

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP YIELD OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG MENERBITKAN OBLIGASI DI BURSA EFEK INDONESIA PADA PERIODE 2019-2023

Ira Ariani¹, Dewa Putra Krishna Mahardika²

^{1,2} Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia

¹ iraariani@student.telkomuniversity.ac.id, ² dewamahardika@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Pasar modal adalah pasar jangka panjang yang didalamnya menjual berbagai jenis pasar modal yang diperjualbelikan salah satunya adalah obligasi. Obligasi merupakan surat utang yang berasal dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi yang berisi perjanjian atas kewajiban untuk membayar kembali pokok utang yang telah disertai dengan kupon bunga pada saat jatuh tempo, Investor obligasi dapat menghitung pendapatan yang akan didapat dengan mengukur *yield* obligasi yang mewakili besarnya suatu pendapatan investasi atas dana yang telah di investasikan. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap *yield* obligasi. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel, yaitu purposive sampling dan diperoleh 32 perusahaan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023 dengan total 630 observasi. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh secara simultan terhadap *yield* obligasi. Secara parsial profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

Kata Kunci : *yield* obligasi, profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*

Abstract

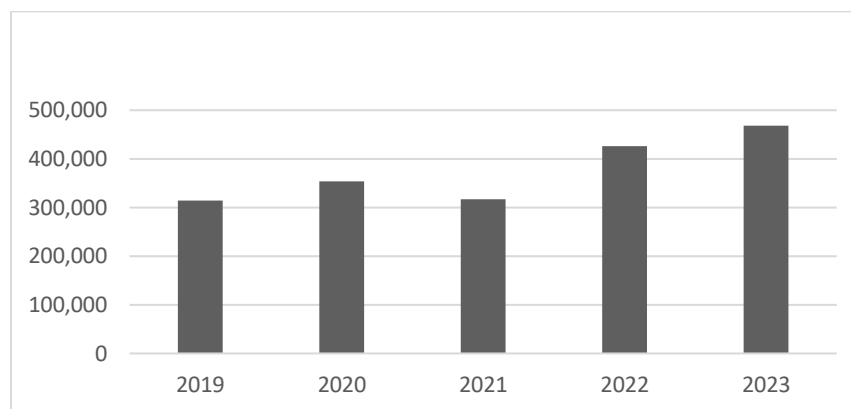
The capital market is a long-term market that sells various types of capital markets that are traded, one of which is bonds. Bonds are debt securities originating from bond issuers to bondholders containing an agreement to repay the principal debt accompanied by interest coupons at maturity. Bond investors can calculate the income to be obtained by measuring the bond yield which represents the amount of investment income on the funds that have been invested. The purpose of this study is to determine the effect of profitability, company size and leverage on bond yield. The sampling technique in this study was purposive sampling and obtained 32 companies that issued bonds on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2019-2023 period with a total of 630 observations. This study uses panel data regression analysis. The results of the study show that profitability, company size and leverage have a simultaneous effect on bond yield. Partially, profitability and company size have a significant effect on bond yield while leverage has no effect on bond yield.

Kata Kunci : *bond yield*, profitability, company size, leverage

1. PENDAHULUAN

Pertumbuhan perekonomian yang ada di Indonesia berkembang sangat pesat dengan didukungnya perkembangan terhadap pengetahuan dalam masyarakat dan teknologi yang juga berkembang semakin canggih. Hal ini menjadi alasan bagi masyarakat untuk selalu mempertimbangkan hal yang dapat dilakukan untuk menaikkan pendapatan dengan salah satu caranya adalah investasi. Investasi adalah keinginan untuk menggunakan sebagian dana yang ada atau sumber daya yang dimiliki seseorang untuk kembali memperoleh keuntungan yang besar dimasa yang akan datang, (Suyanti & Hadi, 2019) juga mengatakan investasi merupakan suatu komitmen seseorang yang memiliki tujuan dalam memperbesar konsumsi dimasa datang maka harus mengorbankan konsumsi dan keinginan pada saat ini.

