

**PENGARUH PERINGKAT OBLIGASI, MATURITY, UKURAN PERUSAHAAN  
DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP YIELD TO MATURITY  
OBLIGASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018**

**MUHAMMAD FAUZAN**

[muhammadfauzan665@gmail.com](mailto:muhammadfauzan665@gmail.com)

**ABSTRACT**

*This study aims to determine the Effect of Bond Rating, Maturity, Company Size and Debt To Equity Ratio (DER) on Yield To Maturity Bond in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2015-2018. The population in this study are all bonds from banking companies that publish their bonds and are listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2018. By using purposive sampling technique, there are 52 types of bonds that meet the criteria to be sampled in this study. The type of data used is quantitative data and qualitative data. While the data source used is secondary data. Data collection techniques using documentation studies and literature studies. From the research results obtained by the regression equation, namely:  $YTM = 0.152 - 0.003 (X_1) + 0.002 (X_2) - 0.002 (X_3) - 0.001 (X_4) + e$ . From the coefficient of determination test the adjusted r Square ( $R^2$ ) value of 0.544 means that the bond rating, maturity and interest rates of SBI have an effect of 53.3% on the yield to maturity bonds, while the remaining 46.7% is influenced by other variables not examined in this study. Partial test results (statistics) show that Bond Rating negatively affects the Yield To Maturity of Bonds. Variable maturity have a positive effect on Yield To Maturity Bonds. Whereas the Company Size and Debt To Equity Ratio (DER) variables have no effect on the Bond Yield To Maturity. Simultaneous test results show that the Bond Rating, Maturity, Company Size and Debt To Equity Ratio (DER) Rates have a simultaneous effect on the Yield To Maturity of Bonds.*

**Keywords: Bond Rating, Maturity, Company Size, Debt To Equity Ratio (DER), Yield to Maturity Bond**

**Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Peringkat Obligasi, Maturity, Ukuran Perusahaan dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Yield To Maturity Obligasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Populasi dalam penelitian ini adalah semua obligasi dari perusahaan perbankan yang mempublikasikan obligasinya dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Dengan menggunakan teknik purposive sampling, terdapat 52 jenis obligasi yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif dan data kualitatif. Sedangkan sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumentasi dan studi pustaka. Dari hasil penelitian diperoleh persamaan regresi yaitu:  $YTM = 0,152 - 0,003 (X_1) + 0,002 (X_2) - 0,002 (X_3) - 0,001 (X_4) + e$ . Dari*

uji koefisien determinasi diperoleh nilai *adjusted r Square* ( $R^2$ ) sebesar 0,533 hal ini berarti Peringkat Obligasi, Maturity, Ukuran Perusahaan dan Debt To Equity Ratio (DER) memberi pengaruh sebesar 53,3% terhadap Yield To Maturity Obligasi, sedangkan sisanya sebesar 46,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hasil uji parsial (statistik) menunjukkan bahwa Peringkat Obligasi berpengaruh negatif terhadap Yield To Maturity Obligasi. Variabel Maturity berpengaruh positif terhadap Yield To Maturity Obligasi. Sedangkan variabel Ukuran Perusahaan dan Debt To Equity Ratio (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap Yield To Maturity Obligasi. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa Peringkat Obligasi, Maturity, Ukuran Perusahaan dan Debt To Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh secara simultan terhadap Yield To Maturity Obligasi.

**Kata kunci : Peringkat Obligasi, Maturity, Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio (DER), Yield To Maturity Obligasi**

## A. PENDAHULUAN

### Latar Belakang Masalah

Para investor diberikan dengan berbagai macam alternatif instrumen untuk kemudian dikembangkan dan dikelola dalam jangka waktu yang panjang guna mendapatkan imbalan yang diharapkan. Investasi ini dilakukan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan melalui penerbitan saham maupun obligasi. Terdapat dua macam investasi yang harus diketahui, yaitu investasi pada aset riil dan investasi pada aset finansial. Investasi pada aset finansial adalah jenis investasi yang paling sering dilakukan oleh para investor, karena umumnya tidak berwujud namun tetap memiliki nilai yang tinggi. Salah satu contoh aset finansial yang diperdagangkan di bursa efek adalah obligasi.

Menurut Hartono (2009; 150), obligasi (*bond*) merupakan utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap jika ada. Nilai utang dari obligasi tersebut dinyatakan dalam surat utangnya.

