

**PENGARUH INFLASI, BI RATE, UKURAN DAN UTANG PERUSAHAAN  
TERHADAP KINERJA OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

**Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta  
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



**Disusun Oleh :  
Anhar Firdaus Gultom  
10408141010**

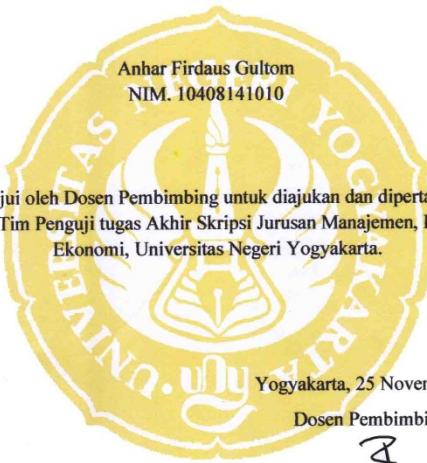
**PROGRAM STUDI MANAJEMEN - JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2016**

**PERSETUJUAN**

Skripsi dengan Judul

**PENGARUH INFLASI, BI RATE, UKURAN DAN UTANG PERUSAHAAN  
TERHADAP KINERJA OBLIGASI PADA PERUSAHAAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:



Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di  
depan Tim Penguji tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen, Fakultas  
Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Yogyakarta, 25 November 2015

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Naning Margasari".

Naning Margasari, MBA,  
NIP.19681210 199802 2 001

### **PERNYATAAN**

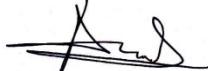
Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Anhar Firdaus Gultom  
NIM : 10408141010  
Program Studi : Manajemen  
Judul Tugas Akhir : PENGARUH INFLASI, BI RATE, UKURAN DAN UTANG PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dengan ini, saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata tulis karya ilmiah yang lazim.

Yogyakarta, 25 November 2015

Yang menyatakan,



Anhar Firdaus Gultom  
NIM. 10408141010

## PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul "PENGARUH INFLASI, BI RATE, UKURAN DAN UTANG PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA" yang disusun oleh Anhar Firdaus Gultom, dengan NIM 10408141010 ini telah dipertahankan di depan Dewan Pengaji pada tanggal 28 Desember 2015 dan telah dinyatakan lulus.

### DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Muniya Alteza, MSi.	Ketua Pengaji		11/1/2016
Naning M., M.Si.,MBA.	Sekretaris		11/1/2016
Musaroh, M.Si.	Pengaji Utama		7-1-2016

Yogyakarta, 12 Januari 2016  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta  
Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si  
NIP. 19550328 198303 1 002

## **MOTTO**

“Jangan pernah takut akan miskin. Takutlah jika kita tak mampu berdiri diatas kaki sendiri”

**(Pidi Baiq)**

“Kepuasan terletak pada usaha, bukan pada hasil. Berusaha dengan keras adalah kemenangan yang hakiki”

**(Mahatma Ghandi)**

" Sesuatu mungkin mendatangi mereka yang mau menunggu, namun hanya didapatkan oleh mereka yang bersemangat mengejarnya "

**(Abraham Lincoln)**

“Sungguh, bersama kesukaran itu pasti ada kemudahan. Oleh karena itu, jika kamu telah selesai dari suatu tugas, kerjakan tugas lain dengan sungguh- sungguh dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu memohon dan mengharap.”

**(QS. Al- Insyirah:6-8)**

## **PERSEMBAHAN**

Dengan mengucap syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa, karya ini penulis persembahkan untuk:

1. (Alm) Aan Paruhum Gultom, ayah tercinta, semoga ayah selalu tersenyum disana.
2. Dede Yoyoh, ibu yang selalu memberikan doa, kasih sayang, bimbingan, dan dukungan sampai saat ini.
3. Drs. Hardiyanto beserta keluarga, yang sudah menggantikan peran ayah bagi saya dan selalu mendukung serta membimbing saya.
4. Ilham Gultom dan Arif Musyafa Mahsyar Gultom, kakak dan adik tercinta yang selalu menjadi penyemangat dalam mengerjakan tugas akhir ini.
5. Teman-teman “Para Pejuang Kehidupan”, Niken, Yuni, Lewi, Fanda, Nanto, Reza, Aji dan Ipin yang selalu menghadirkan tawa disetiap saat.
6. Ica, Novi, Rafi, Pokek, Agung “Ngapak”, Sumi, Thomas, Dany, Ryan, Seno, Danang dan Manajemen A 2010 yang sudah mau-maunya menjadi teman saya he he.
7. Para Romanisti seluruh dunia yang mencintai AS Roma.
8. Almamater tercinta Universitas Negeri Yogyakarta.

**PENGARUH INFLASI, BI RATE, UKURAN DAN UTANG PERUSAHAAN  
TERHADAP KINERJA OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ABSTRAK**

**Oleh: Anhar Firdaus Gultom**

**NIM: 10408141010**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: (1) pengaruh tingkat inflasi terhadap kinerja obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) pengaruh tingkat *BI Rate* terhadap kinerja obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (4) pengaruh utang perusahaan terhadap kinerja obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini termasuk penelitian asosiatif (hubungan), yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Hubungan antar variabel dalam penelitian ini adalah hubungan sebab akibat (kausal). Populasi dalam penelitian ini adalah 385 obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, Inflasi berpengaruh positif terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,486. *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,058. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,099. Utang Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,033 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,001. Hasil uji simultan memiliki nilai F sebesar 21,069 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,443. Hal ini berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 44,3%, sedangkan 55,7% dijelaskan oleh variabel independen lainnya di luar model penelitian.

Kata kunci: inflasi, *BI rate*, ukuran perusahaan, utang perusahaan, kinerja obligasi

**THE EFFECT OF INFLATION, INTEREST RATE OF TREASURY BILLS,  
SIZE, AND DEBT TOWARDS THE BOND YIELD OF THE COMPANIES  
LISTED IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE**

**ABSTRACT**

**By: Anhar Firdaus Gultom**

**NIM: 10408141010**

*The purpose of this research was to determine (1) the effect of Inflation towards the Bond Yield of the companies listed in Indonesian Stock Exchange, (2) the effect of Interest Rate of Treasury Bills Inflation towards the Bond Yield of the companies listed in Indonesian Stock Exchange,(3) the effect of Size towards the Bond Yield of the companies listed in Indonesian Stock Exchange, and (4) the effect of Debt towards the Bond Yield of the companies listed in Indonesian Stock Exchange.*

*This research included associative research which the purpose was to determine the relationship between 2 or more variables. The relationship are kausatif relationship. The population of this research are 385 bonds of companies listed in Indonesia Stock Exchange. Data analysis method used in this research was multiple regression.*

*Based on the multiple linear regression analysis, Inflation had a positive effect on YTM, showed by a significance value of 0,000 and had regression coefficient value of 0,486. Interest Rate of Treasury Bills had no effect on YTM, showed by a significance value of 0,058. Company Size had no effect on YTM, showed by a significance value of 0,099. Debt to Equity Ratio had a positive effect on YTM, showed by a significance value of 0,033 and had regression coefficient value of 0,001. The result of simultaneous testing had an F-test value of 21,069 with a significance value of 0,001.The coefficient of determination was 0,443. It was indicated that the ability of the independent variables in explaining the dependent variable was 44,3%, and 55,7% was explained by the other independent variables outside the research model.*

**Keywords:** *inflation, interest rate of treasury bills, company size, debt to equity ratio, yield to maturity*

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmatNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Inflasi, BI Rate, Ukuran Dan Utang Perusahaan Terhadap Kinerja Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Selama menyusun skripsi ini, penulis telah banyak mendapatkan bimbingan, dukungan, dan bantuan dari berbagai pihak. Maka dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd., M.A., selaku Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Dra. Gunarti dan M. Lies Endarwati, Msi., selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan dukungan selama perkuliahan.
5. Naning Margasari, MBA., selaku dosen pembimbing yang telah memberikan

6. Muniya Alteza, MSi., selaku ketua penguji yang telah memberikan masukan selama penyusunan skripsi ini.
7. Musyaroh, Msi., selaku narasumber yang telah memberikan masukan selama penyusunan skripsi ini.
8. Segenap dosen dan karyawan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
9. Kedua orang tua, kakak, adik dan keluarga tercinta yang selalu memberikan doa dan dukungan untuk menyelesaikan skripsi.
10. Teman-teman jurusan Manajemen angkatan 2010 Universitas Negeri Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis senantiasa mengharapkan kritik dan saran yang membangun.

Yogyakarta, 25 November 2015

Penulis,



Anhar Firdaus Gultom

## DAFTAR ISI

	Halaman
Abstrak .....	vii
Kata Pengantar .....	ix
Daftar Isi.....	xi
Daftar Tabel .....	xiv
Daftar Lampiran .....	xv
 <b>BAB I. PENDAHULUAN</b> .....	 1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah .....	10
C. Pembatasan Masalah .....	10
D. Perumusan Masalah .....	10
E. Tujuan Penelitian .....	11
F. Manfaat Penelitian .....	11
 <b>BAB II. KAJIAN TEORI</b> .....	 12
A. Kajian Teoritis.....	12
1. Obligasi .....	12
2. Karakteristik Obligasi .....	13
3. Kinerja Obligasi .....	14
4. Inflasi.....	15
5. <i>BI Rate</i> .....	16
6. Ukuran Perusahaan.....	17
7. Utang Perusahaan.....	19
B. Penelitian yang Relevan.....	20
C. Kerangka Pikir .....	21
D. Paradigma Penelitian.....	26
E. Hipotesis Penelitian.....	27

<b>BAB III. METODE PENELITIAN .....</b>	28
A. Desain Penelitian.....	28
B. Populasi dan sampel.....	28
C. Definisi Operasional Variabel.....	29
1. Variabel Dependen (Y) .....	29
2. Variabel Independen (X).....	30
D. Tempat dan Waktu Penelitian .....	32
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	32
F. Teknik Analisis Data.....	32
1. Uji Asumsi Klasik.....	33
2. Uji Linier Berganda.....	35
3. Uji Hipotesis.....	36
<b>BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	40
A. Hasil Penelitian .....	40
1. Deskripsi Data.....	40
2. Deskripsi Statistik .....	41
3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis.....	43
a. Uji Normalitas .....	44
b. Uji Multikolinieritas.....	45
c. Uji Heteroskedastisitas.....	46
d. Uji Autokorelasi.....	47
4. Hasil Analisis Regesi Linier Berganda .....	48
5. Hasil Pengujian Hipotesis.....	50
a. Uji Parsial (Uji t).....	50
b. Uji Simultan (Uji F) .....	53
c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	54
B. Pembahasan.....	54
<b>BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	59
A. Kesimpulan .....	59
B. Keterbatasan Penelitian.....	60
C. Saran.....	61

<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	62
<b>LAMPIRAN.....</b>	65

## **DAFTAR TABEL**

	Halaman
Tabel 1. Emisi Obligasi.....	5
Tabel 2. <i>Durbin Watson</i> .....	35
Tabel 3. Statistik Deskripsif .....	42
Tabel 4. Uji Normalitas.....	45
Tabel 5. Uji Multikolinieritas.....	47
Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas.....	48
Tabel 7. Uji Autokorelasi.....	49
Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda .....	50
Tabel 9. Uji Parsial (Uji t).....	51
Tabel 10. Uji Simultan (Uji F) .....	52
Tabel 11. Koefisien Determinasi.....	53

## **DAFTAR LAMPIRAN**

	Halaman
LAMPIRAN .....	64
1. Daftar Sampel Obligasi .....	64
2. Data Tingkat Inflasi Tahn 2011-2013 .....	66
3. Data <i>BI Rate</i> Tahun 2011-2013.....	67
4. Data Perhitungan Logaritma Natural (Ln) Total Aset .....	68
5. Data Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	70
6. Data Perhitungan <i>Yield to Maturity</i> Obligasi .....	72
7. Tabulasi Data Penelitian .....	77
8. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	81
9. Hasil Uji Normalitas .....	82
10. Hasil Uji Multikolinieritas .....	83
11. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	84
12. Hasil Uji Autokorelasi.....	85
13. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda .....	86
14. Hasil Uji Parsial (Uji t) .....	87
15. Hasil Uji Simultan.....	88
16. Hasil Uji Koefisien Regresi ( <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> ) .....	89

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Banyak hal yang bisa menjadi pertimbangan penting bagi seorang investor untuk memutuskan berinvestasi di obligasi. Salah satu hal yang penting adalah kinerja obligasi yang diproyeksikan oleh *yield* obligasi. Secara umum, *yield* berarti perolehan imbal hasil (*return*) dari investasi obligasi dalam jangka waktu setahun. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi obligasi, investor harus mempertimbangkan besarnya *yield* obligasi, karena sebagai faktor pengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima. Dengan mempertimbangkan *yield* obligasi, investor diharapkan dapat mengetahui tingkat pendapatan yang akan diterima dan menentukan obligasi yang memiliki keuntungan yang optimal. Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dengan *yield* obligasi sebagai objek penelitian pada periode 2011-2013.

Sejalan dengan perkembangan teknologi dan perdagangan internasional serta kemajuan suatu negara mengakibatkan banyak perusahaan tumbuh besar sehingga persaingan antar perusahaan semakin ketat. Modal menjadi masalah sangat yang sangat penting bagi kekuatan perusahaan dan perluasan pangsa pasar. Untuk memenuhi kebutuhan akan modal, perusahaan dapat memperoleh dari sumber modal internal maupun eksternal.

Salah satu sumber modal eksternal perusahaan yaitu melalui lembaga keuangan bank maupun lembaga non bank. Salah satu contoh lembaga non bank yaitu sarana pasar modal. Pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar yang disiapkan guna memperdagangkan saham, obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek (Sunariyah, 2004).

Investasi adalah penempatan sejumlah uang atau modal dalam sebuah instrumen (misalnya: saham, emas, atau obligasi) dengan harapan uang tersebut akan bertambah di masa mendatang. Menurut Tandelilin (2007), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Para pihak yang memiliki kelebihan dana atau investor dapat memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk menyalurkan dana yang menganggur sehingga diperoleh tambahan penghasilan berupa perolehan investasi dalam bentuk peningkatan nilai modal (*capital gain*) atau laba hasil usaha yang dihasilkan (*dividend*) untuk investasi saham, sedangkan bunga (*coupon*) untuk investasi obligasi, yaitu tingkat bunga atau imbal hasil dari obligasi.

Sekuritas yang diperdagangkan di bursa efek pada dasarnya dapat dibagi dua, (1 sekuritas yang menunjukkan bukti pemilikan atas suatu perusahaan, yaitu

dalam bentuk saham; 2) yang menunjukkan surat tanda bukti hutang dari perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut, yaitu obligasi. Para pemilik dana atau investor dapat memilih pada perusahaan mana saja dan yang dimilikinya akan ditanamkan dengan harapan memperoleh laba yang diharapkan di masa mendatang. Pemilihan yang baik tidak dapat dilakukan dengan hanya mengandalkan intuisi semata tapi diperlukan juga analisis yang baik dan cermat.

Setiap instrumen investasi tersebut tentu memiliki karakteristik yang berbeda satu sama lain, misalnya melakukan investasi pada obligasi mungkin lebih tepat untuk dilakukan apabila investor yang berorientasi pendapatan tetap, sedangkan investasi dalam bentuk saham akan lebih tepat dilakukan investor yang berorientasi pertumbuhan (Haugen, 1997). Investor pun memiliki karakteristik yang berbeda dibanding seorang *trader*. Seorang investor tidak melakukan transaksi jual beli ketika terjadi fluktuasi harga sesaat. Akan tetapi investor lebih memilih berinvestasi dan menyimpannya pada jangka waktu yang relatif lama.

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Pada saat membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa jumlah bunga yang akan diperolehnya secara periodik dan berapa pembayaran kembali nilai par (*par value*) pada saat jatuh tempo. Obligasi dipilih oleh investor dengan alasan bahwa obligasi memberikan tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan saham. Hal tersebut karena surat

utang obligasi memiliki tingkat bunga yang pasti atau tingkat pengembalian positif.

Sebagai salah satu produk investasi di pasar modal sekarang ini, perkembangan produk obligasi pada awal tahun 1990 di Indonesia masih cukup lamban dibandingkan perkembangan produk saham. Produk obligasi mengalami perkembangan cukup pesat sejak tahun 2000, dimana dengan adanya pengetatan prosedur pinjaman di lembaga perbankan menyebabkan pihak perusahaan yang sedang membutuhkan dana untuk ekspansi bisnis atau melakukan pelunasan utangnya mulai melirik instrumen pembiayaan lainnya salah satunya obligasi.

**Tabel 1. Emisi Obligasi**

Tahun	Jumlah Emiten	Nilai Emisi (Rp Juta)	
		Per Tahun	Kumulatif
1990	23	535.000,0	2.090.218,0
1991	24	125.000,0	2.215.218,0
1992	24	1.641.533,0	3.856.751,0
1993	43	1.905.000,0	5.761.751,0
1994	46	929.520,0	6.691.271,0
1995	50	2.003.130,0	8.694.401,0
1996	55	2.841.080,0	11.535.481,0
1997	70	7.104.992,0	18.740.473,0
1998	70	150.000,0	18.890.473,0
1999	76	4.283.960,0	23.174.433,0
2000	91	5.613.000,0	28.787.433,0

2001	94	2.875.000,0	31.662.443,0
2002	100	6.149.957,0	37.812.400,0
2003	134	25.671.100,0	63.483.500,0

Sumber : Bapepam

Pendanaan perusahaan melalui penerbitan obligasi korporasi terus menurun. Pada 2014 hingga pertengahan November lalu, nilai penerbitan obligasi korporasi baru mencapai 38,56 triliun rupiah. Angka ini terus menurun jika dibandingkan tahun 2013 sebesar 62,3 triliun rupiah dan tahun 2012 sebesar 73 triliun rupiah (Koran Jakarta).

Direktur *Indonesia Bond Pricing Agency*, Wahyu Trenggono, mengungkapkan penerbitan obligasi korporasi tahun 2014 disebabkan adanya faktor pemilu dan politik, kemudian rencana kenaikan BBM. Pelaku usaha juga dibayang-bayangi kenaikan suku bunga Amerika Serikat. Sedangkan di tahun 2013 menurun dikarenakan kenaikan harga BBM semester II, kemudian rencana *tapering off* Amerika Serikat, dan jeleknya indikator makroekonomi dan defisit transaksi berjalan. Faktor-faktor yang terjadi di tahun 2014 tersebut dikhawatirkan dapat meningkatkan suku bunga sehingga investor potensial pembeli obligasi cenderung *wait and see*. Karena jika mereka telanjur membeli obligasi, risiko penurunan harganya sangat tinggi. (Koran Jakarta, 16/11/2014).

Menurutnya, faktor-faktor tersebut akan mendongkrak *cost of fund* emiten obligasi. Karena itu, emiten cenderung mengerem penerbitan obligasi

korporasinya. Selain itu, faktor-faktor tersebut akan meningkatkan suku bunga sehingga bank pun akan menaikkan bunganya. Berangkat dari faktor-faktor tersebut, sejak awal tahun, investor telah mengantisipasinya. Menurutnya, investor dapat bersabar dahulu sebelum BBM naik, inflasi naik, dan tingkat bunga naik, baru setelah itu investor dapat membeli obligasi agar dapat kupon yang optimal (Koran Jakarta, 17/11/2014).

Tujuan utama seorang investor dalam menginvestasikan dananya pada obligasi adalah memperoleh hasil (*yield*) dari perusahaan penerbit obligasi tersebut. Ukuran *yield* yang banyak digunakan adalah *yield to maturity* (YTM). YTM merupakan indikator tingkat pengembalian yang diperoleh seorang investor pemegang obligasi hingga jatuh tempo obligasi. YTM dipilih karena merupakan tingkat keuntungan yang akan diterima investor jika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahan obligasi tersebut hingga jatuh tempo (Raharjo, 2006).

Investor harus memperhatikan faktor eksternal perusahaan terkait dengan keputusan untuk membeli atau menjual suatu obligasi. Faktor eksternal yang perlu diperhatikan yaitu faktor ekonomi makro, yakni faktor diluar perusahaan yang mempengaruhi kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan (Samsul, 2008). Faktor ekonomi makro tersebut antara lain inflasi dan *BI Rate*.

Inflasi mempengaruhi keputusan investor untuk membeli obligasi sebab berinvestasi obligasi dirasa makin berisiko dikarenakan kondisi pasar sedang

terjadi kenaikan harga secara menyeluruh. Dengan risiko yang besar tersebut, maka dari itu investor mensyaratkan *yield* yang tinggi. Adapun *BI Rate* dapat pula mempengaruhi *yield* obligasi. Ketika terjadi kenaikan *BI Rate*, investor lebih cenderung berinvestasi pada deposito bank karena dirasa makin menguntungkan dibanding membeli obligasi. Oleh karena itu, *yield* yang disyaratkan investor juga akan mengalami kenaikan.

Selain faktor eksternal, investor juga perlu memperhatikan faktor internal perusahaan. Faktor internal tersebut yaitu Ukuran Perusahaan. Besar kecilnya sebuah perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Proksi ukuran perusahaan yang umum digunakan adalah total aset. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan besar dianggap memiliki prospek yang baik serta mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba. Perusahaan kecil dirasa makin berisiko sehingga investor mengharapkan *yield* yang besar. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh antara ukuran perusahaan dan *yield* obligasi.

Dalam berinvestasi, investor harus memperhatikan tingkat risiko dalam membeli atau menjual obligasi suatu perusahaan. Maka dari itu, investor mempertimbangkan utang perusahaan dalam memutuskan untuk membeli obligasi. Utang perusahaan diproyeksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), digunakan untuk menilai *default risk*, risiko yang terjadi akibat kesulitan memenuhi kewajiban pembayaran bunga/bagi hasil/bonus pada saat jatuh tempo.

Perusahaan yang memiliki utang harus membayar bunga dan biaya kebangkrutan yang harus ditanggung karena penggunaan utang. Perusahaan yang memiliki utang yang besar memiliki risiko yang besar pula karena dirasa adanya kemungkinan tidak dapat menciptakan laba dan terjadi kegagalan pelunasan obligasinya. Sehingga dengan risiko yang besar ini, investor juga mensyaratkan *yield* yang besar. Oleh karena itu, utang perusahaan dapat berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

Adapun penelitian-penelitian terdahulu mengenai faktor eksternal maupun internal yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh inflasi terhadap *yield* obligasi dilakukan oleh Firmanto (2014) menunjukkan inflasi memiliki pengaruh positif terhadap *yield*. Perubahan laju inflasi yang meningkat mengartikan bahwa berinvestasi surat-surat berharga seperti obligasi dirasa makin berisiko karena kondisi pasar sedang mengalami kenaikan harga secara keseluruhan. Hal ini berarti jika tingkat inflasi mengalami peningkatan maka *yield* akan meningkat. Apabila tingkat inflasi menurun maka *yield* juga akan mengalami penurunan. Sedangkan Sam'ani (2010) menyatakan variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield*. Hal ini didukung penelitian Nurfauziah dan Setyarini (2004) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *yield*.

Penelitian terdahulu mengenai faktor ekonomi makro lainnya yang mempengaruhi *yield* yaitu *BI Rate*. Penelitian yang dilakukan Ibrahim (2008)

serta Budhi dan Teguh (2011) menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga secara statistik signifikan. Artinya tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap YTM obligasi. Semakin tinggi tingkat suku bunga maka YTM obligasi akan meningkat (semakin besar). Hasil berbeda dikemukakan oleh Nurfauziah dan Setyarini (2004) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield*.

Dalam penelitian terdahulu mengenai Ukuran Perusahaan yang dilakukan Setyapurnama (2005) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* obligasi. Sementara itu penelitian yang dilakukan Budhi dan Teguh (2011) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Penelitian Ibrahim (2008) dan Riska Ayu (2013) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi.

Penelitian terdahulu mengenai Utang Perusahaan yang dilakukan Ibrahim (2008) dan Riska Ayu Hapsari (2013) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Akan tetapi, Setyapurnama menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tentang Inflasi, *BI Rate*, Ukuran dan Utang Perusahaan terhadap *yield* obligasi menunjukkan sifat inkonsisten dan kontradiktif satu sama lain, maka perlu ada pengujian lebih lanjut dalam hal ke-

konsisten-an hasilnya. Hal tersebut yang melatarbelakangi penulis mengangkat permasalahan ini dengan judul “Pengaruh Inflasi, *BI Rate*, Ukuran dan Utang Perusahaan terhadap Kinerja Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Dari latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Adanya kesulitan investor dalam mengambil keputusan investasi obligasi.
2. Investor dapat mengalami kerugian jika tidak mengetahui risiko investasi.
3. Adanya inkonsistensi hasil penelitian-penelitian sebelumnya.
4. Kurangnya informasi mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kinerja obligasi di pasar modal.

## **C. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, maka diperlukan pembatasan masalah. Batasan masalah yang akan diteliti adalah analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2013.

#### **D. Perumusan Masalah**

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap kinerja obligasi?
2. Bagaimana pengaruh *BI Rate* terhadap kinerja obligasi?
3. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kinerja obligasi?
4. Bagaimana pengaruh Utang Perusahaan terhadap kinerja obligasi?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh Inflasi, *BI Rate*, Ukuran dan Utang Perusahaan terhadap kinerja obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.

#### **F. Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan informasi bagi calon investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI dengan menggunakan variabel-variabel yang diteliti.

## 2. Bagi Perusahaan Penerbit Obligasi

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan bagi perusahaan penerbit obligasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja obligasi sehingga perusahaan mengetahui waktu terbaik untuk menerbitkan obligasi.

## 3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan rujukan pengembangan ilmu manajemen khususnya keuangan mengenai pengaruh Inflasi, *BI Rate*, Ukuran dan Utang Perusahaan terhadap kinerja obligasi.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI**

#### **A. Kajian Teoritis**

##### **1. Obligasi**

Obligasi merupakan surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat pemodal (Sunariyah, 2010). Jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disertai pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya telah ditetapkan dalam perjanjian.

Obligasi merupakan surat utang yang dikeluarkan oleh emiten (dapat berupa badan hukum/perusahaan atau pemerintah) yang memerlukan dana untuk kebutuhan operasi maupun ekspansi mereka. Investasi pada obligasi memiliki potensial keuntungan lebih besar daripada produk perbankan. Keuntungan berinvestasi di obligasi adalah memperoleh bunga dan kemungkinan adanya *capital gain*. Secara umum dapat juga diartikan obligasi adalah surat utang jangka panjang yang diterbitkan oleh suatu lembaga, dengan nominal dan waktu jatuh tempo tertentu. Penerbit obligasi bisa perusahaan swasta, BUMN atau pemerintah, baik pemerintah pusat maupun daerah.

Obligasi perusahaan merupakan sekuritas yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang menjanjikan kepada pemegangnya pembayaran sejumlah

uang tetap pada suatu tanggal jatuh tempo di masa mendatang disertai dengan pembayaran bunga secara periodik. Jumlah tetap yang dibayar pada waktu jatuh tempo (*maturity*) merupakan pokok pinjaman (*principal*) obligasi, yang juga disebut nilai nominal atau nilai pari (*par value atau face value*).

Berdasarkan jenis bunga, maka obligasi dapat dibedakan atas dua jenis (Samsul, 2008):

a. Bunga Tetap (*Fixed Rate*)

Kupon dengan bunga tetap berarti mulai dari awal obligasi sampai dengan tanggal jatuh temponya, tingkat suku bunga tetap tidak berubah.

b. Bunga Mengambang (*Floating Rate*)

Obligasi yang memberikan tingkat bunga yang besarnya disesuaikan dengan fluktuasi tingkat bunga pasar yang berlaku.

## 2. Karakteristik Obligasi

Pihak penerbit obligasi pada dasarnya melakukan pinjaman kepada pembeli obligasi yang diterbitkannya. Pendapatan yang didapat investor tersebut berbentuk tingkat suku bunga atau kupon. Secara umum terdapat beberapa karakteristik obligasi sebagai instrumen utang jangka panjang, yaitu:

a. Nilai obligasi (jumlah dana yang dipinjam)

Dalam penerbitan obligasi maka perusahaan akan jelas menyatakan jumlah dana yang dibutuhkan melalui penjualan obligasi. Istilah ini dikenal dengan “jumlah emisi obligasi”.

b. Jangka waktu obligasi

Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau berakhirnya masa pinjaman (*maturity*). Masa jatuh tempo obligasi kebanyakan berjangka waktu 5 tahun.

c. Tingkat suku bunga

Untuk menarik minta para investor, maka perusahaan harus memberikan insentif yang menarik berupa bunga yang relatif lebih besar daripada tingkat suku bunga perbankan. Istilah suku bunga obligasi dikenal dengan nama kupon obligasi.

d. Jadwal pembayaran;

Kewajiban pembayaran kupon obligasi oleh perusahaan penerbit dilakukan secara berkala sesuai dengan kesepakatan sebelumnya, bisa dilakukan tiap triwulan, semester, atau tahunan.

### 3. Kinerja Obligasi

Kinerja obligasi mencerminkan pengembalian (*return*) yang akan diperoleh investor obligasi. Investor mengharapkan akan mendapatkan

keuntungan dari investasi membeli obligasi yang dikenal dengan istilah *yield*. *Yield* adalah keuntungan dari investasi obligasi yang dinyatakan dalam persentase (Samsul, 2006). *Yield* obligasi adalah faktor terpenting untuk pertimbangan investor dalam melakukan pembelian obligasi sebagai instrumen investasinya. Investor obligasi akan menghitung seberapa besar pendapatan investasi atas dana yang dibelikan pada obligasi tersebut dengan menggunakan alat ukur *yield* (Rahardjo, 2003).

*Yield to maturity* (YTM) merupakan ukuran *yield* yang banyak digunakan karena *yield* tersebut mencerminkan pengembalian dengan tingkat bunga majemuk (*compounded rate of return*) yang diharapkan investor. Jika investor akan mempertahankan obligasi tersebut sampai dengan jatuh tempo maka hal itu disebut dengan *yield to maturity* (YTM) (Tandelilin, 2007). Maka, YTM dapat diartikan sebagai tingkat pengembalian majemuk yang akan diterima investor jika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahan obligasi tersebut hingga jatuh tempo.

#### 4. Inflasi

Inflasi merupakan fenomena ekonomi yang sering terjadi pada perekonomian suatu negara. Gejala-gejala inflasi pada perekonomian ditandai dengan kenaikan harga-harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus ini akan memengaruhi dan berdampak luas dalam berbagai bidang baik ekonomi, sosial maupun politik. Dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-

menerus. Dengan kata lain, inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara terus menerus.