Pada tahun 2021, perekonomian yang di Indonesia memasuki fase pemulihan pasca pandemi COVID-19. Dampak yang ditimbulkan karena pandemi COVID-19 ini dapat dirasakan oleh seluruh pemangku kepentingan dalam instrumen investasi. Pada penerbitan obligasi di tahun 2021 mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang dapat dilihat dari data perkembangan volume obligasi pada Gambar 1.1 berikut :



Gambar 1.1 Volume Kegiatan Perdagangan Pasar Sekunder Obligasi di Bursa Efek Indonesia
dalam Satuan Triliun

Dari gambar 1.1 kita bisa mengetahui bahwa obligasi sudah menjadi tren bagi para investor di dunia, penurunan yang terjadi hanya berlangsung pada saat perekonomian sedang buruk disaat perekonomian kembali normal volume obligasi juga meningkat. Investor obligasi dapat menghitung pendapatan yang akan didapat dengan mengukur yield obligasi yang mewakili besarnya suatu pendapatan investasi atas dana yang telah di investasikan. Yield obligasi merupakan pendapatan yang bersifat tidak tetap. pendapatan yang tidak tetap ini dikarenakan beberapa faktor yang terjadi, seperti kupon yang di tetapkan bersifat tetap namun total pengembalian bersifat tidak tetap karena fluktuasi harga obligasi di pasar sekunder berbeda dan dipengaruhi faktor lainnya. Faktor yang dapat menjadi penyebab perubahan pada yield obligasi yang harus diketahui oleh investor adalah faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal yaitu, profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage, ketiga faktor ini dapat menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai default risk yang pada akhirnya dapat menentukan tingkat yield yang akan dituntut.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi di anggap lebih mampu untuk membayar kupon dan pokok obligasi, sehingga *default risk* lebih rendah. Investor dapat melihat profitabilitas sebagai sinyal dari kesehatan finansial perusahaan, jika profitabilitas tinggi maka *yield* cenderung lebih rendah karena permintaan obligasi akan meningkat. Penelitian tentang hubungan profitabilitas dengan yield obligasi yang dilakukan oleh Sari & Abundanti (2015), Latif & Marsoem (2019), Fitriadi & Marsoem, (2022) dan Bonowati & Sihombing (2023) menyimpulkan bahwa hasil dari penelitian yang mereka lakukan profitabilitas berpengaruh terhadap yield obligasi hingga jatuh tempo, tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Weniasti & Marsoem (2019), Hmid et al. (2019), Chen et al. (2021), dan Latif & Apriani (2022) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap yield obligasi hingga jatuh tempo.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengelompokkan besar kecilnya suatu perusahaan. perusahaan besar lebih diversifikasi dan memiliki akses pendanaan yang lebih baik, sehingga default risk akan lebih rendah, obligasi dari perusahaan besar juga memiliki yield lebih rendah karena dianggap lebih aman. Latif & Marsoem (2019), Mointi (2017), Hmid et al. (2019), Weniasti & Marsoem (2019), Bonowati & Sihombing (2023), Sanjaya & Mary (2023) dan Andrian & Parmita (2024) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap yield obligasi. Namun hasil dari penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nariman (2016), Situmorang (2017), Weniasti & Marsoem (2019) dan Latif & Apriani (2022) penelitian ini menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap yield obligasi.

Jika nilai leverage suatu entitas meningkat maka default risk atas utang entitas, hal ini berdampak pada risiko yang diterima oleh pemegang obligasi akan semakin tinggi sehingga pihak pemegang obligasi akan menginginkan yield obligasi semakin besar. Penelitian mengenai hubungan leverage dengan yield obligasi yang dilakukan oleh Mointi (2017), Ahmad & Wahyudiani (2019), dan Bonowati & Sihombing (2023) mengatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap yield obligasi. Namun hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian dari Dayanti & Janiman (2019), Latif & Marsoem (2019), Hmid et al. (2019), Weniasti & Marsoem (2019), Ferikawita Sembiring (2021), Fitriadi & Marsoem (2022), Latif & Apriani (2022) dan Andrian & Parmita (2024) yang mengatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap yield obligasi.