Sebagai salah satu instrument yang dikenal dipasar modal, penerbitan obligasi dari suatu perusahaan merupakan sesuatu yang sangat menguntungkan dibandingkan

dengan pinjaman bank, karena pembayaran bunga pada obligasi lebih rendah dan dapat dibayar secara berkala, 6 bulan atau setahun sekali.

**Tabel 1 : Emisi Obligasi Tahun 2015-2018**

Tahun	Emiten Obligasi	Perubahan (%)	Nilai Emisi (Triliun Rp)	Perubahan (%)
2015	235	1,7	461	7,2
2016	251	6,8	518	12,4
2017	263	4,8	575	11
2018	274	4,2	616	7,1

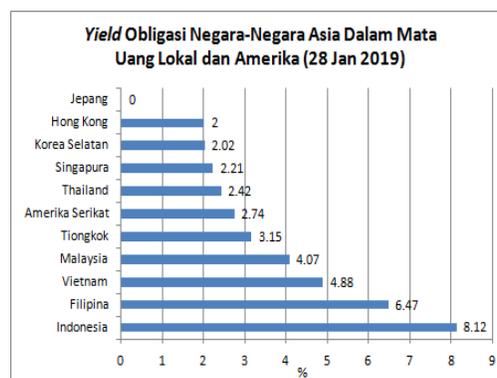
Sumber: Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))

Dari tabel 1 di atas menunjukkan bahwa pasar obligasi Indonesia terus mengalami trend positif pada tahun 2015, 2016, 2017 dan 2018 baik dari jumlah emiten obligasi maupun nilai emisi tahunan. Pada tahun 2016 jumlah emiten mengalami peningkatan yang paling signifikan. Kenaikan nilai emisi pun paling signifikan dalam 3 tahun terakhir, hal ini dapat dimungkinkan karena masuknya aliran uang ke pasar modal di Indonesia pada tahun 2016 yang disebabkan sentimen dari lembaga pemeringkat internasional yang memberikan peringkat layak investasi untuk Indonesia. Pada tahun

2018 jumlah emiten dan emisi obligasi mencetak angka tertinggi dari segi jumlah dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya.

Tujuan utama seorang penanam modal dalam menginvestikasinya pada suatu sekuritas untuk memperoleh nilai atau hasil berupa *yields* dari investasi tersebut.

**Grafik 1 : Yield Obligasi Negara-Negara Dalam Mata Uang Lokal Dan Amerika**



Sumber : Asiabondonline

Indonesia masih menjadi daya tarik bagi para pengelola dana, baik asing maupun lokal untuk menempatkan portofolio investasi di pasar finansial domestik, terutama pasar obligasi. Berdasarkan data Asiabonds *yield* (imbal hasil) obligasi Indonesia dalam mata uang lokal (rupiah) dengan tenor 10 tahun mencapai 8,12%. Imbal hasil tersebut lebih tinggi dibanding *yield* obligasi negara-negara lainnya di Asia seperti terlihat pada grafik di atas. Inilah yang membuat para investor asing tetap berinvestasi di pasar finansial Indonesia. Nilai tukar rupiah mulai stabil di kisaran Rp 14.000/dolar Amerika Serikat (AS), laju inflasi yang terkendali di level 3%, serta ekonomi yang masih tumbuh 5% juga turut menjadi penopang investor asing tetap bertahan di pasar surat utang domestik.

Salah satu metode yang paling sering dipakai investor untuk mengukur *yield* dalam berinvestasi pada obligasi yaitu *yield to maturity*. Menurut Jogiyanto (2010; 164), *Yield To Maturity* dapat didefinisikan sebagai tingkat *return* majemuk yang akan diterima investor jika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahan obligasi tersebut hingga jatuh tempo.

Septiyanto (2016) dalam prakteknya investor memang belum tahu sepenuhnya mengenai berbagai faktor yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi. Padahal dengan mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi, investor dapat memaksimalkan imbal hasilnya.

Menurut Manurung dan Tobing (2010; 5) seorang investor yang akan membeli obligasi hendaknya memperhatikan adanya *default risk*, yaitu risiko yang dihadapi oleh investor atau pemegang obligasi karena tidak dapat membayar obligasi pada saat jatuh tempo. Untuk menghindari risiko tersebut, investor harus memperhatikan beberapa hal, salah satunya adalah peringkat obligasi perusahaan emiten. Peringkat obligasi sangat berguna bagi calon investor yang akan menanamkan modalnya dalam bentuk obligasi karena dengan melihat peringkat ini investor dapat mengetahui kemungkinan *return* yang akan diperoleh dan risiko yang harus ditanggungnya. Proses pemeringkatan obligasi dilakukan oleh suatu lembaga pemeringkat (*rating agency*). Lembaga pemeringkat yang ada di Indonesia adalah PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia (Moody's Indonesia).