Inflasi disebabkan oleh tidak singkronnya antara program pengadaan komoditi (produksi, penentuan harga, pencetakan uang, dan sebagainya) dengan tingkat pendapatan masyarakat sehingga memicu naiknya harga-harga komoditi secara umum. Menurut Molan (2002) inflasi adalah kenaikan dalam harga barang dan jasa, yang lazimnya terjadi jika pembelanjaan bertambah dibanding pertambahan penawaran ataupun persediaan barang dan jasa di pasar. Dengan kata lain, terlalu banyak uang yang beredar yang digunakan untuk membeli barang-barang dan jasa yang jumlahnya terlalu sedikit atau terbatas.

Boediono (2009) mendefinisikan inflasi sebagai kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada atau mengakibatkan kenaikan sebagian besar dari barang-barang lain.

##### 5. ***BI Rate***

Suku Bunga BI (*BI rate*) merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Tingkat *BI rate* berfluktuatif tergantung dari perekonomian negara dan tingkat bunga ini memiliki pengaruh terhadap tingkat bunga komersial. Jika suku bunga komersial

menunjukkan tren yang menurun maka harga obligasi bergerak meningkat. Hal ini dikarenakan investor cenderung lebih memilih investasi obligasi, sebaliknya bila suku bunga komersial cenderung meningkat maka harga obligasi akan menurun karena investor lebih tertarik menyimpan dananya di bank (Bapepam, 2003).

Investasi dalam deposito akan menghasilkan bunga bebas risiko tanpa memikirkan pengelolaannya. Sementara investasi dalam obligasi mempunyai risiko seperti kegagalan penerimaan kupon atau gagal pelunasan dan kerugian kehilangan kesempatan untuk investasi di tempat lain (*opportunity cost*). Oleh karena itu, *yield* obligasi yang diperoleh investor harus lebih tinggi daripada tingkat deposito atau SBI (Samsul, 2006).

## 6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain; total aktiva, *size*, nilai pasar saham, dan lainnya. Ferry dan Jones (dalam Sujianto, 2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya dibagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small*

*firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito, 2005).

Penelitian Miswanto (1999) tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap risiko bisnis menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap risiko bisnis. Dengan kata lain penelitian ini membuktikan bahwa *size* perusahaan berpengaruh terhadap risiko investasi yang berarti pula berpengaruh terhadap return investasi.

Ukuran perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil.

Umumnya perusahaan besar memiliki aktiva yang besar pula. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian terkait prospek perusahaan tersebut. Gambaran tersebut dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika dirinya menanamkan investasi pada perusahaan itu.

## 7. Utang Perusahaan

Utang perusahaan diproyeksikan oleh DER yang merupakan kepanjangan dari *Debt to Equity Ratio*, merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara utang dan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan yang terserap untuk melunasi kewajiban atau utang perusahaan. Bertambah besarnya *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan.

Pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Agnes Sawir (2003) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan. Suad Husnan (2004:70) menjelaskan bahwa DER menunjukkan perbandingan antara utang dengan modal sendiri.

Menurut Robert Ang (1997) DER dapat digunakan untuk melihat struktur modal suatu perusahaan karena DER yang tinggi menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan utang – utang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi karena perusahaan dalam operasi relatif tergantung terhadap utang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga utang

akibatnya para investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi.

Namun, penggunaan utang yang besar tidak selalu berdampak negatif bagi perusahaan. Perusahaan dengan utang yang kecil terlihat menguntungkan juga tidaklah benar. Selama arus kas (*cash flow*) perusahaan bisa menutup pengeluaran dan bisa menghasilkan keuntungan perusahaan lebih besar artinya angka DER yang besar tidak masalah. Makin besar angka DER suatu perusahaan maka manajemennya harus makin kerja keras untuk menjaga arus kas perusahaan. Risiko yang makin tinggi diharapkan memberikan laba yang juga lebih tinggi. Hal ini sangat diperhitungkan investor sebagai pertimbangan saat membeli obligasi. Dengan tingkat risiko yang makin tinggi maka investor akan mensyaratkan *yield* yang lebih tinggi pula.

## B. Penelitian yang Relevan

Penelitian Firmanto (2014) menyimpulkan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara tingkat Inflasi terhadap *Yield to Maturity* obligasi yang diterima. Hal ini berarti bahwa jika terjadi kenaikan angka inflasi di Indonesia, maka investor akan menuntut imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan saat normal.

Penelitian Nasher dan Surya (2011) pada variabel tingkat suku bunga dan DER menghasilkan pengaruh positif terhadap *yield to maturity* obligasi. Ini sejalan dengan hipotesis penelitian dan teori secara umum yang menyatakan

hubungan antara tingkat suku bunga dan harga adalah negatif, lalu hubungan antara harga dan *yield* obligasi pun berlawanan, sehingga hubungan antara tingkat suku bunga dengan *yield* obligasi adalah searah. Sedangkan untuk variabel ukuran perusahaan, menghasilkan pengaruh negatif terhadap *yield to maturity* obligasi.

Penelitian yang dilakukan Hapsari (2013) menghasilkan variabel Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap YTM obligasi. Semakin besar ukuran perusahaan (total aset) maka mempunyai risiko yang lebih kecil daripada perusahaan yang berskala kecil, sehingga YTM obligasi akan mengalami penurunan. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap YTM obligasi. Semakin tinggi rasio utang, semakin tinggi pula risiko gagal bayar sehingga perusahaan *yield* akan meningkat.

Penelitian yang berhubungan dengan pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan Ukuran Perusahaan terhadap *yield* dilakukan oleh Ibrahim (2008). *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap YTM obligasi. Semakin tinggi rasio utang, semakin tinggi pula risiko gagal bayar sehingga perusahaan *yield* akan meningkat. Sedangkan, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi. Semakin besar Ukuran Perusahaan (total aset) maka mempunyai risiko yang lebih kecil daripada perusahaan yang berskala kecil, sehingga *yield* obligasi juga mengalami penurunan.

### C. Kerangka Pikir

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Inflasi, *BI Rate*, Ukuran dan Utang Perusahaan sebagai variabel independen serta *Yield* sebagai variabel dependen. Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka berpikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **1. Pengaruh Inflasi terhadap *YTM Obligasi***

Kenaikan atau penurunan tingkat inflasi akan mempengaruhi perdagangan obligasi di pasar sekunder. Jika inflasi mengalami kenaikan, maka pemerintah akan menaikkan *BI Rate*, hal ini merupakan kebijakan moneter oleh pemerintah untuk menekan laju inflasi yang akan berdampak pada perekonomian. Hal ini akan memicu naiknya suku bunga deposito sehingga masyarakat cenderung menginvestasikan dananya ke bank. Ditambah lagi, deposito merupakan instrumen investasi dengan bebas risiko sementara obligasi memiliki risiko gagal bayar. Dengan demikian, berinvestasi surat-surat berharga seperti obligasi dirasa makin berisiko karena ketidakpastian inflasi yang dikhawatirkan makin besarnya kemungkinan terjadi gagal bayar.

Dengan tingginya risiko yang diakibatkan oleh laju inflasi, penerbit akan menarik obligasi yang diterbitkannya dengan menaikkan *yield* dan investor juga mengharapkan *yield* yang lebih tinggi atas investasinya. Dengan kata lain laju inflasi mempengaruhi besar kecilnya *yield* obligasi yang diinginkan oleh investor (Nurfauziah dan Setyarini, 2004). Hal ini berarti jika inflasi mengalami peningkatan, maka *yield* juga akan meningkat,

maupun sebaliknya jika terjadi penurunan. Maka dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi.

## 2. Pengaruh *BI Rate* terhadap *YTM* Obligasi

Suku bunga berpengaruh terhadap *return* yang diterima investor obligasi, hal ini dikarenakan apabila suku bunga mengalami peningkatan maka secara relatif akan menurunkan imbal hasil yang diterima oleh investor. Sebab, kenaikan *BI Rate* yang merupakan salah satu acuan suku bunga bebas risiko, cenderung menarik investor untuk menyimpan dananya di bank. Hal ini mengakibatkan nilai atau harga obligasi turun. Dengan bunga obligasi yang tetap (*Fixed Rate*), namun harga obligasi yang menurun, investor akan kehilangan kesempatan (*opportunity cost*) untuk berinvestasi pada instrumen lainnya. Tingkat suku bunga pasar dan harga obligasi bergerak dengan arah yang berlawanan. Jadi jika suku bunga pasar naik, maka harga pasar obligasi akan turun, demikian pula sebaliknya. Jika suku bunga pasar turun maka harga pasar obligasi akan naik. Karena itu, investor akan mensyaratkan *yield* yang tinggi apabila terjadi kenaikan *BI Rate*. Investor cenderung melirik deposito sebagai tujuan investasinya, karena itu penerbit akan menarik obligasi yang diterbitkannya dengan menaikkan *yield* obligasinya.

Berdasarkan hal tersebut, jika terjadi kenaikan *BI Rate*, harga obligasi akan turun, sementara *yield* mengalami kenaikan. Jika *BI Rate* mengalami

penurunan, harga obligasi akan naik, sementara *yield* obligasi mengalami penurunan. Dengan kata lain, apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka besarnya *yield* yang disyaratkan oleh investor juga akan mengalami kenaikan (Ibrahim, 2008). Dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga mempunyai korelasi positif dengan *yield* obligasi.

### 3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap YTM Obligasi

Ukuran Perusahaan merupakan jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aktiva). Tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan total aktiva (Ferry dan Jones, 1979) dalam Ibrahim (2008).

Perusahaan besar umumnya memiliki total aset yang besar sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena memiliki tingkat risiko yang kecil. Artinya, semakin besar ukuran suatu perusahaan semakin besar potensi atau kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Perusahaan berskala kecil mempunyai risiko yang besar karena terjadi penambahan risiko ketidakmampuan melunasi kewajiban yang disebabkan oleh kupon dan bunga yang memerlukan pengembalian tetap. Sehingga perusahaan yang memiliki risiko besar akan menawarkan *yield* yang besar untuk menarik investor .

Dapat disimpulkan bahwa apabila perusahaan memiliki total aset yang besar, maka perusahaan tersebut akan menawarkan *yield* obligasi yang

rendah atau kecil. Ini disebabkan, perusahaan yang berskala besar atau memiliki total aset yang besar memiliki risiko yang kecil dibandingkan perusahaan kecil yang memiliki risiko yang besar. Hal ini berarti bahwa Perusahaan berukuran besar menawarkan *yield* obligasi yang rendah, sedangkan perusahaan berukuran kecil menawarkan *yield* yang besar. Disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi.

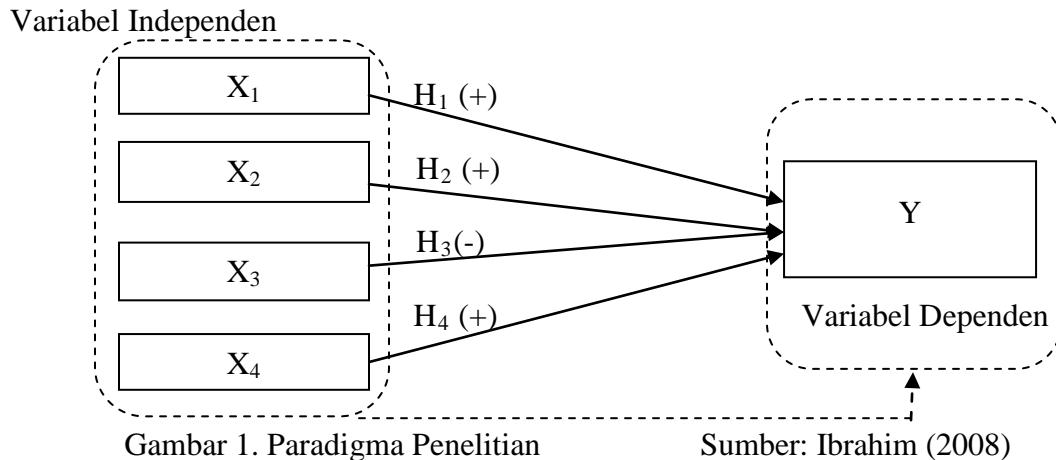
#### 4. Pengaruh Utang Perusahaan terhadap *YTM* Obligasi

*Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara utang perusahaan terhadap jumlah modalnya. DER juga merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial suatu perusahaan, yaitu sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan eksternal (termasuk pasar modal dan bank) untuk mendukung operasi yang sedang berlangsung. Risiko ini dapat diderita oleh investor sebagai akibat dari ketidakmampuan emiten saham dan obligasi memenuhi kewajiban pembayaran deviden atau bunga serta pokok pinjaman.

DER yang terlalu tinggi menunjukkan utang yang berlebihan dan menandakan adanya kemungkinan bahwa perusahaan tidak akan mampu menciptakan laba untuk membayar kewajiban obligasinya (Bodie, dkk, 2008). Hal ini disebabkan karena adanya bunga dan biaya kebangkrutan yang harus ditanggung akibat penggunaan utang. Bertambah besarnya *Debt Equity Ratio* suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha

perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan utang yang besar memiliki risiko yang besar pula untuk berinvestasi. Semakin besar tingkat risiko maka semakin besar keuntungan yang disyaratkan investor. Dengan demikian, jika DER tinggi maka *yield* yang disyaratkan juga tinggi, jika DER rendah maka *yield* juga akan rendah. Dapat disimpulkan bahwa Utang Perusahaan berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi.

#### D. Paradigma Penelitian



Keterangan:

- $X_1$  : Inflasi
- $X_2$  : BI Rate
- $X_3$  : Ukuran Perusahaan
- $X_4$  : Utang Perusahaan
- $Y$  : Kinerja Obligasi

## E. Hipotesis Penelitian

Dari beberapa landasan konseptual dan tinjauan pustaka yang telah diuraikan, dapat disusun beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut:

Ha<sub>1</sub> : Inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ha<sub>2</sub> : BI Rate berpengaruh positif terhadap kinerja obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ha<sub>3</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ha<sub>4</sub> : Utang Perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Desain Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian *ex post facto* yang bertujuan menemukan penyebab yang memungkinkan perubahan perilaku, gejala atau fenomena yang disebabkan oleh suatu peristiwa, perilaku atau hal-hal yang menyebabkan perubahan pada variabel bebas yang secara keseluruhan sudah terjadi. Penelitian ini termasuk penelitian asosiatif (hubungan), yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Hubungan antar variabel dalam penelitian ini adalah hubungan sebab akibat (kausal) karena bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Gujarati, 2003).

#### **B. Populasi dan Sampel**

##### **1. Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2. Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2009). Sampel dalam penelitian ini adalah sebagian dari obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu, sehingga sesuai dengan penelitian yang dirancang. Kriteria tersebut adalah sebagai berikut :

- a. Obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI.
- b. Obligasi diterbitkan sebelum tahun 2011 dan aktif selama periode 2011-2013.
- c. Obligasi tersebut terdaftar dalam peringkat obligasi perusahaan yang dikeluarkan Pefindo dalam jangka waktu tertentu secara konsisten.
- d. Membayar kupon dalam jumlah yang tetap (*fixed income bond*), agar tidak adanya pengaruh *floating rate* terhadap *yield* obligasi.
- e. Obligasi tidak memiliki fitur khusus *callable* dan *putable* agar tidak ada pengaruh hak menggunakan opsi terhadap *yield*, sehingga tidak berpotensi menimbulkan bias.

