

## PENGARUH PERINGKAT, KUPON, DAN SISA UMUR OBLIGASI TERHADAP YIELD TO MATURITY OBLIGASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Helena Sipangkar<sup>1</sup>, Donalson Silalahi <sup>\*2</sup>

Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Santo Thomas Medan Jl. Setia Budi No 479 F, 20132,  
Indonesia

e mail: [donalson\\_silalahi@yahoo.co.id](mailto:donalson_silalahi@yahoo.co.id)

### Abstract

This study aims to determine and explain the effect of the rating, coupon, and remaining life of bonds on the yield to maturity of bonds listed on the Indonesia Stock Exchange. To achieve this goal, a study was conducted on 17 bonds with a research period of 2017 – 2019 using purposive sampling as a sampling technique and multiple regression analysis as an analytical tool. The results showed that bond ratings had a negative and significant effect on yield to maturity, bond coupons had a positive and significant effect on yield to maturity, and the remaining life of bonds had a positive and significant effect on yield to maturity. The ability of these three variables to explain the variation in yield to maturity is 76.9 percent.

**Keywords:** Bond Rating, Bond Coupon, Remaining Bond Life, and yield to maturity.

### PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal Indonesia memberikan peluang yang semakin besar bagi perusahaan dalam mendapatkan dana dan sebagai sarana investasi bagi investor. Investasi yang dilakukan investor di pasar modal dapat berupa saham dan obligasi. Investor yang berinvestasi di obligasi selalu dihadapkan pada dua hal, yaitu: risiko dan imbal hasil.

Salah satu bentuk imbal hasil yang diperoleh investor jika berinvestasi di obligasi disebut dengan *yield to maturity*. Menurut Tandelilin (2001) bahwa *yield to maturity* merupakan ukuran *yield* yang banyak digunakan karena *yield* tersebut mencerminkan *return* dengan tingkat bunga majemuk (*compound rate of return*) yang diharapkan investor.

*Yield to maturity* yang diperoleh investor bervariasi antara suatu obligasi dengan obligasi yang lain atau obligasi yang sama dengan jatuh tempo yang berbeda. Oleh karena itu, timbul suatu pertanyaan, variabel apa saja yang menyebabkan *yield to maturity* tersebut mengalami perubahan. Dalam prakteknya banyak investor belum mengetahui sepenuhnya mengenai berbagai faktor yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi.

Dengan mempergunakan konsep penilaian obligasi, harga obligasi memiliki hubungan tidak searah dengan *yield to maturity*. Jika *yield to maturity* naik maka harga obligasi akan turun. Sebaliknya, jika *yield to maturity* turun maka harga obligasi akan naik. Investor yang akan berinvestasi di obligasi selalu berkeinginan untuk mengetahui berapa harga yang akan dibayarkan jika membeli suatu obligasi atau berapa *yield* yang akan diperoleh jika berinvestasi di obligasi. Dengan demikian dapat juga dikemukakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi harga obligasi juga merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi.

Menurut Samsul (2006: 221) variabel yang mempengaruhi kurs obligasi adalah tingkat bunga umum, kupon obligasi, jatuh tempo, dan tingkat risiko pelunasan. Oleh karena itu dapat juga dikemukakan bahwa faktor yang mempengaruhi harga obligasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi *yield to maturity*. Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi dibatasi pada variabel peringkat obligasi, kupon obligasi, dan sisa umur obligasi.

Peringkat obligasi berpengaruh terhadap *yield to maturity* disebabkan peringkat obligasi menggambarkan kemungkinan risiko gagal bayar suatu obligasi. Peringkat obligasi yang baik menggambarkan semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami risiko gagal bayar. Oleh karenanya, perusahaan yang memiliki peringkat obligasi yang baik akan menawarkan obligasi tersebut dengan *yield* yang rendah. Sebaliknya, perusahaan yang mempunyai peringkat obligasinya rendah sudah tentu akan menawarkan obligasi tersebut dengan *yield* yang lebih tinggi untuk lebih menarik minat investor untuk berinvestasi di obligasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Aisah dkk (2014); Oktavian dkk (2015). dan Permana dkk (2017) yang menyatakan bahwa peringkat obligasi memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity*.

