

Pengaruh Penerbitan Obligasi dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham di Bei Periode 2013-2016

Effect of Bond Payments and Debt to Equity Ratio (DER) on Share Return in Bei
Period 2013-2016

(Case Study at Bond Issuer Company)

¹Irpan Nawawi, ²Dr.NurdinSE,.Msi, ³H.Azib,.SE,.Msi

^{1,2,3}Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung,

Jl. Tamansari No.1 Bandung 40116

email : ¹irpannawawi5@gmail.com, ²psm_fe_unisba@yahoo.com, ³azib_asroi@yahoo.co.id

Abstract. The purpose of this research is to investigate the progress of bond, to investigate the progress of Debt To Equity Ratio (DER), to investigate the progress of current stock return, to investigate how far the implementation of bond and DER to stock return partially and simultaneously. This research was conducted at the selected company which is applied on BEI with the case study method and using simple regression analysis were processed with SPSS. The subject on this research are 10 bond issuer company and DER with the research methods of survey and sampling techniques are purposive sampling. The results of this research show the correlation between bond to stock return with a value 2,827, which means conventional bonds is partially and significantly impact the stock return. And show the correlation between DER to stock return with a value -1,420. Which means DER partially not impact the stock return.

Keyword : Bond Issuer, Debt to equity ratio, stock return

Abstrak. Tujuan penelitian ini adalah Mengetahui perkembangan obligasi, mengetahui perkembangan *Debt To Equity ratio* (DER), mengetahui perkembangan return saham, mengetahui sejauh mana pengaruh Obligasi dan *DER* terhadap return saham secara parsial dan simultan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan menggunakan analisis regresi berganda yang diolah dengan SPSS. Subjek dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan penerbit obligasi dan DER dengan menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh Obligasi terhadap return saham sebesar 2,287, Artinya bahwa Obligasi Konvensional secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Dan adanya pula pengaruh *Debt to equity Ratio* sebesar -1,420, Artinya bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Kata kunci: Penerbitan obligasi, DER, Return saham

A. Pendahuluan

Kehadiran pasar modal sangat penting bagi perusahaan dan investor, sehingga perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dapat menghimpun dana melalui pasar modal dengan menjual sahamnya kepada publik, sedangkan investor sebagai pihak yang memiliki dana dapat menggunakan pasar modal sebagai salah satu alternatif untuk memperoleh keuntungan. Pasar modal adalah pasar dari berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat dijualbelikan, baik dalam bentuk obligasi maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh pemerintah dan perusahaan swasta. Perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal dapat memberikan hasil berupa deviden atau dapat memberikan bunga berupa kupon apabila menerbitkan obligasi. Namun tentu saja sebelum melakukan penjualan saham ataupun menerbitkan obligasi, perusahaan perlu melakukan perhitungan terlebih dahulu dengan membandingkan berbagai alternatif yang dapat ditempuh sebagai sumber pendanaan perusahaan. Karena setiap kebijakan yang ditempuh akan memberikan keuntungan dan kerugian (Mustakini, 1998).

Obligasi dapat diperdagangkan (jual/beli) dengan harga yang lebih tinggi dari nilai nominalnya (*at premium*) jika kondisi pasar sedang marak (*bullish*), atau sebaliknya lebih rendah dari nilai nominalnya (*at discount*) jika kondisi pasar sedang

lesu (*bearish*).

Obligasi adalah surat hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh suatu lembaga dengan nilai nominal dan waktu jatuh tempo tertentu. Penerbit obligasi bisa perusahaan, BUMN, atau pemerintah baik pemerintah pusat maupun daerah. Salah satu jenis obligasi yang diperdagangkan di pasar modal saat ini adalah obligasi kupon dengan tingkat suku bunga tetap selama masa berlaku obligasi (Astuti, 2003). Obligasi merupakan janji pihak penerbit untuk membayar sejumlah bunga dalam periode waktu tertentu dan membayar nilai nominal obligasi pada waktu jatuh tempo.

Bagi investor, apabila membeli obligasi maka investor akan memperoleh bunga atau kupon yang tetap secara berkala setiap 3 bulan, 6 bulan, atau 1 tahun sekali sampai waktu jatuh tempo. Ketika obligasi tersebut jatuh tempo, maka penerbit harus membayar sesuai dengan nilai dari obligasi tersebut. Satu hal yang harus diketahui sebagai investor individu adalah besarnya kebutuhan modal yang harus dikeluarkan untuk investasi dalam obligasi. Obligasi biasanya dijual belikan dalam satuan Rp 1 miliar dan dengan satuan pemindah bukuan minimal Rp 50 juta. Masa berlaku obligasi sangat bergantung dengan badan yang menerbitkan. Yang paling umum adalah 5 tahun. Return bagi pembeli atau pemegang obligasi secara umum berbeda dengan return saham. Bagi pemegang obligasi, mereka pasti akan memperoleh kupon sebagai pembayaran bunga atas obligasi yang dibelinya, sedangkan bagi pemegang saham mereka akan memperoleh deviden apabila perusahaan memutuskan membagikan deviden. Return yang berupa capital gain juga mungkin diperoleh oleh pemegang obligasi. Apabila obligasi dibeli pada harga par dan dijual pada harga premium maka akan memberikan capital gain bagi pemegangnya.

