahan harga obligasi. Likuiditas dari obligasi menunjukkan seberapa cepat investor dapat memperjualbelikan obligasinya tanpa harus mengorbankan harga obligasi (Hartono, 2016, h.220).

Berdasarkan fenomena dan berbagai hasil penelitian sebelumnya yang berbeda maka penulis memutuskan untuk meneliti “Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kupon, Jatuh Tempo, Peringkat, dan Likuiditas Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019”.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Harga obligasi merupakan harga yang harus dibayarkan oleh emiten kepada investor ketika melakukan transaksi obligasi. Harga obligasi yang mempunyai umur lebih panjang akan lebih berfluktuasi dibandingkan dengan harga obligasi yang umurnya lebih pendek karena obligasi yang umurnya lebih panjang relatif lebih sensitif dengan perubahan harga (Tandelilin, 2017, h.280).

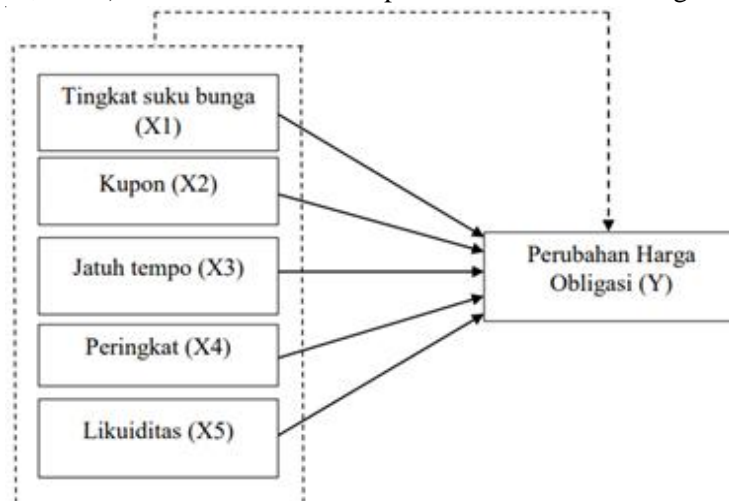
Tingkat suku bunga merupakan nilai yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia. Sukubunga yang tinggi akan menyebabkan rendahnya harga obligasi (Tandelilin, 2017, h.278).

Menurut Tandelilin (2017, h.41) kupon merupakan bunga yang dibayarkan secara reguler oleh penerbit obligasi kepada pemegangnya. Kupon obligasi ditetapkan dalam persentase (%) tahunan dari nilai nominal dan dibayarkan pada interval waktu tertentu. Di pasar modal Indonesia, pembayaran kupon obligasi korporasi biasanya ditetapkan tahunan atau setengah tahunan.

Menurut Tandelilin (2017, h.42) jatuh tempo (*maturity*) merupakan tanggal ketika pemegangnya akan menerima uang pokok pinjaman yang jumlahnya sebesar nilai nominal. Tanggal jatuh tempo tiap obligasi bervariasi dari 1 tahun sampai lebih dari 10 tahun. Jatuh tempo obligasi dinyatakan dalam satuan tahun.

Faktor penting bagi investor sebelum berinvestasi di obligasi adalah mengenal penerbit dan seluk beluk obligasi yang diterbitkan. Hal itu perlu dilakukan untuk menaksir besarnya risiko khususnya risiko gagal bayar (*default*) yang mungkin dapat dialami oleh investor di masa mendatang. Untuk mempermudah, investor seharusnya memperhatikan peringkat tiap obligasi yang dikeluarkan oleh institusi pemeringkat obligasi (Tandelilin, 2017, h.43).

Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Sumber: Penulis, 2020

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Keterangan:

- ▶ : Pengaruh tingkat suku bunga, kupon, jatuh tempo, peringkat, dan likuiditas terhadap perubahan harga obligasi secara parsial.
- ▶ : Pengaruh tingkat suku bunga, kupon, jatuh tempo, peringkat, dan likuiditas terhadap perubahan harga obligasi secara simultan.

antara variabel tingkat suku bunga, kupon, jatuh tempo, peringkat, dan likuiditas terhadap perubahan harga obligasi.

