

**PENGARUH MATURITAS, *COUPON RATE*, DAN**

**LIKUIDITAS TERHADAP HARGA PASAR OBLIGASI**

**KORPORASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR *FINANCIAL* DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-2023**

**SKRIPSI**

Oleh

**Krisna Ardiyansyah**

**NPM : 4120600273**

Diajukan Kepada :

**Program Studi Manajemen**

**Fakultas Ekonomi Dan Bisnis**

**Universitas Pancasakti Tegal**

**2024**



**PENGARUH MATURITAS, *COUPON RATE*, DAN**

**LIKUIDITAS TERHADAP HARGA PASAR OBLIGASI**

**KORPORASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR *FINANCIAL* DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-2023**

**SKRIPSI**

Disusun Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Oleh

**Krisna Ardiyansyah**

**NPM : 4120600273**

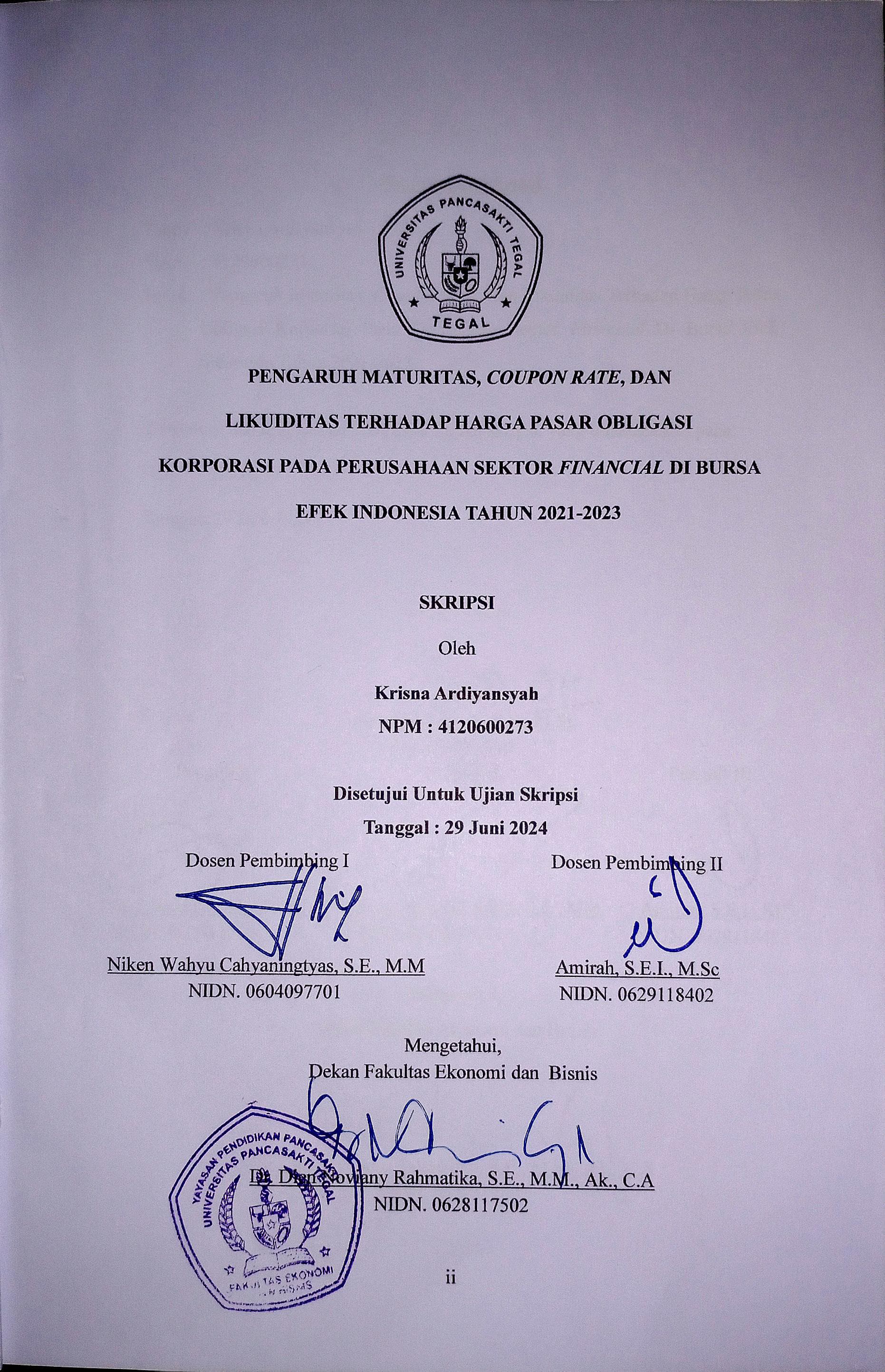
Diajukan Kepada :

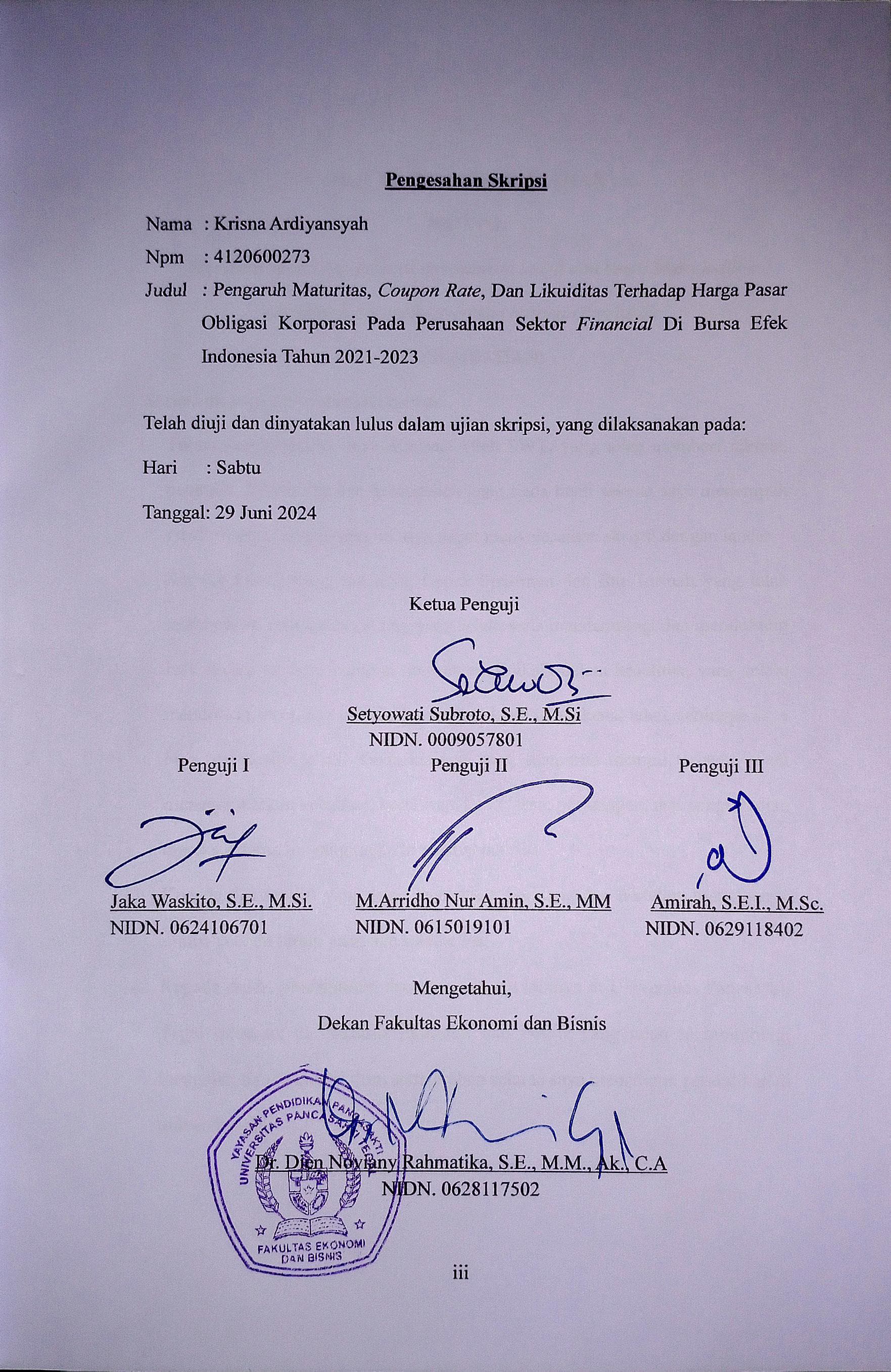
**Program Studi Manajemen**

**Fakultas Ekonomi Dan Bisnis**

**Universitas Pancasakti Tegal**

**2024**





**MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

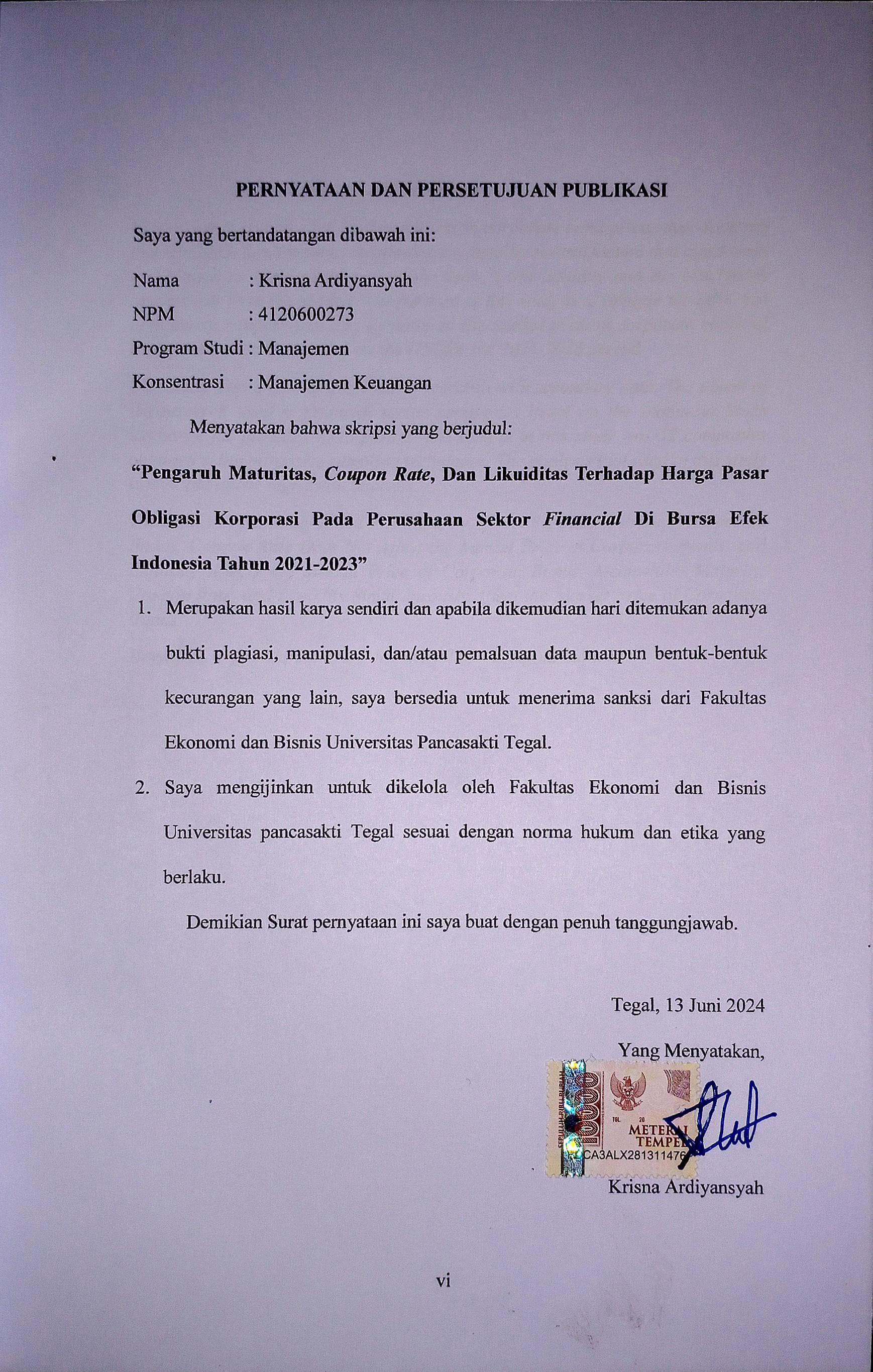
**MOTTO:**

*“Jika tidak sekuat hujan untuk menyatukan langit dan bumi, Maka jadilah selembut doa yang menyatukan harapan dan takdir”*

**PERSEMBAHAN:**

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

1. Tuhan sang pencipta alam semesta Allah SWT. yang telah memberi nikmat, petunjuk, kelancaran dan kemudahan yang tiada henti selama saya menempuh pendidikan, sehingga saat ini saya dapat menyelesaikan skripsi dengan lancar.
2. Kepada kedua orang tua saya, Bapak Sutarman dan Ibu Tarinah yang telah memberikan rasa kasih sayang, yang selalu setia mendampingi dan mendukung baik secara material maupun non-material dikala dalam kesulitan, yang selalu mendoakan saya, dan mendidik saya dari kecil tanpa kenal lelah, sehingga saya bisa berada dititik ini. Tiada kalimat yang sempurna mampu terucap untuk menggambarkan kebaikan, ketulusan, keikhlasan, perjuangan, dan pengorbanan mereka selama ini yang tanpa mengenal pamrih.
3. Kepada diri sendiri yang telah kuat untuk berjuang dan bertahan menghadapi semua cobaan hidup yang ada selama ini.
4. Kepada dosen pembimbing dan dosen-dosen lainnya di Universitas Pancasakti Tegal terutama di Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah membimbing, mengajar, dan memberi ilmu serta arahan selama saya menempuh pendidikan di universitas ini.
5. Kepada UKM SENSASI UPS Tegal yang merupakan tempat bagi saya untuk memperoleh maupun berbagi pengalaman, wawasan, ilmu, dan cerita selama saya berkuliah di universitas ini.
6. Kepada teman-teman saya semua yang telah mau mendengarkan keluh-kesah saya selama ini serta mau menemani saya dikala suka maupun duka.