Surya dan Nasher (2011) *maturity* (jangka waktu jatuh tempo) juga diduga memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity*. Hal tersebut dikarenakan total arus kas yang diterima investor akan sangat bergantung pada umur investasi tersebut. Obligasi yang memiliki

periode jatuh tempo lebih lama maka akan memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi sehingga *yield* yang didapatkan juga berbeda dengan obligasi yang umur jatuh temponya cukup pendek.

Selain itu, karakteristik keuangan setiap perusahaan juga harus dipertimbangkan oleh investor atau kreditor. Menurut Purnamawati (2013) ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Perusahaan besar umumnya memiliki total aktiva yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Perusahaan dengan skala besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri.

Menurut Desnitasari (2014) selain ukuran perusahaan, salah satu informasi keuangan yang perlu dipertimbangkan oleh investor sebelum membeli, menjual atau menahan obligasi adalah *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Jika modal sendiri lebih besar daripada modal pinjaman, maka perusahaan itu sehat dan tidak mudah bangkrut. Bertambah besarnya *debt to equity ratio* suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan.

Dalam penelitian Sam'ani (2008) serta Indrawan (2018) menyatakan bahwa *rating* berpengaruh *negatif* terhadap *yield to maturity* obligasi yang berarti semakin tinggi peringkat obligasi maka *yield to maturity* obligasi akan semakin kecil. Sementara itu, Indarsih (2013) menyatakan bahwa *rating* obligasi

tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2017) menyatakan bahwa *maturity* berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* yang berarti bahwa semakin panjang masa *maturity* maka akan semakin besar *yield to maturity* obligasi. Sementara itu hasil penelitian yang berbeda disampaikan oleh Nurfauziah dan Setyarini (2004) menyatakan bahwa *maturity* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Hasil penelitian Purnamawati (2013) menyatakan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi yang berarti semakin besar total *asset* yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut akan menawarkan imbal hasil obligasi yang rendah. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian Desnitasari (2014) menyimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Penelitian yang dilakukan oleh Listiawati dan Paramita (2018) menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity* berarti semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) maka perusahaan akan menawarkan *yield* yang rendah. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktavian (2015) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Penulis termotivasi melakukan penelitian ini untuk menguji konsistensi hasil dari penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai pengaruh peringkat obligasi, *maturity*, ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *yield to maturity* obligasi karena terdapat sejumlah perbedaan hasil dari penelitian-penelitian tersebut, serta adanya fenomena *gap* dan *research gap* yang terjadi di dalam pasar obligasi di Indonesia

mengenai faktor yang berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Berdasarkan paparan di atas, penulis mengangkat permasalahan tersebut ke dalam sebuah penelitian yang berjudul, "Pengaruh Peringkat Obligasi, *Maturity*, Ukuran Perusahaan dan *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018".

#### Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang tersebut diatas, dapatlah disimpulkan rumusan masalah pada proposal penelitian ini yaitu :

"Apakah peringkat obligasi, *maturity*, ukuran perusahaan dan

## B. TELAAH PUSTAKA

### Obligasi

Obligasi merupakan kontrak jangka panjang dimana peminjam dana setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi tersebut.

### Yield To Maturity Obligasi

Menurut Hartono (2016; 222) bahwa *Yield to maturity* adalah tingkat return dari obligasi yang dibeli dengan harga pasar sekarang dan disimpan sampai jatuh tempo.

*Yield to maturity* merupakan ukuran yang sering dan banyak digunakan karena *yield* ini dapat mencerminkan *return* dengan tingkat bunga majemuk (*compounded rate of return*) yang diekspektasi investor, apabila kedua asumsi yang disyaratkan dapat terpenuhi. Jika kedua asumsi tersebut dapat dipenuhi maka nilai *yield to maturity* yang diharapkan investor akan sama dengan *realized yield*. Asumsi pertama bahwa investor akan mempertahankan obligasi yang dimilikinya sampai dengan waktu jatuh tempo. Apabila asumsi pertama terpenuhi maka nilai yang diperoleh

*debt to equity ratio (DER)* berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap *yield to maturity* obligasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?"

### Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah peringkat obligasi, *maturity*, ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio (DER)* memiliki pengaruh secara simultan maupun parsial terhadap *yield to maturity* obligasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

sering disebut *yield to maturity*. Sedangkan asumsi kedua adalah investor akan menginvestasikan kembali pendapatan yang diperolehnya dari obligasi pada tingkat *yield to maturity* yang dihasilkan.