## C. Definisi Operasional Variabel

### 1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel independen (Sugiyono, 2009).

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kinerja Obligasi (*Yield to Maturity*). Variabel *Yield to Maturity* diberi simbol (YTM). YTM merupakan tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor pada obligasi jika disimpan hingga jatuh tempo. YTM dihitung dengan rumus sebagai berikut (Mardiyanto, 2009):

$$YTM = \frac{C + \frac{M-Vb}{n}}{\frac{M+Vb}{2}}$$

Keterangan :

- C = Bunga Kupon / Coupon
- M = Nilai Nominal
- Vb = Harga / Nilai Obligasi
- n = Sisa Jatuh Tempo / Tenor

## 2. Variabel Independen (X)

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

### a. Inflasi

Inflasi merupakan suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang.

Eko (2009) menjelaskan rumus inflasi bisa dihitung sebagai berikut:

$$\text{Inflasi} = ((\text{IHK}_n - \text{IHK}_o) : \text{IHK}_o) \times 100 \%$$

Dimana:

$\text{IHK}_n$  = Indeks Harga Konsumen periode ini

$\text{IHK}_o$  = Indeks Harga Konsumen periode lalu

b. *BI Rate*

*BI rate* merupakan tingkat suku bunga untuk satu tahun yang ditetapkan oleh BI sebagai patokan bagi suku bunga pinjaman maupun simpanan bagi bank dan atau lembaga-lembaga keuangan di seluruh Indonesia. Data *BI rate* yang diambil adalah data bulanan selama periode 2011-2013.

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah jumlah total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Variabel ini diukur dengan logaritma natural dari total aset. Variabel ukuran perusahaan diberi simbol  $Ln$ . Sedangkan total aset dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Total Aset} = \text{Aset Lancar} + \text{Aset Tetap}$$

d. Utang Perusahaan

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara jumlah total utang terhadap total *equity*. Variabel *Debt to Equity Ratio* diberi simbol DER.

$$DER = \text{Total Utang} : \text{Total Ekuitas}$$

#### **D. Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada obligasi-obligasi yang diterbitkan oleh korporasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diambil dari *Indonesia Bond Pricing Agency (IBPA)*, *Indonesia Bond Market Directory (IBMD)*, *Indonesian Stock Exchange (IDX)*, serta sumber-sumber lainnya. Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Desember 2014 hingga Desember 2015.

#### **E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka). (Kuncoro, 2003). Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Sumber data sekunder merupakan sumber yang langsung memberikan data kepada pengumpul data dan secara tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya melalui dokumen (Sugiyono, 2009).

#### **F. Teknik Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan lebih dari dua variabel independen, untuk itu digunakan model regresi linier berganda (*multiple regression*) sebagai teknik analisis datanya karena model regresi berganda digunakan untuk melihat pengaruh dari dua atau lebih variabel bebas. Teknik analisis ini dipilih karena dapat menyimpulkan secara langsung mengenai pengaruh masing-masing

variabel bebas yang digunakan. Sementara itu, model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

$Y$  : Kinerja Obligasi (YTM)

$\alpha$  : Intersep persamaan regresi

$\beta_1, \beta_2,.. \beta_4$  : Koefisien regresi

$X_1$  : Inflasi

$X_2$  : *BI Rate*

$X_3$  : Ukuran Perusahaan

$X_4$  : Utang Perusahaan

$\varepsilon$  : *Error*

## 1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis terlebih dahulu dilakukan uji prasyarat analisis agar kesimpulan tidak menyimpang. Untuk memenuhi prasyarat

tersebut maka diperlukan uji normalitas data, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov – Smirnov Test*. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak.

Sampel berdistribusi normal apabila *Asymptotic sig* > tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian, dalam hal ini adalah 95% atau  $\alpha=5\%$ . Sebaliknya dikatakan tidak normal apabila *Asymptotic sig* < tingkat keyakinan.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen (Ghozali 2011). Jika terdapat hubungan linear antar sesama variabel independen maka dapat dikatakan model terkena masalah multikolinier. Hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat berdasarkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF  $> 10$  maka antar variabel tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana faktor gangguan tidak memiliki varian yang sama. Uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varian dari setiap *error* bersifat heterogen yang berarti melanggar asumsi klasik yang mensyaratkan bahwa varian dari *error* harus bersifat homogen. Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi masing – masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen, sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute* adalah nilai mutlaknya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada perioide t dengan kesalahan penggunaan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini

menggunakan Tes *Durbin Watson* (D-W). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan sebagai berikut:

**Tabel 2. Durbin Watson**

1) Jika		Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
2. Uji Linier	r	Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
		Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_l \leq d \leq d_u$
		Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
		Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
		Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Terima	$d_u < d < 4 - d_u$

### Berganda

Untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan, akan digunakan persamaan regresi, (Ghozali, 2011) yang dinyatakan sebagai berikut:

$$Y_i = \alpha_0 + (b_1 X_1) + (b_2 X_2) + (b_3 X_3) + (b_4 X_4) + \varepsilon_i$$

$Y_i$  = Kinerja Obligasi

$\alpha_0$  = Konstanta

$X_1$  = Inflasi

$X_2$  = BI Rate

$X_3$  = Ukuran Perusahaan

$X_4$  = Utang Perusahaan

= Error Term

$\varepsilon$  = Koefisien Regresi

$b_1-b_4$

Mencari koefisien regresi antara kriterium Y dengan  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  dan  $X_4$ .

$$a = \frac{(\sum X)^2 (\sum Y) - (\sum Y)(\sum XY)}{n \sum X^2 - \sum X^2}$$

$$b = \frac{n \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{n \sum X^2 - \sum X^2}$$

### 3. Uji Hipotesis

#### a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji Statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Adapun hipotesisnya dirumuskan sebagai berikut:

a)  $H_{01} : b_1 \leq 0$  Artinya, tidak ada pengaruh positif Inflasi terhadap kinerja obligasi.

$H_{a1} : b_1 > 0$  Artinya, terdapat pengaruh positif Inflasi terhadap kinerja obligasi.

b)  $H_{o2} : b_2 \leq 0$  Artinya, tidak ada pengaruh positif *BI Rate* terhadap kinerja obligasi.

$H_{a2} : b_2 > 0$  Artinya, terdapat pengaruh positif *BI Rate* terhadap kinerja obligasi.

c)  $H_{o3} : b_3 \geq 0$  Artinya, tidak ada pengaruh negatif Ukuran Perusahaan terhadap kinerja obligasi.

$H_{a3} : b_3 < 0$  Artinya, terdapat pengaruh negatif Ukuran Perusahaan terhadap kinerja obligasi.

d)  $H_{o4} : b_4 \leq 0$  Artinya, tidak ada pengaruh positif Utang Perusahaan terhadap kinerja obligasi.

$H_{a4} : b_4 > 0$  Artinya, terdapat pengaruh positif Utang Perusahaan terhadap kinerja obligasi.

Berdasarkan nilai signifikansi, dasar pengambilan keputusannnya adalah sebagai berikut:

a. Jika tingkat signifikansi  $> 0.05$  maka  $H_0$  diterima.

b. Jika tingkat signifikansi  $< 0.05$  maka  $H_0$  ditolak.

### b. Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji ini bertujuan untuk mengetahui bahwa seluruh variabel independen secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen atau tidak. Formula hipotesis dari uji ini adalah sebagai berikut:

$$H_0 : b1 = b2 = b3 = b4 = 0$$

Artinya seluruh variabel independen secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

$$H_a : b1 \neq b2 \neq b3 \neq b4 \neq 0$$

Artinya seluruh variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan nilai signifikansi, dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- 1) Jika keputusan signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, sebaliknya  $H_a$  ditolak.
- 2) Jika keputusan signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, sebaliknya  $H_a$  diterima (Santoso dan Ashari, 2005).

### c. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) peranan variabel secara bersama-sama menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dalam persentase yang nilainya berkisar antara  $0 < (R^2) < 1$ . Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, semakin mendekati nilai satu maka variabel independen hampir memberikan semua informasi untuk memprediksi variabel dependen.

Menghitung koefisien determinasi  $R^2$ :

$$R^2 = \frac{JK(\text{Re } g)}{\sum Y^2}$$

Keterangan:

$R^2$  = Koefisien determinasi

JK (Reg) = Jumlah kuadrat regresi

$$\sum Y^2$$

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Hasil Penelitian**

##### **1. Deskripsi Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Secara umum data sekunder dapat diartikan sebagai data yang diperoleh tidak langsung oleh peneliti melalui pihak kedua atau ketiga. Data yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya Inflasi, *BI Rate*, Ukuran Perusahaan, Utang Perusahaan dan *Yield to Maturity*. Data tersebut diperoleh dari website resmi Bank Indonesia (BI), Bursa Efek Indonesia (BEI), *Indonesia Bond Pricing Agency* (IBPA), dan *Indonesia Bond Market Directory* (IBMD). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Yield to Maturity* (YTM) Obligasi. Sedangkan variabel independen yang digunakan antara lain Inflasi, *BI Rate*, Ukuran dan Utang Perusahaan.

Sampel yang digunakan adalah semua obligasi perusahaan yang aktif diperdagangkan pada periode 2011-2013. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria sampel tersebut terdapat 34 jenis obligasi dari total 384 jenis obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2. Deskripsi Statistik

Statistik deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data untuk menggambarkan data secara memadai. Untuk memperoleh gambaran umum terhadap data yang digunakan dalam penelitian ini bisa dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 3. Statistik Deskripsif**

<i>Descriptive Statistics</i>					
	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Inflasi	102	,0428	,0697	,055433	,0110970
<i>BI Rate</i>	102	,0577	,0658	,062767	,0036237
<i>Size</i>	102	28,0577	34,0707	31,648630	1,3208032
<i>DER</i>	102	,6514	10,7594	3,769873	2,7010438
<i>YTM</i>	102	,0681	,1163	,094157	,0106987
<i>Valid N (listwise)</i>	102				

Sumber: Data diolah

Tabel 2 di atas memperlihatkan gambaran secara umum statistik deskriptif variabel dependen dan independen. Berdasarkan tabel di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

### a. Inflasi

Tingkat inflasi terendah dalam penelitian ini adalah sebesar 0,0428 pada tahun 2012 dan tertinggi sebesar 0,0697 pada tahun 2013.

Tabel statistik deskriptif di atas menunjukkan rata-rata variabel inflasi sebesar 0,55433. Standar deviasi masih di angka yang rendah yaitu 0,0110970. Artinya, variabel inflasi tidak memiliki kesenjangan yang cukup besar selama periode penelitian.

b. *BI Rate*

Dapat dilihat dari tabel di atas bahwa *BI Rate* memiliki nilai terendah sebesar 0,0577 pada tahun 2012 dan tertinggi sebesar 0,0658 pada tahun 2011. Sedangkan nilai rata-rata dari *BI Rate* adalah sebesar 0,062767. Nilai standar deviasi menunjukkan angka sebesar 0,0036237. Nilai tersebut mengandung arti tidak ada kesenjangan yang cukup besar pada variabel *BI Rate* periode tersebut.

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan ditentukan oleh logaritma natural dari total aset. Nilai Ukuran Perusahaan terendah dalam penelitian ini adalah sebesar 28,0577 pada Perusahaan Aetra Air Jakarta tahun 2011 dan tertinggi sebesar 34,0707 pada Bank BRI tahun 2013. Tabel statistik deskriptif di atas menunjukkan rata-rata variabel Ukuran Perusahaan sebesar 31,648630. Nilai standar deviasi menunjukkan angka sebesar 1,3208032 sehingga masih dalam tingkat kesenjangan yang relatif kecil pada variabel Ukuran Perusahaan selama periode penelitian

d. Utang Perusahaan

Statistik deskriptif rasio utang yang ditentukan oleh DER di atas memperlihatkan bahwa nilai terendah dari variabel ini sebesar 0,6514 yang dimiliki oleh PT. Salim Ivomas Pratama pada tahun 2012. Sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Tabungan Negara sebesar 10,7594 pada tahun 2012. Nilai rata-rata sebesar 3,769873 dan

standar deviasi sebesar 2,7010438. Variabel ini memiliki nilai standar deviasi yang paling tinggi dibandingkan keempat variabel lainnya.

e. *Yield to Maturity*

Dapat dilihat dari tabel di atas bahwa YTM memiliki nilai terendah sebesar 0,0681 dan tertinggi sebesar 0,1163. Sedangkan nilai rata-rata dari YTM adalah sebesar 0,094157. Nilai standar deviasi menunjukkan angka sebesar 0,0106987. Nilai tersebut mengandung arti tidak ada kesenjangan yang cukup besar antara YTM terendah dari Obligasi PLN VII Th. 2004 pada tahun 2012 dengan Obligasi TPJ I Th. 2008 Seri C pada tahun 2011.

### **3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis**

Pengujian prasyarat analisis dilakukan dengan uji asumsi klasik untuk mengetahui kondisi data sehingga dapat ditentukan model analisis yang paling tepat digunakan. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S) untuk menguji normalitas data secara statistik. Selain itu dilakukan uji autokorelasi menggunakan Durbin Watson statistik, uji multikolinieritas dengan menggunakan *Variance Inflation Factors* (VIF), dan uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji *glejser*.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel penganggu atau residual memiliki distribusi

normal. Untuk mengatahui nilai residual normal atau tidak digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk semua variabel. Uji K-S dilakukan dengan menyusun hipotesis:

$H_0$  : Data residual tidak berdistribusi normal.

$H_a$  : Data residual berdistribusi normal.

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant* melalui pengukuran tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Data bisa dikatakan berdistribusi normal jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari 5% (Ghozali, 2011). Hasil pengujinya adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

<i>Unstandardized Residual</i>		
<i>N</i>		102
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std. Deviation</i>	,00782609
	<i>Absolute</i>	,102
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	,102
	<i>Negative</i>	-,054
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1,030
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,239

a. *Test distribution is Normal.*

Sumber: Data diolah

b. *Calculated from data.*

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel di atas dengan menggunakan uji K-S menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Dibuktikan dengan hasil Uji K-S yang menunjukkan besarnya nilai K-S untuk 1,030 dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* di atas tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 0,239. Hal ini berarti Hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan Hipotesis a ( $H_a$ ) diterima sehingga data berdistribusi normal.

