

PENGARUH PERINGKAT OBLIGASI, TINGKAT SUKU BUNGA SERTIFIKAT BANK INDONESIA, RASIO *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN, UMUR OBLIGASI, DAN TINGKAT INFLASI PADA IMBAL HASIL OBLIGASI KORPORASI DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi pada semua obligasi korporasi di BEI periode tahun 2012-2014)

Puput Purwanti

Universitas Muhammadiyah Purwokerto

Wida Purwidiyanti

Universitas Muhammadiyah Purwokerto

ABSTRACT

This research was aimed at analyzing the effect among bond rating, interest rate of Bank Indonesia certificate, leverage ratio, firm size, maturity, and inflation yield on corporate bonds. Yield to receive from bond return always show fluctuation of moves. Therefore, follow up research was needed to do to use how significant the effect of the variables.

The population used in this research was all companies disclosing bonds listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2014. There were 67 bond of 35 companies as sample in this research. The data analysis used in research was multiple regression analysis.

The result of this research showed that obligation rank, debt to equity ratio, and inflation had negative and significant effect on bond yield, that interest rate of Bank Indonesia Certificate had positive and significant effect on bond yield, firm size had negative and insignificant effect on bond yield, maturity had positive and insignificant effect on bond yield.

Keywords: *bond yield, bond rate, interest rate, leverage ratio, firm size, maturity and inflation.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara peringkat obligasi, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, rasio *leverage* (*debt to equity ratio*), ukuran perusahaan, umur obligasi, dan tingkat inflasi terhadap imbal hasil obligasi korporasi. Imbal hasil yang akan diterima dari keuntungan obligasi tersebut selalu bergerak fluktuatif. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk melihat seberapa besar pengaruh dari variabel-variabel yang digunakan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan penerbit obligasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Sebanyak 67 obligasi dari 35 perusahaan menjadi sampel dalam penelitian ini. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peringkat obligasi, rasio *Leverage*, dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi, tingkat suku bunga sertifikat bank indonesia berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap imbal hasil obligasi, umur obligasi berpengaruh positif terhadap imbal hasil obligasi.

Kata kunci : imbal hasil obligasi, peringkat obligasi, tingkat suku bunga, rasio *leverage* , ukuran perusahaan, umur obligasi dan inflasi.

I. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat yang mempertemukan orang yang memiliki kelebihan dana yang berkehendak untuk menginvestasikan dananya guna mendapatkan imbalan atau *return* (investor) dengan pihak yang memerlukan dana untuk menyokong bisnisnya (*issuer*). Dilihat dari peluang investasi Indonesia setiap tahunnya, rata-rata peluang investasi mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Salah satu instrumen investasi adalah obligasi, investasi dalam obligasi akan menghasilkan imbal hasil obligasi, salah satu faktor

yang mempengaruhi imbal hasil obligasi adalah ukuran perusahaan, besar kecilnya perusahaan dapat berpengaruh juga pada penerbitan obligasi. Semakin tinggi peringkat obligasi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin bagus dan akan memperkecil kemungkinan risiko gagal bayar. Kenaikan tingkat suku bunga akan menyebabkan harga obligasi turun, begitu pula sebaliknya. Harga obligasi akan berubah dengan arah yang berbeda dari pergerakan tingkat suku bunga (Adhitia & Manurung, 2009).

Rasio *leverage* merupakan rasio yang mencerminkan faktor risiko yang dihadapi oleh investor. Semakin banyak hutang yang dipakai untuk menghasilkan laba maka semakin besar *financial leverage*-nya. Investor cenderung lebih menyukai obligasi dengan umur yang pendek karena penerbit obligasi dianggap lebih mampu dalam melunasi kewajibannya. Perubahan laju inflasi yang sangat fluktuatif berdampak pada investasi surat-surat berharga karena dengan adanya peningkatan inflasi berarti berinvestasi pada surat berharga seperti saham dan obligasi dirasa sangat berisiko.