**ABSTRACT**

*This research is motivated by fluctuations in corporate bond prices that occurred in 2019-2023. Bond price fluctuations are caused by several factors that affect bond prices such as bond ratings, maturity times, bond liquidity and the benchmark interest rate from the market. The purpose of this study is to analyze the influence of maturity, coupon rate, and liquidity on the market price of corporate bonds of Financial Sector Companies on the IDX for the 2021-2023 period.*

*This study uses a type of quantitative research with secondary data. The object of the research used is financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2023 period. The sample in this study was 32 companies obtained using purposive sampling techniques. The analysis tool used in this study is multiple linear regression analysis.*

*The results of this study stated that Maturity Affects the Market Price of Corporate Bonds, Coupon Rate Does Not Affect the Market Price of Corporate Bonds, and Liquidity Affects the Market Price of Corporate Bonds. Meanwhile, Maturity, Coupon Rate, and Liquidity Simultaneously Affect the Market Price of Corporate Bonds.*

*Keywords: Bond Market Price, Maturity Time, Coupon, Liquidity*

**ABSTRAK**

Penelitian ini dilatarbelakangi adanya fluktuasi harga obligasi korporasi yang terjadi pada tahun 2019-2023. Fluktuasi harga obligasi disebabkan karena beberapa faktor yang mempengaruhi harga obligasi seperti rating obligasi, waktu jatuh tempo, likuiditas obligasi dan tingkat bunga acuan dari pasar. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh maturitas, *coupon rate,* dan likuiditas terhadap harga pasar obligasi korporasi Perusahaan Sektor *Financial* di BEI periode 2021-2023.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan data sekunder. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor *financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 32 perusahaan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Maturitas Berpengaruh Terhadap Harga Pasar Obligasi Korporasi, *Coupon Rate* Tidak Berpengaruh Terhadap Harga Pasar Obligasi Korporasi, dan Likuiditas Berpengaruh Terhadap Harga Pasar Obligasi Korporasi. Sementara itu, Maturitas, *Coupon Rate*, dan Likuiditas Berpengaruh Secara Simultan Terhadap Harga Pasar Obligasi Korporasi.

Kata kunci: Harga Pasar Obligasi, Waktu Jatuh Tempo, Kupon, Likuiditas

**KATA PENGANTAR**

Puji Syukur kepada Allah SWT, atas Berkat Rahmat, Hidayah dan Karunia Nya kepada kita semua, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Maturitas, *Coupon Rate*, Dan Likuiditas Terhadap Harga Pasar Obligasi Korporasi Pada Perusahaan Sektor *Financial* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023”.**

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyusun skripsi pada Program Strata (S1) di Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Peneliti menyadari dalam penyusunan skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Maka dari itu pada kesempatan ini, kami mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E., M.M., Ak., C.A, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Ira Maya Hapsari, S.E, M.Si, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
3. Niken Wahyu Cahyaningtyas, S.E., M.M, selaku Dosen Pembimbing I yang sudah membimbing, memberikan saran dan motivasi kepada peneliti.
4. Amirah, S.E.I., M.Sc, selaku Dosen Pembimbing II yang sudah membimbing, memberikan saran dan motivasi kepada peneliti.
5. Seluruh Civitas Akademik Universitas Pancasakti Tegal, yang sudah membantu serta yang senantiasa memberikan pelayanan terbaik kepada mahasiswa.

Peneliti menyadari skripsi ini tidak lepas dari kekurangan, maka kami mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan untuk skripsi ini. Akhir kata, peneliti berharap untuk skripsi ini berguna bagi para pembaca dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Tegal, 13 Juni 2024

Krisna Ardiyansyah

**DAFTAR ISI**

HALAMAN JUDUL i

PERSETUJUAN PEMBIMBING ii

HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI SKRIPSI iii

MOTTO DAN PERSEMBAHAN iv

PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI vi

*ABSTRACT* vii

ABSTRAK viii

KATA PENGANTAR ix

DAFTAR ISI xi

DAFTAR TABEL xiii

DAFTAR GAMBAR xiv

DAFTAR LAMPIRAN xv

BAB I PENDAHULUAN 1

1. Latar Belakang Masalah 1
2. Rumusan Masalah 7
3. Tujuan Penelitian 7
4. Manfaat Penelitian 8

BAB II TINJAUAN PUSTAKA 10

1. Landasan Teori 10
2. Penelitian Terdahulu 30
3. Kerangka Pemikiran Konseptual 36
4. Hipotesis 38

BAB III METODE PENELITIAN 40

1. Jenis Penelitian 40
2. Populasi dan Sampel 40
3. Definisi Konseptual dan Operasionalisasi Variabel 43
4. Teknik Pengumpulan Data 45
5. Teknik Analisis Data 45

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 55

1. GAMBARAN UMUM 55
2. HASIL PENELITIAN 73
3. PEMBAHASAN 92

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 99

1. KESIMPULAN 99
2. SARAN 99

DAFTAR PUSTAKA 102

LAMPIRAN 106

**DAFTAR TABEL**

**Tabel Halaman**

1. Penelitian terdahulu 33
2. Penyaringan Sampel Penelitian 41
3. Sampel Perusahaan 42
4. Operasionalisasi Variabel 44
5. Perkembangan Bursa Efek 56
6. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Harga Obligasi 74
7. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Maturitas 75
8. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Kupon 77
9. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Likuiditas 78
10. Hasil Uji Normalitas *Kolmogorof Smirnov* 82
11. Hasil Uji Multikolinieritas 83
12. Hasil Uji Heterokedastisitas Metode Rank Spearman 84
13. Hasil Uji Autokorelasi Metode Run Test 85
14. Hasil Uji Regresi Linier Berganda 86
15. Hasil Uji Parsial Uji t 88
16. Hasil Uji Simultan Uji F 90
17. Hasil Uji Koefisien Determinasi 91

**DAFTAR GAMBAR**

**Gambar Halaman**

1. Grafik Rata-rata Harga Pasar Obligasi Korporasi Tahun 2019-2023 2
2. Kerangka Pemikiran 38
3. Kurva Uji T 51
4. Kurva Uji F 53
5. Struktur Organisasi BEI 58
6. Grafik Harga Obligasi 74
7. Grafik Maturitas Obligasi 76
8. Grafik Kupon Obligasi 77
9. Grafik Likuiditas Obligasi 78
10. Grafik Histogram Uji Normalitas 80
11. Grafik Normal P-P Plot 81
12. Grafik Scatter Plot Uji Heterokedastisitas 84

**DAFTAR LAMPIRAN**

**Lampiran Halaman**

1. Harga Obligasi (Y) 106
2. Maturitas Obligasi (X1) 106
3. Kupon Obligasi (X2) 107
4. Likuiditas Oblgasi (X3) 108
5. Data *Input* SPSS 22 109
6. Hasil Statistik Deskriptif Harga Obligasi (Y) 111
7. Hasil Statistik Deskriptif Maturitas Obligasi (X1) 111
8. Hasil Statistik Deskriptif Kupon Obligasi (X2) 111
9. Hasil Statistik Deskriptif Likuiditas Obligasi (X3) 112
10. Grafik Histogram Uji Normalitas 112
11. Grafik Normal P-P Plot Uji Normalitas 112
12. Hasil Uji Normalitas Kolmogorof Smirnov 113
13. Hasil Uji Multikolinieritas 113
14. Hasil *Scatter Plot* Uji Heterokedastisitas 113
15. Hasil Uji Heterokedastisitas 114
16. Hasil Uji Autokorelasi 114
17. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda 114
18. Hasil Uji Parsial Uji t 115
19. Hasil Uji Simultan Uji F 115
20. Hasil Uji Koefisien Determinasi 115

**BAB I**

**PENDAHULUAN**

1. **Latar Belakang Masalah**

Pasar modal ialah pasar dengan instrumen keuangan berjangka panjang misalnya saham dan obligasi, dimana diterbitkan oleh perusahaan swasta atau pemerintah. Pasar modal ini diperlukan oleh perusahaan dan investor. Perusahaan yang membutuhkan dana bisa menggunakan pasar modal untuk mengumpulkan dana melalui penerbitan obligasi korporasi ataupun penjualan saham untuk masyarakat. Emiten dapat memperbaiki posisi struktur modalnya dan pada akhirnya menjadi lebih kompetitif di industri sejenis dengan memasuki pasar modal. Investor yang memiliki lebih banyak dana juga dapat menggunakan pasar modal untuk mengarahkan dananya ke sekuritas yang menghasilkan keuntungan di masa depan (Sari & Sudjarni, 2016).

Obligasi cukup menarik untuk dijadikan pilihan investasi karena telah lama ada di Indonesia. Dengan menerbitkan obligasi, perusahaan dapat memperoleh dana baru dengan membayar bunga atau kupon setiap waktu serta pembayaran pokok obligasi saat jatuh tempo (Somantri et al., 2013). Dalam kasus saham, investor memiliki hak atas kepemilikan perusahaan atas saham yang mereka beli, sedangkan dalam kasus obligasi, investor mempunyai surat utang atas obligasi yang mereka beli. Dengan demikian, pada obligasi tidak ada hak kepemilikan seorang investor. Dengan demikian, perusahaan penerbit berkuasa penuh terhadap perusahaannya. Obligasi memiliki kepastian waktu jatuh tempo, sehingga tingkat risiko obligasi lebih rendah daripada saham. Dengan obligasi, investor memperoleh tingkatan return berbentuk kupon. (Hartono, 2023).

Harga obligasi merupakan jumlah yang perlu diterima dan dibayarkan ketika bertransaksi antar penjual dan pembeli obligasi. Harga obligasi akan berubah karena rating obligasi, waktu jatuh tempo, tingkat bunga serta tingkat bunga sebagai pedoman yang diinginkan pasar. Investor dapat menghasilkan keuntungan dari bunga dan kupon yang dibayar per waktu, serta keuntungannya atas penjualan obligasi, yang bisa terlihat dari perubahan biaya obligasi (Subagja & Sedana, 2015).

**Gambar 1**

**Grafik Rata-rata Harga Pasar Obligasi Korporasi Tahun 2019-2023**

Sumber: www.idx.com(data diolah)

Dilihat dari grafik diatas, rata-rata dari harga pasar obligasi korporasi di 2019 - 2020 menurun yang tidak terlalu signifikan yaitu dari 102,856% menjadi 102,228% yang artinya mengalami penurunan sebesar 0,628%. Sedangkan tahun 2021 harga pasar obligasi korporasi melonjak tinggi dibandingkan tahun sebelumnya dengan nilai sebesar 104,420% yang artinya mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 2,192%. Namun harga pasar obligasi ditahun selanjutnya harus mengalami penurunan pada tahun 2022 sebesar 2,2% dari 104,420% menjadi 102,220%. Kemudian harga obligasi terus mengalami penurunan yang sangat drastis ditahun 2023 menjadi 97,931%. Hal ini dikhawatirkan jika harga obligasi terus mengalami penurunan maka dapat mengakibatkan penurunan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada instrument pasar modal satu ini yaitu obligasi. Dikarenakan selain dari kupon, emiten dan juga investor bisa mendapat keuntungan dari harga obligasi yang menjanjikan.

Harga obligasi bisa dinilai fluktuatif dikarenakan berbagai hal, misalnya tingkat bunga yang dibayarkan obligasi, tingkat kepastian membayar ataupun keadaan perekonomian dengan menyeluruh khususnya tingkatan inflasi yang memberikan pengaruh pada suku bunga bank. YTM (Yield To Maturity) merupakan suatu upaya yang memberikan prediksi keuntungan pada jangka waktu tertentu. YTM memberikan perhitungan padatingkatan bunga obligasi yang dikaitkan pada harga, melalui selisih harga jual pada nilai par, melalui tahun yang disisakan sampai obligasi ini jatuh tempo. Nilai YTM dijelaskan dalam beberapa hal yakni banyaknya pembayaran yang didapatkan dengan periodik, harga pendapatan dalam jangka waktu jatuh temponya (Purba, 2016).