Rumus perhitungan *yield to maturity* menggunakan persamaan yang dikembangkan dengan menggunakan metode *Equation Approximation* sebagai berikut (Tandelilin, 2010):

$$YTM = \frac{C + \frac{F-P}{n}}{\frac{F+P}{2}} \times 100\%$$

Keterangan :

YTM = *yield to maturity*

C = kupon

N = sisa waktu jatuh tempo

F = *face value* (nilai nominal)

P = harga obligasi pada saat t=0)

### Peringkat Obligasi

Menurut Hartono (2016; 230) bahwa peringkat obligasi (*bond rating*) adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukkan risiko dari

obligasi. Berdasarkan pendapat para ahli di atas dapat, disimpulkan bahwa peringkat obligasi merupakan nilai yang mencerminkan kemungkinan terjadinya gagal bayar dari suatu obligasi.

Peringkat obligasi penting karena memberikan pernyataan yang informatif dan memberikan sinyal tentang probabilitas *default* hutang perusahaan. Peringkat hutang juga berfungsi membantu kebijakan publik untuk membatasi investasi spekulatif para investor institusional seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun. Kualitas suatu obligasi dapat di monitor dari informasi peringkatnya.

Proses pemeringkatan obligasi dilakukan oleh suatu lembaga pemeringkat (*rating agency*). Lembaga pemeringkat yang ada di Indonesia adalah PT. Kasnic Credit Rating Indonesia (Moody's Indonesia), PT. Fitch Ratings Indonesia, PT. ICRA Indonesia, dan PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) yang juga bekerjasama dengan Standars & Poor's. Perusahaan pemeringkat obligasi memberikan hasil peringkat obligasi dalam beberapa simbol obligasi dimana masing-masing simbol memiliki arti yang berbeda.

### **Maturity**

*Maturity* (maturitas) merupakan periode jatuh tempo untuk melunasi seluruh pinjaman yang telah disepakati. Tandelilin (2010; 42) menyatakan bahwa *maturity* (maturitas) merupakan periode jatuh tempo untuk melunasi seluruh pinjaman yang telah disepakati. Sedangkan Brigham dan Houston (2010; 276) menyatakan bahwa *maturity* merupakan jumlah tahun sampai tanggal jatuh tempo sejak obligasi diterbitkan atau bisa juga diartikan sebagai suatu tanggal yang telah ditentukan untuk melunasi nilai pari suatu obligasi. Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa *maturity*

merupakan waktu jatuh tempo yang dinyatakan dalam jumlah tahunan dan sekaligus digunakan untuk menunjukkan umur obligasi yang merupakan waktu untuk melunasi seluruh pinjaman beserta bunganya sesuai dengan perjanjian yang telah ditentukan.

Obligasi yang memiliki periode jatuh tempo lebih lama maka akan semakin lebih tinggi tingkat risikonya sehingga *yield* yang didapatkan juga berbeda dengan obligasi yang umur jatuh temponya cukup pendek.

*Maturity* = Jangka Waktu Jatuh Tempo

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aktiva). Variabel ini diukur dengan logaritma natural dari *total asset* (*Statement of Financial Accounting Concepts*, 1978). Variabel ukuran perusahaan diberi symbol (LnSIZE).

LnSIZE = Ln Total Aset

Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan *total asset* yang kecil.

Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar

daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan itu (Yolana dan Martani, 2005).

### **Debt To Equity Ratio (DER)**

Menurut pendapat para ahli, diantaranya: Husnan (2013:157) menyatakan bahwa "*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri". Hal yang sama juga diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2010 : 143) bahwa "*Debt to equity ratio* merupakan rasio total utang terhadap total ekuitas". Sedangkan Horne dan Wachowicz (2013 : 169) menyatakan bahwa "*Debt to equity ratio* merupakan rasio utang terhadap ekuitas dihitung hanya dengan membagi total utang perusahaan (termasuk liabilitas jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham".

Investor perlu mengetahui kesehatan perusahaan melalui perbandingan antara modal sendiri dan modal pinjaman. Jika modal sendiri lebih besar daripada modal pinjaman, maka perusahaan itu sehat dan tidak mudah bangkrut. Jadi investor harus selalu mengikuti perkembangan rasio ekuitas terhadap utang ataupun *debt to equity ratio*.

