

**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.**

Isnaini Desnitasari

1201104070

Isnainidesnitasari@gmail.com

Program Studi Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika Universitas Telkom

ABSTRACT

The capital market is a meeting between the parties who have surplus funds to those who need the funds by way of trade in securities. Thus, the capital market can also be interpreted as a market to trade in securities generally have a lifespan of more than one year, such as stocks and bonds. while places where the sale and purchase of securities referred to the stock exchanges.

With the capital market parties who have surplus funds (investors) may choose an alternative investment to deliver optimal returns one of the traded securities, namely bonds. This study aims to determine the effect of interest rates, bond ratings, firm size and debt-to-equity ratio of the yield to maturity on 43 corporate bonds are corporate bonds issued bonds in Indonesia Stock Exchange 2010-2012. This study uses the technique of multiple linear regression analysis. The results of this test indicate that the level of interest rates and bond ratings and a significant effect on yield to maturity of 25.90% and 5.20%, while the size of the company and the debt to equity ratio has no significant effect on yield to maturity of 1.60% and 0.30%. Thus, investors in investing in the bonds need to pay attention to interest rates and bond ratings

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Dengan adanya pasar modal pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dapat memilih alternatif investasi untuk memberikan *return* yang optimal salah satu sekuritas yang diperdagangkan yaitu obligasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga, peringkat obligasi, ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio* terhadap *yield to maturity* obligasi pada 43 perusahaan obligasi korporasi yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga dan peringkat obligasi berpengaruh dan signifikan terhadap *yield to maturity* sebesar 25,90% dan 5,20%, sedangkan ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *yield to maturity* sebesar 1,60% dan 0,30%. Dengan demikian investor dalam melakukan investasi pada obligasi perlu memperhatikan tingkat suku bunga dan peringkat obligasi.

Kata Kunci: tingkat suku bunga, peringkat obligasi, ukuran perusahaan (*total asset*), *debt to equity ratio*, *yield to maturity* .

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran besar dalam perekonomian suatu negara yang menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi keuangan dan fungsi ekonomi. Dalam menjalankan fungsi keuangan dilakukan untuk menyediakan dana yang diperlukan oleh para *issuer* dan para investor menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. Sedangkan dalam menjalankan fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) kepada pihak yang membutuhkan dana (*issuer*).

Dengan demikian pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjuabelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun. Pasar modal juga dapat berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*) dengan pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*).

Dengan adanya pasar modal pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dapat memilih alternatif investasi untuk memberikan *return* yang optimal salah satu sekuritas yang diperdagangkan yaitu obligasi. Obligasi adalah suatu istilah yang digunakan dalam dunia keuangan yang merupakan suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi beserta janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon bunganya kelak pada saat jatuh tempo.

Obligasi yang diterbitkan perusahaan disebut juga obligasi korporasi. Obligasi korporasi dapat dibedakan atas obligasi konvensional dan obligasi syariah. Obligasi korporasi konvensional adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan di mana perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai kewajiban untuk membayar bunga secara reguler sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan serta pokok pinjaman pada saat jatuh tempo.

Untuk mengetahui nilai dari sebuah obligasi pada satu titik waktu tertentu, kita perlu mengetahui jumlah periode yang masih tersisa hingga jatuh tempo, nilai nominal, kupon, dan tingkat bunga pasar untuk obligasi

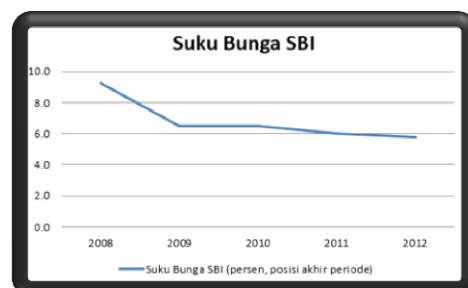
dengan karakteristik yang serupa. Tingkat bunga yang diminta pasar atas suatu obligasi disebut imbal hasil sampai jatuh tempo (*yield to maturity*-YTM) obligasi. (Ross *et.al*, 2009:281)

