



FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *YIELD TO MATURITY* OBLIGASI

ARIINA ADILA

UNIVERSITAS PAMULANG

MUHAMMAD RIDWAN

UNIVERSITAS PAMULANG

Koresponden penulis : riindil06@gmail.com

ABSTRACT *Bond yields represent income received by bondholders and one of the benchmarks used by investors to monitor the development of bond market. This study aims to test and obtain empirical evidence regarding the effect of the Interest Rate, Debt to Equity Ratio and firm size on the interest yield (Yield To Maturity) of corporate bonds. This study uses a sample of banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2022 which have Bonds on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2022. This study was conducted on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with secondary data obtained from the IDX, the IDX Bond Book, and the financial reports of each sample company. The sample determination method used in this study is purposive sampling using Eviews 12 for data analysis. This type of research is quantitative with 12 companies used as research samples with observations for 5 years, so the total research sample is 60 samples. The data analysis technique used is multiple linear regression. The results of this study indicate that partially the interest rate has a significant effect on Yield To Maturity, partially the Debt to Equity Ratio has no significant effect on Yield To Maturity, partially firm size has a significant effect on Yield To Maturity. Simultaneously, Interest Rates, Debt to Equity Ratio and firm size have an impact on Yield To Maturity. These results support the findings of several previous studies which also strengthen the position of interest rates and firm size as determinants of yield.*

Keywords: *Interest Rate, Debt to Equity Ratio, firm size and Yield To Maturity.*

ABSTRAK Bunga hasil obligasi merupakan pendapatan yang diterima oleh pemegang obligasi dan salah satu tolak ukur yang digunakan oleh investor untuk memantau perkembangan pasar obligasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti secara empiris mengenai pengaruh variabel Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Debt to Equity Ratio dan Firm Size pada bunga hasil (Yield To Maturity) obligasi korporasi. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018- 2022 yang memiliki obligasi pada periode 2018-2022. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan data sekunder yang diperoleh dari BEI, Bond Book BEI, dan Laporan keuangan tiap sampel perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu purposive sampling dengan menggunakan Eviews 12 untuk analisis datanya. Jenis penelitian ini yaitu kuantitatif dengan 12 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian dengan pengamatan selama 5 tahun, sehingga total sampel penelitian sebanyak 60 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap Yield To Maturity, secara parsial Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Yield To Maturity, secara parsial firm size berpengaruh signifikan terhadap Yield To Maturity. secara simultan, Tingkat Suku Bunga, Debt to Equity Ratio dan firm size berpengaruh Terhadap Yield To Maturity. Hasil ini mendukung temuan beberapa penelitian sebelumnya yang

Received Desember 30, 2023; Revised Januari 25, 2024; Februari 1, 2024

* ARIINA ADILA, riindil06@gmail.com

sekaligus memperkuat posisi Tingkat Suku Bunga Bank dan Firm Size (Ukuran Perusahaan) sebagai penentu yield.

Kata Kunci: Tingkat Suku Bunga, Debt to Equity Ratio, firm size dan Yield To Maturity.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan suatu pasar dimana pertemuan antara penjual dan pembeli yakni emiten dan investor, dari berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik itu dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri (Faizah 2019).

Senior Investment Startegist OBCB Bank Vasu Menon yang dilansir dalam situs berita Kontan.co.id (2021) mengatakan pandemic Covid-19 varian delta tidak mempengaruhi obligasi *emerging market*. Seperti di bulan Agustus 2021 saat jumlah kasus varian delta meningkat, dan membebani pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat. Namun, hal tersebut menurutnya membuat berinvestasi terhadap pasar obligasi semakin menarik.

Tabel 1.1 dibawah menunjukkan peningkatan terhadap jumlah obligasi. Peningkatan pada jumlah obligasi setiap tahun dari 2017-2021 menandakan pasar obligasi bersifat positif. Namun, pada tahun 2020 ada penurunan outstanding obligasi.

Tabel 1.1
Rekapitulasi Perdagangan Obligasi Korporasi

Periode	Outstanding (Rp Juta)	Volume (Juta)
2017	387,329,515.00	322,133,270.00
2018	411,857,395.00	327,616,844.00
2019	445,101,358.89	388,435,483.00
2020	425,708,853.84	377,544,298.00
2021	430,340,718.59	342,987,085.00

Sumber: <https://www.ojk.go.id/>

Tabel 1.1 menunjukkan pasar obligasi mengalami penurunan ditingkat *outstanding* pada masa pandemi Covid-19 tahun 2020. Salyadi dalam Media Forum Pefindo (2020) mengatakan pada tahun 2020, lebih banyak obligasi korporasi yang sudah jatuh tempo dan dilunasi ketimbang diterbitkan. Hal ini pada akhirnya membuat total *outstanding* obligasi korporasi mengalami penurunan. Walaupun dari jumlah penerbitan justru turun, jumlah perusahaan yang menerbitkan obligasi korporasi malah mengalami peningkatan. Per 30 November 2020 tercatat ada 59 perusahaan yang menerbitkan, jauh lebih tinggi dibanding periode sama pada tahun lalu yang hanya 54 perusahaan.