*Debt to equity ratio* juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang (Suharti, 2005). *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus dibawah ini.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Secara umum para kreditor akan lebih suka jika rasio ini lebih

rendah. Semakin rendah rasio ini, maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang akan disediakan oleh debitor, dan semakin besar perlindungan bagi kreditor jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar (Horne dan Wachowicz, 1998).

### **Hipotesis**

Hipotesis menurut priyatno (2008) adalah jawaban sementara tentang rumusan masalah penelitian yang belum di buktikan kebenarannya. Adapun hipotesis untuk penelitian ini yaitu:

1. Diduga peringkat obligasi memiliki pengaruh secara parsial terhadap *yield to maturity* obligasi.
2. Diduga *maturity* memiliki pengaruh secara parsial terhadap *yield to maturity* obligasi.
3. Diduga ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara parsial terhadap *yield to maturity* Obligasi.
4. Diduga *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh secara parsial terhadap *yield to maturity* Obligasi.
5. Diduga peringkat obligasi, *maturity*, ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh secara simultan terhadap *yield to maturity* obligasi.

## **C. METODE PENELITIAN**

### **OBJEK DAN WAKTU PENELITIAN**

Dalam perancangan penulisan ini, objek penelitian ini adalah obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Dalam penulisan ini, waktu penelitian dimulai dari bulan November 2019 - selesai dengan memperoleh data yang dibutuhkan melalui *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, *website PT. Pefindo*, *website Bareksa* dan *website Bank Indonesia*.

## Jenis dan Sumber Data

### 1. jenis Data

- a. Data kualitatif yaitu data yang merujuk pada objek penelitian yaitu data berupa non angka, Idrus (2009), yang diperoleh pada Perusahaan Perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia, seperti sejarah singkat dan aktivitas perusahaan dan data-data lain yang menunjang penelitian.
- b. Data kuantitatif adalah data yang dominan oleh angka, Idrus (2009), data kuantitatif yang di gunakan pada penelitian ini berupa data *yield to maturity*, peringkat obligasi, *maturity* (waktu jatuh tempo), ukuran perusahaan dan *debt to equity rati* (DER) serta data-data lainnya yang menunjang penelitian.

### 2. Sumber Data

Menurut Sunyoto (2011; 23), data sekunder adalah data yang bersumber dari catatan yang ada pada perusahaan. Dalam penelitian ini data diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, *website* PT. Pefindo, *website* Bareksa dan *website* Bank Indonesia.

## Populasi dan Sampel

### 1. Populasi

Sugiyono (2011) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/ subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua obligasi dari perusahaan perbankan yang *listed* diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018, yaitu berjumlah 142 obligasi.

### 2. Sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang bertujuan untuk mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh 52 obligasi yang dipublikasikan dari 14 perusahaan perbankan yang diambil dari Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 sebagai sampel.

## Analisa Data

Dalam penelitian ini, metode analisis data yang digunakan untuk melihat bagaimana hubungan atau pengaruh peringkat obligasi, *maturity*, ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *Yield To Maturity* obligasi, adalah sebagai berikut:

### 1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah penaksir dalam regresi merupakan penaksir kolinear tak bias terbalik (Ghozali, 2009). Untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang mendasari model regresi. Penyimpangan asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

### 2. Analisis Regresi Linier berganda

Metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier berganda, dimana penelitian dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel peringkat obligasi ( $X_1$ ), *maturity* ( $X_2$ ), ukuran perusahaan ( $X_3$ ) dan *debt to equity ratio* (DER) ( $X_4$ ) terhadap *yield to maturity* obligasi.

Model hubungan variabel akan dianalisis sesuai dengan persamaan regresi dengan

model sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

**Keterangan :**

Y = Yield To Maturity Obligasi  
 $X_1$  = Peringkat Obligasi  
 $X_2$  = Maturity  
 $X_3$  = Ukuran Perusahaan  
 $X_4$  = Debt To Equity Ratio (DER)  
 E = Standard error  
 a = Bilangan Konstanta  
 $b_1$ -  $b_4$  = Koefisien regresi

### 3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dikemukakan diatas dan untuk mengetahui signifikan/tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk membuktikan kebenaran hipotesis harus melewati beberapa uji kebenaran antara lain adalah sebagai berikut : Uji Koefisien Determinasi, Uji Parsial (Uji t) dan Uji Simultan (Uji F).