Waktu Jatuh tempo (*Maturitas*) merupakan jumlah waktu yang diperlukan sebagai pengembalian pokok pinjaman obligasi, biasanya ditetapkan dalam kesepakatan yang dibuat sebelumnya. Emiten obligasi harus melakukan pembayaran nilai obligasi untuk pemegang obligasi (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Berdasarkan analisis maturitas obligasi perusahaan sektor finansial bahwa perusahaan yang memiliki waktu jatuh tempo tertinggi pada tahun 2021 ialah perusahaan Sarana Multiinfrastrukture (Persero) dengan waktu jatuh tempo 10 tahun dan nominal obligasi sebesar 109,205%. Sementara perusahaan yang memiliki waktu jatuh tempo terendah 3 tahun yaitu BFI Finance Indonesia Tbk dengan nominal obligasi 99,340%. Pada tahun 2022 maturitas tertinggi dimiliki oleh perusahaan Sarana Multiinfrastrukture (Persero) yaitu selama 10 tahun dengan nominal obligasi sebesar 105,627%. Dan perusahaan dengan maturitas terendah 3 tahun yaitu BFI Finance Indonesia Tbk dengan nominal 99,522%. Pada tahun 2023 perusahaan dengan maturitas tertinggi masih dipegang oleh Sarana Multiinfrastrukture (Persero) dengan jangka waktu 10 tahun dengan nominal 104,704%. Pemenuhan tanggung jawab perusahaan atas pembayaran pokok obligasi (surat utang) sesuai dengan waktu jatuh tempo yang ditetapkan, akan membuat kepercayaan investor untuk berinvestasi kembali terhadap perusahaan emiten terjaga. Namun jika pembayaran obligasi tidak sesuai waktu jatuh tempo, maka perusahaan akan merugi karena kehilangan investor dikarenakan hilangnya kepercayaan untuk berinvestasi kembali pada perusahaan emiten.

Kupon adalah imbalan atau harta yang diberikan pihak yang menginginkan dana. Pembayaran bunga yang diserahkan dari penerbit obligasi untuk pemegang obligasi secara berkala (Sari & Sudjarni, 2016). Berdasarkan analisis kupon obligasi, perusahaan yang memiliki kupon tertinggi pada tahun 2021-2023 ialah perusahaan Bank Central Asia Tbk yaitu sebesar 11.5%. Sementara perusahaan yang memiliki kupon terendah selama tahun 2021-2023 yaitu perusahaan PT Pegadaian Persero dengan kupon sebesar 6,2%. Pada tahun 2023, perusahaan yang mengalami kesulitan bayar kupon ialah PT Waskita Kaya Tbk (WSKT) yang melakukan penundaan pembayaran bunga Obligasi Berlanjut III Tahap IV tahun 2019 seri B ke 15, 16, serta 17 yang jatuh tempo 16 Agustus 2023. Arus kas yang susah serta catatan kerugian di 5 tahun terakhir, menyebabkan Waskita Karya tidak memberikan setoran dana untuk KSEI sebagai pembayaran utang obligasi. Nilai kupon obligasi bersifat tetap sampai dengan obligasi itu habis waktu jatuh temponya. Semakin tinggi kupon obligasi maka semakin tinggi pula tanggung jawab perusahaan dalam pemenuhan kewajiban mereka dalam pembayaran bunga obligasi. Dalam hal ini pembayaran kupon tepat waktu sangat berpengaruh kepada investor, dikarenakan investor mendapat keuntungan dari berinvestasi pada obligasi yaitu pada pembayaran kupon secara berkala sesuai dengan perjanjian antar emiten dan investor. Kupon yang tinggi juga mampu menarik daya minat investor untuk berinvestasi pada instrument obligasi, karena keuntungan yg didapat investor ialah melalui kupon atau bunga obligasi.

Likuiditas (*liquidity*) disebut dengan marketability dari suatu obligasi menunjukkan seberapa cepat investor dapat menjual obligasi tanpa harus mengorbankan harga obligasi, yang dimana likuiditas tersebut menjadi ukuran seberapa sering suatu obligasi diperdagangkan (Hartono, 2023). Berdasarkan analisis likuiditas obligasi perusahaan sektor finansial pada tahun 2021 yang memiliki likuiditas obligasi terendah terdapat beberapa perusahaan yaitu Bank Capital Indonesia Tbk, Bussan Auto Finance, Bank Tabungan Negara (Persero), BFI Finance Indonesia Tbk, Bank Maybank Indonesia Tbk, Indonesia Infrastrukture Finance, Mandala Multifinance Tbk, Sarana Multigriya, Sarana Multiinfrastrukture dan Wahana Ottomitra Multiartha Tbk memiliki likuiditas obligasi sebesar 0%. Sementara likuiditas obligasi tertinggi dimiliki oleh perusahaan Indomobile Finance Indonesia sebesar 235%. Pada tahun 2022 masih terdapat beberapa perusahaan yang memiliki likuiditas terendah yaitu Bank Tabungan Negara (Persero), Bank CIMB Niaga Tbk, Indonesia Infrastrukture Finance, Indomobil Finance Indonesia dan Wahana Ottomitra Multiartha Tbk yang memiliki likuiditas obligasi sebesar 0%. Sementara obligasi tertinggi dimiliki oleh perusahaan Bank BTPN Tbk yaitu sebesar 154%. Dan pada tahun 2023 likuiditas obligasi terendah dimiliki oleh tiga perusahaan ialah BPD Sulawesi Selatan dan Barat, Indomobil Finance Indonesia dan Wahana Ottomitra Multiartha Tbk sebesar 0%. Sementara likuiditas tertinggi dimiliki perusahaan Mandala Multifinance Tbk sebesar 566%.

Dari fenomena diatas perusahaan harus mampu menjaga likuiditas obligasinya. Dikarenakan salah satu cara perusahaan untuk memperoleh dana ialah dengan cara penerbitan intrumen obligasi. Semakin tinggi likuiditas obligasi perusahaan maka akan semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi pada obligasi perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya jika perusahaan memiliki likuiditas obligasi rendah, maka investor juga akan ragu untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan fenomena dan permasalahan diatas, maka diperlukan temuan selanjutnya terkait pengaruh maturitas, *coupon rate*, dan likuiditas obligasi pada perubahan harga obligasi.

1. **Rumusan Masalah**

Sesuai dengan penjelasan yang ada, maka bisa dirumuskan rumusan masalah ini diantaranya:

1. Apakah Maturitas berpengaruh Terhadap Harga Pasar Obligasi Korporasi pada Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023?
2. Apakah *Coupon Rate* berpengaruh Terhadap Harga Pasar Obligasi Korporasi pada Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023?
3. Apakah Likuiditasberpengaruh Terhadap Harga Pasar Obligasi Korporasi pada Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023?
4. Apakah Maturitas*, Coupon Rate,* sertaLikuiditasberpengaruh Terhadap Harga Pasar Obligasi Korporasi pada Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023?
5. **Tujuan Penelitian**

Dari uraian sebelumnya, Maka penelitian ini bertujuan:

1. Untuk menganalisis pengaruh Maturitas pada Harga Pasar Obligasi Korporasi Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Coupon Rate* pada Harga Pasar Obligasi Korporasi Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.
3. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas pada Harga Pasar Obligasi Korporasi Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.
4. Untuk menganalisis pengaruh Maturitas*,* Likuiditas, serta *Coupon Rate,* pada Harga Pasar Obligasi Korporasi Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.
5. **Manfaat Penelitian**

Temuan ini agar bisa bermanfaat untuk:

1. **Manfaat Teoritis**

Hasil temuan ini agar bisa menambah dan memperluas pengetahuan, informasi, dan referensi tentang Pengaruh Maturitas*,* Likuiditas serta *Coupon Rate* pada Harga Pasar Obligasi Korporasi Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.

1. **Manfaat Praktis**
2. Bagi Peneliti

Diharapkan temuan ini bisa bermanfaat dalam memperdalam dan memperluas wawasan mengenai Pengaruh Maturitas*, Coupon Rate,* sertaLikuiditas pada Harga Pasar Obligasi Korporasi pada Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.

1. Bagi Akademis

Bagi akademis, temuan ini agar bisa bermanfaat sebagai acuan atau referensi bagi temuan mendatang, khususnya terkait factor-faktor yang mampu mempengaruhi tingkat pertumbuhan keberlanjutan.

1. Bagi Investor

Bagi investor, temuan ini agar bisa memberikan manfaat untuk pertimbangan sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi di perusahaan tertentu.

**BAB II**

**TINJAUAN PUSTAKA**

1. **Landasan Teori**
2. **Teori Signal (*Signalling Theory*)**

Michael Spence pertama kali mengemukakan teori sinyal pada tahun 1973, mengatakan bahwa teori sinyal adalah informasi yang diberikan kepada investor atau pihak eksternal yang mencerminkan kondisi perusahaan (Luthfiana, 2023:2).

Dalam manajemen keuangan, teori sinyal adalah salah satu teori utama pengelolaan keuangan. Ini berkaitan dengan manajemen keuangan perusahaan. Sinyal adalah isyarat atau tanda yang diberikan oleh perusahaan kepada investor, baik secara langsung maupun melalui pengamatan menyeluruh (Fauziah, 2017:11).

Salah satu teori penting untuk memahami manajemen keuangan adalah teori sinyal. Sinyal biasanya adalah apa yang manajemen perusahaan katakan kepada investor. Apapun metode atau bentuk sinyal yang digunakan, tujuannya selalu sama yaitu membuat pasar atau orang lain berubah pendapat tentang perusahaan. Oleh karena itu, sinyal yang diambil harus memiliki kekuatan informasi, atau konten informasi, agar dapat mengubah perspektif pemangku kepentingan eksternal (Maulana, Rivaldi Arie, 2023:436).

Menurut teori sinyal, informasi yang diungkapkan oleh bisnis tentang keputusan investasi pihak eksternal sangat penting. Informasi sangat penting bagi investor dan pelaku usaha karena memberikan indikasi dan penjelasan tentang yang terjadi di masa lalu, sekarang, dan di masa depan tentang bagaimana suatu perusahaan dapat bertahan hidup dan bagaimana hal itu berdampak pada pasar. Investor pasar modal membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat sebagai alat analisis untuk membuat keputusan investasi (Sari, Nova Reksita, 2018:4).

Manajemen suatu perusahaan membuat sinyal untuk menunjukkan kepada investor bagaimana manajemen melihat peluang bisnis. Selain itu, bisnis yang mengharapkan keuntungan tidak akan menjual saham mereka dan akan mencari dana baru melalui cara lain, seperti utang. Perusahaan yang melihat prospek yang tidak menguntungkan cenderung menjual sahamnya (Chaidir *et al*., 2022:40).

Dalam kaitannya dengan perubahan harga pasar obligasi mengartikan bahwa perusahaan menyampaikan harga obligasi yang diterbitkan kepada pihak eksternal. Dimana perubahan harga tersebut disampaikan setiap periode sehingga hal tersebut sangat berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan harga pasar obligasi. Dari sisi ini investor bisa melihat perbandingan harga obligasi dari tahun ke tahun sebagai pertimbangan sebelum berinvestasi pada perusahaan penerbit obligasi. Semakin tinggi perubahan harga obligasi tersebut maka akan semakin tinggi juga minat investor dalam berinvestasi pada instrumen obligasi.

1. **Pasar Modal**

Pasar modal merupakan suatu pasar keuangan bagi dana berjangka panjang serta menjadi pasar yang konkret. Dana jangka panjang merupakan dana dengan jatuh tempo melebihi satu tahun. Pasar modal pada artian sempit merupakan sebuah tempat pada definisi fisik yang diorganisasikan tempat efek diperjualbelikan yang dinamakan sebagai bursa efek (Ermaini et al., 2021). Pasar modal ialah suatu pasar abstrak yang melakukan pertemuan pada pihak berdana atau dinamakan pemodal dan pihak yang butuh dana dinamakan perusahaan yang telah memasuki bursa atau emiten. Yang mana pihak yang mempunyai dana dan pihak yang membutuhkan dana ini bertemu dipasar modal (Hermuningsih, 2019). Pasar modal ialah pertemuan dari pihak yang memiliki dana berlebihan dengan pihak yang kekurangan dana dengan upaya perdagangan dalam sekuritas. Maka, pasar modal dapat didefinisikan menjadi pasar yang melakukan jual beli sekuritas dimana mempunyai usia melebihi satu tahun, misalnya obligasi dan saham. Dan tempat dimana ada perdagangan sekuritas dinamakan bursa efek (Tandelilin, 2010)

Bursa efek merupakan sebuah sistem yang diorganisasikan melakukan pertemuan pembeli dan penjual yang diterapkan baik dengan langsung ataupun tidak. Definisi efek merupakan semua surat berharga yang diberikan perusahaan, contohnya: surat berharga, surat pengakuan utang, obligasi, saham, bukti right, tanda bukti utang dan waran (*warrant*) (Ermaini et al., 2021).

Peranan pasar modal pada pemberian jasa merupakan jembatan keterkaitan dari emiten dan investornya, yang mana para investor melakukan pemberlian instrumen pasar modal sebagai urusan investasi portofolio sehingga bisa memperbesar pendapatannya. Dari adanya kedudukan pasar modal, investor berperan menjadi pihak yang memiliki dana dimana hendak diinvestasikan padabeberapa sekuritas dengan harapan bisa mendapatkan imbalan (*return*) (Tandelilin, 2010). Emitan pada pencarian dana dengan pasar modal menjadi pilihan pembiayaan lainnya, tidak hanya meminjam bank, yakni bisa melalui obligasi serta saham. Instrumen yang diberikan pada pasar modal merupakan alat yang memiliki bentuk surat berharga. UU Pasar Modal No.8 tahun 1995 memaparkan efek untuk surat berharga, yakni surat berharga komersial, surat pengakuan hutang, obligasi, saham, kontrak berjangka atas efek, unit penyetoran investasi kolektif, tanda bukti hutang, dan seluruh derivatif dari efek (Hermuningsih, 2019).