Objek penelitian ini adalah tingkat suku bunga, kupon, jatuh tempo, peringkat, dan likuiditas. Subjek penelitian ini adalah perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan penelitian deskriptif untuk membuktikan hubungan

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 539 obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Sedangkan sampel berjumlah 36 obligasi. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah *purposive sampling* sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Keterangan	Obligasi
1	Obligasi korporasi yang terdaftar pada <i>IndonesiaBond Market Directory</i> periode 2015-2019	539
2	Obligasi korporasi yang tidak ada secara berturut-turut selama periode penelitian	(503)
Total Sampel		36

Sumber: diolah penulis, 2020

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Teknik analisis data adalah metode dalam memproses data menjadi informasi. Saat melakukan suatu penelitian, kita perlu menganalisis data agar data tersebut mudah dipahami. Analisis data juga diperlukan

agar kita mendapatkan solusi atas permasalahan penelitian yang tengah dikerjakan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik analisis data diolah menggunakan aplikasi SPSS dengan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, dan uji hipotesis.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tingkat_Suku_Bunga_X1	180	4.56	7.52	5.7600	1.00783
Kupon_X2	180	8.50	14.25	10.6072	1.11957
Jatuh_Tempo_X3	180	4	30	6.86	4.517
Peringat_X4	180	1	8	6.44	2.133
Likuiditas_X5	180	37.58	296.23	126.7185	62.69931
Perubahan_Harga_Y	180	.02	10.97	2.8473	2.67529
Valid N (listwise)	180				

Standar deviasi menunjukkan seberapa besar variasi data, Nilai standar deviasi yang lebih besar daripada rata-rata menunjukkan data yang kurang baik. Sebaliknya jika standar deviasinya lebih kecil daripada nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data.

Uji Normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal ataukah tidak. Uji Normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal.

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		180
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.96971455
Most Extreme Differences	Absolute	.048
	Positive	.048
	Negative	-.045
Kolmogorov-Smirnov Z		.646
Asymp. Sig. (2-tailed)		.799

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan hasil perhitungan uji normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* nilai *Asymp Sig (2-tailed)* bernilai 0,799 lebih besar daripada 0,05 ($0,799 > 0,05$) sehingga data penelitian ini yang terdiri dari variabel tingkat suku bunga, kupon, jatuh tempo,

peringkat, likuiditas, dan perubahan harga obligasi dinyatakan berdistribusi normal. Uji multikolinearitas adalah uji yang dilakukan untuk memastikan apakah di dalam sebuah model regresi ada interkorelasi atau kolinearitas antar variabel bebas.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Tingkat Suku Bunga X1	0,997	1,003
Kupon X2	0,553	1,807
Jatuh Tempo X3	0,847	1,180
Peringkat X4	0,536	1,865
Likuiditas X5	0,952	1,051

Sumber: data diolah, 2020

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji masalah multikolinearitas dengan melihat batas dari tolerance value $\leq 0,10$ atau nilai VIF ≥ 10 untuk mengetahui ada tidaknya terjadi multikolinearitas.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas terlihat nilai tolerance tingkat suku bunga (X1) 0,997, kupon (X2) 0,553, jatuh tempo (X3) 0,847, peringkat (X4) 0,536, likuiditas (X5) 0,952. Sedangkan nilai VIF tingkat suku bunga (X1) 1,003, kupon (X2) 1,807, jatuh

tempo (X3) 1,180, peringkat (X4) 1,865, likuiditas (X5) 1,051. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dan data penelitian ini layak.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.677 ^a	.458	.442	1.99781	2.078