2. TINJAUAN LITERATUR

2.1. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal menurut Brigham & Houston (2019) merupakan upaya dari perusahaan untuk memberikan gambaran kondisi perusahaan kepada investor mengenai perspektif perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut Kodriyah et al. (2021) investor dapat melihat prospek perusahaan dari sinyal yang diberikan oleh perusahaan, dimana sinyal tersebut dapat menjadi petunjuk bagi investor mengenai kondisi perusahaan, sehingga investor dapat mempertimbangkan untuk melakukan investasi. Penerbit obligasi dapat memberikan sinyal mengenai kondisi keuangan dan prospek keuangan dan masa depan melalui tingkat yield yang di tawarkan. Jika yield yang di

tawarkan lebih tinggi umumnya mencerminkan risiko yang lebih besar, sehingga kenaikan yield obligasi suatu perusahaan bisa menjadi sinyal negatif yang diberikan. Jika agensi rating seperti PT.PEFINDO menurunkan rating dari obligasi suatu perusahaan, yield biasanya akan naik karena investor meminta premi risiko lebih tinggi, tetapi ketika peningkatan rating terjadi akan menurunkan yield dan mengirimkan sinyal positif kepada perusahaan.

2.1.1. Obligasi

Menurut Tandelilin (2017) obligasi adalah sekuritas yang memiliki kewajiban untuk memberikan pembayaran yang tetap sesuai dengan jadwal yang telah ditentukan, obligasi adalah surat berharga yang berisi kontrak antara investor dan penerbit obligasi. Investor obligasi dapat menghitung pendapatan yang akan didapat dengan mengukur yield obligasi yang mewakili besarnya suatu pendapatan investasi atas dana yang telah di investasikan. Metode yang akan di gunakan untuk menghitung *yield* obligasi dalam penelitian ini adalah *yield to maturity*. *Yield to maturity* (YTM) merupakan tingkat pengembalian yang memiliki tingkat majemuk bunga yang diperoleh investor ketika membeli obligasi saat harga pasar dan menahan obligasi tersebut hingga tanggal jatuh tempo.

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

2.1.2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan pada perusahaan untuk memperoleh laba melalui penjualan aset. Profitabilitas sangat penting dalam meningkatkan keuntungan dan biaya operasional (Wijayanti, 2020). Rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah ROA. ROA dapat menunjukkan besaran laba yang dapat dihasilkan perusahaan dengan memperhatikan laba bersih dengan total aset yang digunakan pada suatu perusahaan (Detma & Laily, 2021).

$$Return\ on\ assets = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

2.1.3. Ukuran Perusahaan

Ketika ukuran dari perusahaan sudah semakin besar, terdapat lebih banyak pengembangan yang akan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan akan mengalami ketidakpastian yang tinggi ketika ukuran perusahaan semakin besar dan akan semakin banyak kegiatan operasional yang akan di lakukan (Fayola & Nurbaiti, 2020). Pada metode perhitungan ini pengukuran perusahaan berdasarkan banyaknya total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut

$$Total\ Aset = Ln\ Total\ Asset$$

2.1.4. Leverage

Menurut Brigham & Houston (2019) rasio ini dapat menilai sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang, dengan menggunakan hutang investor dapat tetap menjaga kendali atas perusahaan. Rasio ini dapat memberikan informasi mengenai kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan memanfaatkan total ekuitasnya. Rasio yang digunakan dalam penelitian Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur besarnya proporsi jumlah hutang terhadap modal. Semakin besar nilai dari DER maka akan semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan hutang .

$$Debt\ to\ equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

2.2. Kerangka Pemikiran

2.2.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Yield Obligasi

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi di anggap lebih mampu untuk membayar kupon dan pokok obligasi, sehingga default risk lebih rendah. Investor dapat melihat profitabilitas sebagai sinyal dari kesehatan finansial perusahaan, jika profitabilitas tinggi maka yield cenderung lebih rendah karena permintaan obligasi akan meningkat. Adanya informasi mengenai profitabilitas dapat menjadi informasi bagi investor untuk menilai peluang dan risiko dari investasi, sehingga profitabilitas dapat berguna bagi pemegang obligasi untuk menentukan keputusan dalam memilih investasi pada obligasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari & Abundanti (2015), Latif & Marsoem (2019), Fitriadi & Marsoem, (2022) dan Bonowati & Sihombing (2023) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap yield obligasi hingga jatuh tempo.