Penawaran umum awal merupakan penjualan dari perusahaan yang diterapkan pertama kali. Sesudah sekuritas ini dijualkan pada perusahaan pasar modal, kemudian sekuritas melakukan jual beli dari investornya pada pasar sekunder. Pasar ini memberi peluang untuk investor agar bisa memperjualbelikan obligasi dan saham serta beberapa jenis efek yang lain dalam bursanya (Tandelilin, 2010).

1. **Obligasi**
2. **Pengertian Obligasi**

Obligasi yakni surat tanda hutang (*promissory note*) berjangka panjang dari pemerintah atau perusahaan selama lebih dari satu tahun. Obligasi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki utang yang akan bertahan lama kepada negara. Obligasi ialah utang jangka panjang yang mana peminjam menyetujui melakukan pembayaran pokok pinjaman serta bunga di tanggal tertentu untuk yang memegang obligasi (Adnyana, 2020). Obligasi merupakan sebuah surat pernyataan utang dari yang menerbitkan obligasi untuk yang memegang obligasi disertai kesepakatan pembayaran kembali pada pokok utang dan kupon sesuai jatuh temponya. (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Obligasi merupakan suatu sertifikat yang memiliki isi kontrak dari perusahaan dengan investornya, menjelaskan dimana investor yang memegang obligasi sudah memberikan uangnya untuk perusahaan tersebu. Perusahaan yang melakukan penerbitan obligasi berkewajiban melakukan pembayaran bunga reguler berdasarkan tempo yang ada dan pokok pinjaman sesuai dengan waktu jatuh tempo (Hermuningsih, 2019).

Menurut definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa obligasi ialah surat tanda hutang yang dikeluarkan perusahaan terkait perjanjian peminjaman dana yang diberikan oleh investor kepada perusahaan serta perjanjian pembayaran pokok dan bunga obligasi oleh perusahaan kepada investor sesuai jatuh tempo. Obligasi memiliki masa berlaku, nilai nominal, dan tingkat bunga tertentu. Pihak yang melakukan pembelian dinamakan pemegang obligasi. Perusahaan yang memberikan pinjaman, pemegang obligasi, dan pihak kreditur adalah semua orang yang disebut sebagai pemegang obligasi. Investor yang melakukan pembelian obligasi bertujuan dalam mendapatkan yield atau return yang diinginkan pada masa depan. Pemegang obligasi dalam hal ini tidak hanya akan menerima kupon secara teratur, tetapi juga akan menerima pokok obligasi pada saat penerbit obligasi melunasi obligasi (Adnyana, 2020).

1. **Karakteristik Obligasi**

Obligasi memiliki karakteristik sebagai berikut (Otoritas Jasa Keuangan, 2023):

1. Kupon (*Coupon*)

Pembayaran yang diberikan kepada pemegang obligasi dikenal sebagai kupon. Kupon bisa berbentuk tingkat pembayaran yang tetap, tingkat pembayaran yang tidak tetap, atau tingkat pembayaran yang bergerak. Semua jenis pembayaran ini sesuai dengan suku bunga Bank Indonesia melalui batasan bawah minimum sesuai ketetapan. Dalam kebanyakan kasus, kupon ditampilkan untuk persentase dari nilai nominal obligasi. Kupon obligasi berbeda dalam frekuensi pembayarannya. Ada opsi pembayaran kupon bulanan, triwulanan, semesteran, dan tahunan.

1. Jatuh Tempo (*Maturity*)

Jatuh tempo merupakan jumlah waktu yang diperlukan sebagai pengembalian pokok peminjam obligasi. Jatuh tempo yang lebih lama berarti kupon yang lebih besar. Ini berfungsi untuk membayar pemegang obligasi atas risiko dan ketidakpastian yang mereka hadapi.

1. Nilai Nominal/Nilai Par (*Face Value/Par Value*)

Penerbit obligasi harus mengembalikan nilai nominal kepada pemegang obligasi. Nilai par atau nilai nominal ketetapan pada sebuah nilai tetap. Contohnya, satu lembar SBN Ritel bernilai Rp1.000.000 (satu juta rupiah).

1. Peringkat (*Rating*)

Peringkat menunjukkan seberapa mungkin investor mendapatkan kupon dan prinsipal dalam waktu yang disepakati, serta seberapa besar kemungkinan mereka akan gagal bayar. Amannya obligasi berkorelasi positif dengan peringkatnya. Peringkat obligasi dibagi menjadi kategori investasi dan non-investasi. Obligasi investasi memiliki kemungkinan gagal bayar yang rendah, dan obligasi non-investasi mempunyai kemungkinan kegagalan bayar begitu besar. Untuk kompensasi, obligasi non-investment grade memiliki kupon yang tinggi, sementara obligasi investasi memiliki kupon yang rendah. Sebaliknya, obligasi investasi memiliki kupon yang rendah.

1. Sinking Fund

Penerbit obligasi diwajibkan untuk melakukan penyisihan dana berkala sebagai proses membayar prinsipal. Tujuan dari provisi ini adalah untuk mencegah investor dari risiko tidak membayar prinsipal dari obligasi.

1. **Macam-macam Obligasi**

Investor mempunyai berbagai pilihan apabila hendak menjalankan investasi pada obligasi, sehingga obligasi bisa dikelompokkan pada beberapa jenis utamanya yakni; obligasi pemerintah, perusahaan, daerah serta luar negeri. Semua jenis obligasi memiliki pembeda padapengembalian yang diinginkan serta resikonya (Brigham & Houston, 2013):

1. Obligasi terlihat sesuai sisi pihak yang melakukan penerbitan, maka bisa diklasifikasikan dalam:
2. Obligasi Municipal ataupun "munis" dari pemerintah lokal dan negara. Misalnya pada obligasi perusahaan, munis ini mempunyai resiko gagal.
3. Obligasi Treasuri, obligasi dari pemerintah.
4. Obligasi Perusahaan (*corporate bond*), berdasarkan nama tersebut, maka yang menerbitkan adalah perusahaan, berbeda dengan obligasi Treasuri, ini mempunyai beberapa resiko gagal.
5. Obligasi Asing (*foreign bond*), dari perusahaan atau pemerintahan asing. Obligasi ini mempunyai resiko gagal.
6. Sesuai dengan sistem pembayaran bunga, maka obligasi bisa diklasifikasikan dalam (Wiyono & Kusuma, 2017):
7. Obligasi Bunga Tetap, obligasi melalui tingkatan kupon bunga yang sudah memiliki penetapan sebelum menawarkan pasar perdana dan dibayar dengan periodik.
8. Obligasi Berkupon Nol, obligasi yang tidak membayarkan suku bunga melalui periodik. Namun, pokok dan bunganya dibayar ketika jatuh tempo.
9. Obligasi Bersuku Bunga Mengambang. Obligasi melalui suku bunga fluktuasi berdasarkan pergerakan pada tingkatan suku bunga umum.
10. Obligasi Kupon, obligasi melalui kupon yang bisa diuangkan periodik berdasarkan aturan penerbitan masing-masing.
11. Terlihat sesuai Rating Obligasi, maka obligasi diklasifkasikan pada (Brigham & Houston, 2013):
12. Obligasi Layak Investasi, obligasi dengan peringkat satu A serta tiga B ataupun lebih.
13. Obligasi Sampah, obligasi dua B serta yang rendah.
14. Terlihat sesuai dengan jaminan Obligasi, maka diklasifikasikan dalam (Hanafi, 2014):
15. Obligasi Debenture, obligasi yang tidak memiliki jaminan khusus pada suatu asset.
16. Obligasi Hipotek, obligasi memiliki jaminan pada aset tertentu.
17. Obligasi Subordinate debenture, melakukan sub koordinasi pada debenture.
18. Terlihat sesuai segi nilai nominal, obligasi diklasifikasikan dalam (Wiyono & Kusuma, 2017):
19. *Conventional Bonds*, obligasi yang sesuai diperdagangkan pada nilai Rp1 miliar per 1 lot.
20. *Retail Bonds*, obligasi yang diperdagangkan pada beberapa satuan nilai, baik obligasi pemerintahan ataupun perusahaan.
21. **Keuntungan Obligasi**

Investor saat berinvestasi pastinya memikirkan return atau keuntungan yang didapatkan dalam investasinya. Keuntungan yang akan diperoleh investor dalam berinvestasi obligasi ialah (Wiyono & Kusuma, 2017):

1. Alternatif investasi mempunyai tingkatan hasil relatif lebih besar daripada depositonya.
2. Memperoleh kupon periodik serta pelunasan pokok di akhir umur obligasi.
3. Mendapatkan selisih (capital gain).
4. **Risiko Obligasi**

Obligasi bukan hanya memiliki keuntungan yang menjanjikan, namun obligasi juga memiliki risiko juga yang ditakuti oleh investornya yaitu (Hermuningsih, 2019):

1. Risiko gagal bayar (*default*).
2. Risiko Kerugian Modal.
3. *Callability*. Sebelum tempo, emiten berhak melakukan pembelian ulang pada obligasinya.
4. **Harga Pasar Obligasi**

Harga obligasi ialah harga yang dicatat didalam surat obligasi dan menjelaskan harga yang hendak dibayarkan dari penerbit obligasi ketika jatuh tempo. Harga obligasi bisa mengalami perubahan karena rating obligasi, waktu jatuh tempo, serta likuiditas obligasi, tingkat bunga acuan dari pasar (Gitosudarmo & Basri, 2002). Harga saham melalui harga obligasi tidaklah sama, harga saham dijelaskan melalui mata uang dan harga obligasi dijelaskan pada persentase (%) yakni presentase nilai nominal. Harga obligasi bisa dijelaskan melalui nilai intrinsik obligasi dan besaran nilainya r, yakni yield obligasi atau tingkat keuntungan yang disyaratkan (Wiyono & Kusuma, 2017). Harga obligasi ialah nominal yang tercantum bentuk persentase (%). Kelaziman yang ada, pelaku pasar tidak menyebut persen, cukup dengan angka nominalnya saja, misal harga 100% dikatakan 100 (Sitorus, 2015).

Dari definisi beberapa ahli dapat disimpulkan bahwa harga obligasi merupakan suatu harga yang ada dalam surat obligasi dan menjelaskan harga yang hendak dibayar dari penerbit obligasi ketika jatuh tempo kepada pemilik obligasi (yang meminjamkan dana) dan harga obligasi berubah karena rating obligasi, waktu jatuh tempo, serta likuiditas obligasi, tingkat bunga acuan serta dinyatakan dalam nominal yang tercantum bentuk persentase (%). Harga obligasi sendiri ditentukan dari keuntungan yang disyaratkan atau yield obligasi.

Harga obligasi ialah harga yang dipilih dari pihak yang hendak diperdagangkan obligasi di pasar modal baik dengan transaksi dalam bursa ataupun OTC. Harga obligasi ini begitu diperlukan oleh investor supaya bisa melihat kapan mereka menjual dan membeli obligasi sehingga bisa mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang didapatkan investor saat melakukan investasi tidak hanya penghasilan tetap dari kupon bunga serta pokoknya namun juga bisa didapatkan sesuailaba dari penjualan obligasinya, dimana ini terlihat sesuai perubahan harga obligasi (Sari & Sudjarni, 2016).

Berbagai hal yang bisa memberikan pengaruh pada harga obligasi yakni (Irawan & Pramono, 2017):

1. Nominal, yakni harga obligasi sesuai dengan waktu terbit. Tingkatan bunga, yakni bunga yang bisa diberlakukan padamasyarakat untuk membandingkan kupon (bunga) obligasi.
2. Periode pembayaran bunga, adalah suatu periode yang mana penerbitnya membayarkan bunga. Umumnya sekitar 3 atau 6 bulan.
3. Jangka waktu tempo yakni suatu jangka obligasi terbit sampai pelunasan penerbitan.