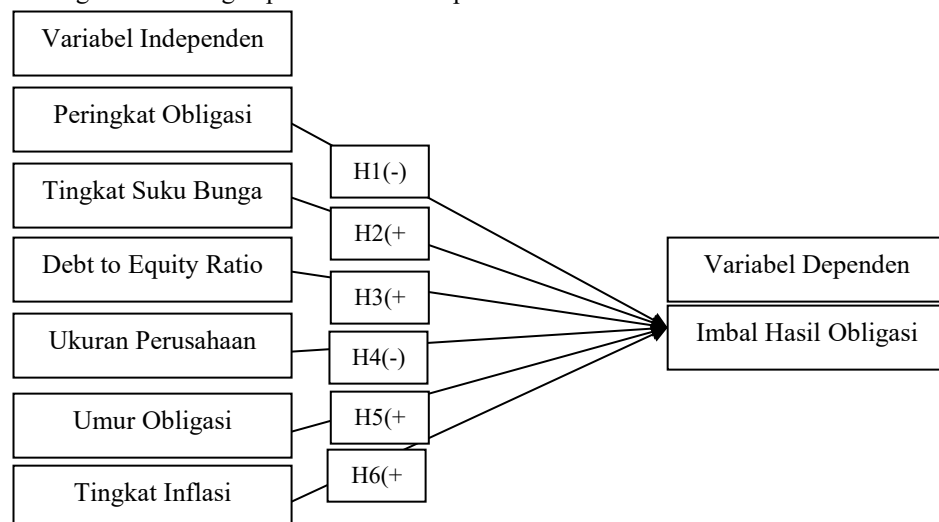
Penelitian ini mengacu pada penelitian Purnamawati (2013), perbedaan penelitian ini dengan penelitian Purnamawati (2013) adalah pada tahun pengamatan penelitian yang digunakan, dan penulis menambah variabel inflasi. Alasan penulis melakukan penelitian ini yaitu untuk melengkapi penelitian yang sudah ada mengenai imbal hasil obligasi, maka perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk mendukung penelitian tersebut.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Imbal hasil obligasi yaitu keuntungan atas investasi obligasi yang dinyatakan dalam persentase/dapat berupa kupon yang diterima maupun selisih kurs obligasi (Samsul, 2006). Peringkat obligasi adalah bentuk simbol tentang keadaan perusahaan penerbit obligasi yang dikeluarkan oleh PT Pefindo. Tingkat suku bunga adalah tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) 30 hari. DER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Ukuran perusahaan adalah tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Umur obligasi adalah selisih antara tanggal obligasi tersebut pertama kali diterbitkan sampai dengan tanggal jatuh tempo obligasi. Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang-barang pada umumnya secara terus menerus pada periode waktu tertentu.

1. Kerangka Pemikiran

Berikut adalah gambar kerangka pemikiran dalam penelitian ini :



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

2. Hipotesis

Berdasarkan gambar kerangka pemikiran dan teori-teori yang dijelaskan dapat dirumuskan menjadi tiga hipotesis sebagai berikut :