Kupon obligasi bervariasi antar suatu obligasi dengan obligasi yang lain. Tingkat kupon yang tinggi akan mengakibatkan permintaan akan obligasi tersebut meningkat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Krisnila (2007); Damena, et.al., (2014) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat kupon obligasi maka akan semakin tinggi permintaan obligasi dan tingkat perubahan harganya atau *return* obligasi (*yield*).

Menurut Tandelilin (2001), bila terjadi kenaikan (penurunan) tingkat bunga maka harga obligasi yang mempunyai maturitas lebih lama akan mengalami penurunan (kenaikan) harga yang lebih besar bila dibandingkan dengan obligasi yang mempunyai maturitas yang lebih pendek. Hal ini akan menjadi keputusan bagi para investor untuk membeli obligasi dengan maturitas yang lama atau pendek karena imbal hasil (*yield*) yang akan diterima juga akan berbeda. Dari pernyataan di tersebut dapat dikemukakan apabila obligasi memiliki maturitas yang lebih lama, maka akan mengakibatkan harga obligasi turun dan atau menyebabkan *yield* obligasi meningkat.

Semakin pendek maturitas sebuah obligasi, maka harga obligasi akan naik dan *yield* obligasi akan mengalami penurunan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sengupta (1998), Bhojraj dan Sengupta (2003) serta Indarsih (2013) yang mengemukakan terdapat pengaruh positif antara maturitas terhadap *yield* obligasi.

Berdasarkan paparan tersebut maka penelitian ini dimaksudkan untuk: *Pertama*, mengetahui dan menjelaskan pengaruh peringkat obligasi, kupon obligasi dan sisa umur obligasi terhadap *yield to maturity* baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Investasi

Investasi merupakan keputusan mengeluarkan dana pada saat sekarang untuk membeli aktiva riil (tanah, rumah, mobil, dan sebagainya) atau aktiva keuangan (saham, obligasi, reksadana, wesel, dan sebagainya) dengan tujuan untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar dimasa yang akan datang (Haming dan Basalamah: 2010).

Salah satu bentuk investasi finansial adalah obligasi. Husein dan Saiful (2003) menyatakan bahwa obligasi merupakan sertifikat bukti hutang yang dikeluarkan oleh suatu perseroan terbatas atau institusi tertentu baik pemerintah maupun lembaga lainnya dalam rangka mendapatkan dana atau modal, diperdagangkan di masyarakat, penerbitnya setuju untuk membayar sejumlah bunga tetap untuk jangka waktu tertentu dan akan membayar kembali pokoknya pada saat jatuh tempo.

Dalam berinvestasi di obligasi, investor selalu dihadapkan pada 2 (dua) hal, yaitu risiko dan imbal hasil yang diperoleh. Imbal hasil yang akan diperoleh investor dari berinvestasi di obligasi dinyatakan sebagai *yield*. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi di obligasi, investor harus mempertimbangkan besarnya *yield* obligasi sebagai faktor pengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima. Tandelilin (2001) menyatakan bahwa *yield to maturity* merupakan ukuran *yield* yang banyak digunakan karena *yield* tersebut

mencerminkan *return* dengan tingkat bunga majemuk (*compound rate of return*) yang diharapkan investor.

### Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Yield Obligasi*

Dengan mempergunakan konsep penilaian obligasi bahwa harga obligasi memiliki hubungan tidak searah dengan *yield to maturity*. Jika *yield to maturity* naik maka harga obligasi akan turun. Investor yang akan berinvestasi di obligasi selalu berkeinginan untuk mengetahui berapa harga yang akan dibayarkan jika membeli suatu obligasi atau berapa *yield* yang akan diperoleh jika berinvestasi di obligasi. Dengan demikian dapat juga dikemukakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi harga obligasi juga merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi. Faktor-faktor yang dimaksudkan di sini adalah karakteristik obligasi itu sendiri.