Obligasi dijual di pasar modal dengan sistem perdagangan lelang menerus (continuous auction market). Di sistem perdagangan lelang, pembeli melakukan harga penawaran pembelian (bid) dan penjual menentukan harga permintaan jual (offer). Sebagai contoh yaitu obligasi ORI19 dijual dengan harga premium (harga lebih besar dari nilai parnya) oleh penjual obligasi (offer) sebesar 100,750% dan pembeli obligasi menawar (bid) sebesar 97,350%. Kalau harga obligasi ritel sebesar Rp1.000.000, maka harga offer adalah sebesar Rp1.007.500 dan harga bid sebesar Rp973.500.000. Jika pembeli menawarkan harga di bawah harga offer yaitu lebih rendah dari Rp1.007.500, maka pembeli obligasi ini harus menunggu penjual yang mau menurunkan harga jualnya. Untuk pembeli yang ingin langsung mendapatkan obligasinya, maka pembeli dapat melakukan bid sama dengan harga offer-nya. Untuk ORI20 diminta (offer) oleh penjual dengan harga diskon sebesar 98,950%. Pembeli yang ingin langsung mendapatkan obligasi ini dapat membeli dengan harga diskon sebesar Rp989.500 (Hartono, 2023). Harga obligasi bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut (Husnan & Pudjiastuti, 2015):

Perubahan Harga Obligasi = **P – Pt-1 × 100%**

**Pt-1**

Keterangan:

**Pt-1 : Harga obligasi sebelumnya**

P : Harga obligasi periode t

Ada 3 kemungkinan harga pasar obligasi ditawarkan, yakni serupa pada nominal, melebihi nominal, ataupun di bawah nominalnya (Sitorus, 2015):

1. Jika obligasi serupa pada nilai nominal, dinamakan harga *at par* ataupun 100. Misalnya Obligasi PT X bernilai Rp 1 milyar dijual seharga 100, maka nilai pasarannya ialah 100% x Rp 1 milyar = Rp 1 milyar.
2. Jika obligasi melebihi nilai nominal, dinamakan *at premium*. Contohnya Obligasi PT Z melalui nominal Rp 1 M terjual melalui harga 102, maka nilai pasar obligasinya 102% x Rp 1 M = Rp 1,020 M
3. Jika obligasi dibawah nilai, dinamakan *at discount*. Contoh Obligasi PT Y senilai Rp 1 M diperdagangkan seharga 98, maka nilai pasarannya ada 98% x Rp 1 M = Rp 980 juta.
4. **Waktu Jatuh Tempo (*Maturitas*)**

Waktu Jatuh Tempo yakni suatu waktu yang diserahkan sebagai pengembalian pokok pinjaman obligasi. Besarnya jatuh tempo maka kupon bisa semakin besar. Ini menjadi kompensasi untuk yang memegang obligasi dan resiko atas ketidakpastiannya (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Waktu tempo, yaitu tanggal yang mana nilai nominal obligasi perlu dibayarkan kembali oleh perusahaan peminjam dana kepada investor (Adnyana, 2020). Waktu ini menjadi tanggal ketika nominal obligasi memerlukan pelunasan dari perusahaan yang melakukan penerbitan obligasi (Sudana, 2011).

Sesuai dengan pendapat ahli diatas, maka kesimpulannya waktu jatuh tempo ialah tanggal ditetapkan waktu yang telah diberikan kepada perusahaan untuk melunasi pokok pinjaman dan juga kupon (bunga) kepada investor sesuai dengan tanggal perjanjian. Emiten obligasi berkewajiban mutlak melakukan pembayaran nominal obligasi untuk pemegang saham ketika jatuh tempo (umumnya ada dalam perjanjian yang sudah dibuat). Obligasi mempunyai waktu jatuh tempo yaitu tanggal nilai prinsipal harus dibayar yang disebut dengan *maturity date*. Dan tanggal dimana obligasi pertama kali diterbitkan disebut dengan tanggal terbit (*issue date*). Sesudah penerbitan obligasi bisa diperdagangkan hingga sebelum jatuh tempo dari investor dibursa efek pada harga pasar yang tidak sama dari nilai nominal mereka.

Tanggal jatuh tempo dalam obligasi tidak sama bermulai dari 1 tahun hingga melebihi 10 tahun. Panjangnya jatuh tempo maka besarnya juga unga yang diserahkan. Ini menjadi kompensasi pemegang obligasi terhadap resiko dan ketidakpastiannya (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). (Tandelilin, 2010) menerangkan jika adanya penurunan tingkatan bunga maka obligasi juga bisa naik, namun persentase berubahnya harga yang lebih besar bisa dialami dalam obligasi yang memiliki tempo lebih besar dari kuponnya.

Umumnya dalam suku bunga kupon dan hasil awal, maka panjangnya waktu jatuh tempo, artinya besarnya juga tingkatan perubahan harga obligasi sebagai tanggapan dari berubahnya suku bunga, ataupun dalam artian lainnya panjangnya jangka waktu jatuh tempo tersebut, artinya obligasi bisa menjadi sensitif pada perubahan suku bunga. Makin lama masa tempo obligasi, artinya resiko investasi juga semakin besar. Sebab pada periode dan masa yang panjang, resiko peristiwa dan kejadian buruk mengakibatkan kinerja perusahaan turun. Maka, periode jatuh tempo pada obligasi perusahaan umumnya disusun pada jangka 5 tahun.

Jika tingkatan suku bunga mengalami perubahan, maka harga obligasi dengan jatuh tempo panjang bisa banyak berubah daripada obligasi dengan jatuh tempo kecil. Maka, jika waktu obligasi pendek artinya minat investor semakin banyak sebab dinilai memiliki resiko kecil. Jika jangka waktunya pendek maka durasi pada obligasi juga kecil. Oleh karena itu pendeknya jangka waktu obligasi tersebut artinya investor akan semakin tertarik sebab dinilai beresiko kecil. Semakin pendeknya jangka waktu jatuh tempo maka durasi obligasinya semakin kecil (Rahardjo, 2003). Nilai obligasi jatuh saat mendekati tanggal jatuh tempo sebab sedikitnya pembayaran bunga tersebut. Maka saat adanya kenaikan suku bunga, harga obligasi yang bertanggal lebih besar bisa menurunkan harga lebih besar dibanding obligasi dengan tanggal yang pendek (Lestari, 2016). Maturitas bisa ihitung dengan rumus (Susilo, 2009):

**Maturitas = Tanggal Diterbitkan + Tanggal Jatuh Tempo**

1. **Kupon Obligasi (*Coupon Rate*)**

Kupon adalah dimana penerbit obligasi melakukan pembayaran bunga rutin. Bunga obligasi disebut kupon karena sebelum perdagangan obligasi secara elektronik, investor diberi sertifikat kertas dan dibawah sertifikat tersebut dilekatkan kupon untuk pembayaran bunga dan ketika tanggal kupon tiba maka investor dapat melepas kupon dan mengklaim kupon kepada penerbit obligasi (Hartono, 2023). Kupon merupakan suatu imbalan hasil yang diberikan untuk pemegang obligasi. Kupon bisa berbentuk fixed rate atau pembayaran tetap dan floating rate dengan pembayaran disesuaikan pada suku bunga BI melalui batasan bawah minimunnya. Kupon biasanya ditulis menjadi persentase dari nilai nominal obligasi (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Kupon merupakan beberapa penghasilan suku bunga yang didapatkan pemegang obligasi atas kesepakatan bersama penerbit obligasinya. Kupon umumnya diterapkan pembayaran dalam suatu periode. Bisa dalam jangka tahunan atau triwulan (Rahardjo, 2003).

Dari pengertian beberapa ahli diatas disimpulkan bahwa kupon adalah bunga atau imbal hasil yang harus dibayarkan oleh emiten atau perusahaan yang melakukan penerbitan obligasi kepada investor sebagai pendapatan mereka. Pembayaran bunga dilakukan sesuai dengan perjanjian antara penerbit dan investor yaitu bisa berjangka waktu triwulan, atau tahunan. Pembayaran bunga dilakukan berdasarkan tanggal jatuh tempo yang sudah ada dan pembayaran kupon bersifat tetap dan floating rate melalui pembayaran disesuaikan pada suku bunga BI dan batas bawah minimumnya sesuai ketetapan yang ada.

Proses pembayaran bunga kupon obligasi di Indonesia umumnya diterapkan dalam waktu tga bulan atau enam bulan, dan obligasi negara biasanya pembayaran diterapkan setengah tahunan. Contoh obligasi perusahaan: (1) Obligasi Adira Dinamika II Tahun 2006 Seri A memberikan kupon 14,4% dengan pembayaran tiap tiga bulan pada tanggal 8 Maret, 8 Jum, 8 September serta 8 Desember, (ii) Obligasi Adira Dinamika Muli Finance II Tahun 2006 Seri B menyerahkan kupon 14,5% melalui proses pembayaran tiap tiga bulan pada tanggal 8 Maret, 8 Juni, 8 September, dan 8 Desember, (ii) Obligasi Adira Dinamika Multi Finance II Tahun 2006 Seri C menyerahkan kupon 14,6% melalui pembayaran tiap tiga bulan pada tanggal 8 Maret, 8 Junt, 8 September, dan 8 Desember. Kupon obligasi memiliki ketetapan nol ataupun tidak melakukan pembayaran kupon. Obligasi yang tidak memberikan bunga kupon dikenal dengan sebutan zero coupon bonds (Tandelilin, 2010).

Pada penerbitan obligasi perusahaan bisa memiliki penentu pada tingkatan diskonto ataupun tingkatan kupon obligasi menjadi imbalan hasil untuk onvestor atas obligasinya itu. Kupon obligasi yang besar adalah sebuah strategi yang diterapkan emiten pada penarikan investor supaya bisa melakukan pembelian obligasi, sebab kupon yang besar bisa memberikan laba untuk investor. Maka, besarnya kupon adalah sebuah pertimbangan investor saat melakukan investasi dalam pasar obligasi (Dewi et al., 2016).

Obligasi dengan kupon tinggi melebihi rata–rata kupon obligasi serta suku bunga deposit yang lain biasa digemari para investor. Maka, jika kupon obligasinya ini lebih besar, maka harga obligasi bisa mengalami peningkatan. Kemudian kebalikannya, jika tingkatan kupon obligasi yang diserahkan itu kecil, harga obligasi bisa menurun sebab adanya daya tarik bagi calon pembeli atau investor relatif kecil. Besarnya kupon bisa mengakibatkan obligasi menarik investor sebab besarnya nilai kupon bisa menyerahkan yield yang semakin tinggi pula (Purba, 2016).

Keterkaitan dari kupon obligasi melalui sensitivitas harga obligasi adalah keterkaitan tidak searah. Yang mana obligasi yang mempunyai tingkatan kupon dinilai lebih rendah dan memiliki fluktuasi besar daripada obligasi dengan kupon yang lebih besar. Apabila ada kenaikan tingkatan bunga pasar, maka obligasi mempunyai kupon yang rendah dan bisa terjadi penurunan lebih signifikan daripada harga obligasi dengan kupon yang lebih besar (Tandelilin, 2010). Perhitungan kupon dapat menggunakan rumus di bawah (Susilo, 2009):

**Kupon Obligasi = Bunga Tahunan**

**Nilai Nominal**

1. **Likuiditas**

Likuiditas (*liquidity*) disebut dengan marketability dari suatu obligasi menunjukkan seberapa cepat investor dapat menjual obligasi tanpa harus mengorbankan harga obligasi, yang dimana likuiditas tersebut menjadi ukuran seberapa sering suatu obligasi diperdagangkan (Hartono, 2023). Likuiditas menjelaskan kemampuan perusahaan saat memberikan pemenuhan liabilitas jangka pendek untuk kreditor jangka pendek (Darminto, 2019). Likuiditas perusahaan adalah suatu indikator kemampuan perusahaan dalam pelunasan dan pembayaran kewajiban finansial ketika jatuh tempo melalui aktiva lancar yang ada (Martono & Harjito, 2003).

Dari berbagai pendapat ahli diatas dapat disimpulkan likuiditas merupakan tolak ukur dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam pemenuh semua kewajiban yang perlu dilunasi pada waktu yang singkat. Dimana obligasi diperjualbelikan/diperdagangkan dengan cepat tanpa mengorbankan harga obligasi tersebut. Obligasi yang likuid merupakan obligasi yang bisa diedarkan pada kalangan pemegang obligasi serta bisa di jual atau dibeli investor di pasar obligasi.

Faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas obligasi perusahaan dan menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan bergantung pada visibilitas obligasi, pendapat opini, dan asimetri informasi. Dimana visibilitas obligasi yang diproksikan dengan umur penerbitan, ukuran penerbitan, kapitalisasi pasar, dan penerbitan outstanding. Pasar obligasi memiliki kondisi dengan volume perdagangan yang rendah dan besarnya bid-ask spread. Likuiditas menunjukan kemampuan untuk membeli atau menjual sekuritas tertentu secara cepat (*marketability*) dan pada harga yang tidak terlampau berbeda dengan harga sebelumnya. Likuiditas Obligasi dapat dihitung menggunakan rumus berikut (Aditianto & Manurung, 2012):

Jika obligasi ini diberikan memiliki likuiditas besar maka harganya bisa mengalami peningkatan yang stabil. Namun, jika likuiditas obligasinya rendah, maka harganya bisa menjadi lebih lemah. Maka, ketika melakukan pembelian obligasi seharusnya bisa memiliki obligasi likuid, yakni biasa diperjualbelikan pada pasaran obligasi serta banyak digemari para investor. Likuiditas ini bisa memberikan pengaruh pada harga aset sebab investor memerlukan kompensasi sebagai biaya transaksi. Likuiditas obligasi yang besar bisa mengakibatkan obligasi digemari banyak investor sebab adanya penjual dan pembeli yang banyak, maka pihak yang mempunyai obligasi bisa melakukan penjualan kapanpun (Krisnilasari, 2007).

Kualitas pasar mengenai likuiditas bisa mengakibatkan adanya ask dan bid obligasi, dimana artinya ada pembeli dan penjual. Suatu ukuran likuiditas merupakan penawaran dan permintaan (*bid-ask spread atau bid-offer spread*) menjelaskan pembeda dari nilai permintaan besar membeli dan penawaran paling rendah menjual. Obligasi yang aktif diperjualbelikan bisa memiliki bid-ask spread (*bid- offer spread*) secara rendah daripada yang tidak berperan aktif pada perdagangan (Hartono, 2023).

