

PENGARUH PERINGKAT OBLIGASI, ROA, DER, *FIRM SIZE* TERHADAP *YIELD OBLIGASI*

Meliyanti¹ dan Ferikawita M. Sembiring²

^{1,2}Manajemen, Universitas Jenderal Achmad Yani, Cimahi, Indonesia

Email: ferikawita.magdalena@lecture.unjani.ac.id

Diterima 16 Maret 2021, Disetujui 5 April 2021

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari peringkat obligasi, *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan ukuran perusahaan terhadap *yield to maturity* (YTM) pada beberapa obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2018. Metode penelitian yang digunakan menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Metode penelitian yang digunakan adalah *purposive sampling* yang menghasilkan 71 obligasi dari 29 perusahaan sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peringkat obligasi dan DER berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi, sementara ROA dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh. Hasil ini mendukung temuan beberapa penelitian sebelumnya yang sekaligus memperkuat posisi peringkat obligasi dan DER sebagai penentu *yield*. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model yang terbentuk telah terbebas dari masalah-masalah klasik sehingga dapat menjadi prediktor yang baik atas *yield* obligasi.

Kata kunci: Peringkat Obligasi, ROA, DER, Ukuran Perusahaan, *Yield to Maturity*

Abstract

This study aims to determine the effect of bond ratings, return on assets (ROA), debt to equity ratio (DER), and firm size on yield to maturity (YTM) on several corporate bonds on the Indonesia Stock Exchange during the 2013-2018. The research method used is a quantitative research approach. The research method used was purposive sampling which resulted in 71 bonds from 29 firms as the samples. The results showed that bond ratings and DER had a negative effect on bond yields, while ROA and company size had no effect. This finding supports the findings of several previous studies which simultaneously strengthen the position of bond ratings and DER as determinants of yield. The results of the classical assumption test show that the model formed is free from classical problems so that it can be a good predictor of bond yields.

Keywords: Bond Rating, ROA, DER, Firm Size, Yield to Maturity

PENDAHULUAN

Pertumbuhan perekonomian Indonesia semakin pesat dengan didukung oleh perkembangan pengetahuan masyarakat serta teknologi yang semakin canggih. Hal tersebut menjadi salah satu alasan bagi masyarakat untuk mempertimbangkan banyak hal yang dapat meningkatkan pendapatannya, salah satunya adalah dengan melakukan investasi. Investasi merupakan komitmen terhadap penempatan sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2017). Kegiatan investasi tersebut salah satunya dapat dilakukan di pasar modal.

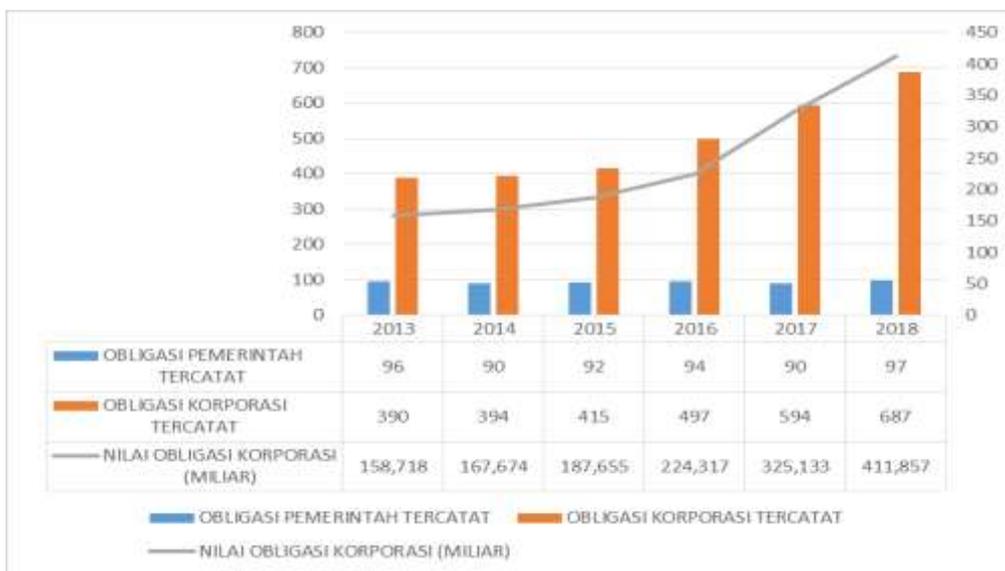
Pasar modal mempunyai peran penting dalam perekonomian suatu negara serta memiliki dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Giovanni, A., & Saadah, 2018). Pasar modal juga merupakan sarana untuk memfasilitasi perpindahan dana dari pihak yang kelebihan dana (investor) kepada pihak

yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan aset-aset investasi.