#### b. Uji Multikolinieritas

Uji multikoliniearitas dilakukan bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antara variabel bebas. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Identifikasi statistik untuk menggambarkan gejala multikoliniearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factors* (VIF). Data dinyatakan bebas dari masalah multikoliniearitas jika memiliki syarat nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF \leq 10$  (Ghozali, 2011). Hasil pengujian multikoliniearitas adalah sebagai berikut:

**Tabel 5. Uji Multikolinieritas**

Model	<i>Coefficients<sup>a</sup></i>					
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>

<i>(Constant)</i>	,060	,027		2,211	,029		
Inflasi	,486	,107	,504	4,529	,000	,446	2,244
<i>BI Rate</i>	,626	,326	,212	1,920	,058	,452	2,214
<i>Size</i>	-,001	,001	-,135	-1,664	,099	,836	1,196
<i>DER</i>	,001	,000	,177	2,166	,033	,828	1,207

a. Dependent Variable: YTM

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan hasil uji multikolininearitas pada tabel di atas, perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang mempunyai nilai toleransi  $< 0,10$  dan tidak ada nilai VIF  $> 10$ . Dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolininearitas dan model regresi layak digunakan.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, disebut homoskedastisitas, jika terdapat perbedaan disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi setiap variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Residual merupakan selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sementara *absolute* adalah nilai mutlaknya. Uji ini dilakukan untuk

meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Tingkat kepercayaan sebesar 5% menjadi dasar penentuan ada tidaknya heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi lebih dari 5% maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil pengujian yang diperoleh:

**Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas**

Model	<i>Coefficients<sup>a</sup></i>				
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	,014	,017	,818	,416
	Inflasi	-,101	,067	-,223	-1,517
	<i>BI Rate</i>	-,013	,203	-,009	-,065
	<i>Size</i>	-,005	,000	-,018	-,170
	<i>DER</i>	,000	,000	,112	1,038

a. Dependent Variable: ABS\_Res

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan hasil uji *Glejser* yang telah dilakukan dapat dimaknai bahwa tidak ada satu variabel independen yang secara signifikan mempengaruhi variabel dependen nilai *Absolute Residual* (ABS\_RES). Semua nilai signifikansi dari setiap variabel independen lebih dari tingkat kepercayaan sebesar 5%. Oleh karena itu model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

#### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan penganggu pada periode

t dengan kesalahan penganggu pada periode  $t_{-1}$  (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi, artinya terdapat masalah autokorelasi pada data yang digunakan. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Tes *Durbin Watson* (D-W). Hasil dari uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

**Tabel 7. Uji Autokorelasi**

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	,139 <sup>a</sup>	,019	-,032	,00777285	2,045

a. Predictors: (*Constant*, *Res\_2*, *Bi*, *Size*, *Der*, *Inf*)

Sumber: Data diolah.

b. Dependent Variable: *Unstandardized Residual*

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil pengujian autokorelasi dengan nilai *Durbin Watson* sebesar 2,045. Selanjutnya, nilai DW dibandingkan dengan nilai du dan 4-du yang terdapat pada tabel *Durbin Watson*. Nilai du diambil dari tabel DW dengan n berjumlah 102 dan k = 5, sehingga diperoleh du sebesar 1,7813. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan  $du < d \leq 4 - du$  atau  $1,7813 < 2,045 \leq 4 - 1,7813$ . Jika dihitung menjadi  $1,7813 < 2,045 \leq 2,2187$ . Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen sehingga model regresi ini layak digunakan.

#### 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis statistik yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Untuk menguji hipotesis yang terdapat dalam penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik dengan aplikasi SPSS. Di dalam uji regresi khususnya uji hipotesis dan kesesuaian model (uji F) sangat dipengaruhi nilai residual yang mengikuti distribusi nornal. Jika data menyimpang dari distribusi normal maka hasil uji statistik menjadi tidak valid. Untuk itu jika terdapat data yang menyimpang dari distribusi normal maka data tersebut tidak diikutsertakan dalam analisis. Berikut adalah tabel hasil analisis regresi linear berganda:

**Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	<i>Coefficients<sup>a</sup></i>				
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	,060	,027	2,211	,029
	Inflasi	,486	,107	,504	4,529
	<i>BI Rate</i>	,626	,326	,212	1,920
	<i>Size</i>	-,001	,001	-,135	-1,664
	<i>DER</i>	,001	,000	,177	2,166

a. *Dependent Variable: YTM*

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan hasil analisis data dengan *software* SPSS 16 seperti tabel di atas, dapat dirumuskan persamaan regresi liniear berganda sebagai berikut:

$$\text{YTM} : 0,060 + 0,486 \text{ INFLASI} + 0,626 \text{ BI RATE} - 0,001 \text{ SIZE} + 0,001 \text{ DER} + e$$

## 5. Hasil Pengujian Hipotesis

### a. Uji Parsial (Uji t)

Uji Statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan pada derajat keyakinan sebesar 95% atau  $\alpha = 5\%$ . Keputusan uji hipotesis secara parsial dilakukan dengan ketentuan diantaranya:

- 1) Apabila tingkat signifikansi  $\leq 5\%$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- 2) Apabila tingkat signifikansi  $> 5\%$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

**Tabel 9. Uji Parsial (Uji t)**

Model	<i>Coefficients<sup>a</sup></i>				
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	,060	,027	2,211	,029
	Inflasi	,486	,107		

<i>BI Rate</i>	,626	,326	,212	1,920	,058
<i>Size</i>	-,001	,001	-,135	-1,664	,099
<i>DER</i>	,001	,000	,177	2,166	,033

a. *Dependent Variable: YTM*

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel diatas maka pengaruh Inflasi, *BI Rate*, Ukuran dan Utang terhadap YTM dapat dijelaskan sebagai berikut:

### 1) Inflasi

$H_o: B_2 \leq 0$  = tidak ada pengaruh positif tingkat inflasi terhadap YTM obligasi.

$H_a: B_2 > 0$  = ada pengaruh positif tingkat inflasi terhadap YTM obligasi.

Berdasarkan tabel 8 model persamaan regresi linear dapat dilihat bahwa variabel Inflasi memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,486 dan nilai t hitung sebesar 2,211. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu  $0,000 < 0,05$ . Maka dari itu hipotesis kedua diterima karena ada pengaruh positif Inflasi terhadap YTM obligasi.

### 2) *BI Rate*

$H_o: B_1 \leq 0$  = tidak ada pengaruh positif tingkat *BI Rate* terhadap YTM obligasi.

$H_a: B_1 > 0$  = ada pengaruh positif tingkat suku bunga *BI Rate* terhadap YTM obligasi.

Berdasarkan tabel 8 model persamaan regresi linear dapat dilihat bahwa variabel *BI Rate* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,626 dan nilai t hitung sebesar 1,920. Sementara tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu  $0,058 > 0,05$ . Maka dari itu hipotesis kedua ditolak karena tidak ada pengaruh positif *BI Rate* terhadap YTM obligasi.

### 3) Ukuran Perusahaan

$H_o: B_4 \geq 0$  = tidak ada pengaruh negatif ukuran terhadap YTM obligasi.

$H_a: B_4 < 0$  = ada pengaruh negatif ukuran terhadap YTM obligasi.

Berdasarkan tabel 8 model persamaan regresi linear dapat dilihat bahwa variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,001 dan nilai t hitung sebesar -1,664. Sementara tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu  $0,099 > 0,05$ . Maka dari itu hipotesis ketiga ditolak karena tidak ada pengaruh negatif terhadap YTM obligasi

### 4) Utang Perusahaan

$H_0: B_5 \leq 0$  = tidak ada pengaruh positif *debt to equity ratio*

terhadap YTM obligasi.

$H_a: B_5 > 0$  = ada pengaruh positif *debt to equity ratio* terhadap YTM obligasi.

Berdasarkan tabel 8 model persamaan regresi linear dapat dilihat bahwa variabel *DER* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,001 dan nilai t hitung sebesar 2,166. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu  $0,033 < 0,05$ . Maka dari itu hipotesis keempat diterima karena ada pengaruh positif *DER* terhadap YTM obligasi.

#### b. Uji Simultan (Uji F)

Setelah itu dilakukan uji simultan (uji F) untuk mengetahui apakah kelima variabel independen berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Selain itu untuk menguji ketepatan model regresi. Hasil perhitungan uji F dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut.

**Tabel 10. Uji Simultan (Uji F)**

<i>ANOVA<sup>a</sup></i>						
<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>	
1	<i>Regression</i>	,005	4	,001	21,069	,000 <sup>b</sup>
	<i>Residual</i>	,006	97	,000		

<i>Total</i>	,012	101
--------------	------	-----

a. *Dependent Variable: YTM*

Sumber: Data diolah.

b. *Predictors: (Constant), DER, BI Rate, Size, Inflasi*

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai F sebesar 21,069 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Dilihat dari nilai signifikansi maka nilai tersebut jauh lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa Inflasi, *BI Rate*, Ukuran dan Utang Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *Yield to Maturity* Obligasi.

c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) digunakan untuk mengukur kebaikan persamaan regresi linear berganda dengan memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Dapat dikatakan bahwa nilai dari *Adjusted R<sup>2</sup>* ini menunjukkan seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Hasil perhitungannya adalah sebagai berikut:

**Tabel 11. Koefisien Determinasi**

<i>Model Summary</i>				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	,682 <sup>a</sup>	,465	,443	,00799

a. *Predictors: (Constant), DER, BI Rate, Size, Inflasi*

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan hasil uji *Adjusted R<sup>2</sup>* pada tabel diatas dapat diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,443. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 44,3%, sedangkan 55,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

## **B. Pembahasan**

### **1. Pengaruh Inflasi terhadap *Yield to Maturity***

Hasil statistik penelitian ini menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap YTM. Dapat dilihat dari nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,000 < 0.05$ . Hasil ini didukung dengan arah koefisien regresi yang positif pada 0,486. Dengan demikian, berdasar hasil tersebut bahwa hipotesis 1 diterima.

Suparmoko (1990) menjelaskan bahwa jika tingkat inflasi dalam kondisi ringan (sebesar  $< 10\%$ ), membuat investor bergairah untuk melakukan investasi termasuk di sektor obligasi. Tetapi perlu diingat bahwa semakin banyaknya permintaan akan investasi menyebabkan harga obligasi mengalami kenaikan yang mengakibatkan penurunan *yield* obligasi.

*Yield* obligasi cenderung naik karena adanya ekspektasi investor terhadap kenaikan tingkat inflasi. Kenaikan *yield* tersebut dipicu adanya aksi ambil untung (*profit taking*) dari investor. Kenaikan inflasi yang memiliki risiko yang tinggi menjadi alasan mereka untuk melakukan aksi ambil untung dengan mensyaratkan *yield* yang tinggi.

Oleh karena itu, ketika tingkat inflasi mengalami kenaikan, hal itu akan diikuti dengan kenaikan tingkat *yield* obligasi. Penelitian ini menguatkan penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2008) yang menyimpulkan inflasi berpengaruh positif terhadap YTM.

## 2. Pengaruh *BI Rate* terhadap *Yield to Maturity*

Hasil penelitian ini menemukan bahwa *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap YTM dengan kata lain secara statistik hipotesis kedua ditolak. Dimana dari nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,058 > 0,05$  dan memiliki arah koefisien regresi yang positif pada 0,626.

Tidak adanya pengaruh antara *BI Rate* dengan YTM disebabkan tingkat *BI Rate* pada periode pengamatan cenderung rendah atau dapat ditekan. Perusahaan akan membandingkan antara hasil yang diharapkan dari investasi dan biaya dari penggunaan modal tersebut. Biaya itulah yang sering disebut sebagai tingkat bunga. Suparmoko (1990) menjelaskan jika tingkat suku bunga yang menjadi acuan lebih besar dibandingkan keuntungan yang diharapkan maka keputusan yang diambil adalah perusahaan mengurangi pengeluaran investasi. Namun, jika tingkat *BI Rate* rendah maka perusahaan mengeluarkan investasi dengan harapan memperoleh keuntungan yang besar. Banyaknya penawaran investasi obligasi yang terjadi menyebabkan harga obligasi mengalami penurunan.

Akan tetapi, Sam'ani (2009) mengatakan bahwa tipe investor di Indonesia cenderung berorientasi pada *yield*. Tipe investor seperti ini akan membeli obligasi pada saat harga obligasi turun lalu menyimpannya hingga jatuh tempo. Jika harga obligasi naik, *yield* yang diperoleh akan tetap tinggi. Kemudian meskipun harga obligasi turun karena tingkat *BI Rate* naik, akan terhindar dari kerugian sebab investor tidak melakukan *cut loss*. Oleh karena itu, adanya fluktuasi tingkat *BI Rate* tidak akan mempengaruhi YTM karena sebagian besar investor Indonesia berorientasi pada *yield*. Hasil ini menguatkan penelitian Firmanto (2014) yang menyebutkan variabel *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap YTM.

### **3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Yield to Maturity***

Hasil penelitian ini menemukan bahwa secara statistik Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap YTM. Dapat dilihat dari nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,099 > 0,05$ . Akan tetapi memiliki arah koefisien regresi yang negatif pada 0,001.

Variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap YTM disebabkan adanya penurunan YTM ketika Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan pada 2 tahun awal periode penelitian. Hal itu terjadi pada data variabel Ukuran Perusahaan yang mengalami kenaikan signifikan sebesar 13,05% sedangkan YTM mengalami penurunan sebesar 0,16% pada periode 2011-2012. Namun antara tahun 2012 hingga 2013 terjadi kenaikan Ukuran

Perusahaan sebesar 5,85% dan diikuti YTM sebesar 1,12% dengan dihitung dari rata-rata rasio setiap periode penelitian. Akan tetapi, selisih fluktuasi antara Ukuran dan YTM pada periode 2012-2013 tersebut jauh lebih kecil dibandingkan dengan selisih fluktuasi Ukuran Perusahaan dan YTM pada periode 2011-2012. Hasil ini menguatkan penelitian Surya (2011) yang menyebutkan variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap YTM.

#### **4. Pengaruh Utang Perusahaan terhadap *Yield to Maturity***

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Utang Perusahaan secara statistik berpengaruh terhadap YTM. Dapat dilihat dari nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,033 < 0,05$  dengan arah koefisien regresi positif sebesar 0,001. Dengan demikian, berdasar hasil tersebut bahwa hipotesis 4 diterima.

Hal ini sesuai dengan pendapat Bodie, dkk (2006) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* yang terlalu tinggi menunjukkan utang yang berlebihan, dan menandakan adanya kemungkinan bahwa perusahaan tidak akan mampu menciptakan laba yang cukup untuk membayar kewajiban obligasinya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan tingginya rasio *DER* maka akan mengindikasikan semakin tingginya risiko perusahaan dimasa yang akan datang sehingga akan berdampak pada tingginya *yield* obligasi perusahaan.

Hasil penelitian ini menguatkan penelitian yang dilakukan Ibrahim (2008) menemukan bahwa variabel *DER* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *YTM*.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Inflasi, *BI Rate*, Ukuran dan Utang Perusahaan terhadap Kinerja Obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Inflasi berpengaruh positif terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05 dan koefisien regresi yang dihasilkan juga memiliki arah positif sebesar 0,486 dan t hitung sebesar 4,529. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan Inflasi berpengaruh positif terhadap Kinerja Obligasi diterima.
2. *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,058 dimana lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05. Koefisien regresi yang dihasilkan positif sebesar 0,626 dan t hitung negatif sebesar 1,920. Maka dari itu hipotesis kedua yang menyatakan *BI Rate* berpengaruh positif terhadap Kinerja Obligasi ditolak.
3. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,099 lebih besar dari tingkat

signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05. Koefisien regresi yang dihasilkan negatif sebesar 0,001 dan t hitung sebesar -1,664. Maka dari itu hipotesis ketiga yang menyatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kinerja Obligasi ditolak.

4. Utang Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,033 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05. Koefisien regresi yang dihasilkan sebesar 0,001 dan t hitung sebesar 2,166. Maka dari itu hipotesis keempat yang menyatakan Utang Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Obligasi diterima.