Sumber: data diolah, 2020

Hasil uji autokorelasi menggunakan pengujian *Durbin-Watson*. Berdasarkan hasil perhitungan *Durbin Watson* bernilai 2,078 dengan 5 variabel dan $n = 180$. Berdasarkan tabel *Durbin Watson test* dengan nilai *significant test* 5% nilai du = 1,8017. Sedangkan $4-u (4-1,8017) = 2,1983$ sehingga hasil perhitungan uji *Durbin Watson* terletak di antara 1,8017-2,1983 yang berarti model regresi tidak memiliki masalah autokorelasi.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.333 ^a	.111	.085	1.18921

Sumber: data diolah, 2020

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilakukan menggunakan uji *white*. Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 6 bahwa nilai *R Square* sebesar 0,111 dengan jumlah sampel sebanyak 180, maka nilai $c2$ hitung = $180 \times 0,111 = 19,98$. Nilai $c2$ tabel $Df = k - 1 (Df = 6 - 1 = 5)$ dengan tingkat sig 0,1% maka diperoleh nilai $c2$ tabel 20,515. Oleh karena $c2$ hitung lebih kecil dari $c2$ tabel ($19,98 < 20,515$) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Tabel 7. Uji Linearitas

ANOVA Table

			Sig
<i>Unstandardized Residual</i> <i>*Unstandardized Predict Value</i>	<i>Between Groups</i>	<i>(Combined)</i>	0,001
		<i>Linearity</i>	1,000
		<i>Deviation from Linearity</i>	0,001

Sumber: data diolah, 2020

Uji linearitas adalah salah satu uji asumsi klasik yang dilakukan untuk mengetahui sifat linear pada sebaran data antara variabel X dan Y. Perlunya mengetahui adakah sifat linear pada hubungan X dan Y mempengaruhi tingkat valid atau tidaknya model regresi yang dihasilkan. Secara umum *uji linearitas* bertujuan untuk mengetahui apakah dua variabel

mempunyai hubungan yang linear secara signifikan atau tidak. Hasil uji linearitas di atas menunjukkan nilai *Sig Linearity* sebesar $1,000 > 0,05$ sehingga uji linearitas diterima.

Pada data ini terdapat hubungan linear antara variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 8. Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.159	2.457		3.728	.000
	Tingkat Suku Bunga_X1	-1.472	.148	-.555	-9.923	.000
	Kupon_X2	.234	.179	.098	1.304	.194
	Jatuh_Tempo_X3	.174	.036	.294	4.854	.000
	Peringkat_X4	-.070	.096	-.056	-.728	.467
	Likuiditas_X5	-.008	.002	-.196	-3.423	.001

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan pengolahan data di atas diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 9,159 - 1,472X1 + 0,234X2 + 0,174X3 - 0,07X4 - 0,008X5 + e$$

Dimana:

- Y = Perubahan Harga Obligasi
- X1 = Tingkat Suku Bunga
- X2 = Kupon
- X3 = Jatuh Tempo
- X4 = Peringkat
- X5 = Likuiditas
- e = Standar Error

Dari persamaan tersebut dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Konstanta (α) sebesar 9,159 yang artinya menunjukkan besarnya pengaruh variabel tingkat suku bunga, kupon, jatuh tempo, peringkat, dan likuiditas terhadap perubahan harga obligasi. Jika variabel bebas dianggap konstan, maka rata-rata perubahan harga obligasi adalah sebesar 9,159.
- 2) Koefisien regresi tingkat suku bunga bertanda negatif sebesar -1,472 yang artinya jika variabel lainnya konstan dan tingkat suku bunga mengalami peningkatan 1% maka perubahan harga obligasi akan mengalami penurunan sebesar 1,472%. Sebaliknya jika tingkat suku bunga mengalami penurunan 1% maka perubahan harga obligasi akan mengalami peningkatan sebesar 1,472%.
- 3) Koefisien regresi kupon bertanda positif sebesar 0,234 yang artinya jika variabel lainnya konstan

dan kupon mengalami peningkatan 1% maka perubahan harga obligasi akan ikut mengalami peningkatan sebesar 0,234%. Sebaliknya jika kupon mengalami penurunan maka perubahan harga obligasi akan mengalami penurunan sebesar 0,234%.