Pada umumnya terdapat beberapa macam aset investasi di pasar modal, dimana salah satu di antaranya adalah surat utang atau obligasi. Obligasi merupakan surat pernyataan hutang berbentuk sertifikat yang didalamnya memuat tentang kontrak antara investor sebagai pemberi dana dan penerbitnya sebagai peminjam dana. Di dalam obligasi terdapat perjanjian antara kedua belah pihak untuk memberikan pembayaran tetap menurut jadwal yang telah ditetapkan (Tandelilin, 2017).

Berdasarkan penerbitnya, obligasi dibedakan ke dalam dua jenis obligasi, yaitu obligasi pemerintah dan obligasi korporasi. Obligasi korporasi adalah obligasi berupa surat utang yang diterbitkan oleh korporasi Indonesia baik BUMN maupun korporasi swasta (Listiawati & Paramita, 2018).

Berikut adalah data jumlah obligasi tercatat di Bursa Efek Indonesia dan perkembangan nilai obligasi korporasi di Indonesia selama periode tahun 2013-2018.



Sumber: IDX (data diolah kembali)

Gambar 1. Perkembangan Jumlah Obligasi Korporasi dan Obligasi Pemerintah

Gambar 1 menunjukkan bahwa jumlah obligasi tercatat yang diterbitkan oleh obligasi korporasi lebih banyak dan konsisten mengalami peningkatan. Sedangkan obligasi tercatat yang diterbitkan oleh obligasi pemerintah jumlahnya jauh lebih sedikit dan sempat mengalami penurunan pada tahun 2014 dan 2017. Sementara untuk obligasi korporasi, jumlah obligasi tercatat dan perkembangan nilainya mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Membaiknya nilai obligasi korporasi ini didukung juga oleh semakin banyaknya dana dari pihak asing yang masuk ke dalam pasar surat berharga. Dengan adanya perbandingan tersebut, dapat disebutkan bahwa obligasi korporasi lebih diminati investor dibandingkan dengan obligasi pemerintah.

Adapun alasan yang melatarbelakangi banyaknya investor yang tertarik berinvestasi pada aset jenis obligasi adalah karena aset ini memberikan imbal hasil (*return*) yang bersifat tetap pada setiap periodenya. Imbal hasil ini diberikan dalam jangka waktu yang panjang, dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pendapatan bunga yang rutin selama waktu obligasi (Sari & Abundanti, 2015). Di sisi lain perusahaan penerbit obligasi dapat memperoleh dana secara langsung dalam pembiayaan jangka panjangnya. Selain itu juga pengembalian yang akan didapatkan investor pada saat tanggal jatuh tempo obligasi yang disebut dengan *yield to maturity* obligasi.

Yield to maturity (YTM) adalah salah satu bentuk *yield* obligasi yang merupakan tingkat *return* majemuk yang akan diterima investor saat membeli obligasi pada harga pasar saat ini

dan menahan obligasi tersebut hingga waktu jatuh temponya (Tandelilin, 2017). *Yield to maturity* akan didapat jika obligasi yang dipegang investor sampai pada waktu jatuh tempo dengan syarat perusahaan tidak mengalami gagal bayar. Sebagai instrumen investasi, perubahan tingkat imbal hasil (*yield*) obligasi pasti mengalami perubahan seiring dengan berjalannya waktu, sesuai dengan perubahan kondisi perekonomian, baik mikro maupun makro (Sari & Abundanti, 2015).

Yield obligasi dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik faktor eksternal maupun internal, termasuk di dalamnya adalah karakteristik dari obligasi (Paisarn, 2012). Karakteristik obligasi yang nantinya akan mempengaruhi imbal hasil yang diterima oleh investor, salah satunya adalah peringkat obligasi.