Seorang investor yang membeli suatu obligasi dan memilikinya sampai obligasi itu jatuh tempo akan menerima YTM yang terdapat pada tanggal pembelian, tetapi YTM obligasi yang diperhitungkan akan sering mengalami perubahan di antara tanggal pembelian dan tanggal jatuh temponya (Brigham dan Houston, 2006). Oleh karena itu, baik investor ataupun emiten seyogyanya untuk selalu memperhatikan fluktuasi YTM obligasi dan harus melihat faktor-faktor eksternal dan internal yang mempengaruhinya.

Faktor eksternal yang perlu diperhatikan yaitu faktor makroekonomi di antaranya adalah suku bunga. Suku bunga dapat dijadikan *benchmark* oleh investor terdiri dari berbagai jenis, salah satunya adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Pemilihan bunga tersebut dalam penelitian ini adalah SBI karena didukung dan dijamin penuh oleh Bank Indonesia sebagai otoritas moneter sehingga partisipan pasar surat berharga memandang SBI sebagai surat berharga bebas risiko.

Pada umumnya apabila tingkat suku bunga dalam sistem ekonomi menurun, nilai obligasi naik; dan sebaliknya jika bunga meningkat, nilai obligasi turun. (Sundjaja *et.al*, 2007:307). Perkembangan tingkat suku bunga SBI hingga tahun 2012 dapat dilihat pada Gambar 1.1 berikut ini.

Gambar 1.1
Grafik Tingkat Suku Bunga SBI



Sumber: www.bappenas.go.id

Investor tidak hanya perlu memperhatikan faktor eksternal perusahaan tetapi juga harus melihat faktor internal perusahaan dalam melakukan keputusan berinvestasi. Setiap investor juga selalu mengharapkan suatu hasil atau keuntungan dari kegiatan investasi yang dilakukan. Namun, dalam dunia investasi selalu terdapat kemungkinan dimana harapan investor tidak sesuai dengan kenyataan, atau selalu terdapat risiko. Investor yang menanamkan dana di pasar obligasi harus mewaspadaai adanya risiko perusahaan penerbit obligasi yang tidak mampu memenuhi janji yang telah ditentukan, yaitu risiko perusahaan tidak mampu membayar kupon maupun mengembalikan pokok obligasi (risiko *default* atau risiko gagal bayar).

Pada surat hutang atau obligasi dikenal suatu tingkat yang menggambarkan kemampuan bayar perusahaan penerbit obligasi (*rating* obligasi). Peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat obligasi yaitu PT. Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia) dan PT. Kasnic Credit Rating Indonesia (Moody's Indonesia). Perkembangan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. Pefindo.

Selain itu, karakteristik keuangan setiap perusahaan juga harus dipertimbangkan oleh investor atau kreditor. Ukuran (*size*) perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain: *total asset*, *long size*, nilai pasar obligasi ataupun saham, dan lain-lain (Machfoedz, 1994). Ukuran (*size*) perusahaan pada perusahaan-perusahaan besar kurang berisiko dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil karena perusahaan kecil memiliki risiko lebih besar. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai *asset* lebih besar cenderung memiliki kemampuan bersaing yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang memiliki *asset* yang lebih kecil.

Selain ukuran perusahaan, salah satu informasi keuangan yang perlu dipertimbangkan oleh investor sebelum membeli, menjual atau menahan obligasi adalah *debt to equity ratio* (DER) merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang

dan modal sendiri. Bertambah besarnya *debt to equity ratio* suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan (Ibrahim, 2008).

TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga, peringkat obligasi, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* (DER) perusahaan secara simultan terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2012.
2. Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga, peringkat obligasi, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* (DER) perusahaan secara parsial terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2012.