Menurut Samsul (2006: 221) variabel yang mempengaruhi kurs obligasi adalah tingkat bunga umum, kupon obligasi, jatuh tempo, dan tingkat risiko pelunasan. Oleh karena itu dapat juga dikemukakan bahwa faktor yang mempengaruhi harga obligasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi *yield to maturity*. Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi dibatasi pada variabel peringkat obligasi, kupon obligasi, dan sisa umur obligasi.

Peringkat obligasi merupakan salah satu karakteristik obligasi yang harus diperhatikan oleh investor dalam menginvestasikan dananya pada obligasi. Berdasarkan *signaling theory*, jika perusahaan memberikan informasi bersifat positif maka pasar akan merespon secara positif dan sebaliknya jika perusahaan memberikan informasi yang bersifat negatif maka pasar akan merespon secara negatif. Informasi yang bersifat positif adalah apabila peringkat obligasi yang dilaporkan perusahaan meningkat dan sebaliknya apabila peringkat obligasi yang dilaporkan mengalami penurunan maka termasuk informasi yang bersifat negatif bagi investor.

Menurut Weston dan Brigham (1990) penetapan peringkat obligasi penting baik bagi perusahaan maupun investor. *Pertama*, karena peringkat obligasi merupakan indikator dari risiko penunggakan, maka peringkat tersebut berpengaruh langsung terhadap suku bunga dan biaya modal atas utang perusahaan. *Kedua*, hampir semua obligasi dibeli oleh investor institusional, bukan perorangan, dan banyak institusi dibatasi hanya boleh membeli sekuritas dalam peringkat tertentu. Oleh karena itu dapat dikemukakan bahwa makin baik peringkat obligasi maka makin rendah suku bunga (kupon) yang diberikan.

Sharpe, Alexander dan Bailey (1995) menyimpulkan, semakin besar risiko *default* suatu obligasi, semakin besar premium *default*. Hal ini saja akan menyebabkan obligasi dengan risiko kegagalan yang lebih tinggi menawarkan *yield to maturity* yang dijanjikan lebih tinggi. Jika juga benar bahwa semakin besar risiko *default* suatu obligasi, semakin besar premium risikonya, maka *yield to maturity* yang dijanjikan akan lebih tinggi lagi. Akibatnya, obligasi dengan peringkat yang lebih rendah seharusnya memiliki *yield to maturity* yang dijanjikan lebih tinggi jika peringkat tersebut merefleksikan risiko *default*. Kesimpulan tersebut sejalan dengan yang dikatakan oleh Jewel dan Livingston (2000) bahwa peringkat obligasi dan *yield* berbanding terbalik, jika peringkat obligasi meningkat maka *yield* akan turun begitu juga sebaliknya, jika peringkat obligasi turun maka *yield* akan meningkat.

Dari uraian-uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan peringkat obligasi tinggi akan menawarkan *yield* yang rendah kepada para investor dan sebaliknya, perusahaan dengan peringkat obligasi yang rendah relatif akan menawarkan *yield* yang tinggi kepada para investor. Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bhojraj dan Sengupta (2003); Ibrahim (2008); Budhi dan Artha (2011) dan Rinaningasih (2009) bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* obligasi.

Kupon merupakan pendapatan suku bunga yang diterima oleh pemegang obligasi atas perjanjian dengan penerbit obligasi. Kupon obligasi digunakan oleh penerbit obligasi sebagai daya tarik untuk memperoleh minat dari investor. Kupon obligasi yang semakin tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi disebabkan investor akan mendapatkan imbal hasil yang semakin meningkat. Oleh karena itu, kupon obligasi berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi sebab semakin tinggi tingkat kupon obligasi maka akan semakin tinggi permintaan terhadap obligasi tersebut dan tingkat perubahan harganya atau *return* obligasinya (*yield*). *Yield* yang semakin rendah cenderung tidak dapat menarik investor untuk berinvestasi di obligasi (Damena, et.al. : 2014).