- 1) Pengaruh peringkat obligasi terhadap imbal hasil obligasi
Perusahaan dengan peringkat obligasi tinggi akan menawarkan *yield* yang rendah kepada para investor dan sebaliknya. Ini disebabkan karena adanya risiko *default* yang mungkin terjadi pada perusahaan yang berperingkat rendah. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2008), Surya dan Nasher (2011), Anggraini (2012), Purnamawati (2013), dan Hatanty (2014) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi.
- 2) Pengaruh tingkat suku bunga terhadap imbal hasil obligasi
Kenaikan tingkat suku bunga mempunyai keterkaitan terhadap imbal hasil obligasi, karena akan menyebabkan harga obligasi yang masih beredar turun, sedangkan penurunan suku bunga akan mengakibatkan harga obligasi naik. Penelitian Ibrahim (2008), Surya dan Nasher (2011), Wiryandary dan Artini (2012), dan Hatanty (2014) terdapat pengaruh positif yang signifikan antara tingkat suku bunga SBI terhadap *yield* obligasi korporasi.
- 3) Pengaruh DER terhadap imbal hasil obligasi
Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara hutang dengan modal. Semakin besar *debt equity ratio* maka semakin besar pula laba usaha yang disalurkan untuk melunasi kewajiban suatu perusahaan. (Anggraeni, 2012). Peneliti terdahulu oleh Bhojraj dan Sengupta (2003), Ibrahim (2008), Surya dan Nasher (2011), Wiryandary dan Artini (2012), dan Hatanty (2014) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* obligasi.
- 4) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap imbal hasil obligasi
Demikian perusahaan yang besar, maka asset yang dimiliki suatu perusahaan juga akan mampu menggunakan dananya, baik sebagai cadangan perusahaan ataupun kelancaran dalam pemenuhan kewajiban. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bhojraj dan Sengupta (2003), Khurana dan Raman (2003), Ibrahim (2008), dan Hatanty (2014) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap imbal hasil obligasi.
- 5) Pengaruh umur obligasi terhadap imbal hasil obligasi
Umur obligasi juga mempengaruhi imbal hasil obligasi karena investor cenderung lebih menyukai obligasi dengan umur yang pendek sehingga dengan semakin pendeknya umur obligasi maka resikonya juga akan semakin kecil. Penelitian Purnamawati (2013) dan Hatanty (2014) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara umur obligasi dengan imbal hasil obligasi.
- 6) Pengaruh tingkat inflasi terhadap imbal hasil obligasi
Apabila inflasi mengalami peningkatan maka akan mempengaruhi tingkat bunga yang juga akan meningkat. Tingkat bunga yang meningkat menyebabkan harga obligasi menurun dan *yield* akan meningkat. Oleh karena itu, terdapat hubungan yang positif antara inflasi terhadap *yield* obligasi. Penelitian yang telah dilakukan oleh Nurfauziah dan Setyarini (2004), Penelitian Anggraini (2012), Ichsan, Ghazali dan Nurlela (2013), Handayani dan Artini (2012), Rahman dan Sam'ani (2013), dan Hatanty (2014) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara tingkat inflasi terhadap *yield* obligasi perusahaan.

I. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menganalisis data yang berbentuk angka dan bertujuan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2013).

1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 41 perusahaan dengan 77 obligasi sedangkan sampel yang digunakan berjumlah 35 perusahaan penerbit obligasi dengan 67 obligasi yang listed dan di perdagangan di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014.

2. Definisi operasional

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah imbal hasil obligasi yang diukur dengan menggunakan rumus YTM. Variabel independen dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi diukur dengan pengukuran skala ordinal dari PT Pefindo. Rasio leverage dapat diukur dengan DER. Ukuran perusahaan diukur dengan $\ln(\text{total aset})$. Umur obligasi dapat dilihat dari selisih pada saat obligasi terbit sampai dengan jangka waktu jatuh tempo. Inflasi dapat diukur dengan indeks harga konsumen.

3. Metode analisis data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Berikut adalah persamaan regresi dalam penelitian ini:

$$YTM_{it} = \alpha + \beta_1 Rit + \beta_2 SBI_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Age_{it} + \beta_6 In + \varepsilon$$

Keterangan:

YTM	= <i>Yield to maturity</i> perusahaan i pada tahun t ;
α	= Konstanta;
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$	= Koefisien regresi;
Rit	= Peringkat obligasi untuk perusahaan i pada periode t;
SBI_{it}	= Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia pada periode t;
DER_{it}	= <i>Debt to equity ratio</i> perusahaan i pada periode t;
Size_{it}	= Ukuran perusahaan (total asset) i pada periode t;
Age_{it}	= Umur obligasi perusahaan i pada periode t;
In_{it}	= Inflasi pada periode t;
ε	= <i>Error</i> .