## B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai bahan revisi untuk penelitian selanjutnya, diantaranya sebagai berikut:

1. Periode penelitian yang hanya 3 tahun (2011-2013), dimana pada periode tersebut diperoleh jumlah sampel 34 obligasi korporasi.
2. Variabel bebas dalam penelitian ini hanya menggunakan Inflasi, *BI Rate*, Ukuran dan Utang Perusahaan, dimana berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar 0,443 atau 44,3% sehingga masih terdapat faktor atau variabel lain yang dapat mempengaruhi Kinerja Obligasi.

### C. Saran

#### 1. Bagi Investor

Saran untuk investor yang ingin berinvestasi pada obligasi akan lebih baik jika memperhatikan faktor Inflasi karena faktor tersebut terbukti berpengaruh terhadap Kinerja Obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI dalam kategori layak investasi.

#### 2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Bagi peneliti yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sama disarankan untuk menambahkan variabel makro ekonomi, seperti kurs dan juga variabel mikro dari internal perusahaan seperti pertumbuhan perusahaan, peringkat obligasi dan berbagai rasio keuangan lain yang mempengaruhi Kinerja Obligasi dimana dalam penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel bebas yang memiliki *adjusted R square* sebesar 0,443 atau 44,3% sehingga dapat disimpulkan bahwa masih terdapat 55,7% faktor atau variabel yang dapat mempengaruhi Kinerja Obligasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sawir. (2003). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka.
- Ang, Robbert. (1997). *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Bodie, Z., Kane, A. and Marcus, A.J. (2008). *Investment*. International Edition. New York: Mc-Graw-Hill.
- Boediono. (2009). *Ekonomi Indonesia, Mau ke Mana? Kumpulan Esai Ekonomi*. Jakarta: Kepustakaan Populer Gramedia.
- Brigham, E., F., & Houston, J.F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Pertama, Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Eko, Yuli. (2009). *Ekonomi 1 : Untuk SMA dan MA Kelas X*. Pusat Perbukuan Departemen Pendidikan Nasional : Jakarta.
- Firmanto, Danang. (2014). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, Peringkat Obligasi, Size, dan Debt to Equity Ratio terhadap Yield to Maturity Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia. Universitas Negeri Yogyakarta. Vol. 3 No. 4, h. 1-10.
- Francis J. K dan Richard W. T. (1992). *Schaum's Outline of Investment*. New York: Mc Graw Hill Inc.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. (2003). *Ekonometrika Dasar* : Edisi Keenam. Jakarta: Erlangga.
- Hapsari, Riska Ayu. (2013). *Kajian Yield to Maturity (YTM) Obligasi pada Perusahaan Korporasi*. Accounting Analysis Journal. Universitas Negeri Semarang. Vol. 1. No. 3, h. 75-81.
- Haugen, R. A., (1997). *Modern Investment Theory*. 4th Edition. Pretince Hall. New Jersey.

- Husnan, Suad. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Ibrahim, Hadiasman. (2008). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan, dan DER terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006*. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kuncoro, Mudrajad. (2003). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta : Erlangga
- Miswanto and Husnan, S. (1999). *The Effect of Operating Leverage, Cyclical and Firm Size on Business Risk*. *Gadjah Mada International Journal of Business*, Vol. 1, No. 1, h. 29-43.
- Molan, Benyamin. (2002). *Glosarium Prentice Hall Untuk Manajemen dan Pemasaran*. Jakarta: Prenhallindo.
- Nurfauziah dan Setyarini, A.F. (2004). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan dan Industri Finansial)*. Jurnal Siasat Bisnis. Vol. 2 No. 9, h. 241-256.
- Sam'ani. (2010). *Pengaruh Bunga Pasar, Jatuh Tempo Obligasi, Rating Obligasi, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Yield Obligasi di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi, Vol. 17 No. 29, h. 1-21.
- Samsul, M. (2008). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Setyapurnama, Raden Y. S. (2005). *Pengaruh Corporate Governance dan Kualitas Audit Terhadap Peringkat dan Yield Obligasi*. Tesis (Tidak dipublikasikan). Program Ilmu Akuntansi, UGM
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sujianto. (2001). *Dasar-dasar management Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Suparmoko (1990), Pengantar Ekonomi Mikro, Edisi Pertama, BPFE,Yogyakarta.

Surya, Budhi Arta dan Teguh Gunawan Nasher. (2011). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Exchange Rate, Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio dan Bond Terhadap Yield Obligasi Korporasi di Indonesia*. Jurnal Manajemen Teknologi, Vol.10 No.2, h. 186-195.

Suwito, Edy dan Herawati, Arleen. (2005). *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo.

Tandelilin, Eduardus. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Rahardjo, S. (2006). *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.

Wibisono, Rachmat. (2010). *Pengaruh Variabel Makro ekonomi dan Kecepatan Penyesuaian Keseimbangan dalam Memilih Obligasi Berdasarkan Tenor*. Tesis. Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

<http://www.bapepam.go.id/old/old/data/obligasi/index.htm>.

<http://www.koran-jakarta.com/?24093-emisi+obligasi+korporasi+terus+menurun>

[http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Yearly/IDX-Annually-2013\\_new.pdf](http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Yearly/IDX-Annually-2013_new.pdf)



## Lampiran 1

### Daftar Sampel Obligasi

No	Nama Obligasi	Kode Obligasi	Outstanding Amount (Jutaan Rupiah)	Issue Date	Maturity	Coupun (%)	Tenor
1	TPJ I Th. 2008 Seri C	AIRJ01C	368000	13/03/2008	13/03/2015	13,2500	7
2	Subordinasi II Bank BRI Th. 2009	BBRI02	2000000	22/12/2009	22/12/2014	10,9500	5
3	BTN XII Th. 2006	BBTN12	1000000	19/09/2006	19/09/2016	12,7500	10
4	BTN XIII Th. 2009 Seri C	BBTN13C	900000	29/05/2009	29/05/2014	12,2500	5
5	Bank Ekspor Indonesia IV Th. 2009 Seri C	BEXI04C	607000	18/06/2009	18/06/2014	12,0000	5
6	Bank Ekspor Indonesia IV Th. 2009 Seri D	BEXI04D	1427000	18/06/2009	18/06/2016	12,7500	7
7	Bank Jabar Banten VI Th. 2009 Seri B	BJBR06B	400000	10/07/2009	10/07/2014	12,5000	5
8	Bank BTPN I Tahun 2009 Seri B	BTPN01B	400000	07/10/2009	07/10/2014	12,0000	5
9	Indofood Sukses Makmur V Th. 2009	INDF05	1610000	18/06/2009	18/06/2014	13,0000	5
10	Indosat V Th. 2007 Seri A	ISAT05A	1230000	30/05/2007	29/05/2014	10,2000	7
11	Indosat V Th. 2007 Seri B	ISAT05B	1370000	30/05/2007	29/05/2017	10,6500	10
12	Indosat VI Th. 2008 Seri B	ISAT06B	320000	10/04/2008	09/04/2015	10,8000	7
13	Indosat VII Th. 2009 Seri A	ISAT07A	700000	08/12/2009	08/12/2014	11,2500	5
14	Indosat VII Th. 2009 Seri B	ISAT07B	600000	08/12/2009	08/12/2016	11,7500	7
15	Jasa Marga XII Seri Q Th. 2006	JMPD12Q	1000000	07/07/2006	07/07/2016	13,5000	10
16	Jasa Marga XIII Seri R Th. 2007	JMPD13R	1500000	22/06/2007	21/06/2017	10,2500	10
17	Mitra Adiperkasa I Th. 2009 Seri B	MAPI01B	30000	16/12/2009	16/12/2014	13,0000	5
18	Medco Energi Internasional II Th. 2009 Seri B	MEDC02B	986500	17/06/2009	17/06/2014	14,2500	5

No	Nama Obligasi	Kode Obligasi	Outstanding Amount (Jutaan Rupiah)	Issue Date	Maturity	Coupon (%)	Tenor
19	Bank Panin II Th. 2007 Seri C	PNBN02C	200000	20/06/2007	19/06/2014	11,0000	7
20	Bank Panin III Th. 2009	PNBN04	800000	06/10/2009	06/10/2014	11,5000	5
21	Perum Pegadaian XI Th. 2006 Seri A	PPGD11A	400000	24/05/2006	23/05/2016	13,1000	10
22	Perum Pegadaian XI Th. 2006 Seri B	PPGD11B	100000	24/05/2006	23/05/2016	10,0000	10
23	Perum Pegadaian XII Th. 2007 Seri A	PPGD12A	370000	04/09/2007	04/09/2017	10,0250	10
24	Perum Pegadaian XII Th. 2007 Seri B	PPGD12B	230000	04/09/2007	04/09/2017	8,0000	10
25	Perum Pegadaian XIII Th. 2009 Seri A1	PPGD13A1	350000	01/07/2009	01/07/2014	11,6750	5
26	Perum Pegadaian XIII Th. 2009 Seri A2	PPGD13A2	100000	01/07/2009	01/07/2014	10,2244	5
27	Perum Pegadaian XIII Th. 2009 Seri B	PPGD13B	650000	01/07/2009	01/07/2017	12,6500	8
28	Perum Pegadaian XIII Th. 2009 Seri C	PPGD13C	400000	01/07/2009	01/07/2019	12,8750	10
29	Pupuk Kaltim II Th. 2009	PPKT02	660000	07/12/2009	04/12/2014	10,7500	5
30	PLN VII Th. 2004	PPLN07	1500000	12/11/2004	11/11/2014	12,2500	10
31	PLN VIII Th. 2006 Seri A	PPLN08A	1335100	21/06/2006	21/06/2016	13,6000	10
32	PLN IX Th. 2007 Seri A	PPLN09A	1500000	11/07/2007	10/07/2017	10,4000	10
33	PLN IX Th. 2007 Seri B	PPLN09B	1200000	11/07/2007	10/07/2022	10,9000	15
34	Salim Ivomas Pratama I Th. 2009	SIMP01	452000	01/12/2009	01/12/2014	11,6500	5

Sumber: *Indonesia Bond Pricing Agency (IBPA)*.

## Lampiran 2

### Data Tingkat Inflasi Tahun 2011 - 2013

No	Bulan	2011	2012	2013
1	Januari	7,02%	3,65%	4,57%
2	Februari	6,84%	3,56%	5,31%
3	Maret	6,65%	3,97%	5,90%
4	April	6,16%	4,50%	5,57%
5	Mei	5,98%	4,45%	5,47%
6	Juni	5,54%	4,53%	5,90%
7	Juli	4,61%	4,56%	8,61%
8	Agustus	4,79%	4,58%	8,79%
9	September	4,61%	4,31%	8,40%
10	Oktober	4,42%	4,61%	8,32%
11	November	4,15%	4,32%	8,37%
12	Desember	3,79%	4,30%	8,38%
	Rata-rata	5,38%	4,28%	6,97%

Sumber: Bank Indonesia

### Lampiran 3

**Data *BI Rate* Tahun 2011 – 2013**

No	Bulan	2011	2012	2013
1	Januari	6,50%	6,00%	5,75%
2	Februari	6,75%	5,75%	5,75%
3	Maret	6,75%	5,75%	5,75%
4	April	6,75%	5,75%	5,75%
5	Mei	6,75%	5,75%	5,75%
6	Juni	6,75%	5,75%	6,00%
7	Juli	6,75%	5,75%	6,50%
8	Agustus	6,75%	5,75%	7,00%
9	September	6,75%	5,75%	7,25%
10	Oktober	6,50%	5,75%	7,25%
11	November	6,00%	5,75%	7,50%
12	Desember	6,00%	5,75%	7,50%
	Rata-rata	6,58%	5,77%	6,48%

Sumber: Bank Indonesia

## Lampiran 4

### Data Perhitungan Logaritma Natural (Ln) Total Aset

Tahun	Nama Perusahaan	Total Aset (Rp)	Ln Total Aset
2011	Aetra Air Jakarta	1.532.170.554.000	28,05770651
2011	Bank Rakyat Indonesia	469.899.284.000.000	33,7835395
2011	Bank Tabungan Negara	309.250.911.000.000	33,36517407
2011	Bank Ekspor Indonesia	26.321.521.000.000	30,90140801
2011	Bank Jabar Banten	54.436.201.000.000	31,62805051
2011	Bank Mandiri	514.034.158.000.000	33,87331083
2011	Bank Tabungan Pensiun Negara	46.651.141.000.000	31,4737185
2011	Indofood Sukses Makmur	53.585.900.000.000	31,61230709
2011	Indosat	51.582.902.000.000	31,57421138
2011	Jasa Marga	20.915.890.567.000	30,6715303
2011	Mitra Adiperkasa	4.415.000.000.000	29,11602895
2011	Medco Energi Internasional	23.462.520.000.000	30,78642537
2011	Bank Panin	124.755.000.000.000	32,45737293
2011	Perum Pegadaian	26.219.353.000.000	30,89751892
2011	Pupuk Kaltim	10.633.741.000.000	29,99505317
2011	Perusahaan Listrik Negara	467.782.603.000.000	33,77902478
2011	Salim Ivomas Pratama	25.510.399.000.000	30,87010729
2012	Aetra Air Jakarta	1.629.398.678.000	28,11923215
2012	Bank Rakyat Indonesia	551.336.790.000.000	33,94336697
2012	Bank Tabungan Negara	397.334.101.000.000	33,61579861
2012	Bank Ekspor Indonesia	33.332.751.000.000	31,13756154
2012	Bank Jabar Banten	67.773.455.000.000	31,84719172
2012	Bank Mandiri	595.238.634.000.000	34,01998351
2012	Bank Tabungan Pensiun Negara	59.090.132.000.000	31,71008506
2012	Indofood Sukses Makmur	59.324.200.000.000	31,71403843
2012	Indosat	53.222.690.000.000	31,60550593
2012	Jasa Marga	24.753.551.441.000	30,83999009
2012	Mitra Adiperkasa	5.991.000.000.000	29,42127946
2012	Medco Energi Internasional	25.681.980.000.000	30,87681069
2012	Bank Panin	148.793.000.000.000	32,63357719
2012	Perum Pegadaian	29.311.898.000.000	31,00901462
2012	Pupuk Kaltim	12.166.994.000.000	30,12974799

<b>Tahun</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Total Aset (Rp)</b>	<b>Ln Total Aset</b>
2012	Perusahaan Listrik Negara	540.705.764.000.000	33,92389637
2012	Salim Ivomas Pratama	26.574.461.000.000	30,91097176
2013	Aetra Air Jakarta	1.679.193.000.000	28,14933444
2013	Bank Rakyat Indonesia	626.182.926.000.000	34,07066366
2013	Bank Tabungan Negara	131.170.000.000.000	32,50751531
2013	Bank Ekspor Indonesia	46.473.158.000.000	31,46989601
2013	Bank Jabar Banten	70.958.233.000.000	31,89311255
2013	Bank Mandiri	733.099.762.000.000	34,22830291
2013	Bank Tabungan Pensiun Negara	69.664.873.000.000	31,87471733
2013	Indofood Sukses Makmur	78.092.800.000.000	31,98891898
2013	Indosat	54.520.890.000.000	31,62960505
2013	Jasa Marga	28.366.000.000.000	30,97621236
2013	Mitra Adiperkasa	7.808.000.000.000	29,68616997
2013	Medco Energi Internasional	31.063.707.000.000	31,06706128
2013	Bank Panin	164.055.578.000.000	32,73122638
2013	Perum Pegadaian	33.469.360.000.000	31,14165151
2013	Pupuk Kaltim	18.091.898.000.000	30,52648533
2013	Perusahaan Listrik Negara	595.877.000.000.000	34,02105539
2013	Salim Ivomas Pratama	28.065.121.000.000	30,96554868

Sumber: *IDX* & data diolah.