1. **Penelitian Terdahulu**

Sumarna & Badjra (2016) melakukan penelitian tentang Pengaruh *Rating*, Tingkat Suku Bunga, Maturitas, dan Kupon pada Perubahan Harga Obligasi Korporasi di BEI. Hasil yang mereka temukan yakni variabel *Rating* mempengaruhi positif dan nyata padaperubahan harga obligas korporasi. Maturitas bisa mempengaruhi negatif pada berubahnya harga obligasi korporasi, berpegaruh negatif dan signifikan perubahan harga obligasi korporasi & Kupon bisa mempengaruhi positif dan signifkan pada perusahaan harga obligasi korporasi.

Dewi et al., (2016) mengkaji terkait Pengaruh Suku Bunga, *Coupon Rate*, Nilai Tukar, serta Likuiditas Obligasi Pada Harga Pasar Obligasi di Sektor Keuangan. Hasil yang dijelaskan yakni variabel Suku bunga bisa mempengaruhi negatif namun signifikan pada *Coupon rate,* harga pasar obligasi, mempengaruhi positif signifikan pada harga pasar obligasi, Nilai tukar bisa mempengaruhi negatif signifikan pada harga pasar obligasi, serta Likuiditas obligasi mempengaruhi positif signifikan pada harga pasar obligasi.

Irawan & Pramono (2017) dalam hasil penelitiannya yang didapatkan yaitu variabel Suku bunga mempengaruhi positif pada harga obligasi, Likuiditas Obligasi mempengaruhi positif harga obligasi, Kurs Dolar mempengaruhi negatif pada harga obligasi, Ukuran Perusahaan (*Size*) mempengaruhi positif pada harga Obligasi, & *Leverage* mempengaruhi negatif pada harga obligasi.

Hanifah (2018) melakukan riset tentang Faktor dengan memiliki pengaruh Harga Obligasi Pasar Keuangan Tahun 2011.I 2015.II. Hasil yang diperoleh dari risetnya yaitu variabel Nilai kurs serta *Coupon rate* dengan individu bisa mempengaruhi negatif signifikan pada harga obligasi & Likuiditas mempengaruhi secara negatif pada harga obligasi.

Linda et al., (2018) melaksanakan penelitian dengan Hasil yang mereka peroleh ialah Kupon memiliki pengaruh positif signifikan, Inflasi mempengaruhi negatif signifikan, Likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan, dan Waktu jatuh tempo tidak mempengaruhi serta tidak signifikan.

Astari serta Badjra (2018) Pada penelitian tersebut ditemukan hasil bahwa Durasi mempengaruhi positif signifikan pada harga obligasi, Inflasi mempengaruhi secara positif serta tidak signifikan terhadap harga obligasi dan Konveksitas mempengaruhi negatif serta tidak signifikan atas harga obligasi.

Ismail (2021) melakukan studi dengan Hasil yang diperoleh bahwa Waktu jatuh tempo memiliki pengaruh positif serta tidak signifikan pada perubahan harga obligasi korporasi dan Kupon mempengaruhi negatif serta tidak signifikan [ada perubahan harga obligasi korporasi.

Mufidah et al., (2021) dalam risetnya dengan hasil yang mereka dapatkan bahwa Likuiditas Obligasi tidak mempengaruhi Perubahan Harga Obligasi pada Perusahaan Perbankan yang ada di BEI periode 2016-2018.

Sophian & Putri (2022) dengan hasil yang didapat mereka ialah *Current Ratio* (likuiditas) tidak mempengaruhi Harga Obligasi, Kupon Obligasi berefek positif signifikan pada Harga Obligasi dan Durasi Tanggal Jatuh Tempo mempengaruhi positif signifikan pada Harga Obligasi.

Sigalingging & Silalahi (2022) melakukan penelitian tentang Pengaruh Kupon, Sisa Umur Obligasi serta *Yield to Maturity* Pada Harga Obligasi Korporasi di BEI. Hasil yang ditemukan mereka ialah Sisa umur obligasi mempengaruhi negatif pada harga obligasi, Kupon obligasi mempengaruhi positif pada harga obligasi, dan *Yield to maturity* mempengaruhi negatif pada harga obligasi.

Indriyanti (2018) meneliti tentang Pengaruh Likuiditas Obligasi, Jangka Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Dengan Rating Obligasi Sebagai Variabel Moderating Pada Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang diperoleh ialah Likuiditas obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahaan harga obligasi, Jangka waktu jatuh tempo berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga obligasi, Kupon obligasi tidak berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi, Rating obligasi memperkuat pengaruh likuiditas obligasi terhadap perubahan harga obligasi, Rating obligasi memperkuat pengaruh jangka waktu jatuh obligasi terhadap perubahan harga obligasi, dan Rating obligasi tidak memoderasi pengaruh kupon obligasi terhadap perubahan harga obligasi.

**Tabel 1**

**Penelitian terdahulu**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Nama & Tahun Penelitian** | **Judul Penelitian** | **Alat Analisis** | **Hasil** | **Persamaan & Perbedaan** |
| 1. | Sumarna & Badjra (2016) | Pengaruh *Rating*, Maturitas, Tingkat Suku Bunga dan Kupon Atas Perubahan Harga Obligasi Korporasi di BEI | Analisis regresi linier berganda | Maturitas mempengaruhi negatif serta signifikan pada perubahan harga obligasi korporasi, *Rating* mempengaruhi positif pada perubahan harga obligasi korporasi, Tingkat suku bunga mempengaruhi negaif pada perubahan harga obligasi korproasi & Kupon mempengaruhi positif dan signifkan pada perusahaan harga obligasi korporasi | **Persamaan :** Variabel Terikat yakni harga obligasi korporasi. Variabel Independen Maturitas & Kupon. **Perbedaan :** Terdapat Variabel (X) yaitu *Rating* & Tingkat Suku Bunga |
| 2. | Dewi et al., (2016) | Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, *Coupon Rate*, Dan Likuiditas Obligasi Atas Harga Pasar Obligasi Pada Sektor Keuangan | Analisis regresi linier berganda | Nilai tukar mempengaruhi  negatif signifikan pada harga pasar obligasi, Suku bunga mempengaruhi negatif signifikan pada harga pasar obligasi, *Coupon rate* mempengaruhi  positif pada harga pasar obligasi  mempengaruhi positif signifikan pada harga pasar obligasi | **Persamaan :** Variabel Terikat yakni Harga Pasar Obligasi Korporasi. Variabel bebas yaitu *Coupon rate* & Likuiditas Obligasi. **Perbedaan :** Terdapat Variabel (X) yaitu Suku bunga & Nilai tukar. |
| 3. | Irawan & Pramono (2017) | Determinan Faktor-Faktor Harga Obligasi Perusahaan Keuangan Di Bursa Efek Indonesia | Analisis regresi linier berganda | Likuiditas Obligasi mempengaruhi positif pada harga obligasi, Suku  bunga mempengaruhi positif pada harga obligasi, Kurs Dolar mempengaruhi negatif pada harga obligasi, Leverage mempengaruhi negatif pada harga obligasi, Ukuran Perusahaan (*Size*) mempengaruhi positif pada harga Obligasi | **Persamaan :** Variabel Terikat yakni Harga pasar obligasi korporasi. Variabel bebas yakni Likuiditas obligasi. **Perbedaan :** Terdapat Variabel Independen (X) yaitu Suku bunga, Kurs dollar, Leverage, Ukuran perusahaan |
| 4. | Hanifah (2018) | Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Obligasi Korporasi di Pasar Keuangan Tahun 2011.I-2015.II | Analisis regresi linier berganda | Likuiditas  mempengaruhi negatif tidak signifikan pada harga obligasi serta Nilai kurs dan *Coupon rate* secara individu mempengaruhi negatif signifikan pada harga obligasi | **Persamaan :** Variabel Terikat yakni Harga pasar obligasi korporasi. Variabel Bebas yakni *Coupon rate* & Likuiditas obligasi. **Perbedaan :** Ada Variabel BEbas (X) yaitu Nilai tukar. |
| 5. | Linda et al., (2018) | Analisis Pengaruh Waktu Jatuh Tempo Kupon, Inflasi, serta Likuiditas Atas Perubahan Harga Obligasi  Korporasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2017 | Analisis regresi linier berganda | Likuiditas  mempengaruhi negatif signifikansi Inflasi mempengaruhi negatif  signifikansi, Kupon mempengaruhi positif signifikan, Waktu jatuh tempo tidak mempengaruhi dan tidak signifikan | **Persamaan :** Variabel Terikat yakni Harga pasar obligasi korporasi. Variabel bebas yakni Kupon, Waktu jatuh tempo & Likuiditas. **Perbedaan :** Ada Variabel Bebas (X) yaitu Inflasi. |
| 6. | Astari & Badjra (2018) | Pengaruh Durasi, Konveksitas, dan Inflasi Terhadap  Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia | Analisis regresi linier berganda | Durasi mempengaruhi positif signifikan atas harga obligasi.  Konveksitas mempengaruhi negatif harga obligasi. Inflasi  mempengaruhi positif atas harga obligasi | **Persamaan :** Variabel Terikat yakni Harga pasar obligasi korporasi. Variabel Bebas yakni Durasi Obligasi. **Perbedaan :** Ada Variabel Bebas (X) yaitu Konveksitas & Inflasi. |
| 7. | Ismail (2021) | Pengaruh *Coupon* dan Maturiti terhadap Tingkat Perubahan Harga Obligasi Korporasi | Analisis regresi linier berganda | Waktu jatuh tempo  mempengaruhi positif dan tidak signifikan pada perubahan harga obligasi  korporasi dan Kupon mempengaruhi negatif dan tidak signifikan pada perubahan harga obligasi korporasi | **Persamaan :** Variabel Terikat yakni Harga pasar obligasi korporasi. Variabel Bebas yakni *Coupon rate* & Maturiti. **Perbedaan :** Tidak Ada Variabel Bebas (X) yaitu Likuiditas. |
| 8. | Mufidah et al., (2021) | Pengaruh Likuiditas Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Pada Perusahaan Perbankan Yang ada di BEI | Analisis regresi linier berganda | Likuiditas Obligasi tidak mempengaruhi Perubahan Harga Obligasi pada Perbankan di BEI tahun 2016-2018 | **Persamaan :** Variabel Terikat yakni Harga pasar obligasi korporasi. Variabel Bebas yakni Likuiditas Obligasi. **Perbedaan :** Tidak ada Variabel Bebas (X) yaitu Coupon Rate & maturity. |
| 9. | Sophian & Putri (2022) | Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo, Dan Kupon Obligasi Terhadap Harga Obligasi Pada Perusahaan Korporasi ada di BEI | Analisis regresi panel | Durasi Tanggal Jatuh Tempo mempengaruhi positif signifikan pada Harga Obligasi, Current Ratio tidak mempengaruhi Harga Obligasi, serta Kupon Obligasi berefek positif signifikan pada Harga Obligasi | **Persamaan :** Variabel Terikat yaitu Harga pasar obligasi korporasi. Variabel Bebas yakni Maturity, Coupon Rate & Likuiditas Obligasi. **Perbedaan :** Terdapat pada alat analisis yaitu menggunakan E-Views dan model uji regresi panel |
| 10. | Sigalingging & Silalahi (2022) | Pengaruh Kupon, Sisa Umur Obligasi dan *Yield to Maturity*  Terhadap Harga Obligasi Korporasi di BEI | Analisis regresi panel | Kupon obligasi mempengaruhi positif dan signifikan pada harga obligasi. *Yield to maturity* mempengaruhi negatif harga obligasi.sisa umur  obligasi mempengaruhi negatif atas harga obligasi. | **Persamaan :** Variabel Terikat yakni Harga pasar obligasi korporasi. Variabel Bebas yakni Sisa umur obligasi, & Kupon Obligasi. **Perbedaan :** Terdapat Variabel Independen (X) yaitu *Yield to Maturity* |
| 11 | Indriyanti,Teti (2018) | Pengaruh Likuiditas Obligasi, Jangka Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Dengan Rating Obligasi Sebagai Variabel Moderating Pada Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia. | Analisis regresi linier berganda | Likuiditas obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahaan harga obligasi, Jangka waktu jatuh tempo berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga obligasi, Kupon obligasi tidak berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi, Rating obligasi memperkuat pengaruh likuiditas obligasi terhadap perubahan harga obligasi, Rating obligasi memperkuat pengaruh jangka waktu jatuh obligasi terhadap perubahan harga obligasi, dan Rating obligasi tidak memoderasi pengaruh kupon obligasi terhadap perubahan harga obligasi. | **Persamaan :**  Variabel Dependen yaitu Harga pasar obligasi korporasi. Variabel Independen yaitu likuiditas, waktu jatuh tempo, dan kupon.  **Perbedaan :**  Terdapat Variabel Rating sebagai Variabel Moderating. |

Sumber : Penelitian Terdahulu

1. **Kerangka Pemikiran Konseptual**

Dalam menerangkan keterkaitan dari variabel independen dan dependen secara teoritis, kerangka berfikir yang baik bisa menerangkan teoritis keterkaitan dari variabel yang diamati. Apabila terdapat variabel intervensi dan moderator pada penelitian, maka memerlukan penjelasan mengapa mereka digunakan. Selanjutnya, hubungan antara variabel tersebut dibangun menjadi paradigma penelitian. Maka, paradigma penelitiannya memerlukan dasar dalam kerangka berfikir (Sugiyono, 2013).