TINJAUAN PUSTAKA Obligasi

Brigham dan Houston (2009 : 345) menyatakan bahwa Obligasi merupakan kontrak jangka panjang dimana peminjam dana setuju untuk membayar bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi tersebut.

Yield Obligasi

Yield obligasi merupakan faktor terpenting sebagai pertimbangan investor dalam melakukan pembelian obligasi sebagai instrumen investasinya. Investor obligasi akan menghitung seberapa besar pendapatan investasi atas dana yang dibelikan obligasi tersebut dengan menggunakan alat ukur *yield* (Rahardjo, 2003). *Yield* merupakan hasil yang diperoleh dari menginvestasikan sejumlah dana pada suatu obligasi (Fahmi, 2012).

Yield to Maturity

Menurut Tandelilin (2007) *Yield to Maturity* (YTM) dari obligasi adalah tingkat *return* (hasil) yang didapatkan seorang investor bila memegang suatu obligasi sampai masa jatuh tempo. YTM mengevaluasi baik pendapatan bunga, *capital gain* maupun *cashflow* yang diterima sepanjang masa hidup dari obligasi yaitu sampai *maturity date*. Adapun rumus untuk menghitung YTM perlu digunakan metode coba-coba (*trial and error*) sebagai berikut.

$$v_B = \sum_{t=1}^N \frac{INT}{(1 + k_d)^t} + \frac{M}{(1 + k_d)^N}$$

persamaan diatas dapat ditulis kembali untuk penggunaan dengan tabel:

$$V_B = INT (PVIFA_{k_d, N}) + M (PVIF_{k_d, N})$$

Dimana :

V_B = Nilai Obligasi
 N = Jumlah tahun sebelum obligasi jatuh tempo
 K_d = Suku Bunga Pasar Obligasi
 M = Nilai nominal
 INT = Bunga yang dibayarkan tiap tahun

Secara khusus semakin tinggi tingkat hasil hingga jatuh tempo, semakin rendah tingkat perubahan harga.

Tingkat Suku Bunga

Suku bunga adalah harga yang dibayar peminjam (debitur) kepada pihak yang meminjamkan (kreditur) untuk pemakaian sumber daya selama interval waktu tertentu. Suku bunga terbagi atas dua jenis yaitu suku bunga riil dan suku bunga nominal. Investor dapat menentukan suku bunga yang dapat dijadikan patokan sebelum membeli obligasi. Suku bunga yang dapat dijadikan benchmark terdiri atas berbagai jenis, salah satunya adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Pergerakan tingkat suku bunga SBI sangat berpengaruh terhadap efek pendapatan tetap.

Peringkat Obligasi

Salah satu indikator penting untuk mengetahui tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan penerbit obligasi, tercermin dalam peringkat obligasinya. Obligasi yang mempunyai peringkat tinggi menghasilkan tingkat pengembalian yang rendah dibandingkan dengan obligasi yang mempunyai peringkat rendah. (Sundjaja *et al.* 2007:310)

Sundjaja *et al.* (2007:310) menyatakan bahwa proses pemeringkatan obligasi dilakukan oleh suatu lembaga pemeringkat (rating agency). Di Indonesia Lembaga pemeringkat yang ada adalah PT.Pefindo

(Pemeringkat Efek Indonesia) yang juga bekerja sama dengan Standar & Poor's. Perusahaan pemeringkat obligasi memberikan hasil peringkat obligasi dalam beberapa simbol obligasi dimana masing-masing simbol memiliki arti yang berbeda.

Ukuran Perusahaan

Pengelompokkan perusahaan atas dasar skala operasi (besar atau kecil) dapat dipakai oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan keputusan investasi. Tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan total aktiva (Ferry dan Jones, 1979 dalam Panjaitan, 2004). Perusahaan besar umumnya memiliki total aktiva yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: *total asset*, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain.