## D. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### 1. Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan tabel 16 uji regresi berganda di atas maka di peroleh persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = 0,152 - 0,003 X_1 + 0,002 X_2 - 0,002 X_3 - 0,001 X_4 + e$$

Dari persamaan di atas di ketahui :

- Konstanta sebesar 0,152 menyatakan bahwa jika peringkat obligasi, maturity dan ukuran perusahaan dan debt to equity ratio (DER) bernilai nol maka yield to maturity obligasi yang akan diterima sebesar 0,152.
- Peringkat obligasi mempunyai koefisien regresi sebesar -0,003 menyatakan bahwa semakin tinggi peringkat obligasi (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain konstan) maka yield to maturity

obligasi yang diterima akan menurun sebesar 0,003.

- Maturity mempunyai koefisien regresi sebesar 0,002 menyatakan bahwa semakin lama maturity (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain konstan) maka yield to maturity obligasi yang diterima akan meningkat sebesar 0,002.
- Ukuran Perusahaan mempunyai koefisien regresi sebesar -0,002 menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain konstan) maka yield to maturity obligasi yang diterima akan menurun sebesar 0,002.
- Debt To Equity Ratio (DER) mempunyai koefisien regresi sebesar -0,001 menyatakan bahwa semakin besar debt to equity (DER) suatu perusahaan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain konstan) maka yield to maturity obligasi yang diterima akan menurun sebesar 0,001.

## 2. Pengujian Hipotesis

### a. Uji Koefisien Determinasi

Dari hasil analisis di ketahui bahwa besarnya angka dari koefisien korelasi ( $R^2$ ) adalah 0,533 dan angka tersebut positif, dengan demikian dapat diartikan bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 53,3%, sedangkan 46,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

### b. Uji parsial (t)

Sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, maka berdasarkan tabel 18 secara terperinci dihasilkan pengujian sebagai berikut:

- Variabel peringkat obligasi memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -6,134 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar -2,011 sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$  sehingga dapat di simpulkan bahwa secara parsial peringkat obligasi memiliki pengaruh negatif dan

- signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi.
2. Variabel *maturity* memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 2,801 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 2,011 sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$  sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *maturity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi.
  3. Variabel ukuran perusahaan memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -1,862 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar -2,011 sehingga  $t_{hitung} < t_{tabel}$  sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.
  4. Variabel *debt to equity ratio* (DER) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -1,270 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar -2,011 sehingga  $t_{hitung} < t_{tabel}$  sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

#### c. Uji Simultan ( F )

Di ketahui  $F_{hitung}$  sebesar 15,569 sehingga  $> 2.798 F_{tabel}$  artinya peringkat obligasi, *maturity*, ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan secara bersama (simultan) terhadap *yield to maturity* obligasi.

### Pembahasan

#### Pengaruh Peringkat Obligasi terhadap *Yield to Maturity* Obligasi

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *Yield To Maturity* obligasi. Artinya semakin tinggi peringkat obligasi maka akan mengakibatkan *yield* obligasi yang diterima akan menurun (semakin kecil) begitu juga sebaliknya. Hasil penelitian ini mendukung teori Brigham dan Houston yang menyatakan bahwa peringkat obligasi berbanding terbalik

dengan *yield to maturity*. Hal tersebut berarti obligasi dengan *rating* yang tinggi cenderung menawarkan *yield* yang lebih rendah sedangkan obligasi dengan *rating* rendah cenderung menawarkan *yield* yang lebih besar.

Obligasi dengan peringkat rendah merupakan obligasi yang lebih berisiko maka harus menyediakan *yield* yang lebih tinggi karena untuk mengkompensasi kemungkinan risiko yang besar. Dengan demikian, obligasi yang memiliki peringkat yang tinggi akan memberikan risiko *default* yang relatif lebih kecil sehingga berdampak pada *yield* obligasi yang akan mengalami penurunan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa peringkat obligasi yang dikeluarkan atau diperingkat oleh PT. Pefindo dipertimbangkan oleh investor dalam memutuskan melakukan transaksi obligasi di Bursa Efek Indonesia.

#### Pengaruh *Maturity* terhadap *Yield To Maturity* Obligasi.

Hasil pengujian hipotesis terhadap variabel *maturity* diperoleh hasil bahwa *maturity* berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* (YTM) obligasi, artinya semakin panjang jangka waktu *maturity*, maka risiko obligasi akan semakin tinggi, sehingga investor akan mengisyaratkan *yield to maturity* yang semakin besar pula.

Dengan demikian, apabila semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati investor karena dianggap risikonya lebih kecil. Dalam jangka waktu yang pendek tersebut kemungkinan besar penerbit obligasi dapat mengembalikan pokok dan bunga obligasi sesuai yang dijanjikan sebelumnya.

#### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja terhadap *Yield To Maturity* Obligasi.

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* (YTM) obligasi. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien -0,002 dengan nilai signifikansi sebesar

0,069 dimana nilainya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, tanda koefisien yang negatif menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka YTM obligasi akan semakin rendah.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Listiawati dan Paramita (2018) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Sehingga apabila investor yang *risk taker* ingin berinvestasi pada obligasi, maka sebaiknya menanamkan modalnya pada obligasi yang diterbitkan atau dijual oleh perusahaan yang berskala kecil karena akan menawarkan *yield* yang besar. Sedangkan bagi investor yang *risk averter* sebaiknya berinvestasi pada obligasi yang dijual atau diterbitkan oleh perusahaan yang berskala besar dengan *yield* yang lebih rendah tetapi memiliki tingkat keamanan yang lebih besar. Oleh karena itu, investor tidak perlu mempertimbangkan informasi ukuran perusahaan yang ada pada laporan keuangan perusahaan penerbit untuk digunakan dalam keputusan membeli obligasi tersebut.

#### **Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Yield To Maturity* Obligasi.**

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Yield To Maturity* obligasi. Hal ini berarti penurunan maupun kenaikan *debt to equity ratio* tidak mempengaruhi *yield to maturity*. Hal tersebut kemungkinan disebabkan karena investor tidak memperhatikan risiko yang ada ketika membeli atau berinvestasi pada obligasi karena menganggap bahwa obligasi merupakan investasi yang berisiko rendah.

Hal lain dikarenakan oleh nilai *debt to equity ratio* pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini memiliki nilai yang relatif sama, hal tersebut dapat dilihat dari nilai standar deviasi yang dimiliki oleh variabel *debt to equity ratio*. Sehingga informasi mengenai nilai *debt to equity ratio* tidak dapat dijadikan sebagai bahan

pertimbangan oleh investor untuk menentukan besarnya *yield to maturity* yang diharapkan dan tidak dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk membuat keputusan investasi pada obligasi. Ketika nilai *debt to equity ratio* perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini besarnya relatif sama, maka investor dapat menggunakan informasi keuangan lainnya seperti profitabilitas, likuiditas, dan rasio keuangan lainnya. Hal ini mengindikasikan investor dalam melakukan investasi tidak harus memerhatikan DER yang dimiliki perusahaan tersebut.

## **E. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan dari hasil penelitian dan pembahasan pada penelitian ini, maka dapat penulis simpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji t untuk Variabel Peringkat Obligasi memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -6,134 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar -2,011 sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial peringkat obligasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi.
2. Berdasarkan hasil uji t untuk Variabel *Maturity* memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 2,801 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 2,011 sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *maturity* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *yield to maturity* Obligasi.
3. Berdasarkan hasil uji t untuk Variabel Ukuran perusahaan memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -1,862 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar -2,011 sehingga  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* Obligasi.
4. Berdasarkan hasil uji t untuk Variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -1,270 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar -2,011 sehingga  $t_{hitung} < t_{tabel}$ ,

sehingga dapat di simpulkan bahwa secara parsial *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* Obligasi.

5. Berdasarkan hasil uji  $F_{hitung}$  sebesar 15,569 >  $F_{tabel}$  sebesar 2,798. Artinya ada pengaruh secara signifikan dan positif antara variabel yaitu peringkat obligasi, *maturity*, ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio* (DER) secara bersama (simultan) terhadap *yield to maturity* obligasi. Dari uji ANOVA tersebut di peroleh tingkat signifikansi  $0.000 < 0.05$  jadi dapat di simpulkan bahwa peringkat obligasi, *maturity*, ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio* (DER) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikansi terhadap *yield to maturity* obligasi.

#### Saran

Berdasarkan Pengaruh peringkat obligasi, *maturity* dan suku bunga SBI terhadap *Yield To Maturity* Obligasi, maka penulis memberikan beberapa saran yang sifatnya antara lain sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan, hendaknya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi untuk mengambil keputusan agar perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya dan dapat menarik investor lebih banyak lagi sehingga mampu bersaing dan semakin berkembang.
2. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada obligasi akan lebih baik jika mempertimbangkan faktor peringkat obligasi dan *maturity* karena faktor tersebut berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kategori layak investasi.
3. Bagi penelitian selanjutnya agar menjadi lebih baik perlu dipertimbangkan penambahan

periode penelitian agar hasilnya lebih dapat mewakili kondisi yang ada dengan menggunakan sampel yang lebih besar dan menambahkan variabel atau faktor lain yang dapat mempengaruhi *yield to maturity* obligasi.