*Maturity* (umur obligasi) merupakan jangka waktu beredarnya obligasi sampai dengan jatuh tempo. Seiring dengan berjalannya waktu, umur obligasi akan selalu berubah menjelang waktu jatuh temponya. Semakin panjang *maturity* (umur obligasi), maka semakin besar kemungkinan terjadinya berbagai risiko investasi. Periode yang cukup panjang tersebut, sangat menjadi pertimbangan bagi investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga obligasi adalah tingkat maturitasnya. Karena total arus kas yang akan diterima oleh investor bergantung pada umur investasi tersebut. Secara umum, semakin lama tingkat maturitas sebuah obligasi maka semakin besar tingkat resikonya. Oleh karena itu, *yield to maturity* yang ditawarkan juga akan semakin besar. Hal ini sesuai dengan *liquidity preference theory* dimana investor akan melakukan investasi pada instrumen jangka panjang jika penerbit (*issuer*) obligasi menawarkan suku bunga jangka panjang yang lebih besar dari rata-rata suku bunga jangka pendek. Sehingga semakin lama waktu jatuh tempo suatu obligasi, semakin besar tingkat ketidakpastian yang harus dihadapi investor obligasi. Makin pendek jangka waktu jatuh tempo dari sebuah obligasi, semakin kecil juga tingkat risiko atau ketidakpastian yang akan diterima oleh investor.

Menurut Tandelilin (2001), bila terjadi kenaikan (penurunan) tingkat bunga maka harga obligasi yang mempunyai umur obligasi lebih lama akan mengalami penurunan (kenaikan) harga yang lebih besar bila dibandingkan dengan obligasi yang mempunyai umur obligasi yang lebih pendek. Hal ini akan menjadi keputusan bagi para investor untuk membeli obligasi dengan maturitas yang lama atau pendek karena imbal hasil (*yield*) yang akan diterima juga akan berbeda.

Dari paparan tersebut diatas dapat disimpulkan apabila obligasi memiliki maturitas yang lebih lama, maka akan mengakibatkan harga obligasi turun dan menyebabkan *yield* obligasi meningkat. Semakin pendek maturitas obligasi, maka harga obligasi akan naik dan *yield* obligasi akan mengalami penurunan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sengupta (1998), Bhojraj dan Sengupta (2003) serta Indarsih (2013) bahwa terdapat pengaruh positif antara maturitas terhadap *yield to maturity*.

Berdasarkan paparan tersebut di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: *Pertama*, peringkat obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield to maturity*. *Kedua*, kupon obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap *yield to maturity*. *Ketiga*, sisa umur obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap *yield to maturity*.

## METODOLOGI PENELITIAN

### Ruang Lingkup Penelitian

Ruang Lingkup penelitian ini meliputi beberapa faktor yang mempengaruhi *yield to maturity*, yaitu: peringkat obligasi, kupon obligasi dan sisa umur obligasi dengan periode penelitian pada tahun 2017-2019 di Bursa Efek Indonesia.

### Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 1999), Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang menjual dan memperdagangkan obligasi di Bursa Indonesia selama periode 2017-2019. Dengan demikian jumlah populasi adalah 115 obligasi perusahaan. Dengan mempergunakan *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel, maka jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 17 obligasi perusahaan (51 observasi)

### Operasional Variabel

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari *yield to maturity* sebagai variabel dependen dan peringkat obligasi, kupon obligasi dan sisa umur obligasi sebagai variabel independen. *Yield to maturity* merupakan tingkat pengembalian yang akan di terima oleh investor apabila berinvestasi di obligasi hingga jatuh tempo. Peringkat obligasi adalah penilaian tentang kelayakan kredit perusahaan emiten. Kelayakan kredit yang digunakan didasarkan pada seberapa besar kemungkinan perusahaan akan gagal bayar dan perlindungan yang dimiliki kreditur jika terjadi gagal bayar. Kupon obligasi merupakan pendapatan suku bunga yang akan diterima investor sesuai perjanjian dengan penerbit obligasi. Sisa umur obligasi merupakan periode jatuh tempo untuk melunasi seluruh pinjaman yang telah disepakati. Variabel-variabel penelitian ini memiliki skala rasio dan interval.