Peringkat obligasi adalah simbol yang diberikan oleh lembaga pemeringkat yang menunjukkan risiko dari obligasi yang diterbitkan (Jogiyanto, 2017). Tingkat penerimaan *yield* obligasi dipengaruhi oleh peringkat obligasi, bagi investor peringkat obligasi memberikan informasi keamanan dan skala risiko dari seluruh obligasi yang diperjualbelikan (Hendaryadi, 2018).

PT. PEFINDO merupakan salah satu lembaga pemeringkat obligasi di Indonesia. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sari & Abundanti (2015), Purwanti & Purwidianti (2017), serta Weniasti & Marsoem (2019), menemukan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield*. Sementara Herlambang & Nuryartono (2016) serta Latif & Marsoem (2019) menemukan bahwa

peringkat obligasi tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

Para investor juga harus memperhatikan faktor internal perusahaan, seperti halnya rasio keuangan. Salah satu rasio keuangan yang menjadi bahan pertimbangan investor adalah rasio profitabilitas. Munawir (2014) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang menyatakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam satu periode tertentu dengan menggunakan aktiva ataupun modal, baik modal sendiri maupun modal secara keseluruhan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset*. *Return on asset* (ROA) adalah nilai perbandingan dari laba bersih terhadap total aset perusahaan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2015). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Latif & Marsoem (2019) menemukan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh negatif terhadap *yield* obligasi. Sementara Weniasti & Marsoem (2019), Giovanni, A., & Saadah (2018) serta Ulfah et al. (2019) menemukan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

Rasio keuangan lain yang dapat digunakan adalah rasio *leverage*. Rasio *leverage* merupakan indikator untuk mengukur seberapa besar suatu perusahaan dibiayai oleh hutang (Fahmi, 2014). Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. Menurut Kasmir (2015), *debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dan ekuitas,

dimana nilainya dicari dengan cara membandingkan hutang dengan ekuitas perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mointi (2017) menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *yield*. Sementara Herlambang & Nuryartono (2016), Dayanti & Janiman (2019), Oktavian et al. (2015), serta Faizah (2019) menemukan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

Faktor lain yang secara empirik juga dapat mempengaruhi *yield* obligasi adalah ukuran perusahaan. Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan ialah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan beberapa cara diantaranya dengan total aktiva, total pendapatan, dan nilai saham pasar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hamid et al. (2019), Weniasti & Marsoem, (2019), serta Mointi (2017) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *yield*. Sementara Listiawati & Paramita (2018), Faizah (2019), serta Ulfah et al. (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

Berdasarkan seluruh uraian tersebut di atas, dan mengingat bahwa aset jenis obligasi ini mempunyai daya tarik tersendiri bagi investor dalam berinvestasi, khususnya dalam kondisi ekonomi tertentu yang dapat meningkatkan kinerja bursa, maka dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian kembali atas variabel-variabel peringkat obligasi, *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan ukuran perusahaan (*firm*

size) pada periode dan jenis sampel yang berbeda, dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya terhadap *yield obligasi*, yang dalam hal ini adalah *yield to maturity*.

KAJIAN TEORI

Investasi merupakan salah satu fungsi dari manajemen keuangan. Tandelilin (2017) menyatakan bahwa investasi merupakan kegiatan yang memuat komitmen terhadap penempatan sejumlah dana atau sumber daya lain pada saat ini, yang akan mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Adapun investasi pada aset keuangan atau aset finansial merupakan investasi yang melibatkan aset kontrak tertulis seperti surat berharga diantaranya deposito saham ataupun obligasi. Investasi pada aset jenis ini biasanya dilakukan di pasar modal.

Pasar modal adalah tempat yang mempertemukan pihak-pihak yang mengalami kekurangan dan kelebihan dana dengan cara memperjualbelikan aset atau sekuritas yang pada umumnya berumur lebih dari satu tahun, yaitu saham dan obligasi (Tandelilin, 2017). Adapun obligasi berisi persetujuan untuk melakukan pembayaran bunga beserta pokok pinjamannya kepada pemegang obligasi pada periode waktu tertentu.

Salah satu daya tarik obligasi sebagai sekuritas yang banyak diminati investor adalah *yield to maturity*. Tandelilin (2017) menyatakan bahwa *yield to maturity* (YTM) adalah tingkat *return* majemuk yang akan diperoleh investor pada saat membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan kemudian

menahannya hingga waktu jatuh tempo. Terdapat beberapa faktor yang secara empirik berpengaruh terhadap *yield*, yaitu antara lain peringkat obligasi, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan penerbit obligasi.