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Penelitian

a. Analisis statistik deskriptif

Tabel 4.1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
YIELD	67	.0726	.1420	.098060	.0126419
RATING	67	0	2	1.01	.536
SBI	67	.05725	.07516	.0643855	.00759028
DER	67	.16293	5.95407	2.2681073	1.54442324
SIZE	67	27.87948	32.08465	29.9676524	1.00634243
AGE	67	0	9	2.81	1.607
INFLASI	67	.04295	.08377	.0660509	.02033310
Valid N (listwise)	67				

Sumber: Hasil Olah Data

Dari hasil analisis statistik deskriptif tersebut nilai imbal hasil minimum 0,0726, nilai maksimumnya adalah 0,1420, nilai *mean* 0,098060, nilai standar deviasi 0,0126419. Variabel peringkat obligasi menunjukkan nilai *mean* 1,01 menunjukkan secara rata-rata peringkat obligasi pada nilai *medium investment grade*. Nilai minimum 0, dan nilai maksimum 2, nilai standar deviasinya yaitu 0,536. Variabel SBI menunjukkan nilai *mean* 0,0643855, nilai minimum 0,05725, nilai maksimum 0,07516, nilai standar deviasi 0,00759028. Variabel *Leverage* menunjukkan nilai *mean* 2,2681073, hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 226,81073% lebih besar dari modal sendiri. Nilai minimum 0,16293, ini berarti bahwa sampel terendah hanya memiliki hutang sebesar 16,293%, nilai maksimum sebesar 5,95407 ini berarti bahwa sampel tertinggi memiliki hutang sebesar 595,407%, nilai standar deviasinya sebesar 1,54442324. Variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai *mean* sebesar 29,9676524 atau Rp.10.346.323.964.095. Nilai

maksimumnya sebesar 32,08465 atau Rp.85.938.238.740.021, sedangkan nilai minimumnya sebesar 27,87948 atau Rp. 1.282.048.108.687. Variabel umur obligasi menunjukkan nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 9, hal ini dapat diartikan bahwa pada variabel umur obligasi umur yang tertinggi adalah 9 tahun. Sedangkan nilai rata – rata sebesar 2,81 tahun, standar deviasinya sebesar 1,607. Variabel tingkat inflasi menunjukkan nilai minimum sebesar 0,04295 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,08377 dengan nilai rata – rata sebesar 0,0660509 sedangkan standar deviasinya sebesar 0.02033310.

b. Uji Asumsi Klasik

1). Uji Normalitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali,2013).

**Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		67
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation Absolute	.00199836
Most Extreme Differences	Positive	.147
	Negative	-.147
		-.078
Kolmogorov-Smirnov Z		1.199
Asymp. Sig. (2-tailed)		.113
a. Test distribution is Normal.		

Berdasarkan tabel diatas hasil uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (KS) menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,199 dengan signifikan pada 0,05. Sedangkan nilai probabilitas (p) sebesar 0,113 dan lebih dari 0,05 maka uji normalitas menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.

2). Uji Multikolonieritas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2013).

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-3.169	.487		-6.506	.000		
RATING SBI	-.125	.033	-.532	-3.736	.000	.324	3.082
DER SIZE AGE	19.210	2.860	1.161	6.716	.000	.220	4.539
INFLASI	-.017	.007	-.211	-2.506	.015	.925	1.081
	.000	.017	-.004	-.029	.977	.375	2.666
	.013	.007	.170	1.830	.072	.763	1.310
	-3.860	1.103	-.625	-3.501	.001	.207	4.840

Berdasarkan tabel diatas nilai tolerance dari variabel independen secara berturut-turut

adalah (0,324, 0,220, 0,925, 0,375, 0,763, 0,207). Sedangkan nilai VIF secara berurutan adalah (3,082, 4,539, 1,081, 2,666, 1,310, 4,840). Nilai tersebut sesuai dengan syarat gejala multikoleniaritas (tolerance < 0,10 atau VIF > 10). Maka dapat dikatakan bahwa semua variabel terbebas dari multikolonearitas antar variabel independen dalam model regresi.

3). Uji Autokorelasi

Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Santoso, 2012).

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.778 ^a	.605	.565	.08278	1.387

a.Predictors: (Constant), INFLASI, SIZE, DER, AGE, RATING, SBI

b.Dependent Variable: ln_yield

Dari hasil uji autokorelasi yang diperoleh setelah melakukan regresi, diketahui bahwa nilai D-W terletak diantara -2 sampai dengan +2 yaitu sebesar 1,387. Berdasarkan nilai tersebut maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4). Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali,2013).

