

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Obligasi merupakan surat hutang jangka menengah atau panjang yang diterbitkan oleh pihak penerbitan (perusahaan atau pemerintah) dengan memberikan tingkat suku bunga (kupon) yang menarik. Apabila dibandingkan dengan saham, perkembangan produk obligasi di Indonesia masih cukup lamban. Salah satu kendalanya adalah kondisi pasar obligasi yang tersedia belum dioptimalkan oleh pelaku pasar modal. Selain itu pemahaman perdagangan instrument obligasi dikalangan masyarakat umum juga masih terbatas sekali.

Sebagai suatu instrument investasi perubahan *yield* (tingkat hasil) obligasi yang diperoleh investor akan mengalami perubahan seiring dengan berjalannya waktu. Perubahan *yield* tersebut berpengaruh pada tingkat harga pasar obligasi itu sendiri. Oleh karena itu, baik investor maupun emiten untuk selalu memperhatikan fluktuasi harga obligasi dan faktor-faktor yang mempengaruhinya, dan salah satu faktor yang perlu diperhatikan yaitu tingkat suku bunga yang rentan terhadap fluktuasi.

Kenaikan tingkat suku bunga beberapa tahun terakhir ini sebagai pemicu penurunan harga obligasi berdampak pada *yield* obligasi-obligasi korporasi. Dikarenakan kebanyakan obligasi menawarkan bunga tetap, maka harganya cenderung turun. Beberapa tahun belakangan ini suku bunga, berdasarkan Bank

Sentral Republik Indonesia pada tahun 2011 BI Rate mencapai 6%, pada tahun 2012 BI Rate mencapai 5,75%, pada tahun 2013 BI Rate mencapai 7,25%. Hasil Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia menetapkan BI Rate menjadi 7,5% pada 8 Mei 2014.

Banyak penelitian terdahulu mengenai perubahan tingkat suku bunga tersebut terhadap pergerakan harga-harga obligasi, seperti yang telah dilakukan oleh Malkiel (2006), penelitian beliau tersebut, menunjukkan bahwa perubahan pergerakan harga obligasi berhubungan secara terbalik terhadap tingkat suku bunga. Sill (2006) melakukan penelitian terhadap perubahan tingkat suku bunga. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat bunga berkorelasi secara kuat dengan *yield* obligasi, dan korelasi tersebut juga terdapat di dalam obligasi yang memiliki jatuh tempo yang sama.

Jauban (2012) melakukan pengujian untuk menghitung resiko obligasi, dengan melihat hubungan perubahan tingkat suku bunga dengan harga obligasi. Hasil kajiannya menunjukkan bahwa perubahan tingkat suku bunga berhubungan secara terbalik dengan harga-harga obligasi. Investor akan melakukan pembelian terhadap obligasi jangka panjang ketika tingkat suku bunga tinggi dan membeli obligasi jangka pendek ketika tingkat bunga rendah.

Selain hubungannya dengan perubahan tingkat suku bunga, salah satu obyek yang banyak dibicarakan adalah mengenai suatu alat ukur dalam mengetahui sensitivitas perubahan harga obligasi setelah adanya perubahan suku bunga. Banyak studi tentang penggunaan alat ukur (durasi) tersebut, pengukuran sensitivitas harga obligasi terhadap perubahan tingkat suku bunga

juga sudah pernah dilakukan (Widjaya 2010), namun hanya sebatas analisis teoritis saja dan tidak menerapkan pengukuran durasi untuk mengukur sensitivitas harga obligasi di Indonesia.

Haymnas (2009) dalam bukunya mengungkapkan, Durasi Obligasi merupakan perkiraan pertama dari presentase perubahan harga obligasi. Durasi cenderung diinterpretasikan sebagai ukuran rata-rata waktu penerimaan aliran kas. Semakin besar nilai durasi sebuah obligasi, maka akan semakin berisiko.

Nilai harga suatu obligasi ditentukan oleh nilai tingkat suku bunga di pasar uang. Perubahan harga obligasi selain dapat disebabkan oleh fluktuasi tingkat suku bunga, juga dapat terjadi karena ada perubahan kualitas kreditnya, seperti kinerja emiten yang memburuk sehingga tidak mampu memenuhi kewajiban membayar kupon bunga.

Salah satu tempat melakukan transaksi jual beli obligasi adalah Pasar modal atau biasa disebut dengan Bursa Efek Indonesia. Pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga jangka panjang seperti saham, obligasi atau surat berharga lainnya, yang disebut efek. Efek adalah setiap saham, obligasi atau bukti lainnya, termasuk sertifikat atau surat pengganti serta bukti sementara dari surat-surat tersebut, bukti keuntungan dan surat-surat jaminan, opsi obligasi, bukti penyertaan dalam modal atau pinjaman lainnya.

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.

Keberadaan pasar modal memang dibutuhkan oleh suatu negara. Pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional karena merupakan alternatif yang baik bagi kebutuhan pendanaan perusahaan dan wahana investasi masyarakat untuk mendapatkan keuntungan.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka penulis tertarik memilih judul “Analisis Durasi Untuk Mengukur Sensitivitas Harga Obligasi Korporasi Terhadap Perubahan Tingkat Suku Bunga (Studi Kasus Pada Obligasi-obligasi Di BEI)”.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut di atas, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penulisan karya ilmiah ini adalah :

1. Bagaimana Penilaian Obligasi dan Durasi Obligasi terhadap tingkat suku bunga ?
2. Apakah Durasi Obligasi Sensitif Terhadap Perubahan Tingkat Suku Bunga ?

C. Tujuan Dan Manfaat Penulisan

1. Tujuan Penulisan

Tujuan yang ingin dicapai dalam penulisan Karya Ilmiah ini adalah

- a. Memperoleh gambaran mengenai Durasi Obligasi untuk mengetahui sensitivitas obligasi.
- b. Membantu investor mempertimbangkan kemungkinan berinvestasi maupun menentukan harga.

2. Manfaat Penulisan

Dari penelitian ini diharapkan adanya manfaat yang dapat diambil bagi semua pihak yang berkepentingan. Adapun manfaat dari penelitian ini yaitu:

- a. Secara teoritis hasil tulis Karya Ilmiah ini diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang perhitungan Durasi Obligasi untuk mengetahui sensitivitas obligasi.
- b. Manfaat praktis penelitian karya ilmiah ini diharapkan para investor dapat menerapkan perhitungan obligasi sebelum melakukan investasi.