Rasio *Leverage* pada penelitian ini diwakili oleh rasio hutang yaitu *debt-to-equity ratio* (DER). *debt to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan yang digunakan untuk menilai rasio hutang terhadap ekuitas. Rasio dicari dengan membandingkan seluruh utang, termasuk utang lancar terhadap seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk memahami jumlah uang yang diberikan peminjam (kreditur) kepada pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio digunakan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang. (Kasmir, 2014: 157).

Debt to Equity Ratio (DER) memiliki perhitungan yaitu total utang dibagi total modal kemudian dikalikan 100%. Utang yang kurang dari modal masih bisa dikatakan baik yaitu rasio utang terhadap ekuitas (DER) di bawah 100%. Jika *Debt to Equity Ratio* (DER) di atas 100%, maka sudah pasti kredit akan macet. Namun masih dikatakan baik dengan catatan utang-utang tersebut bukan merupakan utang yang berbahaya, melainkan utang yang memang mendukung perusahaan untuk membayar bunga atau denda jika terlambat membayar (Andhani, 2019).

Faktor lainnya yang harus diperhatikan investor dan kreditor adalah *firm size* (ukuran perusahaan). *Firm size* (ukuran perusahaan) menggambarkan karakteristik keuangan sebuah perusahaan. Perusahaan dengan standar tinggi memiliki cakupan luas untuk mendapatkan sumber pendanaan, sehingga krediturpun lebih mudah untuk meminjamkan dana karena skala perusahaan besar memiliki prospek lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Indikator dari penilaian *firm size* adalah seluruh total aktiva suatu perusahaan. total aktiva dari sebuah perusahaan dapat dijadikan patokan untuk mengukur perusahaan tersebut bagus atau tidak dalam mengelola aset perusahaannya (Listiwati dan Paramita 2018).

Tujuan penelitian dari uraian diatas peneliti bermaksud untuk menguji kembali pengaruh variabel tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, rasio *leverage* dan *firm size* pada bunga hasil obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia yang tertuang pada judul penelitian "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Yield To Maturity* Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub-Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)."

TINJAUAN PUSTAKA

I.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan antara *principal* dan agen, dimana pemilik dan pemegang saham perusahaan adalah *principal* sedangkan manajemen bertindak sebagai agen. Teori keagenan menekankan pentingnya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada agen, dimana agen memiliki kewajiban untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan prinsipal. Untuk dapat berfungsi dengan baik, manajemen harus diberikan pengawasan yang cukup intensif. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara mengikat agen, memeriksa laporan keuangan, dan membatasi keputusan yang dapat diambil oleh manajemen. Kegiatan monitoring tentunya membutuhkan biaya yang disebut biaya keagenan (Weniasti dan Marsoem 2019).

I.1.2 *Leverage*

Leverage adalah ukuran berapa banyak pembiayaan hutang yang dimiliki perusahaan. Penggunaan hutang yang berlebihan dapat membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extreme debt*, dimana perusahaan sedang dalam kesulitan Tingkat hutang tinggi dan sulit untuk keluar dari hutang. Karena itu Perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana asalnya Sumber daya yang tersedia untuk melunasi hutang (Fahmi, 2013: 127).

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) Rasio utang terhadap total aset menurut Kasmir (2015:156) merupakan rasio utang yang mengukur perbandingan antara total utang dengan

total aset. Jadi dapat disimpulkan bahwa rasio ini mengukur persentase dana yang berasal dari utang jangka pendek dan jangka panjang. Kreditur lebih memilih rasio utang terhadap total aset atau debt ratio yang lebih rendah karena tingkat keamanannya lebih baik. Rasio hutang terhadap aset juga berdampak pada keuntungan perusahaan. Rasio ini akan mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya seberapa besar utang yang dimiliki suatu perusahaan dibandingkan dengan asetnya (Kasmir, 2015:151) dalam Fadli (2018).