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedasitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant) RATING	.022	.012		1.763	.083
SBI	-1.059E-5	.001	-.003	-.013	.990
DER SIZE AGE	-.119	.072	-.407	-1.648	.105
INFLASI	.000	.000	-.221	-1.831	.072
	.000	.000	-.182	-.961	.340
	.000	.000	-.125	-.942	.350
	.034	.028	.307	1.206	.233

1). Dependent Variable: abs_ut1

Berdasarkan hasil uji *Glejser* yang telah dilakukan dapat diartikan bahwa tidak ada satu variabel independen yang secara signifikan memengaruhi variabel dependen (nilai *Absolute* (Abs_Ut)). Semua nilai signifikan dari setiap variabel independen diatas 0,05. Oleh sebab itu, model regresi pada uji heteroskedastisitas ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

c. Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit Model*)

1). Uji Statistik F

Dilakukan untuk menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan (Ghozali, 2013).

Tabel 4.6 Hasil Uji F**ANOVA^b**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.630	6	.105	15.310	.000 ^a
Residual	.411	60	.007		
Total	1.041	66			

a. Predictors: (Constant), INFLASI, SIZE, DER, AGE, RATING, SBI

b. Dependent Variable: ln_yield

Pada tabel diatas uji F dapat dilihat bahwa nilai F sebesar 15,310 dengan nilai signifikan 0,000 maka dapat disimpulkan bahwa variabel peringkat obligasi, suku bunga SBI, DER, ukuran perusahaan, umur obligasi, dan tingkat inflasi secara simultan berpengaruh terhadap imbal hasil obligasi.

2). Uji Koefisien determinasi (R^2)

Untuk mengukur seberapa jauh model dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2013).

Tabel 4.7 Hasil Uji Adjusted R^2 **Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate
1	.778 ^a	.605	.565	.08278

a. Predictors: (Constant), INFLASI, SIZE, DER, AGE, RATING, SBI

b. Dependent Variable: ln_yield

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai dari *adjusted R2* sebesar 0.565 artinya variabel peringkat obligasi, tingkat suku bunga SBI, DER, ukuran perusahaan, umur obligasi, dan inflasi mampu menjelaskan naik turunnya imbal hasil obligasi sebesar 56,5% sedangkan sisanya sebesar 43,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

3). Uji Parsial (Statistik t)

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel independen.

Tabel 4.8 Hasil Olah Data Regresi**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant) RATING	-3.169	.487		-6.506	.000
SBI	-.125	.033	-.532	-3.736	.000
DER SIZE AGE	19.210	2.860	1.161	6.716	.000
INFLASI	-.017	.007	-.211	-2.506	.015
	.000	.017	-.004	-.029	.977
	.013	.007	.170	1.830	.072
	-3.860	1.103	-.625	-3.501	.001

a. Dependent Variable: ln_yield

Pada tabel diatas dapat disimpulkan bahwa variabel peringkat obligasi, DER, dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi dengan nilai signifikan berturut-turut 0,000, 0,015, dan 0,001 < 0,05. Sedangkan variabel SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi dengan nilai signifikan 0,000 < 0,05. Variabel

ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan dengan nilai $0,977 > 0,05$. Umur obligasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap imbal hasil obligasi dengan nilai signifikan $0,072 > 0,05$.

2. Pembahasan

Pengaruh Peringkat Obligasi terhadap Imbal Hasil Obligasi

Hipotesis pertama diperoleh hasil bahwa peringkat obligasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi. Obligasi dengan peringkat rendah merupakan obligasi yang lebih berisiko maka harus menyediakan imbal hasil 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 imbal hasil obligasi yang akan mengalami penurunan.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Imbal Hasil Obligasi

Hipotesis kedua diperoleh hasil bahwa tingkat suku bunga mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi. Semakin tinggi tingkat suku bunga SBI maka imbal hasil yang diisyaratkan oleh investor dari suatu investasi akan semakin meningkat. Sehingga dengan semakin tingginya tingkat suku bunga SBI maka perusahaan penerbit obligasi akan menawarkan imbal hasil yang besar untuk menarik minat investor agar berinvestasi dananya pada obligasi.