### Data dan Sumber Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dan mempergunakan teknik dokumentasi sebagai metode pengumpulan data. Data di peroleh dari Indonesian Bond Market Directory yang ada di situs IDX, PT. Pefindo ([www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)), dan PT. Kustodian Central Securities Depository (KSEI) [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)

### Teknik Analisa Data

Dalam penelitian ini terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan. *Pertama* melakukan pengujian asumsi klasik agar hasil analisis regresi memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas data, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji mulikolinearitas. *Kedua*, melakukan analisis regresi berganda dengan model sebagai berikut.

$$YTM = \alpha + \beta_1 R + \beta_2 K + \beta_3 SUO + \epsilon \dots\dots\dots(1)$$

Dimana YTM merupakan *yield to maturity*, PO merupakan peringkat obligasi, KO merupakan kupon obligasi, SUO merupakan sisa umur obligasi,  $\alpha$  merupakan konstanta,  $\beta$  merupakan koefisien regresi, dan  $\epsilon$  merupakan standar Error. Selanjutnya dilakukan uji t dan uji F dengan  $\alpha$  sebesar 5 persen :

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Variabel Penelitian

Statistik deskriptif variabel penelitian (peringkat obligasi, kupon obligasi, sisa umur obligasi, dan *yield to maturity*) dapat dilihat pada Tabel 1 berikut.

**Tabel 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PO	51	2.00	8.00	5.764	2.486
KO	51	8.07	11.80	9.412	1.002
SUO	51	3.00	10.00	5.117	1.608
YTM	51	7.98	11.86	9.201	.929
Valid N (listwise)	51				

**Sumber:** Hasil Penelitian dan Sudah Diolah.

Tabel 1 diatas menunjukkan bahwa peringkat obligasi (PO) memiliki nilai minimum sebesar 2,00 dan nilai maksimumnya sebesar 8,00. Nilai rata-ratanya adalah 5,764 dan standar deviasi sebesar 2,486. Nilai standar deviasi peringkat obligasi (PO) lebih kecil dari pada nilai rata-ratanya. Artinya, fluktuasi peringkat obligasi (PO) selama periode penelitian mengalami penurunan dan mempunyai sebaran data yang sempit.

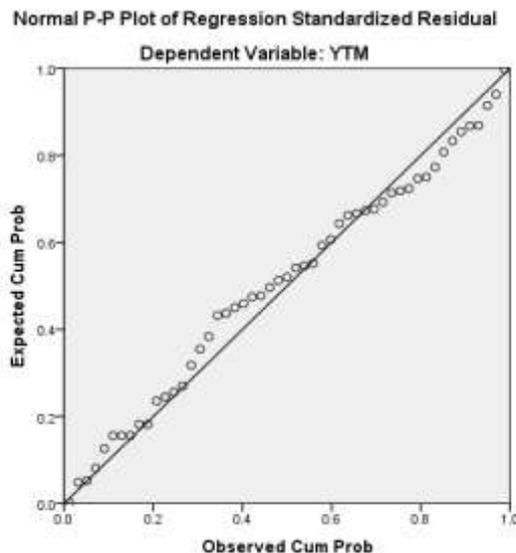
Nilai kupon obligasi (KO) minimum sebesar 8,07 persen dan nilai maksimumnya sebesar 11,80 persen. Nilai rata-rata adalah 9,412 persen dan standar deviasi sebesar 1,002 persen. Nilai standar deviasi kupon obligasi (KO) lebih kecil dari pada nilai rata-ratanya. Artinya, fluktuasi kupon obligasi (KO) selama periode penelitian mengalami penurunan dan mempunyai sebaran data yang sempit.

Sisa umur obligasi (SUO) memiliki nilai minimum sebesar 3,00 tahun dan nilai maksimumnya sebesar 10,00 tahun. Nilai rata-ratanya adalah 5,117 tahun dan standar deviasinya sebesar 1.608 tahun. Nilai standar deviasi sisa umur obligasi (SUO) lebih kecil dari pada nilai rata-ratanya. Artinya, fluktuasi sisa umur obligasi (SUO) selama periode penelitian mengalami penurunan dan mempunyai sebaran data yang sempit.