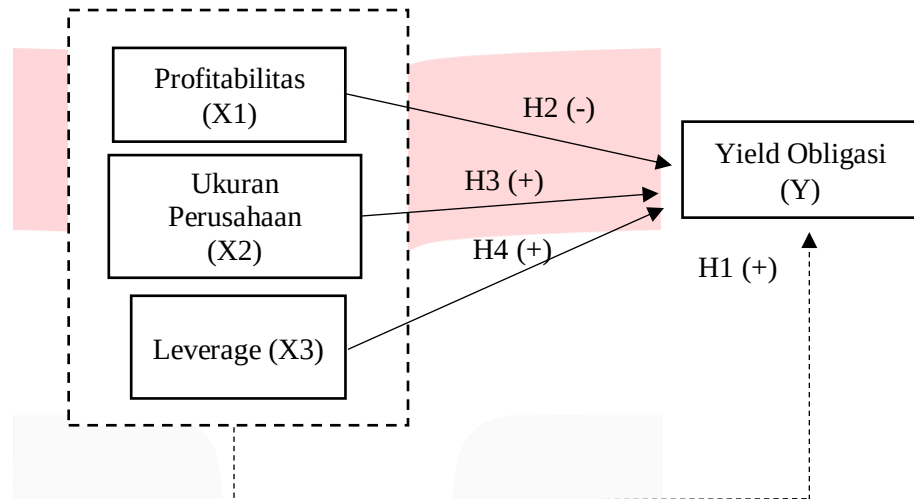
2.2.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi

Menurut Fitriadi & Marsoem (2022) perusahaan yang mempunyai nilai total aset yang tinggi dapat memberikan persentase yield yang rendah, perusahaan yang mempunyai nilai jumlah aset yang tinggi mempunyai risiko lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan dengan total aset yang lebih sedikit. Hasil penelitian yang dilakukan oleh oleh Nariman (2016), Situmorang (2017), Weniasti & Marsoem (2019) dan Latif & Apriani (2022) menyampaikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap yield obligasi.

2.2.3. Pengaruh Leverage Terhadap Yield Obligasi

Jika nilai leverage suatu entitas meningkat maka default risk atas utang entitas, hal ini berdampak pada risiko yang

diterima oleh pemegang obligasi akan semakin tinggi sehingga pihak pemegang obligasi akan menginginkan yield obligasi semakin besar (Dayanti & Janiman, 2019). Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang sudah dilakukan oleh Latif & Marsoem (2019), Hmid et al. (2019), Weniasti & Marsoem (2019), Ferikawita Sembiring (2021), Fitriadi & Marsoem (2022), Latif & Apriani (2022) dan Andrian & Parmita (2024) mengatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap yield obligasi.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan menggunakan metode pendekatan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan, laporan keuangan dan *bond book*. Penelitian ini terdapat 630 data observasi. Persmaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel, yaitu :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y	: Yield Obligasi
a	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	: Koefisien Regresi
X_1	: Profitabilitas
X_2	: Ukuran perusahaan
X_3	: <i>Leverage</i>
e	: error

3.1. Populasi dan Sampel

Menurut (Sugiyono, 2023) populasi merupakan keeluruhan wilayah terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan akan ditarik kesimpulannya. Populasi di dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan obligasi di BEI pada tahun 2019-2023 sebanyak 32 perusahaan.

Smpel yang digunakan oleh peneliti harus dapat menggambarkan populasi yang digunakan peneliti, sehingga kesimpulan yang nantinya akan diambil bisa dipertanggungjawabkan. Teknik pengambilan smpel dalam penelitian ini adalah purposive smpling, yaitu teknik penentuan smple dengan menggunakan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2023)

Tabel 2.1 Kriteria Smpel Penelitian

No	Kriteria Pemilihan Smpel	Jumlah
1	Perusahaan yang memiliki obligasi yang masih beredar pada tahun 2019-2023	65
2	Obligasi perusahaan yang tidak dirating oleh PT.PEFINDO	(24)
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan obligasi berkelanjutan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023	(9)
4	Jumlah	32

Sumber : data yang telah diolah oleh penulis (2025)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Deskriptif

4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Keterangan	Yield Obligasi (%)	Profitabilitas	Ukuran Perusahaan (Ln)	Leverage
Mean	7.252755	0.022338	33.89145	3.046588
Std Deviasi	1.154337	0.039648	2.345885	2.556201
Maksimum	11.70400	0.355100	39.30950	10.72300
Minimum	4.383900	-0.092000	29.42700	0.455000
Observations	630	630	630	630

Sumber : Data diolah Penulis (2025)

Berdasarkan tabel 4.1 hasil dari uji statistik deskriptif variabel dependen yaitu *yield* obligasi yang telah diukur menggunakan *Yield to Maturity* (YTM) memiliki nilai rata-rata sebesar 7.252 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.154, nilai ini menunjukkan tingkat imbal hasil yang relatif tinggi. Nilai maksimum *yield* obligasi mencapai 11.704 yang dimiliki oleh PT MNC Kapital Indonesia (BCAP) pada tahun 2019 dengan nama obligasi BCAP02CN1 dan nilai minimumnya adalah 4.383 dimiliki oleh PT Adira Dinmika Multi Finance (ADMF) pada tahun 2021 dengan nama obligasi ADMF04ECN3.