Debt to Equity Ratio (DER)

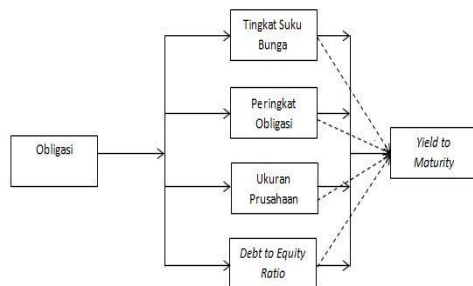
Investor perlu mengetahui kesehatan perusahaan melalui perbandingan antar modal sendiri dan modal pinjaman. Jika modal sendiri lebih besar daripada modal pinjaman, maka perusahaan itu sehat dan tidak mudah bangkrut. *Debt to equity ratio* juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang (Suharti, 2005). *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus dibawah ini.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

KERANGKA PEMIKIRAN

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Keterangan :

= menunjukkan hubungan variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen

----- = menunjukkan hubungan variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk penelitian deskriptif dan verifikatif (kausal) Sekaran (2011:158) mengungkapkan penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui dan menjadi mampu untuk menjelaskan karakteristik variabel yang diteliti dalam suatu situasi.

Menurut Sugiyono (2005:21) metode penelitian verifikatif pada dasarnya untuk menguji teori dengan pengujian hipotesis.

Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2011:62). Teknik pengambilan sampel yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, pengertiannya adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2011:68). Di mana dalam penelitian ini, pemilihan anggota sampel penelitian didasarkan pada beberapa kriteria berikut :

1. Obligasi korporasi yang tercatat dan diperdagangkan selama tahun 2010-2012

2. Obligasi masih beredar atau belum jatuh tempo sehingga dapat diperoleh data harga obligasi yang berlaku.
3. Membayar kupon dalam jumlah yang tetap (*fixed coupon*), untuk meyakinkan bahwa tidak adanya pengaruh *floating rate* terhadap *yield* obligasi.
4. Obligasi perusahaan terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT.Pefindo.
5. Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai laporan keuangan lengkap selama periode pengamatan.

Berdasarkan kriteria sampel diatas, maka dapat diperoleh 43 sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini (terlampir).

Pengumpulan Data

Data digunakan untuk mengukur suatu fenomena tertentu. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan (Zikmund et al, 2010:19).

Studi kepustakaan ini dilakukan dengan mengumpulkan bahan-bahan yang berguna bagi analisis yang akan dilakukan selanjutnya. Bahan-bahan yang dibutuhkan dapat berasal dari *text book*, jurnal, skripsi, tesis, laporan keuangan perusahaan, *website*, dan lain-lain. Untuk penelitian ini, data yang dikumpulkan bersumber dari data sekunder. Data sekunder adalah data yang telah ada. Data sekunder merupakan data yang sudah diterbitkan atau digunakan pihak lain).

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian adalah *Bond Book* atau laporan perusahaan yang menerbitkan dan memperdagangkan obligasi. Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi yang dipublikasikan oleh *Indonesian Stock Exchange (IDX)*, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, *Indonesian Capital Market Electronic Library (ICaMEL)*, PT. Pefindo dan Website Bank Indonesia.

Teknik Analisis Data

Untuk menguji hipotesis tentang kekuatan variabel independen (tingkat suku bunga, peringkat obligasi, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio*) terhadap variabel dependen (*Yield to Maturity*) penelitian ini

menggunakan teknik analisis regresi linear berganda (*multiple regression analysis model*) dengan persamaan kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square*) dengan model dasar sebagai berikut:

Dimana :

Y = *Yield to Maturity obligasi korporasi*
 α_0 = konstanta
 X_1 = Tingkat Suku Bunga
 X_2 = Peringkat *Obligasi*
 X_3 = *Ukuran Perusahaan*
 X_4 = *Debt to Equity Ratio (DER)*
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel bebas
 ϵ = *Standard Error*

PEMBAHASAN

4.3.1. Pembahasan Hasil Pengujian Tingkat Suku Bunga

Variabel tingkat suku bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Persamaan regresi yang terdapat pada Tabel 4.7 memperlihatkan t-hitung sebesar 6,098 dan nilai t-tabel sebesar $\pm 1,986$ dan koefisien sebesar 0,000, angka ini menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga selain berpengaruh signifikan tetapi juga memiliki arah koefisien yang positif.