*Yield to maturity* (YTM) memiliki nilai minimum sebesar 7,98 persen dan nilai maksimumnya sebesar 11,86 persen. Nilai rata-rata adalah 9,201 persen dan standar deviasinya sebesar 0,929 persen. Nilai standar deviasi lebih kecil dari pada nilai rata-ratanya. Artinya, fluktuasi *yield to maturity* (YTM) selama periode penelitian mengalami penurunan dan mempunyai sebaran data yang sempit.

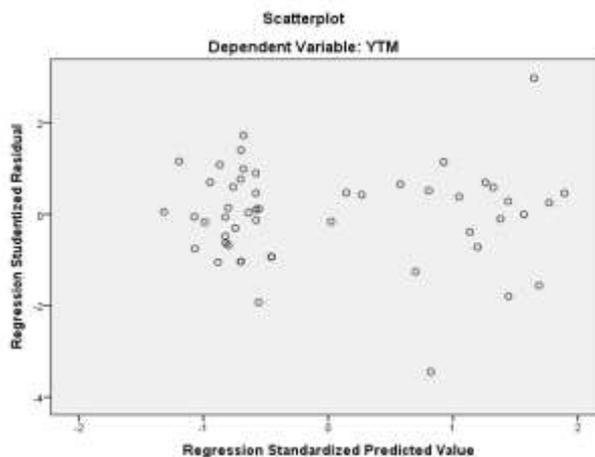
### Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Hasil uji normalitas ditunjukkan pada Gambar 1 berikut.



**Gambar 1.** Normal P-Plot

Berdasarkan Gambar 1 di atas terlihat bahwa titik-titik variabel sudah menyebar disekitar garis diagram serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal. Selanjutnya, hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada Gamber 2 berikut.



**Gambar 2.** Scatterplot

Berdasarkan Gambar 2 di atas bahwa *scatterplots* menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0, tidak hanya mengumpul di atas atau di bawah saja, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heterokedastisitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 2 berikut.

**Tabel.2 Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
PO	.411	2.435
KO	.431	2.322
SUO	.914	1.094

a. Dependent Variable: YTM

**Sumber:** Hasil penelitian dan Sudah Diolah.

Dari Tabel 2 di atas, nilai *tolerance* dari masing-masing variabel independen  $> 0,1$  yang berarti tidak ada korelasi antara variabel bebas dengan variabel dependen dan nilai  $VIF < 10$  yang artinya bahwa variabel independen dalam model regresi ini tidak terjadi multiokolinearitas. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 3 berikut.

**Tabel 3 Hasil Uji Durbin-Watson Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.46062	2.092

a. Predictors: (Constant), Sisa Umur Obligasi, Peringkat Obligasi, Kupon bligasi

b. Dependent Variable: YTM

**Sumber:** Hasil penelitian dan Sudah Diolah.

Tabel 3 di atas menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson adalah 2,092 dimana nilai batas bawah adalah 1,55 dan nilai batas atas adalah 2,46 yang artinya tidak ada autokorelasi dalam penelitian ini.

### Analisis Regresi

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal, tidak mengalami masalah heterokedastisitas, dan tidak mengalami masalah autokorelasi. Oleh sebab itu data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi linear berganda. Rekapitulasi perhitungan analisis regresi linier berganda ditunjukkan pada Tabel 4 berikut.

**Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.774	1.093		6.197	.000
PO	-.218	.041	-.583	-5.331	.000
KO	.337	.099	.364	3.406	.001
SUO	.099	.042	.172	2.348	.023

a. Dependent Variable: YTM

**Sumber:** Hasil penelitian dan Sudah Diolah.

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat dikemukakan bahwa peringkat obligasi (PO) berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity* dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,218 dan probabilitas adalah 0,000. Kupon obligasi (KO) berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,337 dan probabilitas 0,001. Selanjutnya, sisa umur obligasi (SUO) berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,099 dan probabilitas 0,023.

Untuk mengetahui kemampuan ketiga variabel tersebut dalam menjelaskan *yield to maturity* ditunjukkan pada Tabel 5 dan 6 berikut.

**Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.877 <sup>a</sup>	.769	.754	.46062

a. Predictors: (Constant), Sisa Umur Obligasi, Kupon, Rating

**Sumber:** Hasil penelitian dan Sudah Diolah.

**Tabel 6 Hasil Pengujian Secara Simultan ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	33.237	3	11.079	52.217	.000 <sup>b</sup>
	Residual	9.972	47	.212		
	Total	43.209	50			

a. Dependent Variable: YTM

b. Predictors: (Constant), Sisa Umur Obligasi, Kupon, Rating

**Sumber:** Hasil penelitian dan Sudah Diolah.

Berdasarkan Tabel 5 dan 6 dapat dikemukakan bahwa koefisien determinasi 76,9 persen. Hal ini menunjukkan kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi dari variabel terikatnya adalah sebesar 76,9 persen sementara sisanya 23,1 persen dijelaskan oleh variabel atau faktor lain. Berdasarkan Tabel 6 diatas bahwa tingkat signifikansi sebesar 0,000

$< 0,025$ . Oleh karena itu dapat dikemukakan bahwa peringkat obligasi, kupon obligasi, dan sisa umur obligasi berpengaruh secara simultan terhadap *Yield to Maturity*.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield to maturity* dengan nilai koefisien regresi peringkat obligasi sebesar  $- 0,218$  dengan tingkat signifikansi  $0,000$ . Dengan demikian dapat dikemukakan bahwa peringkat obligasi yang mengalami *upgrade* mengakibatkan *yield to maturity* turun dan peringkat obligasi yang mengalami *downgrade* mengakibatkan *yield to maturity* naik.

Hasil penelitian ini selaras dengan konsep teoritis tentang investasi. Dalam berinvestasi, investor selalu dihadapkan pada 2 (dua) hal, yakni: tingkat risiko dan tingkat imbal hasil. Obligasi yang memiliki peringkat bagus menggambarkan risiko gagal bayar yang rendah sehingga memberikan return (*yield*) yang rendah. Demikian sebaliknya, obligasi yang memiliki peringkat rendah maka risiko gagal bayar yang tinggi sehingga akan memberikan return (*yield*) yang tinggi. Artinya, investasi yang memiliki risiko tinggi maka investor mengharapkan imbal hasil yang besar dan sebaliknya investasi yang memiliki risiko rendah maka investor bersedia menerima imbal hasil yang rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hadasman (2008) dan Zulimar (2017) yang menyatakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield to maturity*.

Variabel kupon obligasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *yield to maturity* dengan nilai koefisien regresi kupon obligasi sebesar  $0,337$  dengan tingkat signifikansi  $0,001$ . Artinya, apabila kupon obligasi meningkat maka *yield to maturity* akan meningkat dan sebaliknya jika kupon obligasi rendah maka *yield to maturity* juga rendah.

Hasil penelitian ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Van Horne dan Wachowicz (1997) bahwa jika tingkat bunga meningkat sehingga tingkat pengembalian yang diharapkan pasar juga meningkat. Selanjutnya, Tandelilin (2007) menyatakan hal yang sama bahwa tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan *return* yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat. Selanjutnya, hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Damena (2014); Susanti (2014) yang menyatakan tingkat kupon obligasi mempunyai pengaruh positif terhadap *yield to maturity*.

Variabel sisa umur obligasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *yield to maturity* dengan nilai koefisien regresi sisa umur obligasi sebesar  $0,099$  dengan tingkat signifikansi  $0,023$ . Artinya, apabila sisa umur obligasi meningkat, maka *yield to maturity* akan meningkat dan sebaliknya, apabila sisa umur obligasi semakin rendah maka *yield to maturity* juga semakin rendah. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnamawati (2013:35) yang menunjukkan bahwa sisa umur obligasi mempunyai pengaruh positif terhadap imbal hasil obligasi.

Kemampuan peringkat obligasi, kupon obligasi dan sisa umur obligasi dalam menjelaskan *yield to maturity* sebesar  $76,9$  persen dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,000$ , sementara  $23,1$  persen lagi dijelaskan oleh faktor lain, seperti aspek pasar dan mekanisme perdagangan obligasi.