Variabel independen pertama yaitu profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0.022 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.039. Nilai maksimum dalam variabel profitabilitas mencapai 0.355 yang dimiliki oleh ADMF tahun 2020 dan nilai minimumnya adalah -0.092 yang dimiliki oleh WSKT pada tahun 2020. Pada variabel independen kedua yaitu ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 33.891 dengan nilai standar deviasi sebesar 2.345. Nilai maksimum pada variabel ini mencapai 39.310 yang dimiliki oleh WSKT pada tahun 2019 dan nilai minimum mencapai 29.427 yang dimiliki oleh PT Timah Tbk (TINS) pada tahun 2022.

Pada variabel independen ketiga yaitu *leverage* memiliki nilai rata-rata sebesar 3.046 dengan nilai standar deviasi sebesar 2.556. Nilai maksimum pada variabel ini mencapai 10.723 yang dimiliki oleh PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk (BJBR) pada tahun 2022 dan nilai minimum mencapai 0.455 yang dimiliki oleh PT Hutma Karya (PTHK) pada tahun 2023.

4.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.1. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

	Profitabilitas	Ukuran Perusahaan	Leverage
Profitabilitas	1	-0.298904	-0.047238
Ukuran Perusahaan	-0.298904	1	-0.184206
Leverage	-0.047236	-0.184206	1

Sumber : Data diolah Penulis (2025)

Jika dilihat dari tabel 4.2 dapat dilihat bahwa korelasi antara profitabilitas (X1) dengan ukuran perusahaan (X2) sebesar -0.2989, korelasi antara profitabilitas (X1) dengan *leverage* (X3) sebesar -0.0472 dan korelasi antara ukuran perusahaan (X2) dengan *leverage* (X3) sebesar -0.1842. hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolonearitas pada data variabel yang digunakan dalm penelitian ini, karena korelasi antara profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2) dan *leverage* (X3) memiliki hasil < 90 .

4.2.2. Uji Heteroskedasitas

Kriteria yang digunakan untuk melihat probabilitas hasil uji heteroskedasitas menggunakan uji harvey.

Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedasitas

Heteroskedasticity Test: Harvey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.794264	Prob. F(3,626)	0.1470
Obs*R-squared	5.371004	Prob. Chi-Square(3)	0.1466
Scaled explained SS	4.916012	Prob. Chi-Square(3)	0.1781

Sumber : Data diolah Penulis (2025)

Pada tabel 4.3 hasil dari uji heteroskedasitas menggunakan uji harvey memiliki hasil probabilitas sebesar 0.1466 yang memiliki nilai lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan data variabel dalm penelitian ini tidak menunjukkan adanya masalah heteroskedasitas.

4.3. Persamaan Regresi Data Panel

Dengan mempertimbangkan hasil dari chow test, hausman test dan lagrange multiplier, maka diputuskan random effect model dianggap sebagai model yang cocok untuk studi ini.

Tabel 4.3 Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/05/25 Time: 21:45
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 126
 Total panel (balanced) observations: 630

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	58.85089	7.098598	8.290494	0.0000
X1	-3.195521	1.102416	-2.898651	0.0039
X2	-1.511061	0.207641	-7.277289	0.0000
X3	-0.102969	0.059385	-1.733923	0.0835
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.647997	Mean dependent var	7.253762	
Adjusted R-squared	0.558064	S.D. dependent var	1.154337	
S.E. of regression	0.767383	Akaike info criterion	2.488750	
Sum squared resid	295.0275	Schwarz criterion	3.399064	
Log likelihood	-654.9561	Hannan-Quinn criter.	2.842339	
F-statistic	7.205331	Durbin-Watson stat	1.802356	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data diolah Penulis (2025)

Berikut ini persamaan regresi data panel menggunakan *fixed effect model* :

$$Y = 58.85089 - 3.195521 (X_1) - 1.511061 (X_2) - 0.102969 (X_3) + e$$

Persamaan regresi tersebut menjelaskan bahwa :