Dari arah koefisiennya yang positif, maka hal ini mengindikasikan bahwa apabila terjadi kenaikan pada tingkat suku bunga SBI maka akan mengakibatkan penurunan pada harga obligasi tetapi kenaikan pada *yield* obligasi dan memberikan tingkat keuntungan *yield* yang didapatkan investor juga akan semakin besar (Sundjaja *et.al*, 2007:307). Oleh karena itu, sebaiknya investor mempertimbangkan atau memonitor pergerakan dari tingkat suku bunga SBI, dimana apabila tingkat suku SBI mengalami kenaikan, maka merupakan waktu yang tepat untuk membeli obligasi dan waktu yang tidak tepat untuk merealisasikan *capital gain* sehingga sebaiknya investor menahan obligasi, sedangkan apabila tingkat suku bunga SBI mengalami penurunan maka waktu yang tepat untuk menjual obligasi atau merealisasikan *capital gain*.

4.3.2 Pembahasan Hasil Pengujian Peringkat Obligasi

Pada Pengujian Peringkat Obligasi menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Persamaan regresi yang terdapat pada Tabel 4.8 memperlihatkan t-hitung sebesar -3,073 dan nilai t-tabel sebesar $\pm 1,986$ dan koefisien sebesar 0,003.

Sesuai dengan arah koefisiennya yang negatif, suatu perusahaan yang memiliki peringkat obligasi yang tinggi biasanya akan memberikan *yield* yang rendah dengan memiliki risiko yang rendah juga begitupun sebaliknya (Keown, *et.al* 2004). Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Surya & Gunawan (2011) yang mengemukakan bahwa Peringkat Obligasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* obligasi.

Hal tersebut juga menunjukkan bahwa peringkat obligasi dapat digunakan untuk menunjukkan risiko *default* atau gagal bayar dari hutang (obligasi) emiten di masa akan datang. Sehingga bagi investor dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam memutuskan melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia.

4.3.3 Pembahasan Hasil Pengujian Ukuran Perusahaan

Pada pengujian Ukuran perusahaan (*total asset*) berhasil menemukan bahwa tidak memiliki pengaruh terhadap *yield* obligasi. Persamaan regresi yang terdapat pada Tabel 4.9 memperlihatkan t-hitung sebesar -1,264 dan nilai t-tabel sebesar $\pm 1,986$ dan koefisien sebesar 0,209.

Dengan demikian, tanda koefisien yang negatif menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka YTM obligasi akan semakin rendah. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Surya & Gunawan (2011) yang mengemukakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Sehingga apabila investor yang *risk taker* ingin berinvestasi pada obligasi, maka sebaiknya menanamkan modalnya pada obligasi yang diterbitkan atau dijual oleh perusahaan yang berskala kecil karena akan menawarkan *yield* yang besar. Sedangkan bagi investor yang *risk averter* sebaiknya berinvestasi pada obligasi yang dijual atau diterbitkan oleh perusahaan yang berskala besar dengan *yield* yang lebih

rendah tetapi memiliki tingkat keamanan yang lebih besar. Oleh karena itu, investor tidak perlu mempertimbangkan informasi ukuran perusahaan yang ada pada laporan keuangan perusahaan penerbit untuk digunakan dalam keputusan membeli obligasi tersebut.