Dengan berpedoman pada hasil penelitian ini, maka sangat penting bagi investor untuk memperhatikan peringkat obligasi, kupon obligasi dan sisa umur obligasi jika investor mau berinvestasi di obligasi.

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat dikemukakan kesimpulan sebagai berikut: *Pertama*, peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield to maturity*. *Kedua*, kupon obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield to maturity*. *Ketiga*,

sisanya umur obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield to maturity*. Keempat, variasi *yield to maturity* mampu dijelaskan oleh variasi peringkat obligasi, kupon obligasi dan sisa umur obligasi sebesar 76,9 persen.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan maka dikemukakan saran sebagai berikut: *Pertama*, bagi investor diharapkan dapat lebih cermat dalam melihat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *yield to maturity* seperti peringkat obligasi, kupon, dan sisa umur obligasi dalam berinvestasi di obligasi. *Kedua*, bagi perusahaan diharapkan selalu menjaga kinerja perusahaan sehingga peringkat obligasi yang dimiliki termasuk dalam kategori *investment grade* sehingga sehingga banyak investor yang akan menanamkan modalnya. Semakin baik kinerja suatu perusahaan, akan mendorong investor memindahkan kelebihan dana yang dimilikinya kepada perusahaan dengan memiliki obligasi. *Ketiga*, bagi peneliti lain dapat melakukan penelitian lebih lanjut dengan memasukkan aspek lain diluar karakteristik obligasi.

### DAFTAR PUSTAKA

- Aisah, Siti Hatanty. 2014. Analisis Faktor-faktor Mempengaruhi Yield Obligasi Korporasi. Skripsi. FEB Universitas Diponegoro, Semarang.
- Bhojraj dan Sengupta, 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, Hal. 455-475.
- Bodie, Z., A. Kane, dan A. J. Marcus. 2007. *Investment*, (7th Ed). New York: McGraw-Hill.
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2010. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Damena, Herdy, Ervita Safitri, dan Rini Aprilia. 2014. Analisis Pengaruh *Coupon* (Bunga Obligasi), Jangka Waktu Jatuh Tempo, Likuiditas Obligasi Terhadap Tingkat Perubahan Harga Obligasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen SIE MDP*. pp: 1-8.
- Hadiasman, Ibrahim. 2008. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Peringkat Perusahaan, dan DER Terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi Di BEI Periode 2004-2006. *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Haming, M. dan Basalamah, S. 2010, *Studi Kelayakan Investasi Proyek dan Bisnis*, Jakarta: Bumi Aksara.
- Horne, V.J.C. dan J.M. Wachowicz Jr. 2007. *Prinsip Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Salemba Empat. Jakarta.
- Ibrahim, Hadiasman. 2008. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi Ukuran Perusahaan dan DER Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi di BEI Periode 2004-2006.
- Indarsih, Nanik. 2013. Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Rating, Likuiditas dan Maturitas terhadap Yield to Maturity Obligasi. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 1 Nomor 1 Januari 2013 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*.
- Krisnilasari, M. 2007. Pengaruh Likuiditas Obligasi, Coupon, dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi di Bursa Efek Surabaya. *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Purnamawati, I Gusti Ayu. 2013. *Pengaruh Peringkat Obligasi Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Umur Obligasi Pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia*. VOKASI Jurnal Riset Akuntansi Vol. 2 No. 2.

- Samsul, Muhamad. 2006. Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio. Penerbit Erlangga. Surabaya
- Sugiyono. (n.d.). Statistik Non Parametrik Untuk Penelitian. Bandung: Alfabeta,.
- Surya dan Nasher. 2011. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Exchange Rate, Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Rati dan Bond Rating terhadap Yield Obligasi Korporasi di Indonesia.
- Susanti, Neneng dan Permana, Muhamad Ruri. 2014. *Pengaruh Peringkat, Liquiditas, Kupon, dan Maturitas Terhadap Yield Obligasi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014*. Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis Vol 1 No 1.
- Tandelilin, E. 2001. Portofolio dan Investasi. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Zulimar, Laili Shabrina. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan , Debt to Equity, dan Rating Terhadap Yield to Maturity Sukuk Korporasi Outstanding di Bursan Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatulloh Jakarta.