1. Nilai konstanta sebesar 58.85089 yang menunjukkan jika variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage* bernilai nol atau konstan, maka *yield* obligasi yang dimiliki bernilai 58.85089.
2. Berdasarkan persamaan regresi data panel di atas, nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar -3.195521 yang artinya jika variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi negatif dan dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap bernilai nol. Jika profitabilitas naik satu satuan, *yield* obligasi akan menurun sebesar koefisien regresi dari variabel profitabilitas yaitu -3.195521. Variabel profitabilitas memberikan kontribusi negatif terhadap *yield* obligasi.
3. Berdasarkan persamaan regresi data panel di atas, nilai koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar -1.511061 yang artinya jika variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi negatif dan dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap bernilai nol. Jika ukuran perusahaan naik satu satuan, *yield* obligasi akan menurun sebesar koefisien regresi dari variabel ukuran perusahaan yaitu -1.511061. Variabel ukuran perusahaan memberikan kontribusi negatif terhadap *yield* obligasi.
4. Berdasarkan persamaan regresi data panel di atas, nilai koefisien variabel *leverage* sebesar -0.102969 yang artinya jika variabel *leverage* memiliki koefisien regresi negatif dan dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap bernilai nol. Jika ukuran perusahaan naik satu satuan, *yield* obligasi akan menurun sebesar koefisien regresi dari variabel *leverage* yaitu -0.102969. Variabel *leverage* memberikan kontribusi negatif terhadap *yield* obligasi.

4.4. Koefisien Determinasi

Penelitian ini menunjukkan hasil dari nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.558064 atau 55%. Menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage* dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *yield* obligasi sebesar 55%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian sebesar 45%.

4.5. Uji F

hasil dari Uji simultan menunjukkan hasil nilai probabilitas (F-statistic) < 0.05 yaitu sebesar 0.0000, maka H_a diterima dan H_0 ditolak yang artinya hasil sesuai dengan hipotesis dalam penelitian.

4.6. Uji t

Hasil dari uji T dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Nilai koefisien regresi profitabilitas sebesar -3.195521. Probabilitas dari variabel profitabilitas (X_1) sebesar 0.0039. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0.0039 < 0.05$ oleh karena itu, H_{a1} diterima. Secara parsial variabel profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi.
2. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar -1.511061. Probabilitas dari variabel profitabilitas (X_1) sebesar 0.0000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0.0000 < 0.05$ oleh karena itu, H_{a2} diterima. Secara parsial variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi.
3. Nilai koefisien regresi *leverage* sebesar -0.102969. Probabilitas dari variabel profitabilitas (X_1) sebesar 0.0859. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0.0835 > 0.05$ oleh karena itu, H_{o3} ditolak. Secara parsial variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Yield Obligasi

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah tetapi memiliki nilai *yield* obligasi yang tinggi umumnya adalah perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan dan arus kas yang tidak stabil. Perusahaan ini memiliki karakteristik rasio utang yang tinggi, pendapatan yang fluktuatif atau operasi dalam industri yang sedang menurun seperti manufaktur dengan biaya tinggi. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang sudah diajukan oleh penulis yaitu profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Hasil penelitian ini sesuai sejalan hasil penelitian dari Sari & Abundanti (2015), Latif & Marsoem (2019), Fitriadi & Marsoem, (2022) dan Bonowati & Sihombing (2023) menyimpulkan bahwa hasil dari penelitian yang mereka lakukan profitabilitas berpengaruh terhadap *yield* obligasi hingga jatuh tempo.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi

Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan berukuran kecil tetapi memiliki *yield* obligasi tinggi umumnya beroperasi pada sektor yang memiliki risiko tinggi seperti startup teknologi atau industri kompetitif, yang sedang menghadapi keterbatasan pada sumber daya, pangsa pasar yang sempit dan ketergantungan pada pendanaan eksternal. Perusahaan yang memiliki *yield* obligasi tinggi umumnya perusahaan yang memiliki utang tinggi, meskipun ukuran perusahaan tersebut besar dan memiliki aset yang besar adanya rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi atau penurunan pada profitabilitas dapat meningkatkan risiko kreditnya. Hasil temuan ini sesuai dengan hipotesis yang sudah penulis ajukan yaitu ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Latif & Marsoem (2019), Mointi (2017), Hmid et al. (2019), Weniasti & Marsoem (2019), Bonowati & Sihombing (2023), Sanjaya & Mary (2023) dan Andrian & Parmita (2024) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