4.3.4 Pembahasan Hasil Pengujian *Debt to Equity Ratio*

Pada hasil pengujian *debt to equity ratio* menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh DER terhadap *yield* obligasi. Persamaan regresi yang terdapat pada Tabel 4.10 memperlihatkan t-hitung sebesar -0,651 dan nilai t-tabel sebesar $\pm 1,986$ dan koefisien sebesar 0,517. Dengan demikian, koefisien dengan arah yang negatif menunjukkan semakin besar DER (*Debt to Equity Ratio*) maka YTM obligasi akan semakin rendah. Dimana DER yang tinggi biasanya ada di perusahaan-perusahaan yang besar. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hadiasman, 2008) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Hal ini dapat disebabkan perbedaan tahun dan perbedaan jumlah sampel yang diteliti.

Investor yang ingin membeli obligasi perlu melihat rasio DER dari perusahaan penerbit obligasi. Hal tersebut dapat menjadi indikasi bagi para investor untuk mendapatkan *yield* obligasi. Hal ini menunjukkan perusahaan-perusahaan besar yang memiliki DER tinggi akan menawarkan *yield* yang rendah begitu pula sebaliknya bagi perusahaan yang memiliki skala kecil memiliki DER yang rendah sehingga menawarkan *yield* tinggi untuk menarik investor berinvestasi pada obligasi yang diterbitkan perusahaan tersebut. Hal ini mengindikasikan investor dalam melakukan investasi tidak harus memperhatikan DER yang dimiliki perusahaan tersebut.

KESIMPULAN

1. Secara simultan, tingkat suku bunga, peringkat obligasi, ukuran perusahaan dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Yield To Maturity* (YTM) obligasi korporasi yang terdaftar di BEI Periode 2010-2012 dengan kontribusi yang diberikan sebesar 33,1%, sedangkan sisanya sebesar 66,9%

merupakan pengaruh dari variabel lain yang tidak diteliti.

2. a. Secara parsial, tingkat suku bunga memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Yield To Maturity* (YTM) obligasi korporasi yang terdaftar di BEI Periode 2010-2012 dengan kontribusi yang diberikan sebesar 25,9%.
 - b. Secara parsial, peringkat obligasi memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Yield To Maturity* (YTM) obligasi korporasi yang terdaftar di BEI Periode 2010-2012 dengan kontribusi yang diberikan sebesar 5,2%.
 - c. Secara parsial, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Yield To Maturity* (YTM) obligasi korporasi yang terdaftar di BEI Periode 2010-2012 dengan kontribusi yang diberikan hanya sebesar 1,6%.
 - d. Secara parsial, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Yield To Maturity* (YTM) obligasi korporasi yang terdaftar di BEI Periode 2010-2012 dengan kontribusi yang diberikan hanya sebesar 0,3%.

SARAN

1. Bagi investor harus lebih mempertimbangkan dalam melakukan investasi pada obligasi dengan melihat tingkat suku bunga dan peringkat obligasi dari perusahaan yang menerbitkan obligasi tersebut sehingga dapat mempengaruhi *yield* obligasi yang akan investor dapatkan jika membeli obligasi tersebut.
2. Bagi emiten (perusahaan penerbit obligasi) harus meningkatkan kinerjanya dalam menerbitkan obligasi dengan menstabilkan peringkat obligasi yang diterbitkan sebaik mungkin dan membayar kupon dan pokok hutang pada saat jatuh tempo.
3. Pada penelitian ini memiliki 4 variabel yaitu tingkat suku bunga, peringkat obligasi, ukuran perusahaan dan DER, 4 faktor-faktor tersebut berpengaruh sebesar 33,10% terhadap YTM. Sehingga masih banyak variabel yang

perlu ditambahkan yang memiliki pengaruh terhadap yield obligasi. Sehingga pada penelitian selanjutnya perlu menambahkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi yield obligasi sehingga menjadi pertimbangan bagi para investor yang akan berinvestasi pada obligasi.