Peringkat obligasi (*bond rating*) merupakan simbol-simbol karakter yang diberikan oleh lembaga pemeringkat dengan tujuan memperlihatkan risiko suatu obligasi yang diterbitkan (Jogiyanto, 2017). Obligasi yang diterbitkan melalui penawaran umum, wajib diperingkatkan oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar di OJK yaitu PT. PEFINDO atau PT. Kansic Credit Rating Indonesia. PT. PEFINDO membagi peringkat obligasi menjadi dua golongan: *investment grade*, yaitu peringkat yang diberikan kepada obligasi yang layak untuk menjadi investasi; dan *non investment grade*, yaitu peringkat yang menyatakan obligasi tersebut tidak layak untuk menjadi investasi. Semakin dekat peringkat obligasi dengan idAAA yang merupakan peringkat paling baik maka semakin kecil kemungkinan gagal bayar suatu obligasi. Sebaliknya obligasi yang memiliki peringkat rendah tentunya memiliki risiko gagal bayar yang lebih tinggi dan membuat perusahaan akan menawarkan *yield* yang lebih tinggi kepada investor.

Selain peringkat obligasi, kinerja keuangan perusahaan juga dapat mempengaruhi *yield* obligasi, yang secara empirik antara lain adalah *return on asset* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER).

Sutrisno (2017) menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) disebut juga sebagai rentabilitas ekonomi, yang mengukur

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka perusahaan dapat dikatakan mampu untuk memenuhi kewajibannya. Hal ini membuat risiko gagal bayar semakin kecil yang membuat *yield* yang ditawarkan perusahaan menjadi rendah.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio imbalan antara hutang dan modal dari suatu perusahaan. Jika *debt to equity ratio* suatu perusahaan tinggi ini menunjukkan kewajiban yang dimiliki perusahaan tersebut lebih banyak dibandingkan dengan modal sendiri. Perusahaan dengan *debt to equity ratio* yang tinggi akan menawarkan *yield* yang tinggi juga kepada investor karena perusahaan dengan tingkat kewajiban yang tinggi memiliki risiko pengembalian yang cenderung tinggi juga, sebab pengaman atau jaminan utang perusahaan tersebut semakin kecil.

Faktor lain yang secara empirik mempengaruhi *yield* adalah ukuran perusahaan (*firm size*). Menurut Prasetyorini (2013), ukuran perusahaan adalah skala yang dapat digunakan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara, yaitu antara lain dengan menggunakan total aset, total pendapatan, dan nilai saham pasar. Dalam penelitian ini yang digunakan adalah total aset. Perusahaan dengan total aset yang besar akan menawarkan *yield* obligasi yang rendah karena perusahaan besar memiliki risiko gagal bayar yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil karena dianggap lebih stabil, memiliki prospek dalam

jangka waktu panjang dan mampu menghasilkan keuntungan.

Beberapa penelitian terkait yang pernah dilakukan antara lain adalah penelitian Sari & Abundanti (2015), Purwanti & Purwidianti (2017), serta Weniasti & Marsoem (2019) yang menemukan bahwa peringkat obligasi memiliki pengaruh negatif terhadap *yield*, sedangkan Herlambang & Nuryartono (2016), serta Latif & Marsoem (2019) menemukan bahwa peringkat obligasi tidak memiliki pengaruh terhadap *yield* obligasi.