4. Berbagai macam emiten yang bergerak dalam bidang yang berbeda, ada kemungkinan faktor yang mempengaruhi *yield to maturity* obligasinya juga berbeda. Hal ini perlu dipertimbangkan oleh penelitian selanjutnya. Hal tersebut perlu dicermati lebih dalam lagi agar investor yang akan berinvestasi dalam bentuk obligasi mempunyai pengetahuan dan informasi yang lebih lengkap tentang faktor-faktor yang berpengaruh pada obligasi yang akan diinvestasikan.
5. Bagi Bursa Efek Indonesia yang menyediakan informasi terkait daftar perusahaan yang mengeluarkan obligasi, akan lebih baik jika mempertimbangkan untuk menampilkan informasi lengkap terkait obligasi yang sedang diperdagangkan seperti data harga, kupon, nominal, tanggal transaksi dan jatuh tempo obligasi agar dapat memberikan informasi bagi investor yang ingin memberi pinjaman dana.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F, H. J. F., *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1 Edisi Sebelas, Salemba Empat, Jakarta, 2010.
- Ghozali, Imam., *Aplikasi Multivariatef dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 2009.
- Hartono, J., *Teori Portofolio dan Analisis Investas*, Edisi Keenam, BPFE, Yogyakarta, 2009.
- Hartono, J., *Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesepuluh, Yogyakarta, 2016.

- Hendaryadi., *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Bond Rating, Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi Di BEI Periode Tahun 2010-2012*, Jurnal Wawaasan Manajemen Vol. 6 Nomor 3, 2018.
- Idrus, Muhammad., *Metode Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*, PT Gelora Akasara Pratama, Yogyakarta, 2009.
- Indarsih, Nanik., *Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Rating, Likuiditas Dan Maturitas Terhadap Yield To Maturity Obligasi*, Jurnal, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, 2013.
- Indrawan, Alexander., *Pengaruh Peringkat Obligasi Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Lampung, Lampung, 2018.
- Jogiyanto, Hartono., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta, 2010.
- Listiawati, Paramita., *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Debt To Equity Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 - 2016*, Jurnal Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Achmad Yani, 2018.
- Manurung, A.H., dan Tobing, W.R. L., *Obligasi (Harga portofolio dan Perdaganganannya)*, PT. Adler Manurung Press, Jakarta, 2010.
- Mishkin, Frederic S., *Ekonomi Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan*, Edisi Sembilan Jilid 2, Salemba Empat, Jakarta, 2010.
- Nasher & Surya., *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Exchange Rate, Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio, dan Bond terhadap Yield Obligasi Korporasi di Indonesia*, Jurnal Manajemen Teknologi Vol. 10. No. 2, Institut Teknologi Bandung, Bandung, 2011.
- Listiawati, Laras Nurul dan V. Santi Paramita., *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Debt To Equity Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di bursa Efek EIndonesia Tahun 2010-2016*, Jurnal, Fakultas Ekonomi, Universitas Jenderal Achmad Yani, Cimahi, 2018.
- Priyatno, Duwi., *Mandiri Belajar SPSS*, Mediakom, Yogyakarta, 2008.
- Purnamawati, I Gusti., *Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Rasio Lverage, Ukuran Perusahaan dan Umur Obligasi Pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia*, VOKASI Jurnal Riset Akuntansi, vol. 02. No. 01, 2013.
- Sam'ani., *Pengaruh Bunga Pasar, Jatuh Tempo Obligasi, Rating Obligasi, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Yield Obligasi di Bursa Efek Periode 2000-2008*, Skripsi, STIE Dharmaputra, Semarang, 2009.
- Santoso, Muhammad Riyadi., *Pengaruh Likuiditas, Matuitas Dan Peringkat Obligasi Terhadap Yield Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia*, Artikel Ilmiah, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya, Surabaya, 2017.
- Septiyanto, Tonny., *Pengaruh Peringkat Obligasi, Maturity, Likuiditas Dan Suku Bunga SBI Terhadap Yield To Maturity Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta, 2016.
- Sugiyono., *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Alfabeta, Bandung, 2011.

Sunyoto, Danang., *Metode Penelitian Ekonomi, Alat Statistic & Analisis Output Komputer Untuk Mahasiswa Dan Praktisi*, CAPS, Yogyakarta, 2011.

Tandelilin, Eduardus., *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Kanisius, Yogyakarta, 2010.