4. Perlu dipertimbangkan penambahan periode penelitian (lebih dari 3 tahun) agar hasilnya dapat mewakili kondisi yang ada dengan menambahkan sampel yang lebih besar.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, Rini N. (2012). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan dan Der Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2009. *Skripsi*. FE Universitas Diponegoro.
- Ang, Robert. (1997). Buku Pintar Pasar Modal Indonesia, Jakarta, Mediasoft Indonesia.
- Asnawi, Said K & Wijaya, Chandra. (2010) Pengantar Valuasi. Jakarta, Penerbit Salemba Empat.
- Bank Indonesia (2005) .Lampiran Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 7/8/DPNP, 2005). PT Perneringkat Efek Indonesia (Pefindo) (diakses pada tanggal 14 maret 2014)
- 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.*
- Berk, Jonathan., Demarzo, Peter., & Harford, Jarrard. (2011). *Fundamental of Corporate Finance*. Pearson International Edition, Prentice Hall, New Jersey
- Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F. (2009) *Fundamentals of Financial Management* (10th Ed). Jakarta, Penerbit Salemba Empat
- Fabozzi, Frank J, (2000). *Bond Markets, Analysis dan Strategies, Seventh Edition*, Prentice Hall, New Jersey
- Fabozzi, Frank J, Modigliani F, Ferri, Michael G. (1999). Pasar dan Lembaga Keuangan (1st ed). Salemba empat. Jakarta
- Fahmi, Irham (2012). Pengantar Pasar Modal. Alfabeta. Bandung
- Ghozali, Imam. (2011). Aplikasi Analisis *Multivariate* Dengan Program IBM SPSS 19 (Edisi 5). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Handayani, Ida Ayu WK, & Artini, Luh Gede., (2013) Pengaruh Faktor Ekonomi Makro, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap *Yield* Obligai Korporasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, vol. 02. No. 04. h. 249-264*
- Ibrahim, H. (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 Magister Manajemen. Universitas Diponegoro.
- Jones, P, Charles,(2004). *Investments Analysis and Management, Eighth Edition*, John Willey & Son, Inc
- Keown, Arthur J., Martin, John D., Petty, J William, & Scott, David F (2009) Prinsip dan Penerapan Manajemen Keuangan. Pearson Education Inc, New Jersey.
- Khurana, Inder K & Raman, K. K, (2003), *Are Fundamentals Priced in The Bond Market?, Contemporary Accounting Research*, Vol. 20, No.3, h. 465-494
- Krisnilasari, M. (2007). Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Coupon dan Jangka Waktu Jath Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Magister Manajemen. Universitas Diponegoro.
- Kurniawan. (2007). Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non keuangan terhadap initial return dan return 7 hari setelah *initian public offerings* (IPO). Tesis. Prograp Magister Manajemen. Universitas Diponegoro.
- Kusuma, Hadri dan Asrori. 2005 Pengaruh Durasi dan Konveksitas Terhadap Sensitivitas Harga