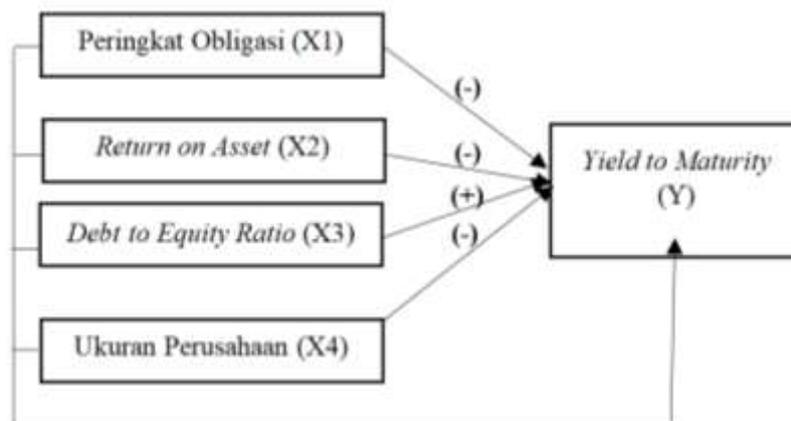
Latif & Marsoem (2019) menemukan bahwa *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap *yield* obligasi, sedangkan Weniasti & Marsoem (2019), Giovanni, A., & Saadah (2018), serta Ulfah et al. (2019) menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *yield*.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Mointi (2017) menemukan hasil bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh positif terhadap *yield*, sedangkan Herlambang & Nuryartono (2016), Dayanti & Janiman (2019), Oktavian et al. (2015), serta Faizah (2019) menemukan bahwa DER tidak memiliki pengaruh terhadap *yield*.

Selanjutnya hasil penelitian yang dilakukan oleh Hamid et al. (2019), Weniasti & Marsoem (2019), serta Mointi (2017) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi, sedangkan Listiawati & Paramita (2018), Faizah (2019), serta Ulfah et al. (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *yield*.

Adapun paradigma penelitian sekaligus bentuk hipotesis yang diusulkan dalam

penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2. Paradigma Penelitian

METODE

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan teknik sampling *purposive*. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah: (1) Obligasi korporasi yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia serta aktif diperdagangkan selama tahun 2013 – 2018, (2) Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak termasuk dalam industri perbankan, keuangan, dan asuransi, (3) Obligasi yang masih beredar atau belum jatuh tempo sehingga dapat diperoleh data harga obligasi yang berlaku, (4) Memiliki laporan keuangan yang lengkap selama tahun penelitian, (5) Obligasi yang dikeluarkan perusahaan terdaftar di PT. Pefindo, (6) Kupon yang dikeluarkan bersifat *fixed* kupon yang bukan *floating* kupon.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan di atas, maka didapat sampel sebanyak 71 obligasi dari 29 perusahaan. Selanjutnya beberapa indikator dari variabel-variabel

penelitian yang dioperasionalkan, adalah sebagai berikut:

1. Pemeringkatan obligasi, ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Klasifikasi Peringkat Obligasi

Kategori	Grade
idAAA idAA idA idBBB	<i>Investment Grade</i>
idBB idB idCCC idD	<i>Non Investment Grade</i>

Sumber: PEFINDO, 2019

2. *Return on Asset* (ROA), dirumuskan sebagai:

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

3. *Debt to Equity Ratio* (DER), dirumuskan sebagai:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

4. Ukuran perusahaan, dirumuskan sebagai:

$$\text{Ln Total Aktiva}$$

5. *Yield to maturity* (YTM), dirumuskan sebagai:

$$YTM = \frac{Ci + \frac{Pp - P}{n}}{\frac{Pp + P}{2}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis dengan menggunakan model regresi berganda dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh peringkat obligasi, *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan ukuran perusahaan (*firm size*), baik secara parsial maupun sebagai suatu model estimasi, terhadap *yield* obligasi (*yield to maturity*). Sedangkan untuk menguji akurasi model prediksi yang bersifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*), maka dilakukan juga pengujian-pengujian klasik meliputi uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Berikut adalah output dari hasil uji regresi berganda dengan menggunakan *software* SPSS:

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10,754	1,484		7,247	0,000
	PERINGKAT	-1,010	0,172	-0,601	-5,862	0,000
	ROA	-0,028	0,041	-0,075	-0,685	0,496
	DER	-0,409	0,138	-0,408	-2,972	0,004
	LN_SIZE	0,153	0,104	0,201	1,465	0,148

a. Dependent Variable: YTM

Sumber : Hasil Olah Data

Berdasarkan Tabel 2, diperoleh model prediktor sebagai berikut:

$$YTM = 10,754 - 1,010 \text{ PERINGKAT} - 0,028 \text{ ROA} - 0,409 \text{ DER} + 0,153 \text{ SIZE}$$

Dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 5\%$), maka hasil uji parsial (uji t) pada Tabel 2 menjelaskan bahwa peringkat obligasi dan *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap *yield to maturity* (YTM) obligasi, sedangkan *return on asset* (ROA) dan ukuran perusahaan (*firm size*) tidak memiliki pengaruh terhadap *yield*.