Pengaruh Leverage Terhadap Yield Obligasi

Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi dan *yield* obligasi tinggi biasanya membayar biaya ekspansi atau akuisisi secara besar, sehingga rasio utang perusahaan tersebut membesar. Meski beberapa perusahaan mengalami arus kas yang kuat seperti sektor infrastruktur, beban bunga yang tinggi dan risiko refinancing mendorong investor menginginkan *yield* yang tinggi. Hasil temuan ini tidak sesuai dengan hipotesis yang sudah penulis ajukan yaitu *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dayanti & Janiman (2019), Latif & Marsoem (2019), Hmid et al. (2019), Weniasti & Marsoem (2019), Ferikawita Sembiring (2021), Fitriadi & Marsoem (2022), Latif & Apriani (2022) dan Andrian & Parmita (2024) yang mengatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil analisis yang sudah dilakukan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *yield* obligasi sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi

Penelitian ini memiliki kelemahan yaitu keterbatasan terhadap variabel, terdapat variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini yang juga mampu untuk memberikan kontribusi dalam menjelaskan faktor yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi sehingga pada penelitian ini masih belum sepenuhnya mewakili semua faktor-faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi.

1. Berdasarkan keterbatasan pada penelitian ini, peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel diluar dari variabel penelitian ini agar dapat menghasilkan penelitian yang lebih luas dan lebih mendalam mengenai variabel yang dapat
2. Bagi akademisi diharapkan bahwa penelitian ini mampu untuk menambah pengetahuan mengenai profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap *yield* obligasi sehingga dapat dijadikan informasi yang bermanfaat untuk pengembangan ilmu pengetahuan.
3. Bagi investor hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Dalam pertimbangan investor dapat mempertimbangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai faktor yang dapat mempengaruhi tingkat *yield* obligasi. Investor yang memilih perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas dan ukuran perusahaan yang rendah karena *yield* yang diterima akan rendah sehingga risiko gagal bayar juga rendah.

REFERENSI

- Ahmad, G. N., & Wahyudiani, W. (2019). Analisis Determinan Obligasi Korporasi. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 5(3), 361–372. <https://doi.org/10.17358/jabm.5.3.361>
- Andrian, Y., & Parmita, V. S. (2024). Pengaruh Peringkat Obligasi, Maturity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Yield To Maturity Obligasi Pada Perusahaan Sub Sektor Consumer Financing Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2021. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 13(2), 385. <https://doi.org/10.35906/equili.v13i2.2018>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2021). *Analisis Data Panel Dalm Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (Dilengkapi dengan Penggunaan Eviews)*.
- Bonowati, Y. A., & Sihombing, P. (2023). Yield to maturity determinants in Indonesia corporate bonds with leverage as moderating variable. *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 9(2), 1133. <https://doi.org/10.29210/020232745>
- Brighm, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15e ed.). Cengage.
- Chen, Y., Peng, C., & Chan, K. C. (2021). Earnings management uncertainty, implicit guarantees, and the corporate bond yield spread: Evidence from China. *Borsa Istanbul Review*, 21(4), 340–358. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.11.001>
- 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>
- Detma, G. R., & Laily, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(1), 1–16.
- Dewi, G. A. K. R. S., & Vijaya, D. P. (2018). *Investasi dan Pasar Modal Indonesia* (Ed.1). PT Rajagrafindo Persada.
- Duli, & Nikolaus. (2019). *Metodologi penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data dengan SPSS*. Deepublish.
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Teori : Portofolio dan Analisis Investasi*. ALFABETA.
- Fayola, D. N. W. B., & Nurbaiti, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Konsentrasi Kepemilikan, Reputasi Auditor dan Risk Management Committee terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 01. <https://doi.org/10.23887/jia.v5i1.23090>
- Ferikawita Sembiring, dan M. (2021). Pengaruh Peringkat Obligasi, ROA, DER, Firm Size Terhadap Yield Obligasi. *Jurnal Riset Bisnis*, 4(2), 185–195.
- Fiantika, F. R., Wasil, M., Honesti, L., & Jumiyati, S. (2022). *Metodologi Penelitian Kualitatif*. PT.Global Eksekutif Teknologi.
- Fitriadi, S., & Marsoem, B. S. (2022). Analysis of the Effect of Fundamental and Maturity Factors on Yield to Maturity of Corporate Bonds Traded on the Indonesia Stock Exchange in 2020. *European Journal of Business and Management Research*, 7(5), 39–44. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.5.1627>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progm IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universita Diponogoro.
- Hakim, D., & Sudaryo, Y. (2022). *Manajemen Investasi dan Teori Portofolio*. ANDI.
- Hmid, 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>
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan : Pendekatan Raio Keuangan*. Center Of Academic Publishing Service.
- Kodriyah, K., Kurnia, D., & Octaviani, S. (2021). Nilai Perusahaan: Dapatkah Dipengaruhi oleh Kebijakan Dividen, CSR, Struktur Modal dan Profitabilitas? *Accounthink : Journal of Accounting and Finance*, 6(02), 131–144. <https://doi.org/10.35706/acc.v6i02.5359>
- Kristanti, F. T., & Pancawitri, S. (2024). Some Factors Affecting Financial Distress in Telecommunication Companies in Southeast Asia. *Business: Theory and Practice*, 25(1), 190–199. <https://doi.org/10.3846/btp.2024.20018>
- Latif, A., & Apriani, E. (2022). Yield To Maturity Corporate Bonds: Indonesian Capital Market. *Asian Journal of Management, Entrepreneurship and Social Science*, 02(04), 364–383. <http://www.ajmesc.com/index.php/ajmesc/article/view/207%0Ahttps://www.ajmesc.com/index.php/ajmesc/article/download/207/90>
- 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.
- Lutfiana, D. E. S., & Hermanto, S. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2003), 1–18.
- 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*, 6(3), 267–277.
- Nariman, A. (2016). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 20(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/ja.v20i2.56>
- Nugroho, A. S. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif Dengan Pendekatan Statistika: Teori, Implementasi, dan Praktik dengan SPSS*. ANDI.
- Rachman, windy atmawardani. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 4(1), 37–50.