## Lampiran 5

### Data Perhitungan *Debt to Equity Ratio*

Rumus :

$$\text{DER} = \text{Total Utang}/\text{Total Ekuitas}$$

No	Tahun	Perusahaan	Total Utang (Rp)	Ekuitas (Rp)	DER
1	2011	AIRJ	1.059.026.819.000	473.143.735.000	2,2383
2	2011	BBRI	420.078.955.000.000	49.820.329.000.000	8,4319
3	2011	BBTN	281.637.715.000.000	27.613.196.000.000	10,1994
4	2011	BEXI04C	18.752.021.000.000	6.963.944.000.000	2,6927
5	2011	BJBR	49.061.559.000.000	5.374.642.000.000	9,1283
6	2011	BMRI	451.379.750.000.000	62.654.408.000.000	7,2043
7	2011	BTPN	41.033.943.000.000	5.617.198.000.000	7,3051
8	2011	INDF	21.975.700.000.000	31.610.200.000.000	0,6952
9	2011	ISAT	33.530.259.000.000	18.052.643.000.000	1,8574
10	2011	JMSR	12.555.380.912.000	8.360.509.655.000	1,5017
11	2011	MAPI	2.621.000.000.000	1.794.000.000.000	1,4610
12	2011	MEDC02B	15.706.234.000.000	7.756.286.000.000	2,0250
13	2011	PNBN	108.857.000.000.000	15.898.000.000.000	6,8472
14	2011	PPGD	22.142.990.000.000	4.076.363.000.000	5,4320
15	2011	PPKT	4.458.360.000.000	6.175.381.000.000	0,7220
16	2011	PPLN	321.769.767.000.000	146.012.836.000.000	2,2037
17	2011	SIMP	10.339.209.000.000	15.171.190.000.000	0,6815
18	2012	AIRJ	1.114.480.498.000	514.918.180.000	2,1644
19	2012	BBRI	486.455.011.000.000	64.881.779.000.000	7,4976
20	2012	BBTN	363.545.328.000.000	33.788.773.000.000	10,7594
21	2012	BEXI04C	25.314.335.000.000	7.550.047.000.000	3,3529
22	2012	BJBR	61.764.615.000.000	6.008.840.000.000	10,2790
23	2012	BMRI	518.705.769.000.000	76.532.865.000.000	6,7776
24	2012	BTPN	51.356.205.000.000	7.733.927.000.000	6,6404
25	2012	INDF	25.181.500.000.000	34.142.700.000.000	0,7375
26	2012	ISAT	34.956.511.000.000	18.266.179.000.000	1,9137
27	2012	JMSR	14.965.765.873.000	9.787.785.568.000	1,5290
28	2012	MAPI	3.818.000.000.000	2.173.000.000.000	1,7570
29	2012	MEDC02B	17.528.002.000.000	8.153.978.000.000	2,1496
30	2012	PNBN	131.145.000.000.000	17.648.000.000.000	7,4312

No	Tahun	Perusahaan	Total Utang (Rp)	Ekuitas (Rp)	DER
31	2012	PPGD	23.940.014.000.000	5.371.884.000.000	4,4565
32	2012	PPKT	4.896.777.000.000	7.270.217.000.000	0,6735
33	2012	PPLN	390.106.094.000.000	150.599.670.000.000	2,5904
34	2012	SIMP	10.482.468.000.000	16.091.993.000.000	0,6514
35	2013	AIRJ	1.097.490.000.000	581.703.000.000	1,8867
36	2013	BBRI	546.855.504.000.000	79.327.422.000.000	6,8937
37	2013	BBTN	119.613.000.000.000	11.557.000.000.000	10,3498
38	2013	BEXI04C	38.173.820.000.000	8.299.338.000.000	4,5996
39	2013	BJBR	5.963.052.000.000	6.718.265.000.000	0,8876
40	2013	BMRI	644.309.166.000.000	88.790.596.000.000	7,2565
41	2013	BTPN	58.911.168.000.000	9.907.865.000.000	5,9459
42	2013	INDF	39.719.700.000.000	38.373.100.000.000	1,0351
43	2013	ISAT	38.003.290.000.000	15.914.160.000.000	2,3880
44	2013	JMSR	17.499.000.000.000	10.867.000.000.000	1,6103
45	2013	MAPI	3.995.000.000.000	2.428.000.000.000	1,6454
46	2013	MEDC02B	20.060.506.000.000	11.003.201.000.000	1,8232
47	2013	PNBN	144.097.145.000.000	19.958.433.000.000	7,2199
48	2013	PPGD	23.110.730.000.000	10.358.620.000.000	2,2311
49	2013	PPKT	10.626.735.000.000	7.465.164.000.000	1,4235
50	2013	PPLN	462.646.000.000.000	133.232.000.000.000	3,4725
51	2013	SIMP	11.957.032.000.000	16.108.089.000.000	0,7423

Sumber: IDX & data diolah.

## Lampiran 6

### Data Perhitungan Yield to Maturity Obligasi

Rumus :

$$YTM = \frac{C + \frac{M-Vb}{n}}{\frac{M + Vb}{2}}$$

No	Tahun	Kode Obligasi	Coupon (%)	M	Vb	n	M-Vb/n	C+{(M-Vb)/n}	(M+Vb)/2	YTM
1	2011	AIRJ01C	13,2500	100	105,26	4	-1,32	11,9342	102,6317	0,116281324
2	2011	BBRI02	10,9500	100	99,09	3	0,30	11,2540	99,5441	0,113055142
3	2011	BBTN12	12,7500	100	106,73	5	-1,35	11,4036	103,3660	0,11032279
4	2011	BBTN13C	12,2500	100	108,22	3	-2,74	9,5101	104,1099	0,091346784
5	2011	BEXI04C	12,0000	100	106,62	3	-2,21	9,7923	103,3116	0,094783806
6	2011	BEXI04D	12,7500	100	111,81	5	-2,36	10,3889	105,9027	0,098098962
7	2011	BJBR06B	12,5000	100	107,92	4	-1,98	10,5202	103,9596	0,10119508
8	2011	BTPN01B	12,0000	100	106,74	3	-2,25	9,7544	103,3684	0,094365764
9	2011	INDF05	13,0000	100	109,67	3	-3,22	9,7767	104,8350	0,093258021
10	2011	ISAT05A	10,2000	100	102,99	3	-1,00	9,2022	101,4968	0,090664644
11	2011	ISAT05B	10,6500	100	105,70	6	-0,95	9,6995	102,8516	0,09430566
12	2011	ISAT06B	10,8000	100	104,53	4	-1,13	9,6673	102,2654	0,094531774
13	2011	ISAT07A	11,2500	100	108,72	3	-2,91	8,3443	104,3586	0,079957633
14	2011	ISAT07B	11,7500	100	111,73	5	-2,35	9,4031	105,8672	0,088819956
15	2011	JMPD12Q	13,5000	100	108,72	5	-1,74	11,7568	104,3581	0,112657858
16	2011	JMPD13R	10,2500	100	104,32	6	-0,72	9,5306	102,1582	0,09329256
17	2011	MAPI01B	13,0000	100	108,52	3	-2,84	10,1609	104,2586	0,097458947
18	2011	MEDC02B	14,2500	100	107,88	3	-2,63	11,6231	103,9403	0,111825089
19	2011	PNBN02C	11,0000	100	102,49	3	-0,83	10,1694	101,2459	0,100442965

No	Tahun	Kode Obligasi	Coupon (%)	M	Vb	n	$M-Vb/n$	$C + \{(M-Vb)/n\}$	$(M+Vb)/2$	YTM
20	2011	PNBN04	11,5000	100	106,73	3	-2,24	9,2551	103,3673	0,089536375
21	2011	PPGD11A	13,1000	100	115,24	5	-3,05	10,0518	107,6204	0,093400879
22	2011	PPGD11B	10,0000	100	102,89	5	-0,58	9,4225	101,4438	0,092883987
23	2011	PPGD12A	10,0250	100	105,48	6	-0,91	9,1114	102,7409	0,088682956
24	2011	PPGD12B	8,0000	100	99,04	6	0,16	8,1592	99,5224	0,081983762
25	2011	PPGD13A1	11,6750	100	107,99	3	-2,66	9,0128	103,9933	0,086667122
26	2011	PPGD13A2	10,2244	100	101,40	3	-0,47	9,7581	100,6994	0,09690359
27	2011	PPGD13B	12,6500	100	115,86	6	-2,64	10,0060	107,9320	0,092706519
28	2011	PPGD13C	12,8750	100	118,75	8	-2,34	10,5307	109,3774	0,096278274
29	2011	PPKT02	10,7500	100	104,60	3	-1,53	9,2153	102,3021	0,090079329
30	2011	PPLN07	12,2500	100	109,63	3	-3,21	9,0394	104,8160	0,086240373
31	2011	PPLN08A	13,6000	100	114,11	5	-2,82	10,7789	107,0528	0,100687745
32	2011	PPLN09A	10,4000	100	104,60	6	-0,77	9,6325	102,3025	0,094157243
33	2011	PPLN09B	10,9000	100	113,81	11	-1,26	9,6442	106,9071	0,090210821
34	2011	SIMP01	11,6500	100	106,46	3	-2,15	9,4965	103,2303	0,091993384
35	2012	AIRJ01C	13,2500	100	108,23	3	-2,74	10,5064	104,1154	0,100911104
36	2012	BBRI02	10,9500	100	101,89	2	-0,94	10,0075	100,9426	0,099140055
37	2012	BBTN12	12,7500	100	106,90	4	-1,72	11,0251	103,4498	0,10657469
38	2012	BBTN13C	12,2500	100	108,21	2	-4,10	8,1462	104,1038	0,078250746
39	2012	BEXI04C	12,0000	100	108,31	2	-4,15	7,8473	104,1527	0,075344182
40	2012	BEXI04D	12,7500	100	117,92	4	-4,48	8,2697	108,9606	0,075896506
41	2012	BJBR06B	12,5000	100	107,40	3	-2,47	10,0340	103,6990	0,096760817
42	2012	BTPN01B	12,0000	100	108,58	2	-4,29	7,7103	104,2897	0,073931558
43	2012	INDF05	13,0000	100	109,15	2	-4,57	8,4261	104,5739	0,080575555

No	Tahun	Kode Obligasi	Coupon (%)	M	Vb	n	$M-Vb/n$	$C + \{(M-Vb)/n\}$	$(M+Vb)/2$	YTM
44	2012	ISAT05A	10,2000	100	102,72	2	-1,36	8,8407	101,3594	0,087220863
45	2012	ISAT05B	10,6500	100	112,14	5	-2,43	8,2221	106,0697	0,077516424
46	2012	ISAT06B	10,8000	100	106,41	3	-2,14	8,6620	103,2071	0,083928052
47	2012	ISAT07A	11,2500	100	108,10	2	-4,05	7,2023	104,0477	0,069221136
48	2012	ISAT07B	11,7500	100	114,07	4	-3,52	8,2321	107,0358	0,076909782
49	2012	JMPD12Q	13,5000	100	116,58	4	-4,14	9,3554	108,2893	0,086392463
50	2012	JMPD13R	10,2500	100	110,17	5	-2,03	8,2160	105,0850	0,078184327
51	2012	MAPI01B	13,0000	100	108,21	2	-4,11	8,8926	104,1074	0,085417559
52	2012	MEDC02B	14,2500	100	107,08	2	-3,54	10,7096	103,5404	0,103434022
53	2012	PNBN02C	11,0000	100	105,20	2	-2,60	8,3991	102,6010	0,081861328
54	2012	PNBN04	11,5000	100	105,22	2	-2,61	8,8907	102,6093	0,086646142
55	2012	PPGD11A	13,1000	100	111,14	4	-2,78	10,3160	105,5681	0,09771844
56	2012	PPGD11B	10,0000	100	104,71	4	-1,18	8,8222	102,3556	0,086191669
57	2012	PPGD12A	10,0250	100	108,92	5	-1,78	8,2405	104,4612	0,07888617
58	2012	PPGD12B	8,0000	100	101,05	5	-0,21	7,7910	100,5226	0,077504561
59	2012	PPGD13A1	11,6750	100	107,87	2	-3,93	7,7410	103,9340	0,074479958
60	2012	PPGD13A2	10,2244	100	101,59	2	-0,79	9,4300	100,7945	0,093556242
61	2012	PPGD13B	12,6500	100	116,71	5	-3,34	9,3086	108,3536	0,085909322
62	2012	PPGD13C	12,8750	100	120,84	7	-2,98	9,8979	110,4199	0,089638774
63	2012	PPKT02	10,7500	100	103,71	2	-1,85	8,8964	101,8537	0,08734444
64	2012	PPLN07	12,2500	100	110,19	2	-5,10	7,1538	105,0962	0,068069064
65	2012	PPLN08A	13,6000	100	118,21	4	-4,55	9,0477	109,1047	0,082926576
66	2012	PPLN09A	10,4000	100	105,54	5	-1,11	9,2930	102,7675	0,090427421
67	2012	PPLN09B	10,9000	100	112,86	10	-1,29	9,6136	106,4320	0,090326354

No	Tahun	Kode Obligasi	Coupon (%)	M	Vb	n	$M-Vb/n$	$C + \{(M-Vb)/n\}$	$(M+Vb)/2$	YTM
68	2012	SIMP01	11,6500	100	106,58	2	-3,29	8,3621	103,2879	0,080959144
69	2013	AIRJ01C	13,2500	100	103,63	2	-1,82	11,4338	101,8163	0,11229789
70	2013	BBRI02	10,9500	100	101,29	1	-1,29	9,6573	100,6464	0,095952809
71	2013	BBTN12	12,7500	100	106,09	3	-2,03	10,7196	103,0457	0,104027357
72	2013	BBTN13C	12,2500	100	101,54	1	-1,54	10,7079	100,7711	0,106259685
73	2013	BEXI04C	12,0000	100	101,69	1	-1,69	10,3054	100,8473	0,10218816
74	2013	BEXI04D	12,7500	100	107,35	3	-2,45	10,3015	103,6728	0,099365552
75	2013	BJBR06B	12,5000	100	101,95	2	-0,97	11,5260	100,9741	0,114147645
76	2013	BTPN01B	12,0000	100	101,99	1	-1,99	10,0124	100,9938	0,099138759
77	2013	INDF05	13,0000	100	102,11	1	-2,11	10,8858	101,0571	0,107719299
78	2013	ISAT05A	10,2000	100	100,13	1	-0,13	10,0659	100,0671	0,100591553
79	2013	ISAT05B	10,6500	100	101,63	4	-0,41	10,2430	100,8140	0,10160325
80	2013	ISAT06B	10,8000	100	101,93	2	-0,96	9,8371	100,9629	0,097432819
81	2013	ISAT07A	11,2500	100	101,39	1	-1,39	9,8572	100,6964	0,097890292
82	2013	ISAT07B	11,7500	100	104,88	3	-1,63	10,1228	102,4408	0,09881647
83	2013	JMPD12Q	13,5000	100	107,50	3	-2,50	10,9990	103,7516	0,106012553
84	2013	JMPD13R	10,2500	100	99,69	4	0,08	10,3276	99,8448	0,103436836
85	2013	MAPI01B	13,0000	100	102,78	1	-2,78	10,2210	101,3895	0,100809255
86	2013	MEDC02B	14,2500	100	102,55	1	-2,55	11,7044	101,2728	0,115572987
87	2013	PNBN02C	11,0000	100	101,15	1	-1,15	9,8549	100,5726	0,09798797
88	2013	PNBN04	11,5000	100	100,88	1	-0,88	10,6171	100,4415	0,105704368
89	2013	PPGD11A	13,1000	100	106,77	3	-2,26	10,8444	103,3834	0,104895356
90	2013	PPGD11B	10,0000	100	100,45	3	-0,15	9,8490	100,2265	0,098267806
91	2013	PPGD12A	10,0250	100	99,24	4	0,19	10,2144	99,6213	0,10253209

No	Tahun	Kode Obligasi	Coupon (%)	M	Vb	n	M-Vb/n	C+{(M-Vb)/n}	(M+Vb)/2	YTM
92	2013	PPGD12B	8,0000	100	93,50	4	1,63	9,6253	96,7495	0,099486302
93	2013	PPGD13A1	11,6750	100	101,61	1	-1,61	10,0671	100,8040	0,09986811
94	2013	PPGD13A2	10,2244	100	100,79	1	-0,79	9,4328	100,3958	0,093956122
95	2013	PPGD13B	12,6500	100	107,45	4	-1,86	10,7878	103,7244	0,104004458
96	2013	PPGD13C	12,8750	100	109,98	6	-1,66	11,2123	104,9883	0,106795284
97	2013	PPKT02	10,7500	100	101,64	1	-1,64	9,1058	100,8221	0,090315516
98	2013	PPLN07	12,2500	100	102,48	1	-2,48	9,7696	101,2402	0,096499217
99	2013	PPLN08A	13,6000	100	107,87	3	-2,62	10,9776	103,9336	0,105621653
100	2013	PPLN09A	10,4000	100	102,35	4	-0,59	9,8120	101,1761	0,096978931
101	2013	PPLN09B	10,9000	100	102,40	9	-0,27	10,6334	101,1998	0,105073111
102	2013	SIMP01	11,6500	100	101,99	1	-1,99	9,6576	100,9962	0,0956234

Sumber: *IDX Bond Book, Indonesia Bond Pricing Agency (IBPA)* dan data diolah.