- Obligasi. *Journal Sinergi. Kajian Bisnis dan Manajemen*. Vol 7 No. 2. Hal 35 – 52.
- Mafudi dan Putri Neginia K. (2012). *The Impact of Corporate Governance Implementation on Public Company Bond Ratings and Yield : a Case of Indonesia*. *Journal of Banking and Finance*, Vol. 8, No. 6, pp. 89-99.
- Mas'ud Machfoedz (1994), *Financial Ratio Analysis and The Predictions of Earnings Changes in Indonesia*, 114 - 137.
- Michael, Timothy S (2008). *An Empirical Investigation of New Bond Issue Yield Spreads, Default, Risk and Split Ratings*. *Journal of Banking and Finance*. Vol. 6 No. 1
- Nugraha, Virna P. (2009). Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Peringkat dan *Yield Obligasi*. *Skripsi*. FE Universitas Padjajaran.
- Nurfauziah dan Setyarini Adistien F.(2004). Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Yield Obligasi* Perusahaan. *Jurnal Siasat Bisnis*, vol 02. No. 09. h. 241-25
- Purnamawati, I Gusti (2013). Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Rasio Lverage, Ukuran Perusahaan dan Umur Obligasi Pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia. *VOKASI Jurnal Riset Akuntansi*, vol. 02. No. 01
- Rahardjo, Supto. 2004. *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Ross, Westerfield, Jordan. (2009) *Pengantar Keuangan Perusahaan* (8th Ed). Jakarta, Penerbit Salemba Empat.
- Samsul.(2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta. Erlangga
- Sarjono, Haryadi dan Julianita, Winda (2011). *SPSS vs LISREL : Sebuah Pengantar Aplikasi untuk Riset*. Salemba Empat. Jakarta
- Sarwono, Jonathan dan Budiono, Herlian. (2012). *Riset Skripsi, Tesis dan Disertasi*. Jakarta. PT Elex Media Komputindo
- Sianpar, Aryanti S. (2011). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga SBI dan Kepemilikan Asing Dalam Obligasi Domestik Terhadap *Yield To Maturity*. *Skripsi*. FE Univeritas Padjajaran
- Sekaran, Uma. (2011). *Research Methods For Business (Metodologi Penelitian untuk Bisnis)* (Buku 1 Edisi 4). Jakarta. Salemba Empat.
- Setyapurnama, Raden Y. S, 2005, Pengaruh *Corporate Governance* dan Kualitas Audit Terhadap Peringkat dan *Yield Obligasi*, Tesis, Tidak dipublikasikan, Program Ilmu Akuntansi, UGM
- Setiawan, Kusri D.E., (2010), *Ekonometrika*, Penerbit ANDI, Yogyakarta.
- Situmorang, Paulus .(2008), *Pengantar Pasar Modal* (1st Ed), Jakarta, Mitra Wacana
- Somantri, Ating dan Sambas Ali Muhidin. (2006). *Aplikasi Statistik Dalam Penelitian*. Bandung. Pustaka Setia
- Sugiyono (2005). *Memahami Penelitian Kualitatif*, Bandung. Alfabeta
- (2011), *Statistika untuk Penelitian* , Bandung, Alfabeta
- Sundjaja, Ridwan S., Barlian, Inge., & Sundjaja Dharma P.(2007) *Manajemen Keuangan 2* (5th Ed). Bandung, Unpar Press
- Surya, Budhi A dan Gunawan, Teguh.(2011). Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, *Exchange Rate*, ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, *Bond Ratings*. *Jurnal Manajemen Teknologi*, vol. 10. No. 02
- Tandelilin, Eduardus. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama Cetakan Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- (2010). *Portofolio dan Investasi* (1st Ed), Yogyakarta, Kanisius
- Thompson, G Rodney dan Vaz, Peter, *Dual Bond Ratings: A test of The Certification Function of rating Agencies*, *The Financial Review*, Vol. 25, No. 3, h. 457-471
- Van Horne, James C dan Wachowicz, John M, 1997, *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Buku Satu, Salemba Empat, Jakarta
- Yasril & Kasjono (2009). *Analisis Multivariat*, Yogyakarta. Mitra Cendekia Press
- Ziebart, David A dan Reiter, Sara A, 1992, *Bond Ratings, Bond Yields and Financial*

*Information, Contemporary
Accounting Research, Vol. 9, No. 1, h.
252-282*

Website :

www.bi.go.id Diakses pada tanggal 1
Februari 2014

www.idx.com diakses pada tanggal 5 Maret
2014

www.bapepam.go.id diakses pada tanggal 21
Februari 2014

www.ibpa.co.id diakses pada tanggal 7 Maret
2014

www.bappenas.go.id diakses pada tanggal 16
Maret 2014

www.new.pefindo.com diakses pada tanggal 7
Maret 2014