

**PENGARUH PERINGKAT OBLIGASI , MATURITY, LIKUIDITAS DAN SUKU BUNGA
SBI TERHADAP YIELD TO MATURITY 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 :

Tonny Septiyanto

12808144019

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

**PENGARUH PERINGKAT OBLIGASI , MATURITY, LIKUIDITAS DAN SUKU BUNGA
SBI TERHADAP YIELD TO MATURITY 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 :

Tonny Septiyanto

12808144019

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

PERSETUJUAN

Skripsi dengan judul

PENGARUH PERINGKAT OBLIGASI, MATURITY, LIKUIDITAS, DAN SUKU BUNGA SBI TERHADAP *YIELD TO MATURITY* OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun oleh :

Tonny Septiyanto,

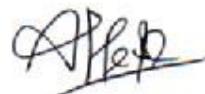
12808144019

Telah Disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk Diajukan dan Dipertahankan di

Depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen,

Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Yogyakarta, 19 September 2016
Dosen Pembimbing,



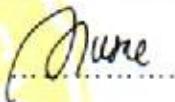
Muniya Alteza, SE.,M Si.

NIP. 198102242003122001

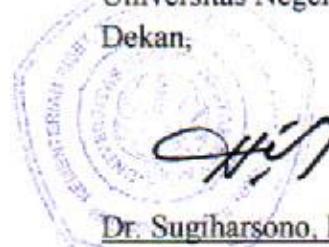
PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul “Pengaruh Peringkat Obigasi, *Maturity*, Likuiditas, dan Suku Bunga SBI Terhadap *Yield to Maturity* Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” yang disusun oleh Tonny Septiyanto dengan NIM : 12808144019 ini telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 07 Oktober 2016 dan telah dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Musaroh, SE.,M.Si.	Ketua Penguji		17/10/2016
Muniya Alteza, SE.,M Si.	Sekretaris Penguji		17/10/2016
Lina Nur Hidayati, SE, MM	Penguji Utama		17/10/2016

Yogyakarta, 8 Oktober 2016
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
Dekan,



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

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Tonny Septiyanto

NIM : 12808144019

Program Studi : Manajemen

Judul Tugas Akhir : PENGARUH PERINGKAT OBLIGASI, *MATURITY*,
LIKUIDITAS, DAN SUKU BUNGA SBI TERHADAP
YIELD TO MATURITY 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 penulisan karya ilmiah yang lazim.

Yogyakarta, 19 September 2016

Yang menyatakan,



Tonny Septiyanto.

NIM. 12808144019

HALAMAN MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(QS. Alam Nasyroh: 6)

“Sesungguhnya Allah mencintai orang-orang yang sabar.”

(QS. Ali-Imran: 146)

PERSEMBAHAN

Ku persembahkan skripsi ini untuk orang teristimewa yaitu kedua orang tua saya, alm Bapak Lilik Haryanto dan Ibu Sri Rahayu, dan juga kedua kakak saya. Terima kasih untuk segala kasih sayang, bantuan dan dukungan hingga saya berhasil menyelesaikan tugas akhir saya ini.

Kepada sahabat-sahabatku tercinta yang telah mau berbagi keluh kesah setiap saat

(Tatuk, Febriyana, Luri, Betsy, Nana, Subo, Ninin, Nana, Lia)

Terima kasih

Kepada teman satu kontrakan Jl. Apel 15Che, terima kasih untuk segala kenangannya dan bantuan. Teman GFams yang telah ada untuk menjadi tempat bermain, dan juga untuk orang-orang yang ikut mendoakan kelancaran tugas akhir saya.

Terakhir, untuk seseorang yang masih dalam misteri yang dijanjikan Ilahi yang siapapun itu, terimakasih telah menjadi baik dan bertahan di sana.

Akhir kata, semoga skripsi ini membawa kebermanfaatan.

**PENGARUH PERINGKAT OBLIGASI, MATURITY, LIKUIDITAS, DAN SUKU BUNGA
SBI TERHADAP YIELD TO MATURITY OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.**

Oleh:
Tonny Septiyanto
NIM : 12808144019

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui : (1) Pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield to maturity* obligasi, (2) Pengaruh *maturity* terhadap *yield to maturity* obligasi, (3) Pengaruh likuiditas terhadap *yield to maturity* obligasi, (4) Pengaruh suku bunga SBI terhadap *yield to maturity* obligasi. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2013-2014.

Desain penelitian ini termasuk penelitian asosiatif kausal. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang mengeluarkan obligasi dan terdaftar di BEI tahun 2013-2014. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, terdapat 34 jenis obligasi yang memenuhi kriteria. Penelitian ini menggunakan metode analisis data analisis kuantitatif yang meliputi analisis deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menemukan bahwa : (1) Peringkat Obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity* obligasi . Hasil ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -0,295 dan nilai signifikansi sebesar 0,02, lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan sebesar 5%. (2) *Maturity* berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* obligasi. Hasil ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,350 dan nilai signifikansi sebesar 0,039, lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan sebesar 5% (3) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Hasil ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,480 dan nilai signifikansi sebesar 0,388, lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan sebesar 5% (4) Suku Bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Hasil ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,931 dan nilai signifikansi sebesar 0,261, lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan sebesar 5% (5) Peringkat obligasi, *maturity*, likuiditas, dan suku bunga SBI secara simultan berpengaruh terhadap *yield o maturity* obligasi. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa variabel *yield to maturity* yang dapat dijelaskan oleh peringkat obligasi, *maturity*, likuiditas dan suku bunga SBI sebesar 19,4% sedangkan sisanya sebesar 80,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model.

Kata kunci : Peringkat Obligasi, *Maturity*, Likuiditas, Suku Bunga SBI dan *Yield to Maturity*

**THE EFFECT OF BOND RATING, MATURITY, LIQUIDITY AND SBI RATE TO
BOND'S YIELD TO MATURITY IN COMPANIES LISTED
WERE INDONESIA STOCK EXCHANGE**

By:

Tonny Septiyanto
NIM : 12808144019

ABSTRACT

This study aimed to determine: (1) The effect of bond rating to the bond's yield to maturity (2) The effect of the maturity to the bond's yield to maturity (3) The effect of liquidity to the bond's yield to maturity (4) The effect SBI rate to bond's yield to maturity. The research period is 2013-2014.

This study was causal associative. The type of data in this research is secondary data. The data collection technique using the techniques of documentation that is published by the Indonesia Stock Exchange in period 2013-2014. The population of this research are companies issuing bonds and listed on the Stock Exchange in 2013-2014. By using purposive sampling techniques, there were 34 type of bonds in the criteria. This study use data analysis of the quantitative analysis which includes the descriptive analysis, classical assumption test and multiple linear regression analysis.

The study founded that: (1) Bond Rating's negative effect on the bond's yield to maturity. These results are shown with a regression coefficient of -0.295 and a significance value of 0,02, is smaller than the expected level of significance of 5%. (2) Maturity positive effect on the bond's yield to maturity. These results are shown with a regression coefficient of 0.350 and a significance value of 0.039, lower than the expected level of significance of 5% (3) Liquidity had no effect on the bond's yield to maturity. These results are shown with a regression coefficient of 0.480 and a significance value of 0.388, higher than the expected level of significance of 5% (4) SBI rate had no effect on the bond's yield to maturity. These results are shown with a regression coefficient of 0.931 and a significance value of 0.261, higher than the expected level of significance of 5% (5) Ranked Bond, Maturity, Liquidity and SBI rate simultaneously affect on the bond's yield to maturity. The results also showed that the variables yield to maturity which can be explained by the bond rating, maturity, liquidity and SBI rate are of 19.4% while the remaining 80.6% is explained by other variables not used in the model.

Keywords: Bond Rating, Maturity, Liquidity, SBI Rate and Yield to Maturity

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Peringkat Obligasi, *Maturity*, Likuiditas, dan Suku Bunga SBI terhadap *Yield to Maturity* Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

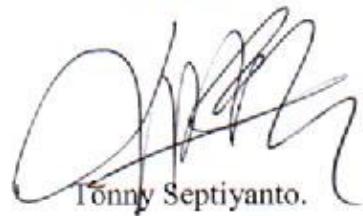
Selama penyusunan ini, penulis menyadari telah banyak mendapatkan bimbingan, dukungan, dan bantuan dari berbagai pihak, maka dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd.,M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Muniya Alteza, SE.,M.Si., dosen pembimbing yang telah berkenan memberikan bimbingan dan pengarahan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Arif Wibowo,M.E.I, dosen pembimbing akademik yang telah memberikan dukungan selama perkuliahan.
6. Musaroh, SE.,M.Si. dan Lina Nur Hidayati, SE, MM selaku ketua penguji dan narasumber yang telah memberikan masukan selama penyusunan skripsi ini.
7. Segenap dosen dan karyawan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

8. Seluruh keluarga tercinta yang selalu memberikan kasih sayang, doa, bantuan dan dukungan untuk menyelesaikan skripsi.
9. Teman seperjuangan Jurusan Manajemen angkatan 2012 Universitas Negeri Yogyakarta.
10. Semua pihak-pihak yang telah membantu dalam proses menyelesaikan skripsi.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu penulis senantiasa mengharapkan kritik dan saran. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Yogyakarta, 19 September 2016
Penulis,



Tonny Septiyanto.

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Pembatasan Masalah.....	7
D. Perumusan Masalah.....	8
E. Tujuan Penelitian	8
F. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II. KAJIAN TEORI.....	10
A. Landasan Teori	10
1. Investasi.....	10
2. Obligasi.....	11
3. Peringkat Obligasi	15
4. <i>Maturity</i>	17
5. Likuiditas	18
6. Suku Bunga SBI	21
B. Penelitian yang Relevan	22
C. Kerangka Berfikir	24
D. Paradigma Penelitian	28
E. Hipotesis	28
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN.....	29
A. Desain Penelitian	29
B. Definisi Operasional Variabel Penelitian	29
C. Populasi dan Sampel.....	32
D. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	33
E. Teknik Analisis Data	34

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	41
A. Hasil Penelitian.....	41
1. Deskripsi Data	41
2. Stasistik Deskriptif	43
3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis.....	45
4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	50
5. Hasil Pengujian Hipotesis.....	51
B. Pembahasan	55
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	59
A. Kesimpulan.....	59
B. Keterbatasan Penelitian	60
C. Saran	61
DAFTAR PUSTAKA.....	62
LAMPIRAN	66

DAFTAR TABEL

1.	Kategori Peringkat	16
2.	Klasifikasi Level Pemeringkat Obligasi.....	31
3.	<i>Durbin-Watson</i>	36
4.	Sampel Obligasi Perusahaan.....	42
5.	Stastistik Deskriptif.....	43
6.	Hasil Pengujian Normalitas	46
7.	Hasil Pengujian Multikolinieritas	47
8.	Hasil Pengujian Autokorelasi.....	48
9.	Hasil Pengujian Heteroskedastisitas	49
10.	Hasil Pengujian Regresi Berganda.....	50
11.	Hasil Pengujian Parsial (Uji t)	51
12.	Hasil Pengujian Simultan (Uji F).....	54
13.	Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)	54

DAFTAR LAMPIRAN

1.	Data Hasil Perhitungan <i>Yield to Maturity</i>	67
2.	Data Peringkat Obligasi Perusahaan.....	70
3.	Data <i>Maturity</i> Obligasi	73
4.	Hasil Perhitungan Likuiditas	76
5.	Data Tingkat Suku Bunga SBI 2013-2014.....	78
6.	Ringkasan Data Penelitian.....	79
7.	Hasil uji Stastistik Deskriptif.....	81
8.	Hasil Uji Normalitas.....	82
9.	Hasil Uji Multikolinieritas.....	83
10.	Hasil uji Autokorelasi.....	84
11.	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	85
12.	Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	86
13.	Hasil Uji Parsial (Uji t).....	87
14.	Hasil Uji Simultan (Uji F)	88
15.	Hasil Uji Koefisien Regresi (Adjusted R^2)	89

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan pasar jangka panjang yang didalamnya terdapat berbagai macam instrumen pasar modal yang dapat diperjualbelikan. Disisi lain pasar modal juga merupakan pasar yang mempertemukan antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memerlukan dana jangka panjang. Para investor disajikan dengan berbagai macam alternatif instrumen untuk kemudian dikembangkan dan dikelola untuk jangka waktu yang panjang guna mendapatkan imbalan yang diharapkan. Investasi ini dilakukan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan melalui penerbitan saham maupun obligasi.

Dilihat dari peluang investasi Indonesia setiap tahunnya, rata-rata peluang investasi mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Bahkan di saat perekonomian global mengalami perlambatan, investasi menjadi salah satu komponen utama penopang pertumbuhan ekonomi menggantikan kinerja eksport yang cenderung melambat. Ini membuktikan bahwa aktivitas investasi Indonesia patut untuk dijadikan perhatian utama, baik pada saat perekonomian negara memburuk maupun pada saat perekonomian negara membaik.

Terdapat dua macam investasi yang harus diketahui, yaitu investasi pada aset riil dan investasi pada aset finansial. Investasi pada aset finansial adalah jenis investasi yang paling sering dilakukan oleh para investor, karena umumnya tidak berwujud namun tetap memiliki nilai yang tinggi. Salah satu contoh aset finansial yang diperdagangkan di bursa efek adalah obligasi. Obligasi sendiri dibedakan 2 dua jenis, obligasi pemerintah dan obligasi korporasi.

Obligasi (*bond*) merupakan utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap jika ada. Nilai utang dari obligasi tersebut dinyatakan dalam surat utangnya (Hartono, 2009). Obligasi yang diterbitkan pemerintah Republik Indonesia adalah *goverment bond*, sementara itu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik perusahaan berbentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) maupun badan usaha swasta adalah *corporate bond* atau obligasi korporasi (Manurung dkk, 2008).

Obligasi merupakan suatu instrumen investasi, yang diperoleh dari instrumen tersebut adalah *yield*. Faerber (2000) menyatakan bahwa investor lebih memilih berinvestasi pada obligasi dibanding saham karena dua alasan, yaitu: (1) volatilitas saham lebih tinggi dibanding obligasi, sehingga mengurangi daya tarik investasi pada saham, dan (2) obligasi menawarkan tingkat pengembalian yang positif dengan pendapatan tetap (*fixed income*), sehingga obligasi lebih memberikan jaminan dibanding saham.