## Lampiran 7

**Tabulasi Data Penelitian**

<b>No</b>	<b>Tahun</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>X<sub>1</sub></b>	<b>X<sub>2</sub></b>	<b>X<sub>3</sub></b>	<b>X<sub>4</sub></b>	<b>Y</b>
			<b>Inflasi</b>	<b>BI Rate</b>	<b>Ln Size</b>	<b>DER</b>	<b>YTM</b>
1	2011	AIRJ01C	0,0538	0,0658	28,0577	2,2383	0,116281324
2	2011	BBRI02	0,0538	0,0658	33,7835	8,4319	0,113055142
3	2011	BBTN12	0,0538	0,0658	33,3652	10,1994	0,11032279
4	2011	BBTN13C	0,0538	0,0658	33,3652	10,1994	0,091346784
5	2011	BEXI04C	0,0538	0,0658	30,9014	2,6927	0,094783806
6	2011	BEXI04D	0,0538	0,0658	30,9014	2,6927	0,098098962
7	2011	BJBR06B	0,0538	0,0658	31,6281	9,1283	0,10119508
8	2011	BTPN01B	0,0538	0,0658	31,4737	7,3051	0,094365764
9	2011	INDF05	0,0538	0,0658	31,6123	0,6952	0,093258021
10	2011	ISAT05A	0,0538	0,0658	31,5742	1,8574	0,090664644
11	2011	ISAT05B	0,0538	0,0658	31,5742	1,8574	0,09430566
12	2011	ISAT06B	0,0538	0,0658	31,5742	1,8574	0,094531774
13	2011	ISAT07A	0,0538	0,0658	31,5742	1,8574	0,079957633
14	2011	ISAT07B	0,0538	0,0658	31,5742	1,8574	0,088819956
15	2011	JMPD12Q	0,0538	0,0658	30,6715	1,5017	0,112657858
16	2011	JMPD13R	0,0538	0,0658	30,6715	1,5017	0,09329256
17	2011	MAPI01B	0,0538	0,0658	29,1160	1,4610	0,097458947
18	2011	MEDC02B	0,0538	0,0658	30,7864	2,0250	0,111825089
19	2011	PNBN02C	0,0538	0,0658	32,4574	6,8472	0,100442965
20	2011	PNBN04	0,0538	0,0658	32,4574	6,8472	0,089536375
21	2011	PPGD11A	0,0538	0,0658	30,8975	5,4320	0,093400879
22	2011	PPGD11B	0,0538	0,0658	30,8975	5,4320	0,092883987
23	2011	PPGD12A	0,0538	0,0658	30,8975	5,4320	0,088682956
24	2011	PPGD12B	0,0538	0,0658	30,8975	5,4320	0,081983762
25	2011	PPGD13A1	0,0538	0,0658	30,8975	5,4320	0,086667122
26	2011	PPGD13A2	0,0538	0,0658	30,8975	5,4320	0,09690359
27	2011	PPGD13B	0,0538	0,0658	30,8975	5,4320	0,092706519
28	2011	PPGD13C	0,0538	0,0658	30,8975	5,4320	0,096278274
29	2011	PPKT02	0,0538	0,0658	29,9951	0,7220	0,090079329
30	2011	PPLN07	0,0538	0,0658	33,7790	2,2037	0,086240373
31	2011	PPLN08A	0,0538	0,0658	33,7790	2,2037	0,100687745

<b>No</b>	<b>Tahun</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>X<sub>1</sub></b>	<b>X<sub>2</sub></b>	<b>X<sub>3</sub></b>	<b>X<sub>4</sub></b>	<b>Y</b>
			<b>Inflasi</b>	<b>BI Rate</b>	<b>Ln Size</b>	<b>DER</b>	<b>YTM</b>
32	2011	PPLN09A	0,0538	0,0658	33,7790	2,2037	0,094157243
33	2011	PPLN09B	0,0538	0,0658	33,7790	2,2037	0,090210821
34	2011	SIMP01	0,0538	0,0658	30,8701	0,6815	0,091993384
35	2012	AIRJ01C	0,0428	0,0577	28,1192	2,1644	0,100911104
36	2012	BBRI02	0,0428	0,0577	33,9434	7,4976	0,099140055
37	2012	BBTN12	0,0428	0,0577	33,6158	10,7594	0,10657469
38	2012	BBTN13C	0,0428	0,0577	33,6158	10,7594	0,078250746
39	2012	BEXI04C	0,0428	0,0577	31,1376	3,3529	0,075344182
40	2012	BEXI04D	0,0428	0,0577	31,1376	3,3529	0,075896506
41	2012	BJBR06B	0,0428	0,0577	31,8472	10,2790	0,096760817
42	2012	BTPN01B	0,0428	0,0577	31,7101	6,6404	0,073931558
43	2012	INDF05	0,0428	0,0577	31,7140	0,7375	0,080575555
44	2012	ISAT05A	0,0428	0,0577	31,6055	1,9137	0,087220863
45	2012	ISAT05B	0,0428	0,0577	31,6055	1,9137	0,077516424
46	2012	ISAT06B	0,0428	0,0577	31,6055	1,9137	0,083928052
47	2012	ISAT07A	0,0428	0,0577	31,6055	1,9137	0,069221136
48	2012	ISAT07B	0,0428	0,0577	31,6055	1,9137	0,076909782
49	2012	JMPD12Q	0,0428	0,0577	30,8400	1,5290	0,086392463
50	2012	JMPD13R	0,0428	0,0577	30,8400	1,5290	0,078184327
51	2012	MAPI01B	0,0428	0,0577	29,4213	1,7570	0,085417559
52	2012	MEDC02B	0,0428	0,0577	30,8768	2,1496	0,103434022
53	2012	PNBN02C	0,0428	0,0577	32,6336	7,4312	0,081861328
54	2012	PNBN04	0,0428	0,0577	32,6336	7,4312	0,086646142
55	2012	PPGD11A	0,0428	0,0577	31,0090	4,4565	0,09771844
56	2012	PPGD11B	0,0428	0,0577	31,0090	4,4565	0,086191669
57	2012	PPGD12A	0,0428	0,0577	31,0090	4,4565	0,07888617
58	2012	PPGD12B	0,0428	0,0577	31,0090	4,4565	0,077504561
59	2012	PPGD13A1	0,0428	0,0577	31,0090	4,4565	0,074479958
60	2012	PPGD13A2	0,0428	0,0577	31,0090	4,4565	0,093556242
61	2012	PPGD13B	0,0428	0,0577	31,0090	4,4565	0,085909322
62	2012	PPGD13C	0,0428	0,0577	31,0090	4,4565	0,089638774
63	2012	PPKT02	0,0428	0,0577	30,1297	0,6735	0,08734444
64	2012	PPLN07	0,0428	0,0577	33,9239	2,5904	0,068069064
65	2012	PPLN08A	0,0428	0,0577	33,9239	2,5904	0,082926576
66	2012	PPLN09A	0,0428	0,0577	33,9239	2,5904	0,090427421
67	2012	PPLN09B	0,0428	0,0577	33,9239	2,5904	0,090326354

No	Tahun	Kode Perusahaan	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>	Y
			Inflasi	BI Rate	Ln Size	DER	YTM
68	2012	SIMP01	0,0428	0,0577	30,9110	0,6514	0,080959144
69	2013	AIRJ01C	0,0697	0,0648	28,1493	1,8867	0,11229789
70	2013	BBRI02	0,0697	0,0648	34,0707	6,8937	0,095952809
71	2013	BBTN12	0,0697	0,0648	32,5075	10,3498	0,104027357
72	2013	BBTN13C	0,0697	0,0648	32,5075	10,3498	0,106259685
73	2013	BEXI04C	0,0697	0,0648	31,4699	4,5996	0,10218816
74	2013	BEXI04D	0,0697	0,0648	31,4699	4,5996	0,099365552
75	2013	BJBR06B	0,0697	0,0648	31,8931	0,8876	0,114147645
76	2013	BTPN01B	0,0697	0,0648	31,8747	5,9459	0,099138759
77	2013	INDF05	0,0697	0,0648	31,9889	1,0351	0,107719299
78	2013	ISAT05A	0,0697	0,0648	31,6296	2,3880	0,100591553
79	2013	ISAT05B	0,0697	0,0648	31,6296	2,3880	0,10160325
80	2013	ISAT06B	0,0697	0,0648	31,6296	2,3880	0,097432819
81	2013	ISAT07A	0,0697	0,0648	31,6296	2,3880	0,097890292
82	2013	ISAT07B	0,0697	0,0648	31,6296	2,3880	0,09881647
83	2013	JMPD12Q	0,0697	0,0648	30,9762	1,6103	0,106012553
84	2013	JMPD13R	0,0697	0,0648	30,9762	1,6103	0,103436836
85	2013	MAPI01B	0,0697	0,0648	29,6862	1,6454	0,100809255
86	2013	MEDC02B	0,0697	0,0648	31,0671	1,8232	0,115572987
87	2013	PNBN02C	0,0697	0,0648	32,7312	7,2199	0,09798797
88	2013	PNBN04	0,0697	0,0648	32,7312	7,2199	0,105704368
89	2013	PPGD11A	0,0697	0,0648	31,1417	2,2311	0,104895356
90	2013	PPGD11B	0,0697	0,0648	31,1417	2,2311	0,098267806
91	2013	PPGD12A	0,0697	0,0648	31,1417	2,2311	0,10253209
92	2013	PPGD12B	0,0697	0,0648	31,1417	2,2311	0,099486302
93	2013	PPGD13A1	0,0697	0,0648	31,1417	2,2311	0,09986811
94	2013	PPGD13A2	0,0697	0,0648	31,1417	2,2311	0,093956122
95	2013	PPGD13B	0,0697	0,0648	31,1417	2,2311	0,104004458
96	2013	PPGD13C	0,0697	0,0648	31,1417	2,2311	0,106795284
97	2013	PPKT02	0,0697	0,0648	30,5265	1,4235	0,090315516
98	2013	PPLN07	0,0697	0,0648	34,0211	3,4725	0,096499217
99	2013	PPLN08A	0,0697	0,0648	34,0211	3,4725	0,105621653
100	2013	PPLN09A	0,0697	0,0648	34,0211	3,4725	0,096978931
101	2013	PPLN09B	0,0697	0,0648	34,0211	3,4725	0,105073111
102	2013	SIMP01	0,0697	0,0648	30,9655	0,7423	0,0956234

**Lampiran 8****Hasil Uji Statistik Deskriptif****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inf	102	,04	,07	,0554	,01110
Bi	102	,06	,07	,0628	,00362
Size	102	28,06	34,07	31,6486	1,32080
Der	102	,65	10,76	3,7699	2,70104
Ytm	102	,07	,12	,0942	,01070
Valid N (listwise)	102				

## Lampiran 9

### Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,00782609
	Absolute	,102
Most Extreme Differences	Positive	,102
	Negative	-,054
Kolmogorov-Smirnov Z		1,030
Asymp. Sig. (2-tailed)		,239

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Lampiran 10

### Hasil Uji Multikolininearitas

Model	Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics			
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance				
	B	Std. Error	Beta							
1	(Constant)	,060	,027	2,211	,029					
	Inf	,486	,107	,504	4,529	,000	,446	2,244		
	Bi	,626	,326	,212	1,920	,058	,452	2,214		
	Size	-,001	,001	-,135	-1,664	,099	,836	1,196		
	Der	,001	,000	,177	2,166	,033	,828	1,207		

a. Dependent Variable: Ytm

## Lampiran 11

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,014	,017	,818	,416
	Inf	-,101	,067	-1,517	,132
	Bi	-,013	,203	-,065	,948
	Size	-6,966E-005	,000	-,170	,866
	Der	,000	,000	,112	,302

a. Dependent Variable: ABS\_Res

## Lampiran 12

### Hasil Uji Autokorelasi

#### Uji 1

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,682 <sup>a</sup>	,465	,443	,00799	1,701

a. Predictors: (Constant), Der, Bi, Size, Inf

b. Dependent Variable: Ytm

#### Uji 2 (Penyembuhan)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,139 <sup>a</sup>	,019	-,032	,00777285	2,045

a. Predictors: (Constant), Res\_2, Bi, Size, Der, Inf

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

## Lampiran 13

### Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,060	,027	2,211	,029
	Inf	,486	,107	,504	4,529
	Bi	,626	,326	,212	1,920
	Size	-,001	,001	-,135	-1,664
	Der	,001	,000	,177	2,166

a. Dependent Variable: Ytm

## Lampiran 14

### Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,060	,027	2,211	,029
	Inf	,486	,107	4,529	,000
	Bi	,626	,326	1,920	,058
	Size	-,001	,001	-,135	,099
	Der	,001	,000	,177	,033

a. Dependent Variable: Ytm

## Lampiran 15

### Hasil Uji Simultan (Uji F)

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression ,005	4	,001	21,069	,000 <sup>b</sup>
	Residual ,006	97	,000		
	Total ,012	101			

a. Dependent Variable: Ytm

b. Predictors: (Constant), Der, Bi, Size, Inf

**Lampiran 16****Hasil Uji Koefisien Regresi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)****Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,682 <sup>a</sup>	,465	,443	,00799

a. Predictors: (Constant), Der, Bi, Size, Inf