Informasi yang dimiliki investor lebih sedikit dibanding informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen. Hal tersebut disebut sebagai informasi yang tidak simetris (*asymetric information*). Oleh karena itu dalam pengambilan keputusan investasinya, investor sering mendasarkan pada keputusan yang diberikan oleh perusahaan, salah satunya adalah pengumuman penerbitan obligasi. Dengan adanya penerbitan obligasi menunjukkan bahwa perusahaan akan melakukan ekspansi yang akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Seorang investor harus melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum menanamkan modal usahanya di perusahaan tersebut. Laporan keuangan adalah sumber informasi bagi investor yang mempunyai tingkat kebenaran yang tinggi. Laporan keuangan sangat bermanfaat untuk mengukur pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan dan tingkat kesehatan perusahaan. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Publikasi laporan keuangan merupakan saat-saat yang ditunggu oleh para investor karena dalam laporan keuangan dapat dilihat perkembangan perusahaan yang dapat digunakan sebagai pertimbangan investasi. Investasi dapat diartikan sebagai penanaman modal dalam suatu kegiatan yang memiliki jangka waktu relatif panjang dalam berbagai bidang usaha. Penanaman modal yang ditanamkan dalam arti sempit berupa proyek tertentu baik bersifat fisik atau pun non fisik, seperti proyek pendirian pabrik, jalan, jembatan, pembangunan gedung dan proyek penelitian, dan pengembangan (Kasmir dan Jakfar:2012).

B. Tinjauan Pustaka

Menurut Bursa Efek Indonesia : “ Obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi

pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut”

Obligasi atau *bond* adalah surat utang jangka panjang yang dikeluarkan oleh peminjam dengan kewajiban untuk membayar kepada *bond holder* (pemegang obligasi) sejumlah bunga tetap yang telah ditetapkan sebelumnya. Obligasi adalah suatu istilah yang digunakan dalam dunia keuangan yang merupakan suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi serta janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon bunganya kelak pada saat jatuh tempo pembayaran.

Penilaian Tingkat *debt* perusahaan dengan menggunakan pendekatan berdasarkan kinerja perusahaan dengan menggunakan *debt to equity ratio* merupakan untuk mengetahui seberapa *debt* yang dimiliki perusahaan.

Penilaian tersebut memungkinkan bagi investor dalam memilih suatu perusahaan untuk menginvestasikan sahamnya di perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang cukup baik dan dalam pengambilan keputusan dalam membeli suatu penerbitan obligasi.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan penerbit obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah 10 (sepuluh) perusahaan yang mana perusahaan tersebut telah dipilih dengan diolah data atau melalui tahap penyeleksian berupa kelengkapan data dan ditentukan sesuai kriteria yakni penerbit obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2016.

Tabel 1. Hasil pengujian Hipotesis secara Parsial (Uji T)

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.105	.018		5.817	.000
	OBLIGASI	.270	.135	.281	2.004	.054
	DER'	-.011	.003	-.543	-3.865	.001

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

1. Obligasi

Hipotesis uji t untuk variabel Obligasi sebagai berikut : Nilai t_{hitung} untuk Obligasi adalah sebesar 2,004 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 10\%$ diketahui sebesar 1,697. Dengan demikian t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($2,004 > 1,697$) dan nilai signifikansi sebesar $0,054 < 0,10$ artinya H_0 ditolak dan H_a diterima, bahwa Obligasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

2. Debt to equity ratio

Hipotesis Uji t untuk variabel *Debt to equity ratio* sebagai berikut : Nilai t_{hitung} untuk DER adalah sebesar -3,865 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 10\%$ diketahui sebesar 1.697. Dengan demikian t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-3,865 < 1,697$) dan nilai signifikansi sebesar 0,01 (lebih kecil dari 0,10) artinya H_0 diterima dan H_a ditolak, bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

D. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh penilaian tingkat kesehatan bank berbasis *Risk Based Bank Rating* (RBBR) terhadap return saham bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Berdasarkan latar belakang, kajian pustaka, kerangka pemikiran, hasil penelitian dan pembahasan dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kesimpulan setiap variabel :
Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh penerbitan obligasi dan DER terhadap return saham, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :
 - a. Bahwa perusahaan yang menerbitkan obligasi terbesar adalah PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk dengan besarnya nominal Rp.2,824 (dalam Rp.Bill) pada tanggal pencatatan 5 februari 2016 ,sedangkan perusahaan yang menerbitkan obligasi terkecil adalah PT.Summarecon Tbk sebesar Rp.150(dalam Rp.Bill) pada tanggal pencatatan 23 April 2015. Untuk nilai obligasi *to equity ratio* perusahaan yang menghasilkan nilai terbesar adalah PT.Summarecon Tbk dengan nilai OER sebesar 0,19% .
 - b. Bahwa perusahaan yang memiliki nilai *debt equity ratio* (DER) tertinggi adalah PT. Bank Tabungan Negara Tbk sebesar 11,61%. Hal ini berarti bahwa tingkat hutang yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dari besarnya modal perusahaan , nilai liabilitas PT. Bank Tabungan Negara Tbk sebesar Rp.152,872,020 (dalam jutaan) lebih besar dibandingkan nilai ekuitas yang sebesar Rp.13,166,145 (dalam jutaan). Sedangkan perusahaan dengan nilai *debt equity ratio* (DER) terendah adalah PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar 0,87%. Nilai liabilitas perusahaan Rp.71,785,00 (dalam jutaan) lebih rendah dari pada nilai ekuitas yang dimiliki PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk yaitu sebesar Rp.82,265.000 (dalam jutaan).
 - c. Bahwa nilai *return saham* terbesar adalah PT.Summarecon Agung Tbk sebesar 0,95 pada tahun 2014, sedangkan nilai *return saham* terkecil adalah PT. Bank Tabungan Negara Tbk sebesar -0,40 pada tahun 2013.
 - d. Berdasarkan Perhitungan parsial dan simultan berikut hasil dari :
 1. Secara parsial obligasi berpengaruh signifikan terhadap return saham karena $T_{hitung} > T_{tabel}$
 2. Secara parsial *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham karena $T_{hitung} < T_{tabel}$.
 3. Secara Simultan Obligasi dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Return saham karena $F_{hitung} > F_{tabel}$.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian ini, maka saran yang dapat direkomendasikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti Selanjutnya
Mengingat adanya keterbatasan dalam penelitian ini, maka disarankan agar peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan periode yang lebih panjang dibandingkan sebelumnya dan menggunakan proksi lain yang lebih beragam guna memperoleh hasil yang akurat.
2. Bagi Perusahaan
Setiap perusahaan, baik perusahaan yang menjadi sampel maupun perusahaan yang tidak menjadi sampel sebaiknya terus meningkatkan kinerja perusahaan

agar memiliki tingkat laporan keuangan yang lebih baik lagi. Dengan demikian reputasi perusahaan akan meningkat.

3. Bagi Investor

Mengingat bahwa industri sangat diregulasi ketat oleh pemerintah, maka kinerja fundamentalnya selalu baik. Dengan demikian investor tidak perlu lagi memperhatikan variabel tersebut untuk memprediksi harga saham

Daftar Pustaka

- Agung Hardinugroho. 2012. *Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi deviden payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009- 2010*. Fakultas Ekonomikan & Bisnis. Universitas Di Ponogoro. SEMARANG.
- Ahmad, Gatot Nazir dan Mohammad Zakaria. 2011. Pengaruh Bond Rating Terhadap Imbal Hasil Saham di Bursa Efek Indonesia. Vol 2, No 1, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*.
- Arista dan Astohar. 2012. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return*.
- Brigham, et al. (1999). *Intermediate Financial and Management*. The Dyden Press: Fourth Edition
- Corrado, C. J., dan B. D. Jordan. 2000. *Fundamentals of Investment Analysis, 4th Ed*. Singapore: Mc Graw-Hill.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fakhrudin dan Sopian Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal. Buku satu*. Elex Media Komputindo. Jakarta
- Ghonyah, N., Mutaminah, dan Widayati,J, 2008. *Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah, Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. 2011. *“Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS”*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati. 2005. *SPSS Versi 16 Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Harahap, Sofyan Syafrri, 2013, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Cetakan Kesebelas, Penerbit Rajawali Pers, Jakarta
- Harahap, Sofyan Syafrri, 2013, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Cetakan Kesebelas, Penerbit Rajawali Pers, Jakarta.
- Harahap, Sofyan, 2006. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Pertama, Raja Grafindo Persada, Jakarta
- I Made Wirartha. 2006. *Metodologi Penelitian Sosial Ekonomi*. Yogyakarta: C.V Andi Offset.
- Jones C.P. 2000. *Investment: Analysis and Management (7th ed)*. New York: John Wiley & Sons
- Kasmir & Jakfar. 2012. *Studi Kelayakan Bisnis*. Cetakan ke Delapan. Jakarta: Kencana.