Adapun hasil uji model (uji F) yang dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Model Regresi

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	50,488	4	12,622	11,229	,000 ^b
	Residual	74,186	66	1,124		
	Total	124,674	70			

a. Dependent Variable: YTM

b. Predictors: (Constant), LN_SIZE, ROA, PERINGKAT, DER

Sumber : Hasil Olah Data

Hasil yang ditunjukkan pada Tabel 3 menunjukkan signifikansi model sebagai model prediksi. Selanjutnya selain melakukan uji model, dilakukan juga pengujian-pengujian klasik untuk mengetahui akurasi model. Hasil uji yang dilakukan menunjukkan bahwa model terbebas dari masalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi data, yang menunjukkan bahwa model merupakan prediktor bersifat BLUE.

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa peringkat obligasi memiliki pengaruh negatif terhadap *yield*. Hasil ini sejalan dengan hipotesis bahwa peringkat obligasi

berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Abundanti (2015), Purwanti & Purwidiyanti (2017), Weniasti & Marsoem (2019), yang juga menemukan bahwa peringkat obligasi memiliki pengaruh negatif terhadap *yield* obligasi, dimana saat kondisi peringkat obligasi mengalami penurunan akan berdampak kepada kenaikan *yield* yang ditawarkan oleh perusahaan penerbit obligasi. Kondisi ini memperlihatkan jika hasil pemeringkatan yang dilakukan PT. PEFINDO sebagai lembaga pemeringkat adalah informasi yang menjadi bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada obligasi di Bursa Efek Indonesia. Peringkat obligasi dapat memperlihatkan besaran risiko yang ditanggung investor.

Return on asset (ROA) ditemukan tidak memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity*, tidak sesuai dengan hipotesis yang diusulkan. Temuan ini mendukung hasil penelitian Weniasti & Marsoem (2019), Giovanni, A., & Saadah (2018), serta Ulfah et al. (2019), namun berbeda dengan temuan Latif & Marsoem (2019). Hasil ini menunjukkan bahwa jika ROA bukan menjadi bahan pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusannya untuk berinvestasi pada obligasi. Keadaan ini dikarenakan keuntungan suatu perusahaan cenderung berfluktuatif yang menyebabkan investor kesulitan dalam memperhitungkan risiko suatu obligasi, jika melihatnya dari tingkat profitabilitas perusahaan. Setiap perusahaan memiliki risiko bisnis dan risiko regulasi

dalam menjalankan kegiatan usahanya. Dengan demikian keuntungan perusahaan yang tinggi belum bisa menjamin perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Weniasti & Marsoem, 2019). Investor diharapkan lebih memperhatikan dan mempertimbangkan potensi jangka panjang perusahaan yang menerbitkan obligasi, dikarenakan obligasi merupakan investasi jangka panjang.

Adapun sebagaimana hipotesis yang diusulkan, *debt to equity ratio* (DER) ditemukan memiliki pengaruh negatif terhadap *yield to maturity* obligasi. Keadaan ini diduga dikarenakan investor kurang memperhatikan tingkat risiko dalam melakukan investasi pada obligasi, juga karena investor menganggap bahwa obligasi merupakan investasi yang berisiko rendah jika dibandingkan dengan sekuritas lainnya. Temuan dari penelitian ini mendukung hasil penelitian Hamid et al. (2019), Purwanti & Purwidiyanti (2017), serta Listiawati & Paramita (2018) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *yield* obligasi.

Selanjutnya ukuran perusahaan (*firm size*) ditemukan tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*, hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diusulkan. Hasil ini diduga karena semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin kompleks masalah yang menjadi beban perusahaan, dimana ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin perusahaan akan terhindar dari risiko. Investor tidak menganggap bahwa ukuran perusahaan adalah dasar pengambilan

keputusan berinvestasi. Temuan penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Listiawati & Paramita (2018), Ulfah et al. (2019), namun tidak sejalan dengan hasil penelitian Hendaryadi et al. (2019), Latif & Marsoem (2019), serta Weniasti & Marsoem (2019) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *yield* obligasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Simpulan dari hasil penelitian ini adalah bahwa:

1. Peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi.
2. *Return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.
3. *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi.
4. Ukuran perusahaan (*firm size*) tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.
5. Sebagai suatu prediktor, model yang terdiri atas variabel peringkat obligasi, ROA, DER, dan *firm size*, secara signifikan berpengaruh terhadap *yield* (YTM) obligasi serta terbukti dapat menjadi prediktor yang bersifat BLUE dalam memprediksi *yield*.