1. **Pengaruh Maturitas terhadap Harga Pasar Obligasi Korporasi**

Waktu Jatuh Tempo adalah waktu yang diserahkan sebagai pengembalian pokok pinjaman obligasi. Panjangnya jatuh tempo maka kupon juga akan semakin tinggi. Ini adalah suatu kompensasi untuk pemegang obligas atas resiko dan adanya ketidakpastian (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Pendapat (Tandelilin, 2010), jika ada penurunan dan kenaikan bunga, maka obligasi memiliki harga yang jatuh tempo lebih panjang bisa naik ataupun turun harga lebih besar daripada obligasi yang memiliki jatuh tempo yang pendek. Obligasi dengan masa jatuh tempo panjang dengan tingkat risiko yang besar, maka keuntungan yang diperoleh dari obligasi dengan masa jatuh tempo yang lebih pendek juga berbeda. Jangka jatuh tempo obligasi umumnya berperan dalam perubahan harga obligasi (Krisnilasari, 2007).

1. **Pengaruh *Coupon Rate* terhadap Harga Pasar Obligasi Korporasi**

Kupon ialah bunga yang diberikan penerbit obligasi untuk yang memegang obligasi secara berkala. Karena nilai kupon lebih besar bisa memberi yield lebih besar, investor bisa lebih menarik untuk melakukan pembelian obligasi dan nilai kupon yang lebih besar. Kemudian, bila tingkat kupon obligasi yang kecil, harga obligasi biasanya bisa menurun sebab memiliki daya tarik bagi calon pembeli dan investor akan lebih rendah (Ismail, 2021). Jika kuponnya tersebut besar, maka obligasi memiliki harga yang besar, dan permintaan pada obligasi mengalami peningkatan. Kemudian, jika kupon tersebut nilainya kecil, maka obligasi juga memiliki harga yang rendah sebab investor kurang tertarik terhadap obligasi tersebut. Permintaan meningkat melalui penawaran yang tetap bisa menyebabkan naiknya harga obligasi (Hidayat, 2016).

1. **Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Pasar Obligasi**

Likuiditas obligasi adalah dimana seberapa seringnya obligasi diperjualbelikan. Obligasi likuid adalah obligasi yang bisa diperdagangkan di pasar modal (Krisnilasari, 2007). Likuiditas dalam aspek perusahaan menjelaskan mengenai kemampuan perusahaan sebagai pemenuhan kewajiban jangka pendek. Besarnya persentase likuiditas perusahaan, maka perusahaan mempunyai tingkatan likuiditas baik. Perusahaan yang mempunyai likuiditas baik bisa membentuk obligasi terbaik, maka permintaan obligasi bisa mengalami peningkatan. Jika permintaan obligasi besar, maka harga obligasi ini bisa mengalami peningkatan. Namun jika likuiditas obligasi menjadi lebih rendah, harga obligasinya akan mengalami penurunan (Hidayat, 2016).

Harga Pasar Obligasi (Y)

Coupon Rate (X2)

Likuiditas (X3)

Maturitas (X1)

H1

H2

H3

H4

**Gambar 2**

**Kerangka Pemikiran**

**Keterangan:**

: Pengaruh Parsial

: Pengaruh Simultan

1. **Hipotesis**

Hipotesis ialah tanggapan temporer pada rumusan permasalahan penelitian. Ini ditulis dengan berbentuk kalimat pernyataan (Sugiyono, 2013). Sesuai dengan pemaparan di atas, maka telah dirumuskan empat hipotesis yang hendak diuji pada penelitian ini. Hipotesis yang diajukan diantaranya:

H1: Maturitas mempengaruhi Harga Pasar Obligasi Korporasi Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.

H2: *Coupon Rate* mempengaruhi Harga Pasar Obligasi Korporasi Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.

H3: Likuiditasmempengaruhi Harga Pasar Obligasi Korporasi Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.

H4: Maturitas*, Coupon Rate,* danLikuiditas mempengaruhi Harga Pasar Obligasi Korporasi di Perusahaan Sektor *Financial* BEI Periode 2021-2023.

**BAB III**

**METODE PENELITIAN**

1. **Jenis Penelitian**

Pendekatan kuantitatif diterapkan dalam temuan ini serta data yang diterapkan merupakan data sekunder. Penelitian kuantitatif diterapkan agar bisa mempelajari sampel dan populasinya. Penelitian ini memberikan kumpulan data melalui instrument penelitian dan melakukan analisa data dengan statistik atau kuantitatif sebagai pengujian hipotesis yang sudah dibuat. Sumber yang tidak langsung menyerahkan data untuk pengumpul data, seperti dengan dokumen atau orang lain, disebut sebagai jenis data sekunder (Sugiyono, 2019).

1. **Populasi dan Sampel**
2. **Populasi**

Populasi ialah area generalisasi yang mencakup subjek dan objek yang mempunyai kriteria serta kualitas dimana telah dilakukan penetapan oleh peneliti sebagai pembelajaran lalu diambil kesimpulannya. Populasi tidak hanyalah jumlah orang yang ada, namun juga semua kriteria dari subjek dan objeknya **(Sugiyono, 2019). Temuan populasi ini yaitu perusahaan sektor financial yang mengeluarkan obligasi dan ada pada BEI pada Periode Tahun 2021-2023 yang berjumlah 105 perusahaan.**

1. **Sampel**

Sampel terdiri dari kriteria serta banyaknya populasi. Jika populasi besar dan peneliti tidak bisa melakukan pembelajaran seluruh aspek sebab adanya keterbatasan data, waktu dan tenaga, maka peneliti bisa menerapkan sampel yang dipilih dari populasinya sebagai pembelajaran sebagian darinya**.** Sampling dari populasi harus dipastikan mewakili populasi agar hasilnya dapat diterapkan pada populasi **(Sugiyono, 2019).**

Pada temuan ini, metode pemilihan sampel yang diterapkan yaitu teknik purposive sampling. Metode ini didasarkan sesuai pertimbangan tertentu dan menyesuaikan sampel melalui kriteria pemilihan sampel. Untuk memilih sampel, adapun persyaratan atau standar harus dipenuhi, yaitu:

1. Perusahaan sektor financial yang ada pada BEI selama Tahun 2021-2023.
2. Perusahaan sektor financial yang tidak melakukan penerbitan obligasi pada BEI selama Tahun 2021-2023.
3. Perusahaan sektor financial yang sudah lunas obligasinya atau baru menerbitkan obligasi tidak sesuai pada Tahun 2021-2023.
4. Perusahaan sektor financial yang melakukan penerbitan obligasi pada BEI selama Periode Tahun 2021-2023.

Sesuai dengan kriteria yang ada, banyaknya sampel dalam temuan ini ditunjukkan dalam tabel berikut:

**Tabel 2**

**Penyaringan Sampel Penelitian Berdasarkan**

**Teknik Purposive Sampling**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **No.** | **Keterangan** | **Jumlah** |
| 1. | Perusahaan sektor financial yang ada pada BEI selama Periode Tahun 2021-2023 | 105 |
| 2. | Perusahaan sektor financial yang tidak melakukan penerbitan obligasi pada BEI selama Periode Tahun 2021-2023 | 64 |
| 3. | Perusahaan sektor financial yang sudah lunas obligasinya atau baru menerbitkan obligasi tidak sesuai Periode Tahun 2021-2023 | 9 |
| 4. | Perusahaan sektor financial yang melakukan penerbitan obligasi pada BEI selama Periode Tahun 2021-2023 | 32 |
|  | **Jumlah Sampel** | **32** |
|  | **Periode Pengamatan** | **3** |
|  | **Jumlah Data Observasi (32x3)** | **96** |

Berdasarkan tabel diatas diperoleh sebanyak 32 perusahaan sebagai sampel penelitian, dengan populasinya sebanyak 105 perusahaan yang kemudian disaring sesuai kriteria menerapkan teknik purposive sampling maka bisa didapatkan banyaknya sampel yang ada. Sehingga dari jumlah tersebut dengan periode pengamatan selama 3 tahun, maka banyaknya data observasi sebanyak 96 data. Pada temuan ini sampel yang hendak diteliti adalah:

**Tabel 3**

**Data Sampel Perusahaan**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **No** | **Kode** | **Emiten** |
| 1. | ADMF | Adira Dinamika Multi Finance Tbk |
| 2. | BACA | Bank Capital Indonesia Tbk |
| 3. | BAFI | Bussan Auto Finance |
| 4. | BBCA | Bank Central Asia Tbk |
| 5. | BBIA | Bank UOB Indonesia |
| 6. | BBKP | Bank KB Bukopin Tbk |
| 7. | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) |
| 8. | BBTN | Bank Tabungan Negara (Persero) |
| 9. | BFIN | BFI Finance Indonesia Tbk |
| 10. | BIIF | Maybank Indonesia Finance |
| 11. | BJBR | Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat |
| 12. | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk |
| 13. | BMTP | Bank Mandiri Taspen Pos |
| 14. | BNGA | Bank CIMB Niaga Tbk |
| 15. | BNII | Bank Maybank Indonesia Tbk |
| 16.. | BSMT | BPD Sumatra Utara |
| 17. | BSSB | BPD Sulawesi Selatan dan Barat |
| 18. | BTPN | Bank BTPN Tbk |
| 19. | BVIC | Bank Victoria International Tbk |
| 20. | FIFA | Federal Internasional Finance |
| 21. | IIFF | Indonesia Infrastrukture Finance |
| 22. | IMFI | Indomobil Finance Indonesia |
| 23. | MAYA | Bank Mayapada Internasional Tbk |
| 24. | MFIN | Mandala Multifinance Tbk |
| 25. | OTMA | Oto Multiartha |
| 26. | PNBN | Bank Pan Indonesia Tbk |
| 27. | PNMP | Permodalan Nasional Madani(Persero) |
| 28. | PPGD | Pegadaian(Persero) |
| 29. | SMFP | Sarana Multigriya Finansial |
| 30. | SMII | Sarana Multiinfrastrukture(Persero) |
| 31. | TUFI | Mandiri Tunas Finance |
| 32. | WOMF | Wahana Ottomitra Multiartha Tbk |

Sumber: Bursa Efek Indonesia

1. **Definisi Konseptual dan Operasional Variabel**
2. **Definisi Konseptual**
3. **Variabel Dependen**
4. **Harga Pasar Obligasi**

Harga obligasi merupakan harga yang ada dalam surat obligasi dan menjelaskan harga yanghendak dibayar penerbit obligasi ketika jatuh tempo. Harga obligasi bisa berubah karena *rating* obligasi, waktu jatuh tempo, likuiditas obligasi, dan tingkat bunga acuan yang diinginkan pasar. Harga saham dan harga obligasi tidak sama, harga saham dijelaskan melalui mata uang dan harga obligasi dijelaskan dengan berbentuk persentase (%) yakni persentase dari nilai nominal (Gitosudarmo & Basri, 2002).

1. **Variabel Independen**
2. **Waktu Jatuh Tempo (*Maturitas*)**

Waktu Jatuh Tempo merupakan waktu yang diserahkan sebagai pengembalian pokok pinjaman obligasi dan bunga obligasi. Panjangnya jatuh tempo ini maka menyebabkan kupon yang diserahkan juga besar. Ini menjadi kompensasi pada pemegang obligasi atas adanya resiko dan ketidakpastiannya (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

1. **Bunga Obligasi (*Coupon Rate*)**

Kupon merupakan imbal hasil yang diserahkan untuk pemegang obligasi. Kupon bisa berbentuk proses pembayaran tetap dan floating rate dimana pembayaran tersebut disesuaikan pada suku bunga BI melalui batasan bawah minimunnya. Kupon biasanya ditulis untuk persentase dari nilai nominal obligasi (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

1. **Likuiditas**

Likuiditas perusahaan adalah indikator kemampuan perusahaan dalam pelunasan dan pembayaran kewajiban finansial ketika jatuh tempo melalui aktiva lancarnya (Martono & Harjito, 2003). Likuiditas (*liquidity*) disebut dengan marketability dari suatu obligasi menunjukkan seberapa cepat investor dapat menjual obligasi tanpa harus mengorbankan harga obligasi, yang dimana likuiditas tersebut menjadi ukuran seberapa sering suatu obligasi diperdagangkan (Hartono, 2023).

1. **Operasionalisasi Variabel**

**Tabel 4**

**Operasionalisasi Variabel**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Variabel** | **Rumus** | **Skala** | **Sumber** |
| **Harga Obligasi (Y)** | **P – Pt-1 × 100%**  **Pt-1** | **Rasio** | **(Husnan & Pudjiastuti, 2015)** |
| **Maturitas (X1)** | **Tanggal Diterbitkan + Tanggal Jatuh Tempo** | **Rasio** | **(Susilo, 2009)** |
| **Coupon Rate (X2)** | **Kupon Obligasi = Bunga Tahunan**  **Nilai Nominal** | **Rasio** | **(Susilo, 2009)** |
| **Likuiditas (X3)** | **Perputaran Obligasi = Jumlah Obligasi diperdagangkan**  **Jumlah Obligasi yang beredar** | **Rasio** | **(Aditianto & Manurung, 2012)** |

1. **Teknik Pengumpulan Data**

Data sekunder adalah teknik pengumpulan data yang diterapkan padatemuan ini. Sumber sekunder dapat diakses oleh pengumpul data secara tidak langsung, misalnya dengan dokumen dan orang lain (Sugiyono, 2019). Data dan informasi untuk temuan ini didapatkan dari berbagai jurnal, buku, literatur akademik, dan situs internet yang terkait dengan subjek penelitian, seperti BEI (www.idx.co.id) dan situs internet lainnya yang relevan.