<https://doi.org/10.56127/jman.v4i1.1491>

Sahir, syafriada H. (2021). *Metodologi Penelitian*. Penerbit KBM Indonesia.

Sanjaya, S., & Mary, H. (2023). Analysis of Bond Rating, Firm Size, Capital Structure and Maturity on Yield to Maturity. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 1–14. <https://doi.org/10.17509/jrak.v11i1.46846>

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 Unud*, Vol. 4, No(11), 3796–3824.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Research Methods For Business: A Skill Building Approach* (7E ed). wiley.

Situmorang, B. (2017). Pengaruh Peringkat Obligasi, Debt to Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi dengan Tingkat Suku Bunga SBI Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Terapan Manajemen Dan Bisnis*, 3(1), 42–58.

Sugiyono. (2023). *Metode penelitian bisnis: pendekatan kuantitatif, kualitatif, kombinasi, dan R&D* (2nd ed). ALFABETA.

Sujarweni, V. W. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Pustaka Baru Press.

Sukanto, M., Nuratrinigrum, A., & Komarudin, H. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio, Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi Terhadap Yield To Maturity (Ytm) Obligasi Perusahaan. 13(2).

<https://doi.org/https://doi.org/10.31253/aktek.v13i2.945>

Suyanti, E., & Hadi, N. U. (2019). Analisis Motivasi Dan Pengetahuan Investasi Terhadap Minat Investasi Mahasiswa di Pasar Modal. *Edunomic Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 7(2), 108. <https://doi.org/10.33603/ejpe.v7i2.2352>

Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. PT Kanisius.

Vikaliana, R., Pujiyanto, A., Mulyati, A., Fika, R., Ronaldo, R., Reza, H. K., Ngii, E., Dwikotjo, F., Suharni, & Ulfa, L. (2022). Ragm Penelitian dengan SPSS. In *Tahta Media Group*. Tahta Media Group.

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.

Wijayanti, I. (2020). Timeliness Of Financial Statements Submission In Industrial Era 4.0 Case study Of Chemical Sector Companies. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 15(1), 1–10. <https://doi.org/10.26533/eksis.v15i1.609>

Yohana, Bp Intan, A., Kalbuana, N., & Cahyadi Indra, C. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 4(2), 58–66. <http://jra.politala.ac.id/index.php/JRA/index>