Saran

Saran ditujukan kepada peneliti selanjutnya, yaitu bahwa untuk penelitian selanjutnya, dapat dilakukan pengujian atas variabel-variabel lain yang secara empiris memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi, khususnya obligasi korporasi, serta dapat memperluas sampel dalam penelitian, yang diharapkan mampu mencerminkan kondisi terbaru yang terjadi pada *yield to*

maturity (YTM) obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Dayanti, N., & Janiman, J. (2019). Pengaruh Maturity, Peringkat Obligasi dan Debt to Equity Ratio terhadap Yield to Maturity Obligasi. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 3(1), 78. <https://doi.org/10.33603/jka.v3i1.2030>
- Fahmi. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta.
- Faizah, Y. L. N. (2019). Pengaruh Leverage Maturity dan Size Perusahaan Terhadap Yield Obligasi dengan Peringkat Obligasi Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology*, 2(1), 43–54. <https://doi.org/10.32500/jematech.v2i1.574>
- Giovanni, A., & Saadah, S. (2018). Analisis Yield Spread Obligasi Berdasarkan Faktor Default dan Faktor Non Default: Studi Empirik Pada Obligasi Korporasi di Sektor Keuangan. *Manajemen*, 35–52.
- Hamid, A. A., Siagian, A., Razak, A., & Endri, E. (2019). Determinants of Bond Rating and its Implications to Corporate Bond Yield. *International Journal of Engineering and Advanced Technology*, 9(2), 195–200. <https://doi.org/10.35940/ijeat.b3358.129219>
- Hendaryadi. (2018). 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 Wawasan Manajemen*, 6(3).
- Hendaryadi, Yusniar, M. W., & Hadi, A. (2019). 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. *JWM (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 6(3), 295. <https://doi.org/10.20527/jwm.v6i3.170>
- Herlambang, R., & Nuryartono, N. (2016). Analisis Karakteristik Obligasi terhadap Return Obligasi pada Sub Sektor Perbankan Tahun 2010–2013. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(2), 272–280. <https://doi.org/10.18202/jam23026332.14.2.09>
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.).

- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). PT.Raja Grafindo Persada.
- Latif, A., & Marsoem, B. S. (2019). Analysis of Company Internal Factors on Yield to Maturity of Corporate Bonds Traded on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4(10), 33–42.
- Listiawati, L. N., & Paramita, V. S. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi. *Jurnal Manajemen*, 15(1), 33–51.
- Mointi, R. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STIM LPI Makassar*, 267–277.
- Munawir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty.
- Oktavian, O., Haryetti, & Sjahrudin. (2015). Pengaruh Tingkat Inflasi, Debt to Equity Ratio, Likuiditas Obligasi dan Rating Obligasi Terhadap Yield Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *JOM FEKON*, 2(1), 1–20. <http://weekly.cnbnews.com/news/article.html?no=124000>
- Paisarn, W. (2012). The Determinants of Thailand Bond Yield Spreads. *SSRN Electronic Journal*.<https://doi.org/10.2139/ssrn.2136979>
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Purwanti, P., & Purwidiyanti, W. (2017). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Media Ekonomi Volume XVII, NO. 1 Januari 2017 Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Rasio*. XVII(1), 13–24.
- Sari, N. W. L. N., & Abundanti, N. (2015). Variabel-variabel yang Mempengaruhi Yield Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(11), 248483.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. PT. Kanisius.
- Ulfah, K. H., Kusnendi, Aprilliani, S., & Adirestuty, F. (2019). Influence of Micro Economic and Macro Economic on Yield to Maturity of Ijarah Sukuk Corporation Year 2014-2017. *KnE Social Sciences*, 3(13), 126. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4200>
- Weniasti, A., & Marsoem, B. S. (2019). The Effect of Bonds Rating, Profitability, Leverage, and Firm Size on Yield to Maturity Corporate Bonds. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4(8), 286–295.