1. **Teknik Analisis Data**

Penelitian ini dengan analisis regresi linier berganda, yaitu analisis yang menerangkan keterkaitan dari variabel terikat, atau variabel dependen, dan variabel bebas, atau variabel independen. Software pendukung untuk alat uji temuan ini menggunakan SPSS 22 dan Microsoft Exel 2013. Analisis yang diterpakan oleh peneliti diantaranya:

1. **Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan suatu statistik yang diterapkan dalam menganalisis data melalui gambaran dan deskripsi data dengan tidak memiliki maksud pada pembuatan kesimpulan yang berlaku untuk generalisasi atau umum. Temuan dalam populasi pasti bisa menerapkan statistik deskriptif dalam analisanya. Namun, dalam kasus di mana penelitian dilakukan pada sampel, statistik deskriptif dan diferensial dapat digunakan untuk menganalisis (Sugiyono, 2019).

1. **Uji Asumsi Klasik**

Temuan ini menggunakan beberapa uji asumsi klasik yaitu:

1. **Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan dalam menentukan apa variabel residual dan pengganggu dalam model regresi bisa berdistribusi normal. Misalnya yang diketahui, uji t dan F menduga nilai residual mengikuti distribusi normal. Nilai 2-tailed signifikan digunakan untuk menguji normalitas. Jika tingkatan sig. > 0,05 atau 5%, maka kesimpulannya Ha diterima, yang berarti data memiliki distribusi normal.

Uji statistik dan analisis grafik merupakan dua metode dalam melihat apa residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018).

1. Analisis Grafik

Digunakan untuk membandingkan data eksperimen dengan kurva normal. Dalam kasus ini, distribusi dan garis yang menunjukkan data sebenarnya bisa menyesuaikan garis diagonal.

1. Analisis Statistik

Nilai kutosis dan skewnes dari residual dapat digunakan untuk melakukan uji statistik sederhana.

1. **Uji Multikolinearitas**

Kondisi di mana ada hubungan linear antara variabel independen dikenal sebagai multikolinearitas. Multikolinearitas test menentukan apakah ada korelasi antara variabel independen dan bebas. Dalam model regresi yang baik, perlu memiliki hubungan diantara variabel bebas. Suatu upaya untuk melihat apakah ada ataupun tidak multikolinearitas pada model regresi adalah sesuai dengan nilai toleransi dan faktor penginflasi variasi. Jika tidak adanya variabel bebas dengan nilai toleransi < 0,10 atau VIF > 10, maka kesimpulannya tidak adanya multikolinearitas dari variabel independent (Ghozali, 2018).

1. **Uji Heterokedastisitas**

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui apakah pada model regresi memiliki ketidaksamaan dalam variasi residual dari satu pengamatan dengan yang lainnya. Dalam kasus di mana variasi residual dari satu pengamatan ke yang lainnya tidak berubah, hasilnya ini dikenal sebagai homoskedastisitas, serta apabila hasil ini tidak sama, maka bisa dikenal sebagai heteroskedastisitas. Homoskesdatisitas atau heteroskesdatisitas tidak terjadi adalah kriteria model regresi yang baik.

Uji heteroskedastisitas dengan metode Rank Spearman dilakukan dengan mengkorelasikan semua variabel bebas terhadap nilai mutlak residualnya menggunakan korelasi Rank Spearman. Jika terdapat korelasi variabel bebas yang signifikan positif dengan nilai multak residualnya maka dalam model regresi yang dibentuk terdapat masalah heteroskedastisitas. Jika model regresi yang akan kita uji memiliki dua variabel bebas, yaitu X1 dan X2 maka persamaan yang digunakan untuk uji heteroskedastisitas menggunakan metode Rank Spearman adalah seperti berikut ini (Suliyanto, 2011).

Untuk mencari koefisien korelasi Rank Spearman digunakan rumus berikut (Suliyanto, 2011):

Keterangan:

Pxy = Koefisien korelasi Rank Spearman

6 = Konstanta

∑d2 = Kuadrat selisih antar rangking dua variabel yang dalam hal ini adalah rangking selisih nilai residual mutlak dan variabel bebas

N = Jumlah Pengamatan

Untuk menguji apakah koefisien korelasi rank spearman signifikan atau tidak maka digunakan uji t. Untuk menghitung nilai thitung digunakan rumus berikut (Suliyanto, 2011):

Keterangan:

Pxy = Koefisien korelasi Rank Spearman

N = Jumlah Pengamatan

Kriteria yang digunakan adalah: jika thitung > ttabel dengan derajat bebas df = α, n-2, maka persamaan regresi yang terbentuk mengandung gejala heterokedastisitas. Demikian pula sebaliknya.

1. **Uji Autokorelasi**

Pengujian ini memiliki tujuan sebagai penentuan apa data hubungan dari kekeliruan pengganggu dalam periode t dan kekeliruan pengganggu dalam periode t-1 di suatu model regresi linear. Autokorelasi merupakan permasalahan yang ada saat memiliki korelasi. Autokorelasi ini dialami saat pengamatan yang berurutan sepanjang waktu dan berkaitan satu dengan lainnya. Permasalahan ini bisa ada dikarenakan suatu residual dan kekeliruan penganggu. Tidak bisa terlepas dari satu kejadian dengan kejadian yang lain (Ghozali, 2018).

Run test sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak/random. Run test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random/tidak sistematis (Ghozali, 2018).

H0 : residual (res\_1) random acak

HA : residual (res\_1) tidak acak

1. **Analisis Regresi Linear Berganda**

Tujuan dari regresi linear berganda adalah agar bisa mengetahui keterkaitan fungsional yang ada dari variabel bebas dengan variable terikat secara bersamaan. Pada temuan ini, berikut persamaan yang digunakan (Ghozali, 2018):

Y = α + β1MTS + β2CR + β3LDS + ∑e

Dimana:

Y : Harga obligasi

α : Konstanta

β: Koefisien regresi

X1 : Maturitas

X2 : *Coupon rate*

X3 : Likuiditas

∑e : Distribusi Error

1. **Uji Hipotesis**
2. **Uji Parsial (Uji Statistik t)**

Besarnya pengaruh variabel bebas dengan individual terhadap variasi variabel terikat ditunjukkan oleh uji t. Berikut ini adalah rumusan hipotesis penelitian yang diajukan (Ghozali, 2018):

1. Formulasi Hipotesis
2. Formulasi Hipotesis 1

H0 : β1 = 0, dimana Maturitas tidak mempengaruhi Harga Pasar Obligasi Korporasi pada Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023..

H1 : β1 ≠ 0, dimana Maturitas mempengaruhi Harga Pasar Obligasi Korporasi pada Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.

1. Formulasi Hipotesis 2

H0 : β1 = 0, artinya *Coupon Rate* tidak mempengaruhi Harga Pasar Obligasi Korporasi pada Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.

H1 : β1 ≠ 0, artinya *Coupon Rate* mempengaruhi Harga Pasar Obligasi Korporasi pada Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.

1. Formulasi Hipotesis 3

H0  : β1 = 0, dimana Likuiditas tidak mempengaruhi Harga Pasar Obligasi Korporasi pada Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.

H1 : β1 ≠ 0, dimana Likuiditasmempengaruhi Harga Pasar Obligasi Korporasi pada Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.

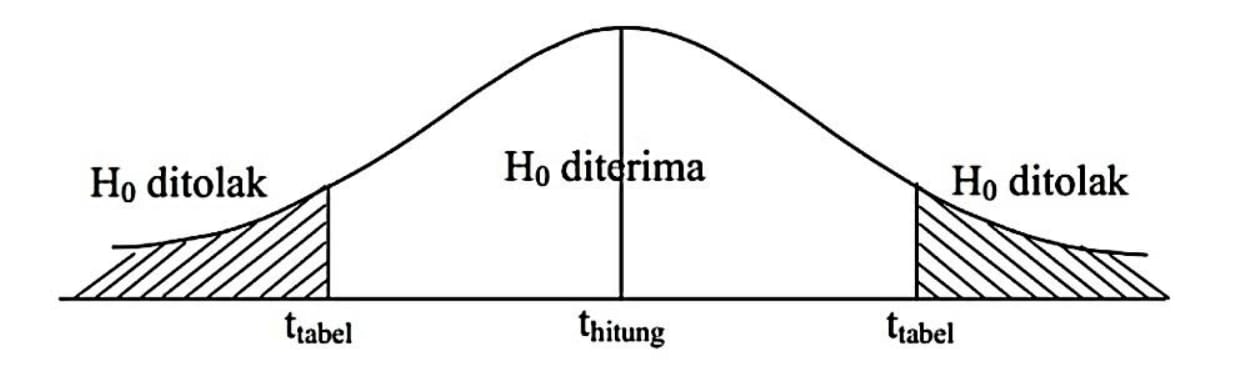
1. Menentukan tingkat signifikan (α)

Dengan uji satu sisi, taraf signifikansinya adalah 95% atau = 5% (= 0, 05).

1. Penentuan kriteria uji

H0 diterima apabila = - 𝑡 𝑡𝑎𝑏𝑒𝑙 ≤ 𝑡ℎ𝑖𝑡𝑢𝑛𝑔 ≤ 𝑡 𝑡𝑎𝑏𝑒𝑙

H0 ditolak apabila = 𝑡 ℎ𝑖𝑡𝑢𝑛𝑔 > 𝑡𝑡𝑎𝑏𝑒𝑙 𝑎𝑡𝑎𝑢 -𝑡 ℎ𝑖𝑡𝑢𝑛𝑔 ≤ -𝑡 𝑡𝑎𝑏𝑒𝑙



− −

Gambar 3. Sumber: (Ghozali, 2018)

1. Menghitung nilai t hitung. Rumus berikut dapat digunakan untuk menghitung signifikansi analisis regresi (Ghozali, 2018):

Kesalahan standar estimasi dilambangkan dengan tanda Sy.x, dan dapat dihitung menggunakan rumus (Ghozali, 2018):

Penentuan nilai thitung melalui formulasi di bawah (Ghozali, 2018):

Thitung =

Keterangan:

Sβ : Standar error koefisien regresi

Syx : Standar error estimasi

α : Konstanta

b : Koefisien regresi

β : Nilai parameter

n : jumlah sampel

1. Keputusan H0 ditolak atau diterima
2. **Uji Simultan (Uji F)**

Menjelaskan bagaimana setiap model variabel independen memiliki keunggulan simultan atas variabel terikat. Uji ini digunakan bersama dengan kriteria pengambilan keputusan untuk mengevaluasi gagasan ini, adalah ketika nilai signifikan > 0,005 maka H1 ditolak, dan ketika signifikan < 0,005 maka H1 diterima (Ghozali, 2018).

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini yaitu (Ghozali, 2018):

1. Formulasi Hipotesis

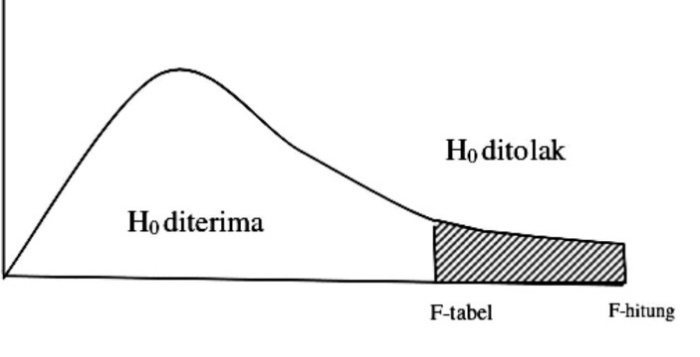
H0 : β1, β2, β3 = 0, Artinya Maturitas, *Coupon rate*, dan Likuiditas tidak berpengaruh pada Harga Pasar Obligasi Korporasi Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.

H0 : β1, β2, β3 ≠ 0, Artinya Maturitas, *Coupon rate*, dan Likuiditas berpengaruh pada Harga Pasar Obligasi Korporasi pada Perusahaan Sektor *Financial* di BEI Periode 2021-2023.

1. Kriteria Pengujian Hipotesis

H0 diterima jika : Fhitung < Ftabel

H0 ditolak jika : Fhitung > Ftabel



Gambar 4. Sumber: (Ghozali, 2018)

1. **Koefisien Determinasi (Adjustied R2)**

Koefisien determinasi dijelaskan sebagai pengukuran seberapa jauhnya kemampuan model dalam menjealskan variasi variable terikat. Nilai ini diantara 0 dan 1 yang mana R² kecil ataupun dekat 0 artinya kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan variable begitu dibatasi, namun bila nilai R² besar dekat dengan 1 artinya variable bebas menyerahkan seluruh data yang diperlukan sebagai prediksi variasi terikat. Maka rumusa yang diberikan ialah (Ghozali, 2018):

Kd = r2 x 100%

Dimana:

Kd = Koefisien Determinasi ataupun sebarapa jauh perubahan variabel Y diterapkan variabel X

r2 = Kuadrat Koefisien Korelasi