Pengaruh DER terhadap Imbal Hasil Obligasi

Hipotesis ketiga diperoleh hasil bahwa DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi. Hasil ini menyimpulkan bahwa kenaikan rasio *leverage* mempengaruhi probabilitas kenaikan imbal hasil obligasi, hal tersebut kemungkinan disebabkan karena investor tidak memperhatikan risiko yang ada ketika berinvestasi pada obligasi karena menganggap bahwa obligasi merupakan investasi yang berisiko rendah (Hartono, 2009).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Imbal Hasil Obligasi

Hipotesis keempat diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap imbal hasil obligasi. Dengan demikian, apabila perusahaan memiliki total *asset* yang besar, maka perusahaan tersebut akan menawarkan imbal hasil obligasi yang rendah. Selain itu perusahaan yang besar memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total *asset* yang kecil.

Pengaruh Umur Obligasi terhadap Imbal Hasil Obligasi

Hipotesis kelima diperoleh hasil bahwa umur obligasi mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap imbal hasil obligasi. Ini berarti apabila semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati investor karena dianggap risikonya lebih kecil.

Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Imbal Hasil Obligasi

Hipotesis keenam diperoleh hasil bahwa tingkat inflasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi. Tingkat inflasi nantinya akan memengaruhi tingkat bunga pasar dan selanjutnya akan memengaruhi harga dan *yield* obligasi, maka investor akan meminta kompensasi yang lebih besar karena adanya penurunan nilai riil aliran kas yang diperoleh dari obligasi. Oleh karena itu pada kondisi dimana inflasi diestimasikan naik, harga obligasi akan turun tetapi *yield*nya akan meningkat.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Peringkat obligasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi. Tingkat suku bunga mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi. DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap imbal hasil obligasi. Umur obligasi mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap imbal hasil obligasi. Tingkat inflasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi.

2. Saran

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan atau mengganti sampel agar hasilnya lebih baik dengan menggunakan objek penelitian yang berbeda yaitu obligasi negara (*Government Bond*) maupun obligasi pemerintah (*Municipal Bond*). Selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang mempengaruhi imbal hasil obligasi seperti: *exchang rate*, *good corporate governance*, profitabilitas, likuiditas, faktor ekonomi makro, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan. 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. Bagi investor penelitian ini dapat memberikan pertimbangan yang akurat dalam berinvestasi di pasar modal, khususnya instrument obligasi dan berhati-hati pada investor dalam membuat keputusan investasi dan strategi keuangan dalam suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Merri. 2012. Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, dan DER Terhadap *Yield To Maturity*. *Jurnal*. Universitas Bina Nusantara. Jakarta.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta. Mediasoft Indonesia.
- Ashbaugh, H., R. Lafond, & B. Mayhew. 2003. *Do Nonaudit Services Compromise Auditor Independence Further Evidence*. *Accounting Review* 78: hlm. 611-640.
- , D.W. Collins, & R. Lafond. 2004. *The Effect Of Corporate Governance On Firms Credit Ratings*. www.ssrn.com.
- Bhojraj, S., & Sengupta, P. 2003. *Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investor and Outside Directors*. *The Journal of Business* Vol. 76. No. 3. h. 455-475.
- Desnitasari, Isnaini. 2014. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan dan *Debt to Equity Ratio*, terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. *Jurnal*. Universitas Telkom.
- Faizah, Yuinar Laeli Nur, Eko Suyono, & Wita Ramadhanti. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Size*, dan *Leverage* Perusahaan terhadap *Yield* Obligasi dengan Peringkat Obligasi sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal*. Jurusan Akuntansi FEB Universitas Jenderal Soedirman. Purwokerto.
- Firdaus, Rachmat, dan Maya Ariyanti. 2011. *Pengantar Teori Moneter*. (Cetakan Pertama). Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Edisi Ketujuh. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Haming, M. dan Basalamah, S. 2010. *Studi Kelayakan Investasi Proyek dan Bisnis*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Handayani, Ida Ayu Made Wiryandari Kusuma, & Luh Gede Sri Artini. 2012. Pengaruh Faktor Ekonomi Makro, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap *Yield* Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
- Hansen, Mowen, Heitger. 2012. *Cornerstones of Managerial Accounting, 5 thed, Cengage Learning*.
- Hapsari, Ayu Riska. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan, dan DER, terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Perusahaan Korporasi yang terdaftar di BEI. *Skripsi*. UNNES. Semarang.
- Hartono, Jogiyo. 2009. *Teori Portofolio dan analisis investasi* edisi keenam. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Hatanty, Siti. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Yield* Obligasi Periode Tahun 2010-2012. *Skripsi* Program Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Hery, 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Center For Academic Publishing Service. Yogyakarta.
- Ibrahim, Hadiasman. 2008. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan Dan DER Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006. *Tesis* Program Pasca Sarjana Universitas