Obligasi sebagai suatu instrumen investasi menawarkan *yield* (tingkat keuntungan) bagi investor. *Yield* obligasi adalah faktor terpenting sebagai pertimbangan investor dalam melakukan pembelian obligasi sebagai instrumen investasinya. Tandelilin (2001) menyatakan bahwa *yield* obligasi merupakan ukuran pendapatan obligasi yang akan diterima oleh investor, yang cenderung bersifat tidak tetap. *Yield* obligasi tidak bersifat tetap, sebagaimana layaknya bunga obligasi, karena *yield* obligasi akan sangat terkait dengan tingkat *return* yang diisyaratkan investor. Sedangkan Samsul (2006) menyatakan bahwa *yield* adalah keuntungan atas investasi obligasi yang dinyatakan dalam persentase. Fabozzi (2000) menyatakan bahwa ada beberapa ukuran *yield* obligasi yang dapat digunakan oleh investor, yaitu *current yield* dan *yield to maturity* (YTM).

Menurut Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa *yield to maturity* merupakan tingkat keuntungan yang akan diterima investor jika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahan obligasi tersebut hingga jatuh tempo. Seorang investor yang membeli suatu obligasi dan memiliki sampai obligasi itu jatuh tempo akan menerima *yield to maturity* yang terdapat pada tanggal pembelian, tetapi *yield to maturity* obligasi yang diperhitungkan akan sering mengalami perubahan diantara tanggal pembelian dan tanggal jatuh temponya.

Investor dalam memilih obligasi juga memperhatikan risiko salah satunya yang ada dalam obligasi adalah risiko kredit. Risiko ini merupakan suatu kerugian yang disebabkan oleh ketidakmampuan peminjam dalam membayarkan utangnya yang berupa pokok utang disertai bunga.

Yield to maturity dapat diartikan sebagai tingkat *return* majemuk yang akan diterima investor jika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahan obligasi tersebut hingga jatuh tempo. Menurut Tandelilin (2001) yang menyatakan bahwa *yield to maturity* merupakan ukuran *yield* yang banyak digunakan karena *yield* tersebut mencerminkan *return* dengan tingkat bunga majemuk (*compound rate of return*) yang diharapkan investor.

Tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan berupa pembayaran kupon obligasi dan *capital gain*. *Capital gain* diperoleh pada saat melakukan penjualan terhadap obligasi yang dipegang oleh investor (Nasher dan Surya, 2011). Sebagai instrumen investasi, perubahan *yield to maturity* obligasi yang diperoleh investor mengalami perubahan seiring dengan berjalannya waktu.

Dalam prakteknya investor memang belum tahu sepenuhnya mengenai berbagai

faktor yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi. Padahal dengan mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi, investor dapat memaksimalkan imbal hasilnya. Seperti imbal hasil saat jatuh tempo juga dapat dilihat sebagai tingkat pengembalian obligasi yang dijanjikan. Hal itu merupakan pengembalian yang akan diterima investor jika seluruh pembayaran yang dijanjikan terlaksana. Akan tetapi, *yield to maturity* hanya akan sama dengan tingkat pengembalian yang diharapkan jika probabilitas gagal bayar adalah nol serta obligasi tidak dapat ditebus. Oleh karena itu, investor dan emiten harus selalu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan *yield* obligasi tersebut.

Seorang investor yang hendak membeli obligasi tentunya harus memperhatikan peringkat obligasi (*credit ratings*). Peringkat obligasi sangat berguna bagi calon investor yang akan menanamkan modalnya dalam bentuk obligasi karena dengan melihat peringkat ini investor dapat mengetahui kemungkinan *return* yang akan diperoleh dan risiko yang harus ditanggungnya. Semakin tinggi peringkat obligasi, semakin menunjukkan bahwa obligasi tersebut terhindar dari risiko *default*. Sebaliknya jika semakin rendah peringkat obligasi, semakin tinggi risiko *default*, semakin tinggi juga imbal hasil yang diberikan (Indarsih,2013).

Maturity (jangka waktu jatuh tempo) juga diduga memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity*. Hal tersebut dikarenakan total arus kas yang diterima investor akan sangat bergantung pada umur investasi tersebut. Obligasi yang memiliki periode jatuh tempo lebih lama maka akan memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi sehingga *yield* yang didapatkan juga berbeda dengan obligasi yang umur jatuh temponya cukup pendek (Surya dan Nasher, 2011).

Permasalahan yang dihadapi oleh pasar obligasi Indonesia saat ini adalah masih banyaknya pasar yang menyebabkan rendahnya likuiditas, terutama yang dialami obligasi korporasi, serta masih rendahnya tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas perusahaan sangat penting dalam mempengaruhi *yield* obligasi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin rendah risiko gagal bayarnya. Likuiditas perusahaan yang tinggi akan menyebabkan obligasi lebih menarik karena tersedianya pembeli dan penjual yang lebih banyak sehingga pihak yang memiliki obligasi dapat menjual obligasinya kapan saja (Favero et al., 2007).

Salah satu faktor yang mempengaruhi imbal hasil obligasi adalah tingkat suku bunga. Besarnya tingkat suku bunga digunakan oleh investor sebagai acuan dasar tingkat pengembalian yang diharapkan. Tingkat suku bunga yang digunakan adalah tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia. Penggunaan tingkat suku bunga SBI ini dikarenakan setiap ada isu (rencana) perubahan pada tingkat suku bunga SBI akan langsung direspon oleh perubahan harga sekuritas, walaupun suku bunga pasar relatif tetap. Sedangkan dengan naiknya tingkat suku bunga SBI mengakibatkan investor meminta imbal hasil yang lebih tinggi atas risiko di masa depan, sehingga imbal hasil obligasi yang ditawarkan akan meningkat dan diikuti dengan menurunnya harga obligasi.

Dalam penelitian Khurana dan Raman (2003), Ibrahim (2008) serta Surya dan Nasher (2011) menyatakan bahwa *rating* berpengaruh *negatif* terhadap *yield to maturity* obligasi yang berarti semakin tinggi peringkat obligasi maka *yield to maturity* obligasi akan semakin kecil. Sementara itu, Nurfauziah dan Setyarini (2004) serta Zuhrohtun dan Baridwan (2006) menyatakan bahwa rating obligasi tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Penelitian yang dilakukan oleh Amihud dan Mendelson (1991) menyatakan bahwa *maturity* berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* yang berarti bahwa semakin panjang masa *maturity* maka akan semakin besar *yield to maturity* obligasi. Sementara itu hasil penelitian yang berbeda disampaikan oleh Nurfauziah dan Setyarini (2004) menyatakan bahwa *maturity* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Penelitian oleh Nurfauziah dan Setyarini (2004) serta Yan He et al. (2005) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* yang berarti semakin tinggi likuiditas, maka semakin tinggi *yield to maturity*. Hal tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Favero et al. (2007) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity* yang berarti bahwa semakin tinggi likuiditas maka akan semakin rendah *yield to maturity* yang diterima.

Hasil penelitian Kristina (2010) menyimpulkan bahwa variabel tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh negatif terhadap *yield to maturity*. Hal ini dikarenakan tingkat suku bunga secara keseluruhan memiliki rata-rata yang cukup tinggi, sehingga menyebabkan transaksi pada obligasi menurun. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurfauziah dan Setyarini (2004) yang menyatakan tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Penulis termotivasi melakukan penelitian ini untuk menguji konsistensi hasil dari penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai pengaruh peringkat obligasi, *maturity*, likuiditas, dan suku bunga SBI terhadap *yield to maturity* obligasi karena terdapat sejumlah perbedaan hasil dari penelitian-penelitian tersebut, serta adanya fenomena *gap* dan *research gap* yang terjadi di dalam pasar obligasi di Indonesia mengenai faktor yang berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Berdasarkan

penjelasan tersebut, peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Peringkat Obligasi, *Maturity*, Likuiditas, dan Suku Bunga SBI terhadap *Yield to Maturity* Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut :

1. Investor dapat mengalami kerugian jika tidak mengetahui risiko obligasi.
2. Masih kurangnya pengetahuan investor dalam mengetahui faktor yang memengaruhi *yield* obligasi.
3. Adanya ketidak konsistensi hasil penelitian antara sesama peneliti terdahulu mengenai pengaruh peringkat obligasi, *maturity*, likuiditas dan suku bunga SBI terhadap *yield to maturity* obligasi.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka peneliti membatasi masalah penelitian hanya mengenai faktor-faktor yang telah disebutkan yang dapat memengaruhi *yield to maturity*. Penelitian ini hanya mengacu pada penelitian yang bersifat data, sehingga penelitian ini benar-benar difokuskan pada faktor yang telah disebutkan sebelumnya.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka dalam menyusun penelitian ini penulis terlebih dahulu merumuskan masalah sebagai dasar kajian penelitian yang akan dilakukan, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield to maturity* obligasi ?
2. Bagaimana pengaruh *maturity* terhadap *yield to maturity* obligasi?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *yield to maturity* obligasi?
4. Bagaimana pengaruh suku bunga SBI terhadap *yield to maturity* obligasi?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, maka dapat ditetapkan tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield to maturity* obligasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh *maturity* terhadap *yield to maturity* obligasi.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *yield to maturity* obligasi.
4. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga SBI terhadap *yield to maturity* obligasi.

F. Manfaat Penelitian

Manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Akademisi

Untuk menambah referensi dan pengetahuan teoritis dan praktis bagaimana peringkat obligasi, *maturity*, likuiditas dan suku bunga SBI terhadap *yield to maturity* obligasi oleh perusahaan.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan menambah wawasan peneliti serta dapat digunakan sebagai penelitian acuan berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *yield to maturity* obligasi bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

3. Bagi Investor

Dapat memberikan gambaran mengenai penerapan peringkat obligasi, *maturity*, likuiditas dan suku bunga terhadap *yield to maturity* obligasi sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi obligasi di pasar modal.

BAB II

KAJIAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Investasi

Investasi merupakan komitmen atau perjanjian terhadap sejumlah dananya pada satu atau beberapa aset yang dilakukan pada saat ini dan berlangsung selama periode masa yang akan datang (Jones, 2004). Maksudnya adalah dengan menanamkan beberapa dananya pada saat ini, investor akan mengharapkan adanya imbal hasil atau keuntungan yang diperoleh dimasa yang akan datang. Sedangkan menurut Sharpe, Alexander dan Bailey (1995) arti luas dari investasi adalah mengorbankan beberapa dolar saat ini untuk dolar pada masa yang akan datang, dengan menggunakan dua atribut yang berbeda dan saling melekat yaitu risiko dan waktu. Dalam beberapa pernyataan mengenai arti penting dari investasi diatas adalah adanya faktor waktu yang digunakan untuk mengharapkan adanya imbal hasil yang akan diterima. Definisi investasi menurut Haming dan Basalamah (2010) adalah keputusan mengeluarkan dana pada saat sekarang ini untuk membeli aktiva riil (tanah, rumah, mobil, dan sebagainya) atau aktiva keuangan (saham, obligasi, reksadana, wesel, dan sebagainya) dengan tujuan untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar dimasa yang akan datang.

Dari beberapa definisi di atas dapat diketahui bahwa investasi berkaitan dengan pengeluaran dana pada saat sekarang dan manfaatnya baru akan diterima di masa mendatang, maka investasi berhadapan dengan risiko. Selain itu, dalam

investasi terdapat pernyataan bahwa, semakin jauh jarak antara waktu pengeluaran investasi dengan waktu pemulihan investasi, resiko ketidakpastian juga semakin besar. (Haming dan Basalamah, 2010).

Pada dasarnya macam-macam bentuk investasi dibagi menjadi dua, investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung adalah investasi yang terdapat pada aset riil, seperti tanah, bangunan, kendaraan dan lain- lain. Sedangkan investasi tidak langsung adalah investasi yang terdapat pada asset finansial, aset finansial sendiri dibagi menjadi dua jenis, yaitu investasi di pasar uang dan investasi di pasar modal. Investasi di pasar uang berupa deposito dan sertifikat BI, sedangkan investasi di pasar modal berupa saham, obligasi, opsi, warrant dan sebagainya.

2. Obligasi

a. Pengertian Obligasi

Obligasi adalah kontrak jangka panjang dimana peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman, pada tanggal tertentu, kepada pemegang obligasi (Brigham, 2010). 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. Salah satu jenis obligasi yang diperdagangkan di pasar modal saat ini adalah obligasi kupon (*coupon bond*) dengan tingkat bunga tetap (*fixed*) selama masa berlaku obligasi (Jusmailani, 2008).

b. Karakteristik Obligasi

Perusahaan yang meminjam dana melalui alat utang jangka panjang seperti obligasi, pasti memberikan pendapatan kepada investor berupa bunga atau kupon. Untuk lebih jelasnya, secara umum terdapat beberapa karakteristik obligasi sebagai instrumen utang jangka panjang yang sebaiknya dipahami (Juamailani, 2008) :

1. Nilai obligasi (jumlah dana yang dipinjam); dalam penerbitan obligasi maka perusahaan akan jelas menyatakan jumlah dana yang dibutuhkan. Istilah ini dikenal dengan “jumlah emisi obligasi”.
2. Jangka waktu obligasi; setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau berakhirnya masa pinjaman (*maturity*).
3. Tingkat suku bunga; untuk menarik para investor, maka perusahaan harus memberikan insentif yang menarik berupa bunga yang relatif lebih besar daripada tingkat suku bunga perbankan.
4. Jadwal pembayaran; kewajiban pembayaran kupon obligasi oleh perusahaan penerbit dilakukan secara berkala sesuai dengan kesepakatan sebelumnya, bisa dilakukan tiap triwulan, semester, atau tahunan.

c. Jenis-jenis Obligasi

Tandelilin (2001) dalam prakteknya terdapat berbagai jenis obligasi yang diperdagangkan di pasar yang masing-masing memiliki karakter tersendiri seperti berikut:

1. *Fixed rate bond.*

Obligasi yang menawarkan bunga tetap selama jangka waktu obligasi tersebut (biasanya 5-10 tahun). Bunga yang dibayarkan mungkin setiap semester atau setiap tahun.

2. *Floating rates bond.*

Jenis kedua obligasi yang menawarkan suku bunga mengambang, biasanya dikombinasikan dengan suku bunga tetap (*fixed rates*) dimana *coupon rate* ditawarkan sebesar suku bunga deposito perbankan ditambah dengan prosentase tertentu.

3. *Zero coupon bond/discount bond.*

Obligasi dengan tingkat bunga nol/ tidak memberikan pembayaran bunga. Obligasi jenis ini biasanya dijual dengan diskon (dibawah harga nominalnya) pada awal periode kemudian dilunasi penuh sesuai dengan nilai nominalnya pada akhir periode.

4. *Convertible bond.*

Obligasi yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk mengkonversikannya dengan sejumlah saham pada harga yang telah ditetapkan (*exercise price*) sehingga pemegangnya memperoleh *capital*

gain karena obligasi ini memberikan *coupon rate* yang lebih rendah dari obligasi biasa.

5. *Callable dan Putable bond.*

Callable bond adalah obligasi yang memberikan hak kepada emitenya untuk melunasi obligasi tersebut sebelum jatuh tempo pada harga *call*. Biasanya dilakukan jika terjadi penurunan suku bunga yang menyebabkan kenaikan harga obligasi. Sedangkan *putable bond* adalah obligasi yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menjualnya atau menerima pelunasan sesuai nilai par sebelum jatuh tempo. Biasanya dilakukan jika terjadi kenaikan suku bunga yang menyebabkan penurunan harga obligasi.

6. *Mortgage bond/ Secured bonds.*

Obligasi yang diterbitkan oleh emiten dengan jaminan suatu asset riil ataupun *financial asset* lainnya yang bisa berupa tanah dan bangunan, *equipments* (permesinan, mobil/peralatan lainnya) serta surat-surat berharga lainnya. Jika terjadi gagal bayar dimana emiten gagal melakukan kewajibannya atas *coupon* dan nilai pokok (*default risk*), pemegang obligasi berhak mengambil alih aset tersebut.

7. *Junk bonds.*

Obligasi yang memberikan *coupon rate* yang tinggi tetapi memiliki resiko gagal bayar yang juga tinggi. Biasanya diterbitkan oleh emiten berperingkat BB– kebawah atau oleh emiten yang ingin membiayai suatu rencana merger/akuisisi.

d. *Yield Obligasi*

Rahardjo (2003) menyatakan bahwa *yield* obligasi merupakan faktor terpenting sebagai pertimbangan investor dalam melakukan pembelian obligasi sebagai instrumen investasinya. Investor obligasi akan menghitung seberapa besar pendapatan investasi atas dana yang dibelikan obligasi tersebut dengan menggunakan alat ukur *yield*. Menurut Fabozzi (2000) dalam Setyapurnama dan Norpratiwi (2006) menyatakan bahwa terdapat dua istilah dalam penentuan *yield*, yaitu *current yield* dan *yield to maturity*.

Rumus perhitungan *yield to maturity* menggunakan persamaan yang dikembangkan dengan menggunakan metode *Equation Approximation* sebagai berikut (Tandelilin, 2010):

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

Keterangan:

YTM = *yield to maturity*

C = kupon

N = sisa waktu jatuh tempo

F = *face value* (nilai nominal)

P = harga obligasi pada saat t=0)

3. Peringkat Obligasi

Peringkat (*rating*) obligasi merupakan indikator penting dalam membeli obligasi, terutama obligasi korporasi, atau obligasi yang diterbitkan oleh

perusahaan. Perusahaan sering kali membayar untuk mendapatkan peringkat utangnya. Peringkat utang adalah penilaian tentang kelayakan kredit perusahaan emiten. Definisi kelayakan kredit yang digunakan didasarkan pada seberapa besar kemungkinan perusahaan akan gagal bayar dan perlindungan yang dimiliki kreditur jika terjadi gagal bayar (Ross et. al, 2008). Peringkat (*rating*) yang diberikan oleh *rating agency* akan menyatakan apakah obligasi tersebut berada pada peringkat *investment grade* atau *non-investment grade*. Suatu obligasi yang memperoleh *rating non-investment grade* maka obligasi tersebut disebut dengan istilah *junk bond*. Sedangkan suatu obligasi yang sebelumnya termasuk *investment grade* tetapi setelah ditinjau kembali dan peringkatnya turun menjadi *non-investment grade*, obligasi yang demikian biasanya disebut *falling angel* (Ang, 1997).

Tabel 1. Kategori Peringkat

Simbol Peringkat		
Jangka Panjang	Jangka Pendek	Kategori
AAA	A1	<i>Investment Grade</i> (layak untuk investasi)
AA	A2	
A	A3	
BBB	A4	
BB	B	<i>Non-Investment Grade</i> (tidak layak untuk investasi)
B		
CCC	C	
D	D	

Sumber: PT. Pemeringkat Efek Indonesia

Proses pemeringkatan berguna untuk menilai kinerja perusahaan dari berbagai faktor yang secara langsung maupun tidak langsung berhubungan dengan keuangan suatu perusahaan. Pada gilirannya, pembuat peringkat obligasi

tersebut memengaruhi tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor obligasi (Keown et.al, 2009).

Peringkat obligasi secara umum dipengaruhi oleh:

1. Proporsi modal terhadap hutang perusahaan,
2. Tingkat profitabilitas perusahaan,
3. Tingkat kepastian dalam menghasilkan pendapatan,
4. Besar kecilnya perusahaan,
5. Sedikit penggunaan hutang subordinat.

Peringkat obligasi di Indonesia dikeluarkan oleh lembaga seperti Moody's Indonesia dan PT. Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia). Namun secara umum perusahaan memakai penilaian yang dikeluarkan oleh Pefindo untuk menilai obligasi yang telah dikeluarkannya. Jika dilihat dari pengaruh peringkat obligasi dari suatu perusahaan terhadap *yield*-nya, maka dapat diketahui bahwa obligasi dengan peringkat yang rendah harus menyediakan *yield* yang lebih tinggi karena mengkompensasi kemungkinan risiko pasar. Sedangkan obligasi yang memiliki peringkat tinggi biasanya memberikan *yield* yang rendah karena perusahaan tahu bahwa obligasi yang diperjualbelikan dapat dipercaya dan memiliki kemungkinan gagal bayar yang kecil.

4. *Maturity*

Dalam investasi obligasi dikenal istilah *maturity*. *Maturity* (maturitas) merupakan periode jatuh tempo untuk melunasi seluruh pinjaman yang telah disepakati. *Maturity* sebuah obligasi sekaligus digunakan untuk menunjukkan umur obligasi tersebut, biasanya *maturity* obligasi dinyatakan dalam bentuk

tahunan. Obligasi yang memiliki waktu jatuh tempo yang lebih lama maka akan memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi, begitu pula sebaliknya. Oleh karena itu, investor lebih menyukai untuk membeli obligasi yang memiliki waktu jatuh tempo yang lebih pendek.

Selain itu, panjang atau pendeknya waktu jatuh tempo dalam obligasi juga akan mempengaruhi harga obligasi tersebut karena adanya perubahan suku bunga yang bergerak fluktuatif. Tandelilin (2001) menjelaskan apabila terjadi penurunan (kenaikan) tingkat bunga, maka harga obligasi akan naik (turun), tetapi persentase perubahan harga yang relatif lebih besar akan terjadi pada obligasi yang mempunyai *maturity* yang lebih panjang dan tingkat kupon yang lebih rendah. Maka dari itu, adanya obligasi dengan *maturity* tertentu bisa dijadikan pilihan investor untuk menghindari adanya kerugian bila suatu saat suku bunga mengalami penurunan.

5. Likuiditas

Likuiditas obligasi merupakan sebuah indikator dari seberapa mudahnya sebuah obligasi yang dipegang oleh para pemilik modal untuk dijadikan kas pada pasar sekunder. Definisi lain menyatakan bahwa obligasi merupakan suatu istilah yang dipergunakan dalam dunia keuangan yang merupakan suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi beserta janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon bunganya kelak pada saat tanggal jatuh tempo pembayaran.

Likuiditas pasar obligasi, berarti yang dibahas antara lain adalah likuiditas pasar modal secara umum. Definisi yang baku tentang likuiditas pasar modal

belum ada, akan tetapi dari arti kata likuiditas dan pasar modal yang sudah ada dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan likuiditas pasar modal adalah kemudahan sebuah efek untuk diperjualbelikan di bursa efek dengan tidak mengalami perubahan harga yang tajam. Likuiditas pasar modal juga dapat diartikan sebagai volume dan frekuensi transaksi yang terjadi di pasar modal.

Volume transaksi sebagian besar dipengaruhi oleh likuiditas suatu perusahaan. Suatu perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi akan memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban. Dengan tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi, para investor akan tertarik untuk berinvestasi, sehingga akan ada banyak penjual dan pembeli. Apabila obligasi yang dibeli mempunyai likuiditas cukup tinggi maka harga obligasi tersebut cenderung stabil dan meningkat. Tetapi apabila likuiditas obligasi tersebut rendah, harga obligasi cenderung melemah. Oleh karena itu pada saat membeli obligasi hendaknya memilih obligasi yang likuid yaitu yang selalu diperdagangkan di pasar obligasi serta diminati oleh investor. Semakin tinggi volume dan frekuensi transaksi perdagangan obligasi, maka pasar obligasi dapat dikatakan semakin likuid. Hal ini sejalan dengan pemikiran investor dan regulator yang mengukur likuiditas pasar modal ini dari volume dan frekuensi transaksi. Semakin besar volume dan frekuensi transaksi berarti semakin tinggi likuiditas.

Beberapa penelitian terdahulu menggunakan likuiditas dengan proksi yang berbeda-beda. Ada yang menggunakan likuiditas perusahaan, nilai outstanding dari obligasi yang diperdagangkan, ukuran dari nilai obligasi yang diterbitkan (*issue size*), dan ada yang menggunakan trading volume sebagai

proksi dari likuiditas obligasi. Banyak literatur menyediakan ukuran untuk mengestimasi likuiditas obligasi. Harris dalam bukunya *Trading & Exchanges: Market Microstructure for Practitioners* (2003) mengatakan bahwa konsep likuiditas mempunyai empat dimensi yaitu :

a) *Immediacy* (Kesegeraan)

Dimensi *immediacy* (kesegeraan) mengukur seberapa cepat investor dapat bertransaksi dalam aset itu. Jika investor selalu dapat melakukannya dengan segera setiap kali menginginkannya, dapat dikatakan bahwa aset itu likuid. Pasar dikatakan mempunyai likuiditas yang baik ketika pelaku pasar dapat membeli atau menjual produk sekuritas dalam waktu yang relatif cepat dan harga yang wajar.

b) *Width* (Lebar *spread bid-offer*)

Dimensi kedua, *width* melihat likuiditas dari biaya yang harus ditanggung untuk transaksi aset itu. Untuk properti, biaya-biaya itu adalah biaya notaris, BPHTB (transaksi beli), dan PPh (transaksi jual). Untuk valuta asing, biaya itu adalah selisih kurs jual dan kurs beli. Untuk saham, biaya transaksi meliputi *ask-bid spread* (selisih harga beli dan harga jual) dan komisi broker. Semakin kecil biaya transaksi sebuah aset, semakin likuid aset itu. *Spread bid-offer* yang semakin kecil merupakan ciri dari likuiditas yang baik.

c) *Depth* (Kedalaman)

Untuk saham, dimensi ini melihat banyaknya order beli dan order jual yang ada di pasar. Semakin banyak order beli (jual), semakin mudah

investor dapat melakukan aksi jual (beli) tanpa memengaruhi harga, sehingga semakin likuid saham itu. Pasar yang likuid memiliki kedalaman pasar yang bagus, yakni terdapat keinginan yang besar dari pelaku pasar untuk bertransaksi atau dengan kata lain terdapat lapisan order yang tebal baik dari sisi permintaan maupun penawaran atau dengan kata lain para pelaku pasar mempunyai keinginan yang besar untuk melakukan transaksi

d) *Resiliency* (Kelenturan)

Dimensi *resiliency* (kelenturan) berhubungan dengan seberapa cepat harga aset dapat kembali ke tingkat sebelumnya jika terjadi ketidakseimbangan aksi jual (beli) dalam jumlah besar. Jika harga suatu saham cepat kembali ke tingkat harga wajarnya seperti sebelumnya, saham itu dikatakan likuid. Pasar yang likuid harus memiliki kelenturan yang baik, artinya pasar cepat kembali ke titik ekuilibrium yang wajar setelah terjadi transaksi perdagangan dengan nilai yang jauh lebih besar dari biasanya.

6. Suku Bunga SBI

Suku Bunga SBI merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Suku bunga SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Tingkat suku bunga SBI berfluktuatif tergantung dari perekonomian negara dan tingkat bunga ini memiliki pengaruh terhadap tingkat bunga komersial. Ketika terjadi pergerakan BI rate maka perkembangannya dapat dilihat dari pergerakan suku bunga pasar uang antar bank dan akhirnya diharapkan diikuti oleh suku bunga deposito dan suku

bunga SBI. 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.

Sementara dalam investasai deposito akan menghasilkan bunga bebas risiko tanpa memikirkan pengelolaannya. Sementara investasi dalam obligasi mempunyai risiko seperti kegagalannya penerimaan kupon atau gagal pelunasan. Oleh karena itu, *yield* obligasi yang diperoleh harus lebih tinggi daripada tingkat deposito atau SBI (Samsul, 2006).

Besarnya *yield* obligasi dipengaruhi oleh tingkat bunga pasar dan yang bergerak dengan arah yang berlawanan. Jika suku bunga pasar naik dimana bunga deposito lebih tinggi dari bunga obligasi, maka harga pasar obligasi akan turun dan *yield* obligasi akan naik, sebaliknya jika suku bunga pasar turun maka harga pasar obligasi akan naik dan *yield* obligasi akan turun (Robert Ang, 1997).

B. Penelitian yang Relevan

Berikut ini merupakan beberapa penelitian yang relevan dalam penelitian ini :

1. Penelitian Nurfauziah dan Setyarini (2004) terhadap 19 perusahaan yang terdiri dari 12 perusahaan perbankan dengan 17 emisi obligasi dan 7 perusahaan finansial dengan 24 emisi obligasi selama rentang waktu 1996 sampai dengan 2003 menunjukkan adanya pengaruh korelasi positif dan tidak berpengaruh signifikan dari inflasi terhadap *yield to maturity*. Serta terdapat pengaruh korelasi yang positif dan tidak signifikan

- antara peringkat obligasi terhadap *yield to maturity*. Sedangkan pada variabel SBI diketahui terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *yield to maturity*.
2. Indarsih (2013) telah melakukan penelitian terhadap 30 obligasi dari 19 perusahaan dalam periode 2007 sampai dengan 2010 dan hasil yang didapatkan bahwa tingkat suku bunga SBI dan *maturity* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *yield to maturity*, sedangkan pada variabel peringkat obligasi dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*.
 3. Purnawati (2013) yang meneliti pengaruh peringkat obligasi, tingkat suku bunga SBI, rasio *leverage*, ukuran perusahaan dan umur obligasi pada imbal hasil obligasi korporasi di BEI yang menyimpulkan bahwa (a) Peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan pada imbal hasil obligasi; (b) Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia berpengaruh positif dan signifikan pada imbal hasil obligasi dan (c) *Maturity* berpengaruh positif dan signifikan pada imbal hasil obligasi.
 4. Desnitasari (2014) yang meneliti pengaruh tingkat suku bunga, peringkat obligasi, ukuran perusahaan dan *debt to quity ratio* terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi yang terdaftar di BEI Periode 2010-2012 menyimpulkan Secara simultan, tingkat suku bunga, peringkat obligasi, ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi yang terdaftar di BEI Periode 2010-2012 dengan kontribusi yang diberikan sebesar 33,1%, sedangkan sisanya sebesar 66,9% merupakan pengaruh dari variabel lain yang tidak diteliti.

C. Kerangka Berfikir

1. Pengaruh Peringkat Obligasi terhadap *Yield to Maturity* Obligasi

Menurut Brigham (2010) penetapan peringkat obligasi penting baik bagi perusahaan maupun investor. Pertama, karena peringkat obligasi merupakan indikator dari risiko penunggakan, maka peringkat tersebut berpengaruh langsung terhadap suku bunga dan biaya modal atas utang perusahaan. Kedua, hampir semua obligasi dibeli oleh investor institusional, bukan perorangan, dan banyak institusi dibatasi hanya boleh membeli sekuritas dalam peringkat tertentu. Semakin rendah suku bunga, semakin tinggi peringkat obligasi. Peringkat obligasi sangat berguna bagi calon investor yang akan menanamkan modalnya dalam bentuk obligasi karena dengan melihat peringkat ini investor dapat mengetahui kemungkinan *return* yang akan diperoleh dan risiko yang harus ditanggungnya.

Brigham (2010) menjelaskan lebih lanjut mengenai peringkat obligasi yang dapat dijadikan indikator risiko gagal bayar. Semakin tinggi peringkat obligasi, maka semakin rendah risiko gagal bayarnya. Rendahnya risiko gagal bayar akan membuat obligasi lebih diminati investor sehingga harga obligasi akan naik. Harga obligasi yang terus meningkat akan menyebabkan *yield* obligasi menurun karena tingkat risikonya lebih rendah. Dengan demikian peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity* obligasi.

2. Pengaruh *Maturity* terhadap *Yield to Maturity* Obligasi

Maturity merupakan periode jatuh tempo untuk melunasi seluruh pinjaman yang telah disepakati. *Maturity* sebuah obligasi sekaligus digunakan untuk menunjukkan umur obligasi tersebut. Biasanya *maturity* obligasi dinyatakan dalam

bentuk tahunan, karena total arus kas yang akan diterima oleh investor bergantung pada umur investasi tersebut. Secara umum, semakin lama tingkat *maturity* sebuah obligasi maka semakin besar tingkat risikonya. Oleh karena itu, *yield* obligasi yang ditawarkan juga akan semakin besar. Hal ini sesuai dengan *liquidity preference theory* dimana investor akan melakukan investasi pada instrumen jangka panjang jika penerbit (*issuer*) obligasi menawarkan suku bunga jangka panjang yang lebih besar dari rata-rata suku bunga jangka pendek.

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

Pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa obligasi yang memiliki *maturity* lebih lama, maka akan mengakibatkan harga obligasi menjadi turun dan menyebabkan *yield* obligasi meningkat. Semakin pendek *maturity* sebuah obligasi, maka harga obligasi akan naik dan *yield* obligasi akan mengalami penurunan. Dengan demikian *maturity* berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* obligasi.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap *Yield to Maturity* Obligasi

Likuiditas obligasi merupakan sebuah indikator dari seberapa mudahnya sebuah obligasi yang dipegang oleh para pemilik modal untuk dijadikan kas pada pasar sekunder. Obligasi yang likuid adalah obligasi yang banyak beredar dikalangan pemegang obligasi serta sering diperdagangkan oleh investor di pasar obligasi. Harris (2003) mengatakan bahwa konsep likuiditas mempunyai empat dimensi yaitu *immediacy* (kesegeraan), *width* (lebar *spread bid-offer*), *depth* (kedalaman), dan *resiliency* (kelenturan).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Hadianto, 2010). Likuiditas juga dijadikan penilaian kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin rendah risiko gagal bayarnya. Dengan terpenuhi kewajibannya, obligasi menjadi lebih menarik karena tersedianya banyak pembeli dan penjual, dan harga obligasi tersebut cenderung stabil dan meningkat. Harga obligasi yang terus meningkat akan menyebabkan *yield* obligasi menurun karena tingkat risikonya lebih rendah. (Krisnilasari, 2007). Dengan demikian likuiditas berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity* obligasi.

4. Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap *Yield to Maturity* Obligasi

Tingkat Suku Bunga SBI adalah nilai yang harus dibayar oleh Bank Indonesia kepada investor atas surat berharga jangka pendek yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (www.bi.go.id). Aset ini mengharuskan penerbitnya melakukan

pembayaran kembali dalam jumlah tertentu yang terdiri dari nilai pokok ditambah bunga.

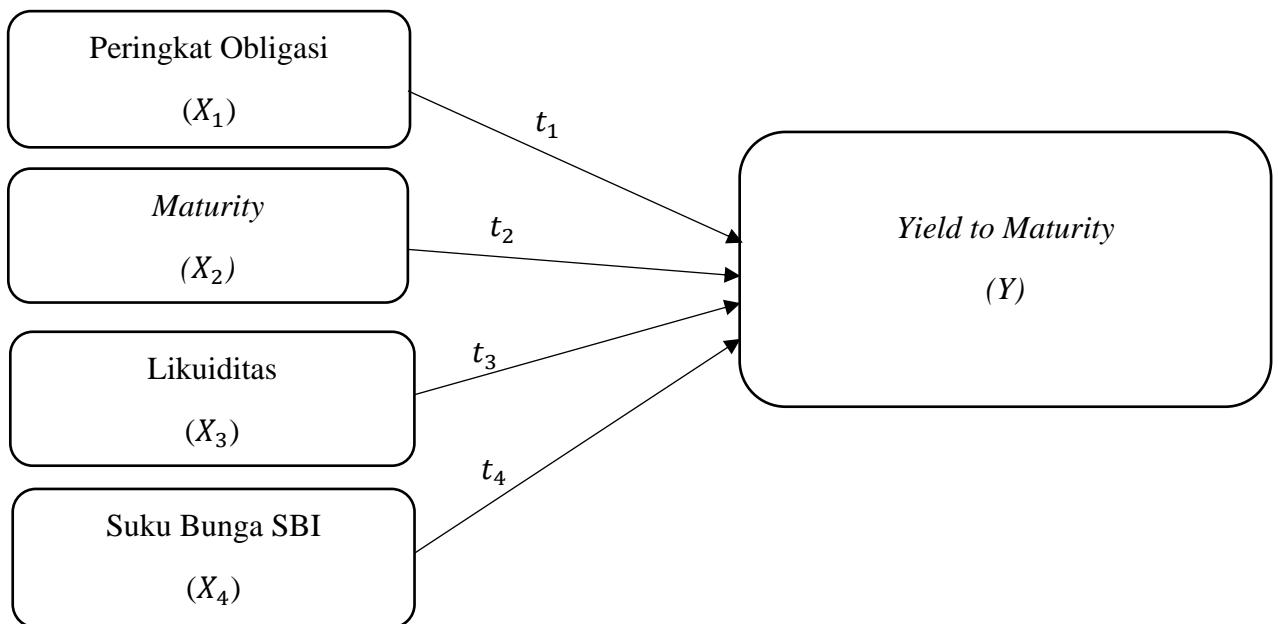
Tingkat suku bunga dipandang memiliki dampak langsung terhadap kondisi perekonomian. Berbagai keputusan yang berkenaan dengan konsumsi, tabungan dan investasi terkait erat dengan kondisi tingkat suku. Suku bunga naik dan turun sepanjang waktu, dan jika suku bunga berubah, nilai obligasi yang sedang beredar juga ikut berubah.

Nilai suatu obligasi bergerak berlawanan arah dengan perubahan suku bunga secara umum. Jika suku bunga secara umum cenderung turun, maka nilai atau harga obligasi akan meningkat, karena para investor cenderung untuk berinvestasi pada obligasi. Sementara itu, jika suku bunga secara umum cenderung meningkat, maka nilai atau harga obligasi akan turun, karena para investor cenderung untuk menanamkan uangnya di bank. Hal ini terjadi karena investor perlu menambah pengeluaran investasinya apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi lebih besar dari tingkat bunga yang harus ia bayar untuk dana investasi tersebut, yang merupakan biaya untuk penggunaan dana. Semakin rendah tingkat bunga, maka investor akan lebih ter dorong untuk melakukan investasi, sebab biaya penggunaan dana juga semakin kecil. Semakin banyak investor, harga obligasi pun akan ikut turun.

Dari keterangan di atas dapat diketahui bahwa hubungan antara tingkat suku bunga dengan harga obligasi berlawanan. Begitu pula dengan harga obligasi dengan *yield* obligasi. Untuk itu ketika suku bunga naik, harga obligasi akan cenderung menurun. Harga obligasi yang menurun akan menyebabkan *yield*

obligasi akan mengalami kenaikan. Dengan demikian suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* obligasi.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Paradigma Penelitian

E. Hipotesis

Berdasarkan kerangka dan paradigma diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha_1 : Peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity* obligasi

Ha_2 : Maturity berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* obligasi.

Ha_3 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity* obligasi.

Ha_4 : Suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* obligasi.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Desain penelitian ini termasuk penelitian asosiatif (hubungan), yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih. Jenis hubungan dalam penelitian ini yaitu hubungan sebab akibat (kausal) karena bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2009). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *yield to maturity* obligasi. Sedangkan variabel independen adalah peringkat obligasi, *maturity*, likuiditas, dan suku bunga SBI.

B. Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Dependental

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *yield to maturity* obligasi. *Yield to maturity* merupakan tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor pada obligasi jika disimpan hingga jatuh tempo.

Rumus perhitungan *yield to maturity* menggunakan persamaan yang dikembangkan dengan menggunakan metode *Equation Approximation* sebagai berikut (Tandellilin, 2010):

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

Keterangan:

$YTM = Yield To Maturity$

C = kupon

n = sisa waktu jatuh tempo

F = *face value* (nilai nominal)

P = harga obligasi pada saat t=0

2. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas dalam penelitian ini adalah peringkat obligasi, *maturity*, likuiditas, dan suku bunga SBI. Definisi operasional tiap-tiap variabel sebagai berikut :

a) Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan pernyataan dalam bentuk simbol tentang keadaan perusahaan penerbit obligasi yang dikeluarkan oleh Pefindo. Variabel peringkat obligasi diberi simbol *rating* dan ditentukan dengan menggolongkan peringkat sesuai kategori peringkatnya. Selanjutnya peringkat obligasi dikategorikan ke dalam dua kategori dari PT. Pefindo diantaranya:

- 1) Layak investasi (*investment grade*) terdiri dari idAAA, idAA+, idAA, idAA-, idA+, idA, idA-, idBBB+, idBBB, idBBB-.
- 2) Tidak layak investasi (*noninvestment grade*) terdiri dari idBB+, idBB, idBB-, idB+, idB, idB-, idCCC+, idCCC, idCCC-, idC+, idC, idC-, idD.

Peringkat yang digunakan adalah kategori *investment grade* dan dinyatakan dalam skala terendah 1 hingga 10 untuk peringkat tertinggi.

Pemberian skor dari peringkat terendah hingga tertinggi yaitu skor 1 untuk obligasi peringkat idBBB- hingga skor 10 untuk obligasi peringkat idAAA.

Tabel 2. Klasifikasi Level Pemeringkat obligasi

Peringkat Obligasi	Klasifikasi
idAAA	10
idAA+	9
idAA	8
idAA-	7
idA+	6
idA	5
idA-	4
idBBB+	3
idBBB	2
idBBB-	1

Sumber : PT Pefindo

b) *Maturity*

Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau dikenal dengan istilah *maturity date* yaitu tanggal dimana nilai pokok obligasi tersebut harus dilunasi oleh penerbit obligasi (Krisnilasari, 2007). *Maturity* dihitung menggunakan jumlah tahun sampai obligasi tersebut jatuh tempo yang merujuk pada penelitian Khurana dan Raman (2003).

Maturity = jangka waktu jatuh tempo.

c) Likuiditas

Variabel likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio*.

Current ratio menghitung besarnya hutang yang ditutup dengan aktiva dan diharapkan dapat dikonversikan menjadi kas jangka pendek. Rumus yang digunakan :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

d) Suku Bunga SBI

Suku bunga SBI merupakan nilai suatu tingkat suku bunga yang besarnya sesuai dengan dikeluarkan oleh Bank Sentral (Bank Indonesia). Dalam hal ini Bank Indonesia menggunakan mekanisme BI *rate* (suku bunga Bank Indonesia), yaitu Bank Indonesia mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan Bank Indonesia (Firmanto, 2014)

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi merupakan jumlah keseluruhan objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang menerbitkan obligasi, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi. Sampel pada penelitian ini semua jenis obligasi yang

diterbitkan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang bertujuan untuk mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu (Hartono, 2011). Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Obligasi yang diterbitkan perusahaan yang terdaftar di BEI dan termasuk obligasi yang belum jatuh tempo.
- 2) Obligasi yang diterbitkan perusahaan baik sektor keuangan maupun nonkeuangan dan bukan termasuk dalam obligasi syariah.
- 3) Obligasi pada perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan lengkap dan beredar pada periode 1 Januari 2013 sampai dengan 31 Desember 2014.
- 4) Obligasi yang memiliki peringkat yang dikeluarkan dari lembaga pemeringkat efek PT. Pefindo.
- 5) Obligasi yang memiliki data berupa harga, kupon, nominal, dan jatuh tempo obligasi.

D. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data didasarkan pada teknik dokumentasi yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014 yang diperoleh dari www.bareksa.co.id, www.bi.go.id, www.idx.co.id dan PT. Pefindo

E. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis data yaitu analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif adalah bentuk analisis yang menggunakan angka-angka dan dengan perhitungan statistik untuk menganalisis suatu hipotesis.

1. Uji Asumsi Klasik

Karena data yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang mendasari model regresi. Penyimpangan asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (KS). Uji KS dilakukan dengan menggunakan hipotesis:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Ghozali (2011) menyebutkan bahwa pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan bahwa data berdistribusi normal (H_0 diterima).

b) Uji Multikolinearitas

Pengujian asumsi kedua adalah uji multikolinearitas (*multicollinearity*) antarvariabel independen yang masuk kedalam model. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2011). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi, maka dilakukan dengan melihat berbagai informasi sebagai berikut:

- Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90) maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.
- Nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Dimana kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi. Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai $\text{tolerance} \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $\text{VIF} \geq 10$

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah pengujian asumsi residual yang memiliki korelasi pada periode ke-t dengan periode sebelumnya (t-1). Harapannya, model regresi linier berganda memiliki residual yang bersifat *white noise* (tidak ada autokorelasi). Untuk melihat ada tidaknya autokorelasi pada residual dapat dilihat dari nilai statistik Durbin-Watson, jika nilai statistik Durbin-Watson lebih

besar dari nilai tabel Durbin-Watson batas atas (d_U), maka masalah autokorelasi pada residual dinyatakan tidak ada.

Tabel 3. Durbin-Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
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	$d_U < d < 4 - d_U$

Sumber: Ghozali (2011)

d) Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas digunakan untuk untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual pada setiap pengamatan tetap, maka disebut homokedastisitas dan sebaliknya disebut heteroskedastisitas. Cara untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser*. Yakni dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%, maka tidak mengandung heteroskedastisitas.

2. Analisis Regresi Berganda

Untuk menguji hipotesis tentang kekuatan variabel penentu (*independent variable*) terhadap *yield to maturity* obligasi maka dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil, adapun pengolahan data penelitian dilakukan dengan menggunakan program SPSS. Model dasar yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

$Y = \text{yield to maturity}$

α = konstanta

X_1 = Peringkat Obligasi

X_2 = Maturity

X_3 = Likuiditas

X_4 = Suku Bunga SBI

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi tiap-tiap variabel

e = error

3. Uji Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis dapat dilakukan dengan menggunakan uji t (uji parsial) pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Hal ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Langkah-langkah pengujian hipotesis adalah :

1) Menentukan Formulasi Hipotesis

a. Pengaruh Peringkat Obligasi (X_1) terhadap YTM (Y)

$H_o: \beta_1 \geq 0$ berarti tidak ada pengaruh negatif peringkat obligasi terhadap YTM obligasi.

$H_a: \beta_1 < 0$ berarti ada pengaruh negatif peringkat obligasi terhadap YTM obligasi.

b. Pengaruh *Maturity* (X_2) terhadap YTM (Y)

$H_o: \beta_2 \leq 0$ berarti tidak ada pengaruh positif *maturity* terhadap YTM obligasi.

$H_a: \beta_2 > 0$ berarti ada pengaruh positif *maturity* terhadap YTM obligasi.

c. Pengaruh Likuiditas (X_3) terhadap YTM (Y)

$H_o: \beta_3 \leq 0$ berarti tidak ada pengaruh negatif likuiditas terhadap YTM obligasi.

$H_a: \beta_3 > 0$ berarti ada pengaruh negatif likuiditas terhadap YTM obligasi.

d. Pengaruh Suku Bunga SBI (X_4) terhadap YTM (Y)

$H_o: \beta_4 \leq 0$ berarti tidak ada pengaruh positif suku bunga SBI terhadap YTM obligasi.

$H_a: \beta_4 > 0$ berarti ada pengaruh positif suku bunga SBI terhadap YTM obligasi.

2) Membandingkan probabilitas kesalahan t hitung dengan tingkat signifikansi tertentu (signifikansi 5%)

3) Membuat keputusan

a) Apabila tingkat signifikansi $> 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa H_o diterima, H_a ditolak.

b) Apabila tingkat signifikansi $< 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa H_o ditolak, H_a diterima.

4) Uji *Goodness of Fit Model* (Uji F)

Uji statistik F digunakan untuk menguji apakah secara bersama-sama (simultan) variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis adalah:

1) Menentukan kriteria hipotesis

$H_0: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, = 0$ (nol) artinya tidak terdapat pengaruh secara simultan terhadap Y.

$H_a: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \neq 0$ (nol) artinya terdapat pengaruh secara simultan terhadap Y.

2) Menentukan kesimpulan dengan derajat signifikansi 5%.

Langkah-langkah yang ditempuh adalah jika tingkat signifikansi $< 0,05$, H_0 ditolak, H_a diterima. Jika signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.

5) Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan dari beberapa variabel dalam pengertian yang lebih jelas. Koefisien determinasi akan menjelaskan seberapa besar perubahan atau variasi suatu variabel bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi pada variabel yang lain (Santoso dan Ashari, 2005).

Besarnya koefisien determinasi ini adalah 0 sampai 1. Semakin besar koefisien determinasi suatu persamaan regresi yang mendekati 0, maka semakin kecil pula pengaruh semua variabel independen terhadap

variabel dependennya. Begitupun apabila besaran koefisien determinasi suatu persamaan regresi mendekati 1, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependennya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder dapat diartikan sebagai data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui pihak kedua atau ketiga. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *yield to maturity*, peringkat obligasi, *maturity*, likuiditas, dan suku bunga SBI. Data diperoleh melalui website Bank Indonesia, *idx.co.id*, PT. PEFINDO, dan *Bareksa.com*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *yield to maturity* obligasi. Variabel independen yang digunakan antara lain peringkat obligasi, *maturity*, likuiditas, dan suku bunga SBI.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah obligasi perusahaan yang masih diperdagangkan periode 2013-2014. Pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* Atas dasar kriteria-kriteria tertentu yang telah ditentukan sebelumnya, maka diperoleh 34 jenis obligasi yang dikeluarkan 20 perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel dan 34 jenis obligasi yang diteliti periode 2013-2014 adalah sebagai berikut :

Tabel 4. Sampel Obligasi Perusahaan

No	Daftar Sampel Obligasi Perusahaan	Kode Obligasi
1	ADHI Tahap II Tahun 2013 Seri A	ADHI01ACN2
2	ADHI Tahap II Tahun 2013 Seri B	ADHI01BCN2
3	Panorama Sentrawisata Tahap I Tahun 2013	PANR01CN1
4	Adira Finance Tahap I Tahun 2013 Seri D	ADMF02DCN1
5	MTN I PT Tunas Baru Lampung Tbk Tahun 2014	TBLA01XXMF
6	MTN I Wijaya Karya Tahun 2014	WIKA01XXMF
7	MTN II Mandala Multifinance Tahun 2014 Seri B	MFIN02BXMF
8	MTN II PP Properti Tbk Seri A	PPRO02AXMF
9	MTN II PP Properti Tbk Seri B	PPRO02BXMF
10	MTN IV MEDCO Tahun 2014	MEDC04XXMF
11	Agung Podomoro Land Tahap II Tahun 2014	APLN01CN2
12	Agung Podomoro Land Tahap III Tahun 2014	APLN01CN3
13	Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri A	ISAT01ACN1
14	Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri B	ISAT01BCN1
15	Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri C	ISAT01CCN1
16	Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri D	ISAT01DCN1
17	Mandala Multifinance Tahap II Tahun 2014 Seri B	MFIN01BCN2
18	Mitra Adiperkasa Tahap II Tahun 2014 Seri A	MAPI01ACN2
19	Mitra Adiperkasa Tahap II Tahun 2014 Seri B	MAPI01BCN2
20	Siantar Top Tahap I Tahun 2014 Seri B	STTP01BCN1
21	Sumber Alfaria Trijaya Tahap I Tahun 2014	AMRT01CN1
22	Summarecon Agung Tahap II Tahun 2014	SMRA01CN2
23	Verena Multi Finance Tahap III Tahun 2014 Seri B	VRNA01BCN3
24	Waskita Karya Tahap I Tahun 2014	WSKT01CN1
25	WOM Finance Tahap I Tahun 2014 Seri B	WOMF01BCN1

26	Adira Finance Tahap III Tahun 2014 Seri B	ADMF02BCN3
27	Adira Finance Tahap III Tahun 2014 Seri C	ADMF02CCN3
28	Adira Finance Tahap IV Tahun 2014 Seri B	ADMF02BCN4
29	BFI Finance Indonesia Tahap I Tahun 2014 Seri C	BFIN02CCN1
30	Transindo Utama Tahun 2014	TAXI01
31	Indofood Sukses Makmur VII Tahun 2014	INDF07
32	Bank Capital I Tahun 2014	BACA01SB
33	Bank Mayapada IV Tahun 2014	MAYA04SB
34	Bank BII Tahap I Tahun 2014	BNII02SBCN1

Sumber : www.bareksa.com

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan penyajian, pengumpulan karakteristik data untuk menggambarkan secara memadai. Analisis statistik deskriptif penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
YTM	34	7,15166	13,29949	10,3821513	1,74362485
Peringkat Obligasi	34	1,00	10,00	6,3235	2,40858
<i>Maturity</i>	34	1,00	8,00	2,8235	1,73154
Likuiditas	34	0,001123	2,358418	1,10289764	0,522713293
SBI	34	6,480000	7,540000	7,41529412	0,346657068

Sumber : Lampiran 7, halaman 81

Tabel 5 menjelaskan secara umum variabel dependen maupun independen. Berdasarkan tabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut.

a. Yield to Maturity

Dapat dilihat dari tabel 5 bahwa *yield to maturity* obligasi memiliki nilai terendah sebesar 7,15166 dan tertinggi sebesar 13,29949. Sedangkan

nilai rata-rata dari *yield to maturity* adalah sebesar 10,3821513. Nilai standar deviasi menunjukkan angka sebesar 1,74362485. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data untuk standar deviasi variabel *yield to maturity* sudah baik dan data variabel tersebut terdistribusi secara normal, karena nilai rata-ratanya lebih besar dibanding nilai standar deviasi yang dimiliki oleh *yield to maturity*. Nilai tersebut juga mengandung arti tidak ada kesenjangan yang cukup besar antara *yield to maturity* terendah dari Obligasi Berkelaanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri B dengan Obligasi Subordinasi Bank Mayapada IV Tahun 2014.

b. Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi memiliki nilai terendah sebesar 1,00 dan tertinggi sebesar 10,00. Nilai terendah dan tertinggi tersebut diperoleh dari skala yang menggambarkan peringkat tinggi rendahnya suatu obligasi. Skala tersebut ditentukan dari angka 10 hingga 1 untuk obligasi yang memiliki peringkat AAA hingga BBB- dalam kategori investasi yang layak (*investment grade*). Nilai rata-rata yang tertera berdasarkan tabel 5 sebesar 6,3235. Sementara nilai standar deviasi sebesar 2,40858 yang menunjukkan bahwa 34 jenis obligasi yang diteliti tidak memiliki kesenjangan peringkat yang cukup besar.

c. *Maturity*

Tingkat *maturity* terendah dalam penelitian ini adalah sebesar 1,00 dan tertinggi sebesar 8,00. Tabel 5 menunjukkan rata-rata variabel *maturity* sebesar 2,8235. Standar deviasi masih di angka yang rendah

yaitu 1,73154. Artinya variabel *maturity* tidak memiliki kesenjangan yang cukup besar selama periode penelitian

d. Likuiditas

Tingkat likuiditas terendah dalam penelitian ini adalah sebesar 0,001123 dan tertinggi sebesar 2,358418. Tabel 5 menunjukkan rata-rata variabel likuiditas sebesar 1,10289764. Standar deviasi masih di angka yang rendah yaitu 0,522713293. Artinya variabel likuiditas tidak memiliki kesenjangan yang cukup besar selama periode penelitian.

e. Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Statistik deskriptif tabel 5 menunjukkan bahwa suku bunga SBI terendah sebesar 6,48 sementara yang tertinggi sebesar 7,54. Untuk nilai rata-rata dan standar deviasi adalah 7,41529412 dan 0,346657068. Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan tidak ada kesenjangan yang cukup besar pada variabel suku bunga SBI dari tahun 2013-2014.

3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Uji asumsi klasik digunakan sebagai prasyarat analisis regresi berganda. Dalam uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji normalitas menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S). Selain itu dilakukan uji autokorelasi menggunakan *Durbin Watson* statistik, uji multikolinieritas dengan menggunakan *Variance Inflation Factors* (VIF), dan uji heteroskedastisitas

dilakukan menggunakan uji *glejser*. Berikut ini hasil pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, 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_o : Data residual tidak berdistribusi normal

H_a : Data residual berdistribusi normal

Pengujian normalitas melihat nilai signifikansi dari residual yang terdistribusi secara normal, jika nilai *Asymp Sig (2-tailed)* dalam uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* lebih besar dari 0,05 Hasil uji statistik non-parametrik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 6. Hasil Pengujian Normalitas

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		34
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	1,46757359
	<i>Absolute</i>	0,117
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	0,117
	<i>Negative</i>	-0,070
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		0,679
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,745

Sumber : Lampiran 8, halaman 82

Tabel 6 menunjukkan bahwa besarnya nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* adalah diatas 0,05 yaitu 0,745 sehingga data dapat dikatakan berdistribusi normal. Hal ini berarti Hipotesis nol (H_0) ditolak dan Hipotesis a (H_a) diterima.

b. Uji Multikolininearitas

Uji multikolininearitas dilakukan bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antara variabel independen dalam suatu model regresi. Model regresi yang baik adalah tidak adanya korelasi antara variabel. Pengukuran multikolininearitas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* ≥ 10 . Hasil uji multikolininearitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 7. Hasil Pengujian Multikolininearitas

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Peringkat Obligasi	0,889	1,125	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Maturity</i>	0,948	1,055	Tidak terjadi multikolinieritas
Likuiditas	0,905	1,105	Tidak terjadi multikolinieritas
SBI	0,938	1,066	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Lampiran 9, halaman 83

Tabel 7 menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* $< 0,10$ dan *VIF (Variance Inflation Factor)* > 10 . Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi gejala multikolininearitas dan model regresi ini layak digunakan.

c. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Autokorelasi timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah tidak terjadinya autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW-Test)*. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 8. Hasil Pengujian Autokorelasi

du	Durbin-Watson	4-du
1,7277	2,191	2,2723

Sumber : Lampiran 10, halaman 84

Nilai Durbin-Watson sebesar 2,191, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai yang berada pada tabel *Durbin Watson* dengan jumlah sampel 34 (n) dan jumlah variabel independen 4 (k=4) sehingga didapatkan nilai du sebesar 1,7277. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan $du < d \leq 4 - du$. Oleh karena nilai DW 2,191 lebih besar dari du 1,7277 dan kurang dari 2,2723(4-du), yaitu $1,7277 < 2,191 < 2,2723$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Dapat disimpulkan bahwa model regresi ini layak digunakan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan maksud untuk mengetahui 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. Akan tetapi jika terdapat perbedaan maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji *glejser*. Uji *glejser* yaitu meregresikan semua variabel independen dengan nilai *absolute residual* sebagai variabel dependen. Tingkat kepercayaan sebesar 5% menjadi dasar penentuan ada tidaknya heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi lebih dari 5% maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 9. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
Peringkat Obligasi	0,531	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Maturity</i>	0,055	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Likuiditas	0,685	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SBI	0,520	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Lampiran 11, halaman 85

Berdasarkan tabel 9 menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 yang berarti tidak terjadi variabel independen yang secara signifikan mempengaruhi

variabel dependen nilai *Absolute Residual* (ABS_RES). Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis statistik yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh antara variabel bebas (independen) yaitu peringkat obligasi (X_1), *maturity* (X_2), likuiditas (X_3) dan suku bunga SBI (X_4), terhadap variabel terikat (dependen) yaitu *yield to maturity* (YTM) obligasi (Y). Perhitungan koefisien regresi diperoleh hasil perhitungan secara parsial dan simultan. Hasil regresi berganda dapat dilihat di bawah ini:

Tabel 10. Hasil Pengujian Regresi Berganda

Variabel (Constant)	β
Peringkat Obligasi	3,827
<i>Maturity</i>	-0,295
Likuiditas	0,350
SBI	0,480
	0,931

Sumber : Lampiran 12, halaman 86

Berdasarkan hasil analisis data seperti pada tabel 10, dapat dirumuskan persamaan regresi liniear berganda sebagai berikut:

$$\text{YTM} = 3,827 - 0,295 (X_1) + 0,350 (X_2) + 0,480 (X_3) + 0,931 (X_4) + e$$

Keterangan : YTM = *Yield to Maturity* Obligasi

X_1 = Peringkat Obligasi

$$X_2 = Maturity$$

$$X_3 = Likuiditas$$

$$X_4 = Suku Bunga SBI$$

$$\epsilon = error$$

5. Hasil Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui dan mengukur secara individu (parsial) pengaruh variabel independen peringkat obligasi , *maturity* , likuiditas, dan suku bunga SBI terhadap variabel dependen *yield to maturity* obligasi. Uji t dilakukan dengan keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Keputusan uji hipotesis secara parsial dilakukan dengan ketentuan diantaranya:

1. Apabila tingkat signifikansi $> 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, H_a ditolak.
2. Apabila tingkat signifikansi $< 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, H_a diterima.

Tabel 11. Hasil Pengujian Parsial (Uji t)

Variabel	β	t	Sig.	Hasil
Peringkat Obligasi	-0,295	-2,456	0,020	H_a_1 Diterima
<i>Maturity</i>	0,350	2,166	0,039	H_a_2 Diterima
Likuiditas	0,480	0,877	0,388	H_a_3 Ditolak
SBI	0,931	1,146	0,261	H_a_4 Ditolak

Sumber : Lampiran 13, halaman 87

Berdasarkan tabel 11 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh Peringkat Obligasi (X_1) terhadap YTM (Y)

$H_o: \beta_1 \geq 0$ berarti tidak ada pengaruh negatif peringkat obligasi terhadap YTM obligasi.

$H_a: \beta_1 < 0$ berarti ada pengaruh negatif peringkat obligasi terhadap YTM obligasi.

Berdasarkan tabel 11 model persamaan regresi linear dapat dilihat bahwa variabel peringkat obligasi memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,295 dan nilai t hitung sebesar -2,456. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,02 < 0,05$. Maka dari itu hipotesis pertama diterima karena ada pengaruh negatif peringkat obligasi terhadap YTM obligasi.

2. Pengaruh *Maturity* (X_2) terhadap YTM (Y)

$H_o: \beta_2 \leq 0$ berarti tidak ada pengaruh positif *maturity* terhadap YTM obligasi.

$H_a: \beta_2 > 0$ berarti ada pengaruh positif *maturity* terhadap YTM obligasi.

Berdasarkan tabel 11 model persamaan regresi linear dapat dilihat bahwa variabel *maturity* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,350 dan nilai t hitung sebesar 2,166. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,015 < 0,05$. Maka dari itu hipotesis kedua diterima karena ada pengaruh positif *maturity* terhadap YTM obligasi.

3. Pengaruh Likuiditas (X_3) terhadap YTM (Y)

$H_o: \beta_3 \leq 0$ berarti tidak ada pengaruh negatif likuiditas terhadap YTM obligasi.

$H_a: \beta_3 > 0$ berarti ada pengaruh negatif likuiditas terhadap YTM obligasi.

Berdasarkan tabel 11 model persamaan regresi linear dapat dilihat bahwa variabel likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,480 dan nilai t hitung sebesar 0,877. Sementara tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,388 > 0,05$. Maka dari itu hipotesis ketiga ditolak karena tidak ada pengaruh negatif likuiditas terhadap YTM obligasi.

4. Pengaruh Suku Bunga SBI (X_4) terhadap YTM (Y)

$H_o: \beta_4 \leq 0$ berarti tidak ada pengaruh positif suku bunga SBI terhadap YTM obligasi.

$H_a: \beta_4 > 0$ berarti ada pengaruh positif suku bunga SBI terhadap YTM obligasi.

Berdasarkan tabel 11 model persamaan regresi linear dapat dilihat bahwa variabel suku bunga SBI memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,931 dan nilai t hitung sebesar 1,146. Sementara tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,261 > 0,05$. Maka dari itu hipotesis keempat ditolak karena tidak ada pengaruh positif suku bunga SBI terhadap YTM obligasi.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F digunakan untuk menguji apakah secara bersama-sama (simultan) variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji F dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 12. Hasil Pengujian Simultan (Uji F)

Model	F	Sig.
<i>Regression</i>	2,984	0,035

Sumber : Lampiran 14, Halaman 88

Pada tabel 12 diperoleh nilai F sebesar 2,984 dengan nilai signifikansi 0,035. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau $0,035 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen peringkat obligasi, *maturity* , likuiditas, dan suku bunga SBI secara simultan mempengaruhi *yield to maturity* obligasi.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat hubungan antara variabel independen dengan dependen. Dapat dijelaskan juga nilai dari *Adjusted R²* ini menunjukkan seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah tabel hasil perhitungan *Adjusted R²*.

Tabel 13. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (*R²*)

Model	Adjusted R Square
<i>Regression</i>	0,194

Sumber : Lampiran 15, halaman 89

Hasil uji *Adjusted R²* pada penelitian ini dilihat dari tabel 13 diperoleh nilai sebesar 0,194. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 19,4%, sedangkan 80,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Peringkat Obligasi terhadap *Yield to Maturity*

Hasil penelitian ini menemukan bahwa peringkat obligasi memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,295 dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,020 < 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap YTM dengan kata lain hipotesis pertama diterima.

Dengan demikian, maka sesuai dengan hipotesis atau tanda koefisien yang memiliki arah negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi peringkat obligasi maka *yield to maturity* obligasi akan menurun (semakin kecil). Hal tersebut mengindikasikan bahwa peringkat obligasi yang dikeluarkan atau diperingkat oleh PT. Pefindo dipertimbangkan oleh investor dalam memutuskan melakukan transaksi obligasi di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Crabtree dan Maher (2005), Ibrahim (2008). Obligasi dengan peringkat rendah merupakan obligasi yang lebih berisiko. Maka obligasi dengan peringkat rendah harus menyediakan imbal hasil lebih tinggi karena untuk mengkompensasi kemungkinan risiko yang besar.

2. Pengaruh *Maturity* terhadap *Yield to Maturity*

Hasil penelitian ini menunjukkan *maturity* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,350 dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,039 < 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa *maturity* berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* dan hipotesis kedua diterima.

Hubungan yang positif antara *maturity* dan *yield to maturity* disebabkan kerena semakin panjang jangka waktu *maturity*, maka risiko obligasi akan semakin tinggi sehingga investor akan mengisyaratkan *yield to maturity* yang semakin besar pula begitu juga sebaliknya. Hal ini juga sesuai dengan pernyataan Bhojraj dan Sengupta (2003), Khurana dan Raman (2003) yang menyatakan bahwa *years to maturity* berpengaruh terhadap *yield to maturity*. Dengan demikian, apabila semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati investor karena dianggap risikonya lebih kecil. Dalam jangka waktu yang pendek tersebut kemungkinan besar penerbit obligasi dapat mengembalikan pokok dan bunga obligasi sesuai yang dijanjikan sebelumnya.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap *Yield to Maturity*

Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 0,480 dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,388 > 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ditolak, yaitu variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap YTM.

Variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap YTM disebabkan karena masih rendahnya tingkat rata- rata likuiditas perusahaan yang digunakan untuk sampel, yaitu hanya 1,10289764. Menurut Munawir (2001) secara umum tingkat ratio yang dianggap sudah baik adalah 2. Dengan tingkat likuiditas yang masih dibawah 2, hal ini dirasa likuiditas masih belum bisa mempengaruhi *yield to maturity*.

Likuiditas perusahaan juga cenderung untuk melunasi hutang jangka pendek, sedangkan sampel yang digunakan masih banyaknya obligasi dengan jatuh tempo lebih dari lima tahun. Dari kedua alasan inilah yang dirasa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian Indarsih (2013) yang menghasilkan variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

4. Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap *Yield to Maturity*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga SBI memiliki koefisien regresinya sebesar 0,931 dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,261 > 0,05$. Jadi suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap YTM atau hipotesis keempat ditolak.

Variabel suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap YTM disebabkan oleh faktor lebih kuat seperti *maturity*. Sam'ani (2009) mengatakan bahwa tipe investor di Indonesia cenderung berorientasi pada *yield*.

Berdasarkan data suku bunga SBI yang digunakan dalam penelitian ini, perubahan suku bunga SBI antara tahun 2013 ke 2014 tidak terlalu besar. Hal seperti itulah yang menyebabkan kenaikan maupun penurunan pada suku bunga

SBI tidak mempengaruhi besarnya *yield to maturity*. Penelitian ini memperkuat hasil penelitian Firmanto (2014) dan Krisitna (2010) bahwa variabel tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Pengaruh Peringkat Obligasi, *Maturity*, Likuiditas, dan Suku Bunga SBI Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity* obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,020 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05. Koefisien regresi yang dihasilkan sebesar -0,295 dan t hitung sebesar -2,456. Maka dari itu hipotesis pertama yang menyatakan peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap YTM diterima.
2. *Maturity* berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,039 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05. Koefisien regresi yang dihasilkan juga memiliki arah positif sebesar 0,350 dan t hitung sebesar 2,166. Oleh karena itu hipotesis kedua yang menyatakan *maturity* berpengaruh positif terhadap YTM diterima.
3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Hasil ini ditunjukkan dari nilai signifikansi sebesar 0,388 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05. Koefisien regresi yang dihasilkan menunjukkan positif sebesar 0,480 dan t hitung sebesar 0,877. Oleh karena itu

hipotesis ketiga yang menyatakan tidak ada pengaruh negatif likuiditas terhadap YTM obligasi ditolak.

4. Suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Hasil ini dibuktikan dari nilai signifikansi sebesar 0,261 lebih tinggi dari tingkat signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. Koefisien regresi menghasilkan arah positif sebesar 0,931 dan t hitung sebesar 1,146. Oleh karena itu hipotesis kelima yang menyatakan buku bunga SBI tidak berpengaruh positif terhadap YTM ditolak.
5. Peringkat obligasi, *maturity*, likuiditas, dan suku bunga SBI secara simultan berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 atau $0,035 < 0,05$.
6. Variabel independen peringkat obligasi, *maturity*, likuiditas, dan suku bunga SBI berpengaruh terhadap variabel dependen *yield to maturity* sebesar 19,4% sedangkan 80,6% dipengaruhi variabel lain. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji *adjusted R²* yang memiliki nilai 0,194.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan periode selama 2 tahun dan hanya mendapatkan 34 sampel obligasi untuk dijadikan objek penelitian.
2. Obligasi yang menjadi objek penelitian hanya obligasi yang masuk dalam kategori layak investasi (*investment grade*).
3. Variabel dalam penelitian ini hanya menggunakan peringkat obligasi,

maturity, likuiditas dan suku bunga SBI. Kenyataannya masih banyak faktor makro dan mikro yang mempengaruhi YTM seperti kurs, inflasi, pertumbuhan perusahaan, risiko informasi, berbagai rasio keuangan dan lain-lain.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada obligasi akan lebih baik jika mempertimbangkan faktor peringkat obligasi, dan *maturity* karena faktor tersebut berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI dalam kategori layak investasi.
2. Penelitian ini hanya terbatas pada peringkat obligasi, *maturity*, likuiditas, dan suku bunga SBI yang mana nilai *adjusted R square* keempat variabel tersebut hanya sebesar 0,194 atau 19,4%, sehingga dapat disimpulkan bahwa masih terdapat 80,6% variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini mempunyai pengaruh yang lebih besar terhadap *yield to maturity*. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sama disarankan untuk mempertimbangkan menambahkan variabel makro atau mikro dan juga periode waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexander, G.J dan Bailey, J.V (1995). *Investment*. Prentice Hall, New York.
- Amihud dan Mendelson. (1991). Liquidity, Maturity and The Yield on U.S. Treasury Securities. *Journal of Finance Vol XLVI, No. 4*
- Ang, Robbert. (1997). *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia.
- Bhojraj, Sanjeev dan Sengupta, Partha. (2003). *Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investor and Outside Directors*. The Journal of Business.
- Brigham dan Houston. (2010). *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan. Buku Satu. Edisi Sepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.
- Crabtree, A. D., & Maher, J. J. (2005). Earning Predictability, Bond Ratings and Bond Yields. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 25, hal. 233-253.
- Desnitasari, Isnaini (2014). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan dan Der Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012. *Jurnal Program Studi Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika*. Universitas Telkom
- Daniati, N., dan Suhairi. (2006). *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham (Survey Pada Industri Textile Dan Automotive Yang Terdaftar Di BEJ)*. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang 24-25 Agustus.
- Fabozzi, Frank J. (2000) *Bond Market analysis and strategies, International edition, fourth edition*, Prentice Hall International, Inc,
- Faerber Esme, (2000). *Fundamental of The Bond Market*. McGraw Hill Professional.
- Favero, et al. (2007). *How Does Liquidity Affect Government Bond Yields? Working Paper No. 181*.
- 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
- Ghozali, Imam. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan IBM SPSS 19. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

- Hadianto, B. (2010). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Manajemen*, 7(2), pp-14.
- Haming, Murdinin dan Basalamah. (2010). "Studi Kelayakan Investasi Proyek dan Bisnis". Jakarta: Bumi Aksara.
- Harris, Larry. (2003). *Trading & Exchanges: Market Microstructure for Practitioners*. Oxford University Press, USA.
- Hartono, Jogyanto. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Keenam*. Yogyakarta: BPFE.
- _____, Jogyanto. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis, Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman*. Yogyakarta: BPFE.
- Indarsih, N. (2013). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Rating, Likuiditas dan Maturitas terhadap Yield To Maturity Obligasi*. *Jurnal Ilmu Manajemen*,
- 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.
- Jones, P, Charles,(2004). *Investments Analysis and Management, Eighth Edition*, John Wiley & Son, Inc
- Khurana, Inder K. dan K.K. Raman. (2003). Are Fundamental of The Bond Market? *Contemporary Accounting Research*, Vol. 3.
- Keown, Arthur J., Martin, John D., Petty, J William, & Scott, David F (2009) Prinsip dan Penerapan Manajemen Keuangan. Pearson Education Inc, New Jersey.
- Krisnilasari, M. (2007). *Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Coupon dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Program Magister Manajemen. Universitas Diponegoro.
- Kristina, Lidya. (2010). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, *Growth*, Maturitas, dan Peringkat Obligasi terhadap *Yield to Maturity* Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya.
- Manurung, A.H., Silitonga, D., Tobing, W.R.L. (2008). Hubungan Rasio-rasio Keuangan dengan Rating Obligasi. Working Paper .
- Munawir, S (2001). *Akuntansi Keuangan dan Manajmen*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta..

- Nasher & Surya. (2011). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Exchange Rate, Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio, dan Bond terhadap Yield Obligasi Korporasi di Indonesia. *Jurnal Manajemen Teknologi*. Institut Teknologi Bandung. Vol. 10. No. 2.
- Nurfaizah dan Adistien F.S (2004), *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan dan Industri Finansial)*, Jurnal Siasat Bisnis, Vol. 2 No. 9,
- Nurfauziah dan Setyarini. (2004). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan dan Industri Finansial)*. Jurnal Siasat Bisnis Vol. 2, No. 9
- PEFINDO. (2013). *Product and Services, Rating Release, Rating Announcement*
- Purnamawati, I Gusti (2013). Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Rasio *Lverage*, Ukuran Perusahaan dan Umur Obligasi Pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia. VOKASI Jurnal Riset Akuntansi, vol. 02. No. 01
- Rahardjo, Sapto. (2003), *Panduan Investasi Obligasi*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Ross, Westerfield, Jordan. (2008) Pengantar Keuangan Perusahaan (8th Ed). Jakarta, Penerbit Salemba Empat.
- Santosa dan Ashari. (2005). Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS. Yogjakarta: Andi Offset
- Sam'ani. (2009). Pengaruh Bunga Pasar, Jatuh Tempo Obligasi, Rating Obligasi, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Yield Obligasi di Bursa Efek Periode 2000-2008. *Skripsi*. STIE Dharmaputra, Semarang
- Samsul.(2006). Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta. Erlangga
- Sharpe, W. F., Alexander, G. J., & Bailey, J. (1995). Investments Prentice Hall. *Englewood Cliffs, New Jersey*.
- Surya, B. A., & Nasser, T. G. (2011). *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Exchange Rate, Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio dan Bond terhadap Yield Obligasi Korporasi di Indonesia*. Jurnal Manajemen Teknologi, 10 (2)
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Setyapurnama, Y., & Norpratiwi, A. V. (2006). *Pengaruh Corporate Governance terhadap Peringkat Obligasi dan Yield Obligasi*. Jurnal Akuntansi dan Bisnis, 7 (2),

Tandelilin, Eduardus. (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.

_____, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.

Yan, He *et al.* 2005. Liquidity, Information Risk, and Asset Pricing: Evidence from the U.S. Government Bond Market, *Jurnal SSRN 687523 (Online)*

Zuhrohtun dan Baridwan. (2006). *The Effect of Rating Announcement on Bond Performance*. Jurnal Sosiosains 19 (1)

<http://www.bareksa.com/id/bond/list?type=2&type2=1>. Diakses pada tanggal 27 Juli 2016, pukul 22.00 WIB

<http://www.bi.go.id/en/moneter/operasi/suku-bunga-sbi>. Diakses pada tanggal 27 Juli 2016, pukul 21.00 WIB

<http://www.idx.co.id/>. Diakses pada tanggal 27 Juli 2016, pukul 21.00 WIB

LAMPIRAN

Lampiran 1

Data Hasil Perhitungan *Yield to Maturity*

No	Nama Obligasi	Kupon (%)	F	P	n	(F-P)/n	C+((F-P)/n)	(F+P)/2	YTM
1	ADHI Tahap II Tahun 2013 Seri A	8,1	100	95,30	2	2,35	10,45	97,65	10,7015
2	ADHI Tahap II Tahun 2013 Seri B	8,5	100	95,12	4	1,22	9,72	97,56	9,9631
3	Panorama Sentrawisata Tahap I Tahun 2013	11,5	100	101,80	2	-0,9	10,6	100,9	10,5055
4	Adira Finance Tahap I Tahun 2013 Seri D	8,9	100	101,00	2	-0,5	8,4	100,5	8,3582
5	MTN I PT Tunas Baru Lampung Tbk Tahun 2014	12,5	100	100	5	0	12,5	100	12,5
6	MTN I Wijaya Karya Tahun 2014	9,8	100	100	3	0	9,8	100	9,8
7	MTN II Mandala Multifinance Tahun 2014 Seri B	11,75	100	100	2	0	11,75	100	11,75
8	MTN II PP Properti Tbk Seri A	10,85	100	100	3	0	10,85	100	10,85
9	MTN II PP Properti Tbk Seri B	10,85	100	100	3	0	10,85	100	10,85
10	MTN IV MEDCO Tahun 2014	11,2	100	100	4	0	11,2	100	11,2

11	Agung Podomoro Land Tahap II Tahun 2014	12,25	100	98,25	3	0,5833333	12,833333	99,125	12,9466
12	Agung Podomoro Land Tahap III Tahun 2014	12,5	100	99,25	3	0,25	12,75	99,625	12,798
13	Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri A	10	100	102,75	1	-2,75	7,25	101,375	7,1517
14	Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri B	10,3	100	104,75	3	-1,5833333	8,7166667	102,375	8,5144
15	Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri C	10,5	100	99,95	4	0,01	10,51	99,975	10,5126
16	Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri D	10,7	100	105,78	8	-0,7225	9,9775	102,89	9,6972
17	Mandala Multifinance Tahap II Tahun 2014 Seri B	12	100	100	3	0	12	100	12
18	Mitra Adiperkasa Tahap II Tahun 2014 Seri A	10,9	100	101,95	1	-1,95	8,95	100,975	8,8636
19	Mitra Adiperkasa Tahap II Tahun 2014 Seri B	11,5	100	100	3	-0,06	11,44	100,09	11,4297
20	Siantar Top Tahap I Tahun 2014 Seri B	11,4	100	101,52	1	-1,52	9,88	100,76	9,8055
21	Sumber Alfaria Trijaya Tahap I Tahun 2014	10,5	100	99,00	1	1	11,5	99,5	11,5578
22	Summarecon Agung Tahap II Tahun 2014	11,5	100	98,00	3	0,6666667	12,166667	99	12,2896
23	Verena Multi Finance Tahap III Tahun 2014 Seri B	12,55	100	100	1	0	12,55	100	12,55
24	Waskita Karya Tahap I Tahun 2014	10,4	100	102,85	1	-2,85	7,55	101,425	7,4439

25	WOM Finance Tahap I Tahun 2014 Seri B	11	100	102,24	1	-2,24	8,76	101,12	8,663
26	Adira Finance Tahap III Tahun 2014 Seri B	10,5	100	102,00	1	-2	8,5	101	8,4158
27	Adira Finance Tahap III Tahun 2014 Seri C	10,75	100	104,77	3	-1,59	9,16	102,385	8,9466
28	Adira Finance Tahap IV Tahun 2014 Seri B	10,5	100	102,85	1	-2,85	7,65	101,425	7,5425
29	BFI Finance Indonesia Tahap I Tahun 2014 Seri C	11,5	100	101,62	1	-1,62	9,88	100,81	9,8006
30	Express Transindo Utama Tahun 2014	12,25	100	99,9	3	0,03333333	12,283333	99,95	12,2895
31	Indofood Sukses Makmur VII Tahun 2014	10,13	100	104,95	3	-1,65	8,48	102,475	8,2752
32	Subordinasi Bank Capital I Tahun 2014	12	100	100,32	6	-0,05333333	11,946667	100,16	11,9276
33	Subordinasi Bank Mayapada IV Tahun 2014	12,5	100	97	5	0,6	13,1	98,5	13,2995
34	Bank BII Tahap I Tahun 2014	11,35	100	106,25	5	-1,25	10,1	103,125	9,7939

Sumber : www.bareksa.com

Lampiran 2

Data Peringkat Obligasi Perusahaan 2013-2014

No	Tahun	Daftar Sampel Obligasi Perusahaan	Peringkat Obligasi	Skor
1	2013	Obligasi Berkelanjutan I ADHI Tahap II Tahun 2013 Seri A	idA	5
2		Obligasi Berkelanjutan I ADHI Tahap II Tahun 2013 Seri B	idA	5
3		Obligasi Berkelanjutan I Panorama Sentrawisata Tahap I Tahun 2013	idA-	4
4		Obligasi Berkelanjutan II Adira Finance Tahap I Tahun 2013 Seri D	idAA	8
5	2014	MTN I PT Tunas Baru Lampung Tbk Tahun 2014	idA	5
6		MTN I Wijaya Karya Tahun 2014	idA+	6
7		MTN II Mandala Multifinance Tahun 2014 Seri B	idA	5
8		MTN II PP Properti Tbk Seri A	idA-	4
9		MTN II PP Properti Tbk Seri B	idA-	4
10		MTN IV MEDCO Tahun 2014	idAA-	7
11		Obligasi Berkelanjutan I Agung Podomoro Land Tahap II Tahun 2014	idA	5
12		Obligasi Berkelanjutan I Agung Podomoro Land Tahap III Tahun 2014	idA	5

13	2014	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri A	idAAA	10
14		Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri B	idAAA	10
15		Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri C	idAAA	10
16		Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri D	idAAA	10
17		Obligasi Berkelanjutan I Mandala Multifinance Tahap II Tahun 2014 Seri B	idA	5
18		Obligasi Berkelanjutan I Mitra Adiperkasa Tahap II Tahun 2014 Seri A	idAA-	7
19		Obligasi Berkelanjutan I Mitra Adiperkasa Tahap II Tahun 2014 Seri B	idAA-	7
20		Obligasi Berkelanjutan I Siantar Top Tahap I Tahun 2014 Seri B	idA-	4
21		Obligasi Berkelanjutan I Sumber Alfaria Trijaya Tahap I Tahun 2014	idAAA	10
22		Obligasi Berkelanjutan I Summarecon Agung Tahap II Tahun 2014	idA+	6
23		Obligasi Berkelanjutan I Verena Multi Finance Tahap III Tahun 2014 Seri B	idA	5
24		Obligasi Berkelanjutan I Waskita Karya Tahap I Tahun 2014	idA	5
25		Obligasi Berkelanjutan I WOM Finance Tahap I Tahun 2014 Seri B	idAA	8
26		Obligasi Berkelanjutan II Adira Finance Tahap III Tahun 2014 Seri B	idAA+	9
27		Obligasi Berkelanjutan II Adira Finance Tahap III Tahun 2014 Seri C	idAA+	9

28	2014	Obligasi Berkelanjutan II Adira Finance Tahap IV Tahun 2014 Seri B	idAAA	10
29		Obligasi Berkelanjutan II BFI Finance Indonesia Tahap I Tahun 2014 Seri C	idA+	6
30		Obligasi I Express Transindo Utama Tahun 2014	idA	5
31		Obligasi Indofood Sukses Makmur VII Tahun 2014	idAA+	9
32		Obligasi Subordinasi Bank Capital I Tahun 2014	idBBB-	1
33		Obligasi Subordinasi Bank Mayapada IV Tahun 2014	idBBB	2
34		Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank BII Tahap I Tahun 2014	idAA+	9