- 4) Koefisien regresi jatuh tempo bertanda positif sebesar 0,174 yang artinya jika variabel lainnya konstan dan jatuh tempo mengalami peningkatan 1% maka perubahan harga obligasi akan ikut mengalami peningkatan sebesar 0,174%. Sebaliknya jika jatuh tempo mengalami penurunan maka perubahan harga obligasi akan mengalami penurunan sebesar 0,174%.
- 5) Koefisien regresi peringkat bertanda negatif sebesar -0,07 yang artinya jika variabel lainnya konstan dan peringkat mengalami peningkatan 1% maka perubahan harga obligasi akan mengalami penurunan sebesar 0,07%. Sebaliknya jika peringkat mengalami penurunan 1% maka perubahan harga obligasi akan mengalami peningkatan sebesar 0,07%.
- 6) Koefisien regresi likuiditas bertanda negatif sebesar -0,008 yang artinya jika variabel lainnya konstan dan likuiditas mengalami peningkatan 1% maka perubahan harga obligasi akan mengalami penurunan sebesar 0,008%. Sebaliknya jika likuiditas mengalami penurunan 1% maka perubahan harga obligasi akan mengalami peningkatan sebesar 0,008%.

Tabel 9. Uji T
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.159	2.457		3.728	.000
	Tingkat Suku Bunga X1	-1.472	.148	-.555	-9.923	.000
	Kupon X2	.234	.179	.098	1.304	.194
	Jatuh Tempo X3	.174	.036	.294	4.854	.000
	Peringkat X4	-.070	.096	-.056	-.728	.467
	Likuiditas X5	-.008	.002	-.196	-3.423	.001

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan uji t, maka pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

1) Tingkat Suku Bunga

Berdasarkan uji t variabel tingkat suku bunga mempunyai nilai t hitung tingkat suku bunga sebesar -9,923 dan nilai t tabel sebesar 1,974 ($-9,923 < 1,974$). Nilai signifikan 0,000 yang sehingga nilai $sig < 0,05$. Artinya secara parsial variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

2) Kupon

Berdasarkan uji t variabel kupon mempunyai nilai t hitung kupon sebesar 1,304 dan nilai t tabel sebesar 1,974 ($1,304 < 1,974$). Nilai signifikan 0,194 yang sehingga nilai $sig > 0,05$. Artinya secara parsial variabel kupon tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

3) Jatuh Tempo

Berdasarkan uji t variabel jatuh tempo mempunyai nilai t hitung jatuh tempo sebesar 4,854 dan nilai t tabel sebesar 1,974 ($4,854 > 1,974$). Nilai signifikan 0,000 yang sehingga nilai $sig < 0,05$. Artinya secara parsial variabel jatuh tempo berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

4) Peringkat

Berdasarkan uji t variabel peringkat mempunyai nilai t hitung jatuh tempo sebesar -0,728 dan nilai t tabel sebesar 1,974 ($-0,728 < 1,974$). Nilai signifikan 0,467 yang sehingga nilai $sig > 0,05$. Artinya secara parsial variabel peringkat tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

5) Likuiditas

Berdasarkan uji t variabel likuiditas mempunyai nilai t hitung likuiditas sebesar -3,423 dan nilai t tabel sebesar 1,974 ($-3,423 < 1,974$). Nilai signifikan 0,001 yang sehingga nilai $sig < 0,05$. Artinya secara parsial variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

Tabel 10. Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	586.660	5	117.332	29.397	.000 ^b
	Residual	694.480	174	3.991		
	Total	1281.139	179			

Berdasarkan analisis hasil uji *f* di atas terlihat bahwa nilai *f* hitung sebesar 29,397 lebih besar dari *f* tabel 2,27 (29,397 > 2,27). Nilai *sig* sebesar 0,000 sehingga *sig* < 0,05.