Diponegoro Semarang.

Ichsan, Ghazali Syamni, Nurlela, & A. Rahman. 2013. Dampak *BI Rate*, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Nilai Obligasi Pemerintah. *Jurnal*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Malikussaleh. Aceh.

Indarsih, Nanik. 2013. Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, *Rating*, Likuiditas dan Maturitas Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 1 Nomor 1.

Indriantoro, dan Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.

Machfoedz, Mas'ud. 1994, *Financial Ratio Analysis and The Predictions of Earnings Changes in Indonesia*. Kelola, No. 7/III/. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.

Magreta dan Poppy Nurmawanti. 2009. "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 11 Nomor 3 hal 143-154.

Mandala, Manurung. 2008. *Pengantar Ilmu Ekonomi* (Edisi Ketiga). Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.

Manurung, Addler et al. 2009. Hubungan Rasio-rasio Keuangan dengan *Rating* Obligasi[Onlineterse dia www.finansialbisnis.com].

Naluritha Sari, Ni Wayan Linda & Nyoman Abundanti, 2015. Variabel-Variabel yang mempengaruhi *Yield* Obligasi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*. Jurnal Manajemen Unud, Bali Vol. 4, No.11, 2015: 3796-3824.

Purnamawati, Ayu I Gusti. 2013. Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Rasio *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Umur Obligasi pada Imbal Hasil Obligasi di Bursa Efek Indonesia. *Vokasi Jurnal Riset Akuntansi* Vol.2 No.1, April 2013.

Puspita, W.A. & Haryono, A. 2012. Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap Nilai Emisi Obligasi baik dalam Jangka Pendek maupun Jangka Panjang di Pasar Modal Indonesia Periode Tahun 2007-2009. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 4(1): 105-112.

Rahardjo, Sapto. 2003. *Panduan Investasi Obligasi*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.

Rahman, Anang Aulia, & Sam'ani. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Yield* Obligasi Negara tahun 2010-2012. *Jurnal*. Jurnal Ekonomi – Manajemen-Akuntansi No. 35 / Th.XX / Oktober 2013.

Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar - dasar Pembelajaran Dasar Perusahaan*. Edisi keempat. Penerbit: BPFE. Yogyakarta.

Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga Jakarta.

Santoso, Singgih. 2010. *Statistik Parametrik Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Jakarta : Elex Media Komputindo.

Siegel dan Shim. 1999. *Kamus istilah akuntansi* : alih bahasa oleh Moh.Kurdi. Gramedia. Jakarta.

Setyarini, Adistien Fatma, & Nurfauziah. 2004. Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Yield* Obligasi pada Industri Perbankan dan Industri Finansial. *Jurnal*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Setyaningrum, Dyah. 2005. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Peringkat Surat Hutang Perusahaan di Indonesia. *Tesis*. Universitas Indonesia.

- Setyapurnama, Raden Y. S. 2005. Pengaruh *Corporate Governance* dan Kualitas Audit Terhadap Peringkat dan *Yield* Obligasi, *Tesis*, Tidak dipublikasikan, Program Ilmu Akuntansi, UGM.
- Surya, arta Budhi dan Gunawan Nasher. 2011. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, *Exchange Rate*, Ukuran Perusahaan, DER, dan *Bond* terhadap *Yield* Obligasi Korporasi di Indonesia. *Jurnal*. Institut Teknologi Bandung. Bandung.
- Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Edisi Pertama, Cetakan Kedua). BPFE.Yogyakarta.
- _____, 2010. *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi*. Edisi Pertama. KANISIUS: Yogyakarta.