

RINGKASAN

ADYA RAHMI. Analisis Pengaruh Karakteristik Obligasi dan Perusahaan serta Faktor Makroekonomi terhadap *Return* Obligasi Korporasi pada Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi. Dibimbing oleh LUKYTAWATI ANGGRAENI dan TRIAS ANDATI.

Obligasi merupakan salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan, selain laba usaha, saham dan utang bank. Di Indonesia, perkembangan penerbitan obligasi sebagai sumber dana menunjukkan tren positif jika dilihat dari jumlah obligasi yang beredar, jumlah perusahaan yang menerbitkan obligasi dan jumlah lembar obligasi yang diterbitkan, namun volume dan frekuensi perdagangan masih berfluktuasi, sehingga perlu analisis terhadap pasar obligasi dalam keputusan pendanaan.

Sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi merupakan salah satu sektor penting yang tertuang dalam visi misi dan program Aksi Jokowi Kalla (2014) atau yang dikenal dengan Nawacita. Sektor ini menjadi prioritas Jokowi Kalla sehingga diperkirakan akan membutuhkan banyak dana untuk pengembangan usaha. Selain itu, sektor ini merupakan sektor dengan nilai perdagangan obligasi terbesar kedua setelah sektor keuangan. Pada sektor ini pula jumlah obligasi yang terjual lebih sedikit dibandingkan obligasi yang diterbitkan dari tahun 2010-2014. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian dari obligasi tersebut tidak terjual habis di pasar obligasi sehingga jumlah dana yang didapatkan dari penerbitan obligasi tidak sesuai dengan rencana pendanaan perusahaan. Obligasi yang tidak terjual habis menunjukkan bahwa investor tidak tertarik untuk membeli obligasi tersebut. Dalam berinvestasi pada obligasi korporasi, investor mengharapkan keuntungan dalam bentuk *return* sehingga perlu menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi *return* yang diterima, karena obligasi korporasi memiliki risiko gagal bayar yang tinggi.

Beberapa faktor yang dipertimbangkan dalam analisis *return* obligasi dibagi menjadi tiga. Pertama, faktor dari karakteristik obligasi antara lain; kupon, *yield to maturity* (YTM), durasi dan peringkat obligasi. Kedua, faktor dari perusahaan antara lain; jumlah aset dan *debt to equity ratio* (DER). Ketiga, faktor makroekonomi antara lain; suku bunga Bank Indonesia, nilai tukar, inflasi, dan indeks harga saham gabungan (IHSG). Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan ketentuan (1) obligasi korporasi yang terdaftar dan diperdagangkan secara aktif di BEI dari tahun 2010 hingga 2014, (2) belum jatuh tempo dan tidak memiliki fitur *convertible* (3) peringkat obligasi korporasi yang terdaftar di Pefindo (4) membayar kupon secara triwulan dan (5) emiten memiliki laporan keuangan yang lengkap dan telah diaudit. Sampel penelitian ini berjumlah 13 obligasi yang diperdagangkan dari tahun 2010- 2014, dengan total observasi sebanyak 260 observasi.

Analisis faktor-faktor yang memengaruhi *return* obligasi pada sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dianalisis dengan metode regresi data panel dan diolah dengan perangkat lunak Eviews 9. Hasil regresi data panel dengan metode efek tetap (*Fixed Effect Method*) menunjukkan bahwa R^2 pada penelitian

ini sebesar 0.2867 persen yang menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebanyak 28.67 persen sedangkan sebesar 71.33 persen lainnya dijelaskan oleh faktor lain diluar model pada penelitian ini. Variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *return* adalah kupon, YTM, peringkat obligasi, DER, nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika dan IHSG.

Kupon, YTM dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* obligasi. Hal ini sebabkan karena obligasi yang memberikan kupon lebih rendah memiliki perubahan harga yang tinggi, sehingga *return* obligasi lebih dipengaruhi oleh perubahan harga dibandingkan besarnya kupon yang ditetapkan penerbit obligasi sedangkan YTM yang semakin tinggi menyebabkan harga obligasi semakin rendah. Pada saat Rupiah terdepresiasi, permintaan obligasi akan semakin meningkat sehingga obligasi yang diterbitkan akan lebih banyak terjual. Peningkatan permintaan terhadap obligasi akan meningkatkan harga obligasi sehingga *return* akan meningkat. Di sisi lain, akan terjadi penurunan performa keuangan perusahaan. Penurunan performa keuangan bisa disebabkan oleh peningkatan biaya bahan baku impor, dan peningkatan biaya utang perusahaan, sehingga laba perusahaan akan turun. Penurunan laba perusahaan menyebabkan perusahaan akan menggunakan modal dari penerbitan obligasi.

Variabel peringkat obligasi, DER, dan IHSG berpengaruh signifikan positif terhadap *return* obligasi. Hal ini karena obligasi yang memiliki peringkat yang tinggi lebih diminati sehingga akan menyebabkan peningkatan harga dan berpengaruh terhadap peningkatan *return* obligasi. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan perubahan harga yang tinggi dibandingkan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dengan DER yang rendah. Pasar saham dipengaruhi oleh suku bunga jangka panjang, harga saham turun saat suku bunga naik. Suku bunga memiliki hubungan berbanding terbalik dengan harga obligasi, pada saat suku bunga naik maka harga obligasi akan turun, sehingga harga saham dan harga obligasi akan turun.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa karakteristik obligasi (kupon dan YTM) dan karakteristik perusahaan (DER) serta faktor makroekonomi (nilai tukar dan IHSG) memiliki pengaruh terhadap *return* obligasi pada sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai pedoman bagi penerbit obligasi dalam kebijakan pendanaan sebelum menerbitkan obligasi untuk meminimalkan *cost of capital*. Investor yang *risk averse* dapat memilih obligasi dengan tingkat kupon yang tinggi, peringkat obligasi yang tinggi dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dengan DER yang rendah.

Kata kunci: faktor makroekonomi, karakteristik obligasi, karakteristik perusahaan, *return* obligasi korporasi, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi