

**ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA, UKURAN PERUSAHAAN,
CORPORATE GOVERNANCE DAN BOND RATING TERHADAP
YIELD TO MATURITY OBLIGASI KORPORASI PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Julianti Feren

email: veren.lim.sg@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh suku bunga, ukuran perusahaan, *corporate governance* dan *bond rating* terhadap *yield to maturity*. Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal asosiatif. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 35 perusahaan dengan 57 sampel obligasi korporasi. Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data studi dokumenter dengan menggunakan data sekunder laporan keuangan konsolidasi yaitu dari *Indonesian Stock Exchange* (IDX) pada periode 2015 hingga 2018. Analisis data terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji koefisien korelasi dan koefisien determinasi, uji statistik F dan uji statistik t dengan menggunakan program SPSS versi 22. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga, ukuran perusahaan dan *bond rating* berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity*, sedangkan *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: obligasi, suku bunga, *corporate governance*.

PENDAHULUAN

Dalam pasar modal Indonesia, terdapat berbagai jenis sekuritas yang bisa dijadikan sarana investasi bagi investor. Salah satu sekuritas yang ada di pasar modal adalah obligasi. Obligasi merupakan instrumen investasi yang tidak memberikan hak kepemilikan kepada investor, melainkan lebih kepada surat utang yang dibeli untuk mendapatkan keuntungan berupa bunga tetap yang akan diterima selama periode yang ditentukan oleh perusahaan penerbit obligasi. Dalam obligasi, *return* yang diberikan oleh emiten disebut *yield*. *Yield* adalah bunga yang diberikan kepada investor berbentuk persentase dan akan dibayarkan pada periode yang telah disepakati juga pada saat jatuh tempo obligasi. Indikator yang dapat digunakan dalam menentukan obligasi yang tepat yaitu dengan melihat pada suku bunga pasar, ukuran perusahaan, *corporate governance* dan *bond rating*. Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh suku bunga, ukuran perusahaan, *corporate governance* dan *bond rating* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Obligasi adalah surat utang jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan swasta yang membutuhkan dana dan dibeli oleh pihak yang kelebihan dana. Dalam obligasi terdapat berbagai informasi yang diperlukan calon investor.

Menurut (Fahmi,2015: 119):

“Obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik, dimana disana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan beberapa hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait.”

Menurut (Hartono,2008: 150): “Beberapa macam obligasi ditinjau dari penerbitnya, di antaranya yaitu obligasi pemerintah, *municipal bond* dan obligasi perusahaan”. Dalam penelitian ini, penulis melakukan analisis terhadap obligasi perusahaan atau yang dikenal sebagai obligasi korporasi. Menurut (Hartono,2008: 151): Obligasi korporasi adalah surat utang jangka panjang yang dikeluarkan oleh perusahaan swasta dengan nilai utang yang akan dibayarkan kembali pada saat jatuh tempo dan pembayaran kupon atau tanpa kupon yang sudah ditentukan dalam kontrak utangnya. Menurut (Tandelilin,2010: 41): Obligasi korporasi dapat ditawarkan dalam bentuk mata uang rupiah dan mata uang dollar Amerika.

Sebelum berinvestasi obligasi, investor perlu memperhatikan tingkat pengembalian yang akan diterima dari emiten setiap periodenya sampai pada jatuh tempo (*yield to maturity*) obligasi tersebut. Menurut (Rahardjo, 2004: 13): *Yield to maturity* merupakan pendapatan tingkat suku bunga obligasi apabila investor memegang obligasi sampai periode jatuh tempo. Menurut (Tandelilin,2001: 141): *Yield to maturity* bisa 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 (Bodie, Kane, dan Marcus,2011: 469): *Yield to maturity* adalah ukuran dari rata-rata tingkat pengembalian kepada investor yang membeli obligasi untuk harga yang diminta dan menahan obligasi tersebut hingga tanggal jatuh tempo. Dalam melakukan penilaian terhadap *yield* obligasi, ada informasi yang harus diketahui oleh investor. Menurut (Bodie, Kane dan Marcus,2011: 479): Investor harus mengetahui harga, tanggal jatuh tempo dan pembayaran kupon dalam obligasi yang ditawarkan agar dapat

menyimpulkan pengembalian sampai pada jatuh tempo (*yield to maturity*) obligasi tersebut.

Setelah nilai YTM ditentukan, investor perlu meneliti apakah dengan membeli obligasi tersebut, investor akan mendapatkan nilai pengembalian sesuai perhitungan YTM dan apakah obligasi tersebut tepat untuk diinvestasikan pada saat itu. Karena *yield* yang akan diterima saat jatuh tempo dapat berubah akibat beberapa faktor yang memengaruhi kenaikan dan penurunan harga. Dengan melakukan analisis pasar yang baik, investor dapat mengambil keputusan investasi yang tepat.

Agar dapat mengelola portofolio obligasi dengan baik, manajer investasi harus mengetahui setiap perkembangan pada tingkat bunga yang ada untuk membuat antisipasi agar portofolio obligasi tidak mengalami penurunan. Menurut (Tandelilin, 2001: 160): “Salah satu hal penting yang perlu diperhatikan investor dalam mengelola portofolio obligasi adalah dampak perubahan tingkat bunga pasar terhadap harga obligasi”. Tingkat suku bunga yang dimaksud adalah tingkat suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Menurut (Manurung dan Tobing, 2010: 41): “Tingkat bunga SBI dianggap sebagai patokan tingkat bunga (*benchmark interest rate*) di pasar keuangan dan pasar modal Indonesia”. Perubahan tingkat bunga pasar dapat berdampak pada harga obligasi sehingga nilai *yield* juga dapat berubah seiring dengan perubahan harga obligasi.

Menurut (Tandelilin, 2010: 103):

Logikanya adalah jika suku bunga pasar meningkat, maka tingkat *return* yang disyaratkan investor atas suatu obligasi juga meningkat. Dalam kondisi seperti ini, harga pasar obligasi akan turun karena investor yang memiliki obligasi tersebut dalam kenyataannya hanya memperoleh tingkat kupon yang tetap (kupon adalah *income* tetap bagi investor obligasi), padahal tingkat *return* yang disyaratkan atas obligasi tersebut sudah meningkat, seiring peningkatan suku bunga yang berlaku.

Jika tingkat suku bunga pasar tinggi, maka *yield* yang ditawarkan oleh emiten kepada investor juga tinggi agar dapat menarik minat investor. Pernyataan ini dibuktikan dengan hasil penelitian Ibrahim (2008) bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap YTM obligasi. Hasil penelitian tersebut juga diperkuat dengan hasil penelitian Ginting (2014) bahwa terdapat pengaruh positif pada tingkat suku bunga terhadap *yield to maturity* obligasi.

Setelah melihat pada tingkat bunga pasar, investor juga perlu mengetahui beberapa informasi untuk menilai kelayakan obligasi tersebut yaitu dengan mengenal

perusahaan penerbitnya. (Menurut Tandelilin,2010: 43): “Faktor penting bagi investor sebelum berinvestasi di obligasi adalah mengenal penerbit dan seluk-beluk obligasi yang diterbitkan”. Salah satu alat ukur untuk yang dapat digunakan untuk menilai karakteristik perusahaan adalah dengan melihat pada ukuran perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya sebuah perusahaan. Menurut (Ibrahim,2008: 20): Tolak ukur yang dapat digunakan untuk menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aset dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik.

Perusahaan yang memiliki ukuran besar, cenderung memberikan penawaran *yield* yang lebih rendah dikarenakan tingkat risiko yang rendah. Dibandingkan dengan perusahaan memiliki ukuran yang kecil, cenderung akan memberikan tingkat risiko yang lebih tinggi karena memiliki pertahanan aset yang kurang sehingga *yield* yang ditawarkan lebih tinggi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Khurana dan Raman (2003) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *yield to maturity* obligasi. Penelitian tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Bhojraj dan Sengupta (2014) bahwa terdapat pengaruh negatif antara ukuran perusahaan terhadap *yield* obligasi.

Corporate governance adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Menurut (Effendi,2016: 2): *Corporate governance* adalah proses dan struktur yang ditetapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang. Oleh karena itu, *corporate governance* sangat penting untuk menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkesinambungan bagi perusahaan.

Investor perlu mengetahui *corporate governance* sebuah perusahaan agar dapat melakukan peninjauan terhadap kondisi lingkungan dan keuangan dari perusahaan tersebut. Dalam hal ini, *corporate governance* memiliki peran dalam transparansi laporan keuangan. Menurut (Hamdani,2016: 72): Salah satu prinsip *corporate governance* yaitu transparansi agar perusahaan dapat mencapai kesinambungan usaha dengan memperhatikan pemangku kepentingan. Adapun tujuan dari *corporate governance* adalah menciptakan sistem pengendalian dan keseimbangan dalam

mencegah penyalahgunaan sumber daya perusahaan dan tetap mendorong terjadinya pertumbuhan perusahaan.

Dalam menilai baik atau tidaknya *corporate governance* yang diterapkan sebuah perusahaan, dapat dilihat pada kepemilikan institusional perusahaan. Jika perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik dan memiliki kepemilikan institusional yang besar maka risiko kebangkrutan dan gagal bayar rendah sehingga *yield* juga akan rendah mengikuti resiko. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian Bradley dan Chen (2010) yang menemukan bahwa perusahaan dengan nilai *corporate governance* yang tinggi akan mendapatkan *yield* obligasi yang rendah. Artinya ada hubungan yang negatif antara *corporate governance* dan *yield* obligasi. Tidak hanya itu, penelitian yang dilakukan oleh Bhojraj dan Sengupta (2014) menyatakan bahwa *corporate governance* yang diukur dengan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi.

Permasalahan yang sering terjadi di pasar modal adalah informasi dalam laporan keuangan yang diterbitkan emiten tidak sepenuhnya bisa dipercaya oleh investor. Oleh sebab itu, untuk menjembatani kesenjangan informasi antara emiten dan investor, adanya lembaga independen yang resmi terdaftar sebagai lembaga pemeringkatan dalam sebuah Negara. Lembaga yang dimaksud adalah Lembaga Penilaian Harga Efek Indonesia (PHEI) dan PT Pefindo yang menyediakan informasi standar atas tingkat risiko kredit suatu perusahaan. Penyediaan informasi tersebut diberikan dalam bentuk peringkat obligasi (*bond rating*) untuk setiap obligasi yang diterbitkan.

Menurut (Manurung dan Tobing, 2010: 9): Peringkat obligasi ditinjau dari model moody yang dibagi menjadi tiga tingkatan, yaitu *investment grade-high creditworthiness*, *distinctly speculative-low creditworthiness* dan *predominantly speculative-substantial risk or in default*. Dari tingkatan tersebut, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang tergolong dalam tingkatan *investment grade* memiliki tingkat risiko yang rendah dan perusahaan yang tergolong dalam kategori *distinctly speculative* dinilai memiliki tingkat kelayakan investasi yang rendah. Sedangkan perusahaan yang termasuk golongan *predominantly speculative* memiliki risiko gagal bayar yang sangat tinggi sehingga *yield* yang ditawarkan kepada investor cenderung lebih besar dibandingkan tingkat *investment grade* dan *distinctly speculative*. Semakin tinggi *rating* dari sebuah obligasi, maka resiko gagal bayar akan semakin rendah sehingga *yield* yang

ditawarkan juga rendah. Pernyataan ini dibuktikan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bhojraj dan Sengupta (2003) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif antara *bond rating* terhadap *yield* obligasi dan hasil penelitian Khurana dan Raman (2003) yang menyatakan bahwa *bond rating* berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity* obligasi. Hasil penelitian tersebut diperkuat oleh penelitian Ibrahim (2008) bahwa adanya pengaruh negatif *bond rating* terhadap *yield* obligasi.

Berikut ini merupakan hipotesis dari penelitian ini:

H₁: Terdapat pengaruh suku bunga terhadap *yield to maturity* obligasi.

H₂: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *yield to maturity* obligasi.

H₃: Terdapat pengaruh *corporate governance* terhadap *yield to maturity* obligasi.

H₄: Terdapat pengaruh *bond rating* terhadap *yield to maturity* obligasi.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Teknik pengambilan data yang digunakan adalah studi dokumenter dengan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 sampai dengan 2018 yang diperoleh dari www.idx.co.id, PT Pefindo dan Bank Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang menerbitkan obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah 135 perusahaan. Sedangkan penarikan sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria penarikan sampel adalah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2015, menerbitkan obligasi pada tahun 2015 s/d tahun 2018, obligasi korporasi berumur 5 tahun dan perusahaan penerbit obligasi korporasi bukan milik BUMN. Berdasarkan kriteria tersebut, maka didapatkan sampel sebanyak 35 perusahaan dengan jumlah obligasi sebanyak 57 obligasi korporasi. Pengujian dengan permodelan regresi linear berganda. Teknik analisis data yang dilakukan adalah dengan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji koefisien korelasi dan koefisien determinasi, uji statistik F dan uji statistik t. Data diolah dan dianalisis menggunakan *software* SPSS versi 22.

PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

TABEL 1
PERUSAHAAN YANG MENERBITKAN OBLIGASI KORPORASI
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IRATE	57	.0425	.0575	.049167	.0049851
LNSIZE	57	23.2471	33.2175	30.437671	1.7843338
INST	57	.0332	1.0000	.764718	.2685271
RATING	57	11	19	16.30	2.275
YTM	57	.0161	.6991	.334110	.1754086
Valid N (listwise)	57				

Sumber: Data Olahan Spss, 2020

Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada Tabel 1, dapat diketahui bahwa data penelitian yang digunakan sebanyak 57 data. Pada variabel suku bunga, terlihat nilai *minimum* adalah 0,0425 atau 4,25 persen, nilai *maksimum* adalah 0,0575 atau sama dengan 5,75 persen dan nilai *mean* sebesar 0,049167 atau 4,92 persen dengan standar deviasi sebesar 0,0049851 atau 0,50 persen. Pada variabel ukuran perusahaan, terlihat nilai *minimum* yaitu 23,2471, nilai *maximum* adalah 33,2175 dan nilai *mean* sebesar 30,437671 dengan standar deviasi sebesar 1,7843338. Pada variabel *corporate governance* terlihat nilai *minimum*, yaitu sebesar 0,0332 atau 3,32 persen, nilai *maximum*, yaitu sebesar 1,000 atau 100 persen dan nilai *mean* sebesar 0,764718 atau 76,47 persen dengan standar deviasi sebesar 0,2685271. Pada variabel *bond rating*, terlihat nilai *minimum* adalah 11 atau peringkat idBBB, nilai *maximum* adalah 19 atau peringkat idAAA dan nilai *mean* sebesar 16,30 atau 16 yang berada pada peringkat obligasi idAA- dengan standar deviasi sebesar 2,275. Pada variabel dependen yaitu *yield to maturity* mendapatkan nilai *minimum* sebesar 0,0161 atau 1,61 persen, nilai *maximum* sebesar 0,6991 atau 69,91 persen dan nilai *mean* sebesar 0,334110 atau 33,41 persen dengan standar deviasi yaitu 0,1754086.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik diperlukan untuk menguji data penelitian agar data dapat memenuhi model regresi linear berganda dengan baik. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas,

dan uji autokorelasi. Tahapan pengujian untuk masalah ini telah diatasi dan telah memenuhi pengujian asumsi klasik.

Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda dilakukan agar dapat menjelaskan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Berikut disajikan output analisis regresi linear berganda:

TABEL 2
PERUSAHAAN YANG MENERBITKAN OBLIGASI KORPORASI
ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA DAN UJI t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.120	.486		4.359	.000
IRATE	-9.518	4.060	-.303	-2.344	.023
LNSIZE	-.033	.013	-.329	-2.562	.014
INST	.102	.070	.185	1.462	.151
RATING	-.024	.010	-.317	-2.410	.020

a. Dependent Variable: YTM

Sumber: Data Olahan Spss, 2020

Berdasarkan Tabel 2, maka dapat dibentuk persamaan regresi linear berganda seperti berikut:

$$Y = 2,120 - 9,518X_1 - 0,033X_2 + 0,102X_3 - 0,024X_4$$

Dari persamaan regresi yang dihasilkan, maka dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta sebesar 2,120 menunjukkan jika variabel independen yaitu suku bunga, ukuran perusahaan, *corporate governance* dan *bond rating* bernilai nol, maka *yield to maturity* akan bernilai sebesar 2,120. Nilai koefisien regresi untuk variabel suku bunga memiliki nilai sebesar negatif 9,518. Koefisien variabel suku bunga menunjukkan adanya pengaruh negatif terhadap *yield to maturity*, artinya semakin tinggi variabel suku bunga maka semakin rendah variabel *yield to maturity*. Nilai 9,518 menunjukkan jika suku bunga mengalami kenaikan satu satuan, maka akan menyebabkan penurunan *yield to maturity* sebesar 9,518 dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan. Nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan memiliki nilai sebesar negatif

0,033. Koefisien variabel ukuran perusahaan menunjukkan adanya pengaruh negatif terhadap *yield to maturity*, artinya semakin tinggi variabel ukuran perusahaan maka semakin rendah variabel *yield to maturity*. Nilai 0,033 menunjukkan jika ukuran perusahaan mengalami kenaikan satu satuan, maka akan menyebabkan penurunan *yield to maturity* sebesar 0,033 dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan.

Nilai koefisien regresi untuk variabel *corporate governance* memiliki nilai sebesar 0,102. Koefisien variabel *corporate governance* menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap *yield to maturity*, artinya semakin tinggi variabel *corporate governance* maka semakin tinggi variabel *yield to maturity*. Nilai 0,102 menunjukkan jika *corporate governance* mengalami kenaikan satu satuan, maka akan menyebabkan peningkatan *yield to maturity* sebesar 0,102 dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan. Nilai koefisien regresi untuk variabel *bond rating* adalah negatif 0,024. Koefisien variabel *bond rating* menunjukkan adanya pengaruh negatif terhadap *yield to maturity*, artinya semakin tinggi variabel *bond rating* maka semakin rendah variabel *yield to maturity*. Nilai 0,024 menunjukkan jika *bond rating* mengalami kenaikan satu satuan, maka akan menyebabkan penurunan *yield to maturity* sebesar 0,024 dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan.

Analisis Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

TABEL 3
PERUSAHAAN YANG MENERBITKAN OBLIGASI KORPORASI
UJI DETERMINASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.540 ^a	.291	.230	.1531599

Sumber: Data Olahan Spss, 2020

Pada Tabel 3, diperoleh nilai R sebesar 0,540, yang berarti variabel suku bunga, ukuran perusahaan, *corporate governance*, dan *bond rating* terhadap *yield to maturity* memiliki korelasi yang cukup kuat dan positif. Sedangkan, *Adjusted R Square* sebesar 0,230 atau 23 persen yang berarti suku bunga, ukuran perusahaan, *corporate governance* dan *bond rating* dapat memberikan penjelasan terhadap *yield to maturity* obligasi sebesar 0,230 atau 23 persen. Sedangkan sisanya 77 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Uji F

TABEL 4
PERUSAHAAN YANG MENERBITKAN OBLIGASI KORPORASI
UJI STATISTIK F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.443	4	.111	4.724	.003 ^b
	Residual	1.079	46	.023		
	Total	1.522	50			

a. Dependent Variable: YTM

b. Predictors: (Constant), IRATE, LNSIZE, INST, RATING

Sumber: Data Olahan Spss, 2020

Pada Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi yaitu sebesar 0,003 lebih kecil dari signifikansi yang ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Hasil pengujian signifikansi kelayakan model tersebut menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini dapat dikatakan layak untuk diteliti lebih lanjut.

Uji t dan Pengaruh

1. Pengaruh Suku Bunga terhadap *Yield to Maturity*

Pada Tabel 2, dapat diketahui bahwa hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi variabel suku bunga memiliki signifikansi sebesar 0,023 lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05 ($0,023 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *yield to maturity*. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *yield to maturity* dan arah hasil penelitian menunjukkan arah yang negatif. Artinya bahwa semakin tinggi suku bunga, maka *yield to maturity* akan semakin rendah, begitu pula sebaliknya.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Yield to Maturity*

Pada variabel ukuran perusahaan memiliki signifikansi sebesar 0,014 lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05 ($0,014 < 0,05$). Dengan

demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *yield to maturity*. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *yield to maturity* dengan arah koefisien negatif. Artinya bahwa semakin tinggi variabel ukuran perusahaan maka semakin rendah variabel *yield to maturity*, begitu pula sebaliknya.

3. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Yield to Maturity*

Pada variabel *corporate governance* memiliki signifikansi sebesar 0,151 lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05 ($0,151 > 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*. Hal ini dapat terjadi dikarenakan ada faktor-faktor lain yang memengaruhi pergerakan nilai *yield to maturity* obligasi. Sehingga mengakibatkan *corporate governance* memiliki kecenderungan dua arah yaitu positif dan negatif dan tidak memiliki kepastian terhadap *yield to maturity*.

4. Pengaruh *Bond Rating* terhadap *Yield to Maturity*

Pada variabel *bond rating* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,020. Ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05 ($0,020 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *bond rating* berpengaruh terhadap *yield to maturity*. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, menunjukkan bahwa *bond rating* berpengaruh terhadap *yield to maturity* dengan arah koefisien negatif. Artinya bahwa semakin tinggi *bond rating*, maka *yield to maturity* semakin rendah, begitu pula sebaliknya.

PENUTUP

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga, ukuran perusahaan dan *bond rating* berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity*. Sedangkan, *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*. Kondisi suku bunga yang tinggi serta perusahaan penemit obligasi dengan ukuran yang besar dan obligasi dengan *bond rating* yang tinggi akan menghasilkan *yield* yang rendah. Adapun saran bagi penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian terkait dengan *yield to maturity* dapat mempertimbangkan faktor lain yang belum dianalisis dalam penelitian ini seperti likuiditas, *maturity* obligasi, dan harga obligasi. Penulis juga menyarankan untuk

melakukan pemeriksaan kembali terhadap informasi mengenai obligasi yang tertera pada *fact book* dengan dibandingkan pada *annual report* perusahaan penerbit agar data obligasi yang didapatkan lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Bai J., Turan G. Bali, dan Quan Wen. 2019. Common Risk Factors In The Cross-Section Of Corporate Bond Returns. *Journal of Financial Economics*, vol. 131, No. 3, pp. 619-642.
- Bhojraj, Sanjeev, dan Partha Sengupta. 2003. Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investors and Outside Directors. *The Journal of Business*, Vol. 76, No. 3, pp.445-475.
- Bodie, Zvi, Alex Kane dan Alan J. Markus. 2011. *Investments And Portofolio Management: Global Edition*. Singapore: The McGraw Hill Companies.
- Bradley, Michael, dan Dong Chen. 2011. Corporate Governance And The Cost Of Debt. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 17, No. 1, pp. 83-107.
- Effendi, Muh. Arief. 2016. *The Power of Good Corporate Governance*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ginting, Riama Yanti. 2014. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Likuiditas Obligasi Terhadap Yield To Maturity (YTM) Obligasi Korporasi Konvensional Di Bursa Efek Indonesia. Tesis, Universitas Gadjah Mada.
- Hamdani. 2016. *Good corporate Governance*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hartono, Jogyianto. 2008. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Ibrahim, Hadasman. 2008. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan Dan DER Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006. Tesis, Universitas Diponegoro.
- Manurung, Adler H. 2010. dan Wilson Ruben Lbn. T. *Obligasi*. Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- Rahardjo, Sapto. 2004. *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.