Sumber : bareksa.com

Lampiran 3

Data Maturity Obligasi 2013-2014

No	Tahun	Perusahaan	Transaction Date	Maturity Date	Maturity (Tahun)
1	2013	Obligasi Berkelanjutan I ADHI Tahap II Tahun 2013 Seri A	15 Jun 2016	15 Mar 2018	2
2		Obligasi Berkelanjutan I ADHI Tahap II Tahun 2013 Seri B	25 Jul 2016	15 Mar 2020	4
3		Obligasi Berkelanjutan I Panorama Sentrawisata Tahap I Tahun 2013	01 Apr 2016	09 Jul 2018	2
4		Obligasi Berkelanjutan II Adira Finance Tahap I Tahun 2013 Seri D	27 Jul 2016	01 Mar 2018	2
5	2014	MTN I PT Tunas Baru Lampung Tbk Tahun 2014	30 Nov -0001	30 Okt 2019	5
6		MTN I Wijaya Karya Tahun 2014	30 Nov -0001	18 Nov 2017	3
7		MTN II Mandala Multifinance Tahun 2014 Seri B	30 Nov -0001	24 Nov 2016	2
8		MTN II PP Properti Tbk Seri A	30 Nov -0001	28 Agt 2017	3
9		MTN II PP Properti Tbk Seri B	30 Nov -0001	21 Sep 2017	3
10		MTN IV MEDCO Tahun 2014	30 Nov -0001	08 Okt 2018	4
11		Obligasi Berkelanjutan I Agung Podomoro Land Tahap II Tahun 2014	19 Jul 2016	06 Jun 2019	3
12		Obligasi Berkelanjutan I Agung Podomoro Land Tahap III Tahun 2014	25 Jul 2016	19 Des 2019	3
13		Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri A	27 Jul 2016	12 Des 2017	1

14	2014	Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri B	22 Jul 2016	12 Des 2019	3
15		Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri C	24 Jun 2016	12 Des 2021	5
16		Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri D	28 Apr 2016	12 Des 2024	8
17		Obligasi Berkelanjutan I Mandala Multifinance Tahap II Tahun 2014 Seri B	13 Agt 2014	03 Jun 2017	3
18		Obligasi Berkelanjutan I Mitra Adiperkasa Tahap II Tahun 2014 Seri A	23 Mei 2016	20 Feb 2017	1
19		Obligasi Berkelanjutan I Mitra Adiperkasa Tahap II Tahun 2014 Seri B	01 Apr 2016	20 Feb 2019	3
20		Obligasi Berkelanjutan I Siantar Top Tahap I Tahun 2014 Seri B	29 Jun 2016	18 Apr 2017	1
21		Obligasi Berkelanjutan I Sumber Alfaria Trijaya Tahap I Tahun 2014	22 Jul 2016	26 Jun 2017	1
22		Obligasi Berkelanjutan I Summarecon Agung Tahap II Tahun 2014	12 Jul 2016	10 Okt 2019	3
23		Obligasi Berkelanjutan I Verena Multi Finance Tahap III Tahun 2014 Seri B	28 Jan 2016	19 Mar 2017	1
24		Obligasi Berkelanjutan I Waskita Karya Tahap I Tahun 2014	12 Jul 2016	18 Nov 2017	1
25		Obligasi Berkelanjutan I WOM Finance Tahap I Tahun 2014 Seri B	18 Jul 2016	25 Jun 2017	1
26		Obligasi Berkelanjutan II Adira Finance Tahap III Tahun 2014 Seri B	11 Jul 2016	14 Mei 2017	1
27		Obligasi Berkelanjutan II Adira Finance Tahap III Tahun 2014 Seri C	14 Jun 2016	14 Mei 2019	3
28		Obligasi Berkelanjutan II Adira Finance Tahap IV Tahun 2014 Seri B	13 Jul 2016	12 Nov 2017	1
29		Obligasi Berkelanjutan II BFI Finance Indonesia Tahap I Tahun 2014 Seri C	29 Jun 2016	07 Mar 2017	1

30	2014	Obligasi I Express Transindo Utama Tahun 2014	27 Jul 2016	24 Jun 2019	3
31		Obligasi Indofood Sukses Makmur VII Tahun 2014	20 Jul 2016	13 Jun 2019	3
32		Obligasi Subordinasi Bank Capital I Tahun 2014	19 Jul 2016	13 Jan 2022	6
33		Obligasi Subordinasi Bank Mayapada IV Tahun 2014	14 Jun 2016	17 Des 2021	5
34		Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank BII Tahap I Tahun 2014	07 Jun 2016	08 Jul 2021	5

Sumber : bareksa.com

Lampiran 4

Hasil Perhitungan Likuiditas

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

No	Tahun	Perusahaan	Aktiva Lancar (Rp)	Hutang Lancar (Rp)	Likuiditas
1	2013	PT. Adhi Karya (Persero)	9.099.466.807.010	8.172.498.971.851	1,113425262
2		PT. Adhi Karya (Persero)	9.099.466.807.010	8.172.498.971.851	1,113425262
3		PT. Panorama Sentrawisata	491.182.000.000	406.624.000.000	1,207951326
4		PT. Adira Dinamika Multi Finance	28.407.953.000.000	24.883.613.000.000	1,141632969
5	2014	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	2.860.451.000.000	2.590.132.000.000	1,104365
6		PT. Wijaya Karya (Persero)	9.514.446.542.000	8.476.042.469.000.000	0,001123
7		PT. Mandala Multifinance	4.512.795.000.000	3.324.649.000.000	1,357375
8		PT. PP Properti	13.545.180.416.606	9.838.496.713.070	1,376753
9		PT. PP Properti	13.545.180.416.606	9.838.496.713.070	1,376753
10		PT. Medco Energi Internasional	10.448.632.760.000	5.266.153.460.000	1,984111
11		PT. Agung Podomoro Land	10.918.551.266.000	5.958.969.206.000	1,832289
12		PT. Agung Podomoro Land	10.918.551.266.000	5.958.969.206.000	1,832289
13		PT. Indosat	8.591.684.000.000	21.147.849.000.000	0,406268
14		PT. Indosat	8.591.684.000.000	21.147.849.000.000	0,406268
15		PT. Indosat	8.591.684.000.000	21.147.849.000.000	0,406268
16		PT. Indosat	8.591.684.000.000	21.147.849.000.000	0,406268

17	2014	PT. Mandala Multifinance	4.512.795.000.000	3.324.649.000.000	1,357375
18		PT. Mitra Adiperkasa	5.162.036.000.000	3.841.835.000.000	1,343638
19		PT. Mitra Adiperkasa	5.162.036.000.000	3.841.835.000.000	1,343638
20		PT. Siantar Top	799.430.000.000	538.631.000.000	1,484189
21		PT. Sumber Alfaria Trijaya	4.030.038.000.000	8.534.521.000.000	0,472204
22		PT. Summarecon Agung	5.465.707.225.000	3.992.597.625.000	1,36896
23		PT. Verena Multi Finance	2.028.655.837.000	1.289.859.515.000.000	0,001573
24		PT. Waskita Karya (Persero)	10.524.167.905.318	7.728.153.555.876	1,361796
25		PT. Wahana Ottomitra Multiartha	5.101.329.000.000	2.163.030.000.000	2,358418
26		PT. Adira Dinamika Multi Finance	27.382.046.000.000	25.799.013.000.000	1,06136
27		PT. Adira Dinamika Multi Finance	27.382.046.000.000	25.799.013.000.000	1,06136
28		PT. Adira Dinamika Multi Finance	27.382.046.000.000	25.799.013.000.000	1,06136
29		PT. BFI Finance Indonesia	5.859.188.000.000	6.023.151.000.000	0,972778
30		PT. Express Transindo Utama	672.477.000.000	513.051.000.000	1,310741
31		PT. Indofood Sukses Makmur	40.995.736.000.000	44.710.509.000.000	0,916915
32		PT. Bank Capital Indonesia	8.188.788.000.000	8.232.928.000.000	0,994639
33		PT. Bank Mayapada Internasional	32.126.205.000.000	32.055.096.000.000	1,002218
34		PT. Bank Internasional Indonesia	104.592.273.000.000	109.087.481.000.000	0,958793

Sumber : Bursa Efek Indonesia (*IDX*)

Lampiran 5

Data Tingkat Suku Bunga SBI 2013-2014

No	Bulan	2013 (%)	2014 (%)
1	Januari	5,75	7,50
2	Februari	5,75	7,50
3	Maret	5,75	7,50
4	April	5,75	7,50
5	Mei	5,75	7,50
6	Juni	6,00	7,50
7	Juli	6,50	7,50
8	Agustus	7,00	7,50
9	September	7,25	7,50
10	Oktober	7,25	7,50
11	November	7,5	7,75
12	Desember	7,5	7,75
	Rata-rata	6,479167	7,541667

Sumber : Website Bank Indonesia (www.bi.co.id)

Lampiran 6

Ringkasan Data Penelitian

No	Periode	Kode Obligasi	YTM	Peringkat Obligasi	Maturity (Tahun)	Likuiditas	Suku Bunga SBI
1	2013	ADHI01ACN2	0,107015	5	2	1,113425262	6,479167
2	2013	ADHI01BCN2	0,099631	5	4	1,113425262	6,479167
3	2013	PANR01CN1	0,105055	4	2	1,207951326	6,479167
4	2013	ADMF02DCN1	0,083582	8	2	1,141632969	7,541667
5	2014	TBLA01XXMF	0,125	5	5	1,104365	7,541667
6	2014	WIKA01XXMF	0,098	6	3	0,001123	7,541667
7	2014	MFIN02BXXMF	0,1175	5	2	1,357375	7,541667
8	2014	PPRO02AXMF	0,1085	4	3	1,376753	7,541667
9	2014	PPRO02BXMF	0,1085	4	3	1,376753	7,541667
10	2014	MEDC04XXMF	0,112	7	4	1,984111	7,541667
11	2014	APLN01CN2	0,129466	5	3	1,832289	7,541667
12	2014	APLN01CN3	0,12798	5	3	1,832289	7,541667
13	2014	ISAT01ACN1	0,071517	10	1	0,406268	7,541667
14	2014	ISAT01BCN1	0,085144	10	3	0,406268	7,541667
15	2014	ISAT01CCN1	0,105126	10	5	0,406268	7,541667
16	2014	ISAT01DCN1	0,096972	10	8	0,406268	7,541667
17	2014	MFIN01BCN2	0,12	5	3	1,357375	7,541667
18	2014	MAPI01ACN2	0,088636	7	1	1,343638	7,541667

19	2014	MAPI01BCN2	0,114297	7	3	1,343638	7,541667
20	2014	STTP01BCN1	0,098055	4	1	1,484189	7,541667
21	2014	AMRT01CN1	0,115578	10	1	0,472204	7,541667
22	2014	SMRA01CN2	0,122896	6	3	1,36896	7,541667
23	2014	VRNA01BCN3	0,1255	5	1	0,001573	7,541667
24	2014	WSKT01CN1	0,074439	5	1	1,361796	7,541667
25	2014	WOMF01BCN1	0,08663	8	1	2,358418	7,541667
26	2014	ADMF02BCN3	0,084158	9	1	1,06136	7,541667
27	2014	ADMF02CCN3	0,089466	9	3	1,06136	7,541667
28	2014	ADMF02BCN4	0,075425	10	1	1,06136	7,541667
29	2014	BFIN02CCN1	0,098006	6	1	0,972778	7,541667
30	2014	TAXI01	0,122895	5	3	1,310741	7,541667
31	2014	INDF07	0,082752	9	3	0,916915	7,541667
32	2014	BACA01SB	0,119276	1	6	0,994639	7,541667
33	2014	MAYA04SB	0,132995	2	5	1,002218	7,541667
34	2014	BNII02SBCN1	0,097939	9	5	0,958793	7,541667

Sumber : Bareksa.com dan data diolah

Lampiran 7

Hasil Uji Statistik Deskritif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
YTM	34	7.151665	13.299492	10.38215135	1.743624859
Peringkat_Obligasi	34	1.00	10.00	6.3235	2.40858
Maturity	34	1.00	8.00	2.8235	1.73154
Likuiditas	34	.001123	2.358418	1.10289764	.522713293
SBI	34	6.480000	7.540000	7.41529412	.346657068
Valid N (listwise)	34				

Lampiran 8

Hasil Uji Normalitas**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
<i>N</i>		34
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	1.46757359
	<i>Absolute</i>	.117
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	.117
	<i>Negative</i>	-.070
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.679
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.745

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 9

Hasil Uji Multikolininearitas

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	3.827	5.914		.647	.523		
Peringkat_Obligasi	-.295	.120	-.407	-2.456	.020	.889	1.125
Maturity	.350	.162	.348	2.166	.039	.948	1.055
Likuiditas	.480	.548	.144	.877	.388	.905	1.105
SBI	.931	.812	.185	1.146	.261	.938	1.066

a. Dependent Variable: YTM

Lampiran 10

Hasil Uji Autokorelasi**Model Summary^b**

<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	.540 ^a	.292	.194	1.56552	2.191

a. Predictors: (Constant), SBI, Likuiditas, Maturity, Peringkat_Obligasi

b. Dependent Variable: *YTM*

Lampiran 11

Hasil Uji Heteroskedastisitas**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-.389	2.938		-.133	.895
Peringkat_Obligasi	.038	.060	.116	.635	.531
Maturity	-.161	.080	-.354	-2.003	.055
Likuiditas	-.111	.272	-.074	-.409	.685
SBI	.263	.403	.116	.651	.520

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 12

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.827	5.914		.647	.523
	Peringkat_Obligasi	-.295	.120	-.407	-2.456	.020
	Maturity	.350	.162	.348	2.166	.039
	Likuiditas	.480	.548	.144	.877	.388
	SBI	.931	.812	.185	1.146	.261

a. Dependent Variable: YTM

Lampiran 13

Hasil Uji Parsial (Uji t)**Coefficients^a**

	<i>Model</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)	3.827	5.914		.647	.523
	Peringkat_Obligasi	-.295	.120	-.407	-2.456	.020
	<i>Maturity</i>	.350	.162	.348	2.166	.039
	Likuiditas	.480	.548	.144	.877	.388
	SBI	.931	.812	.185	1.146	.261

a. Dependent Variable: YTM

Lampiran 14

Hasil Uji Simultan (Uji F)ANOVA^a

<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>	29.253	4	7.313	2.984
	<i>Residual</i>	71.074	29	2.451	
	<i>Total</i>	100.328	33		

a. Dependent Variable: YTM

b. Predictors: (Constant), SBI, Likuiditas, Maturity, Peringkat_Obligasi

Lampiran 15

Hasil Uji Koefisien Regresi (*Adjusted R²*)

Model Summary

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.540 ^a	.292	.194	1.56552

a. *Predictors:* (*Constant*), SBI, Likuiditas, *Maturity*, Peringkat_Obligasi