Sehingga dapat dijelaskan bahwa secara simultan terdapat pengaruh signifikan tingkat suku bunga, kupon, jatuh tempo, peringkat, dan likuiditas terhadap perubahan harga obligasi.

Tabel 11. Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.677 ^a	.458	.442	1.99781

Sumber: data diolah, 2020

Hasil uji koefisien determinasi di atas menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,442 atau 44,2%. Artinya variabel tingkat suku bunga, kupon, jatuh tempo, peringkat, dan likuiditas mempengaruhi perubahan harga obligasi sebesar 44,2% sedangkan sisanya 55,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar penelitian. Faktor lain tersebut di antaranya inflasi, nilai kurs, jaminan obligasi, dan kebijakan pemerintah yang tidak diambil dalam penelitian ini. Nilai *standard error of the estimate* sebesar 1,99781 yang artinya semakin kecil nilai tersebut berarti semakin tepat model regresi dalam memprediksi perubahan harga obligasi.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Secara parsial tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Kupon tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Jatuh tempo berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Peringkat tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Secara simultan tingkat suku bunga, kupon, jatuh tempo, peringkat, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

Saran yang diberikan bagi peneliti, sebaiknya untuk penelitian selanjutnya menambahkan beberapa variabel lainnya yang mungkin mempengaruhi

perubahan harga obligasi. Periode penelitian dan sampel juga bisa ditambah untuk memberikan hasil yang lebih maksimal dan akurat. Bagi investor, sebelum memperjualbelikan obligasi sebaiknya mengetahui terlebih dahulu hal-hal yang dapat mempengaruhi harga obligasi. Seperti misalnya tingkat suku bunga yang rendah akan membuat harga obligasi meningkat dan sebaliknya.

Dengan mengetahui hal tersebut maka investor bisa memperoleh keuntungan yang lebih tinggi. Bagi perusahaan, sebaiknya memahami dengan baik bagaimana faktor dari dalam perusahaan mampu mempengaruhi perubahan harga obligasi. Seperti faktor likuiditas perusahaan yang mampu mempengaruhi perubahan harga obligasi sehingga dapat membantu perusahaan menghindari kerugian yang besar.

DAFTAR PUSTAKA

[1] Anandasari, L. P. S. K., & Sudjarni, L. K. 2017, *Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di BEI*, E-Jurnal Manajemen Unud, Bali.

[2] Azizah, Yosi. 2015, *Analisis Faktor Spesifik yang Mempengaruhi Harga Obligasi Negara di Bursa Efek Indonesia*, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

[3] Brigham & Houston. 2018, *Dasar-dasar*

Manajemen Keuangan, Salemba Empat, Jakarta Selatan.

- [4] Hartono, Jogiyanto. 2016, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta.
- [5] Nurinsania, dkk. 2019, *Pengaruh Maturitas, Suku Bunga, dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang, Malang.
- [6] Sari, F. M., 2019. *Ini Plus dan Minus Investasi Obligasi yang Harus Kamu Ketahui*, Diakses pada Tanggal 6 Oktober 2020 dari liputan6.com.
- [7] Sitorus, Tarmiden. 2015, *Pasar Obligasi Indonesia Teori dan Praktik*, Raja Grafindo Persada, Depok.
- [8] Subagia, I. K., & Sedana, I. B. P. 2015, *Analisis Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia*, E-Jurnal Manajemen Unud, Bali.
- [9] Sumarna, I. W & Badjra, I. B. 2016, *Pengaruh Rating, Maturitas, Tingkat Suku Bunga dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia*, E-Jurnal Manajemen Unud, Bali.
- [10] Tandelilin, Eduardus. 2017, *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*, Kanisius, Sleman.
- [11] Yoliawan. 2018, *OJK Kaji Proses Pemeringkatan Obligasi Ini Kata Pefindo*, Diakses pada Tanggal 15 September 2020 dari investasi.kontan.co.id.