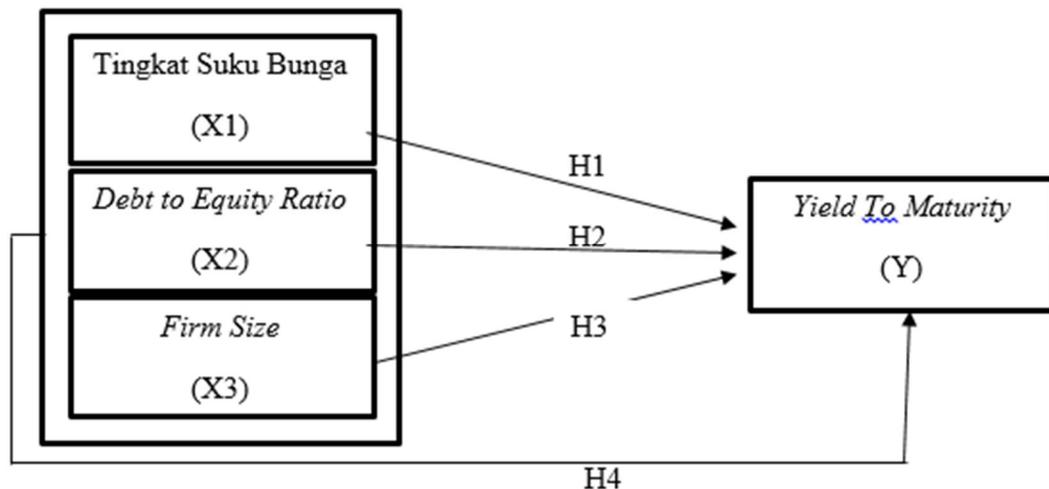
2. Debt to Equity Ratio (DER)

Husnan (2013:157) menyatakan bahwa “*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri”. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Horne dan Wachowicz (2013 : 169) juga menyatakan bahwa “*Debt to equity ratio* merupakan rasio utang terhadap ekuitas dihitung hanya dengan membagi total utang perusahaan (termasuk liabilitas jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham”.

I.1.3 Firm Size (ukuran perusahaan)

Firm Size (ukuran perusahaan) merupakan tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan (Weniasti dan Marsoem 2019). Hal yang sama dinyatakan oleh Listiawati dan Paramita (2018) bahwa *Firm Size* (ukuran perusahaan) menunjukkan skala besar kecilnya suatu perusahaan. Listiawati dan Paramita (2018) juga menyatakan besarnya skala suatu perusahaan menunjukkan seberapa besar keberadaan suatu perusahaan, perusahaan dengan skala besar memiliki aset dengan jumlah banyak dan memiliki peluang yang lebih besar untuk memperoleh keuntungan yang tinggi juga mampu bersaing diindustri.

Kerangka berpikir yang telah dipaparkan diatas, pada penelitian ini menguji bagaimana pengaruh tingkat suku bunga, *debt to equity ratio*, dan *firm size* terhadap *yield to maturity* obligasi. Berdasarkan kerangka berpikir dalam penelitian ini, maka dapat dilihat dari gambar dibawah ini:



Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

I.2 Pengembangan Hipotesis

Penelitian ini memiliki tiga variabel *independent* yaitu Tingkat Suku Bunga (X1), *Debt To Equity Ratio* (X2), *Firm Size* (ukuran perusahaan) dengan variabel *dependent* *Yield*

To Maturity obligasi (Y), *Yield* merupakan faktor penting dalam menentukan minat investor. Investor berharap mendapatkan imbal hasil (*yield*) yang tinggi dengan risiko yang tetap terukur.

I.2.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Yield To Maturity Obligasi

Penelitian yang dilakukan Ari Nuratringrum, MD. Sukanto, dan Holik Komarudin (2021) bahwa tingkat suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai YTM Obligasi, hal ini membuktikan semakin tinggi suku bunga, maka nilai investasi akan semakin rendah, demikian sebaliknya. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Laras Nurul Listiawati dan V. Santi Paramita (2018) menyatakan bahwa suku bunga secara parsial berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi.

H1: Diduga tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

I.2.2 Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Yield To Maturity Obligasi

Debt To Equity Ratio (X2) ada hubungannya dengan *Yield To Maturity* Obligasi (Y). Dengan meningkatnya *Debt To Equity Ratio* suatu perusahaan maka *yield* dari obligasi perusahaan tersebut juga akan mengalami peningkatan. Sebaliknya apabila *Debt To Equity Ratio* suatu perusahaan mengalami penurunan maka *yield* dari obligasi perusahaan tersebut juga akan mengalami penurunan.

H2: Diduga *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Yield To Maturity* obligasi.

I.2.3 Pengaruh Firm Size Terhadap Yield To Maturity Obligasi

Penelitian yang dilakukan oleh Laras Nurul Listiawati dan V. Santi Paramita (2018) menyatakan ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Yield* obligasi. Selanjutnya oleh Meliyanti dan Ferikawita M. Sembiring (2021) Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) tidak berpengaruh terhadap *Yield* obligasi. Hasil penelitian oleh Ari Nuratringrum, MD. Sukanto, dan Holik Komarudin (2021) menyatakan kembali bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) secara parsial mempunyai pengaruh negative terhadap nilai YTM Obligasi Dengan demikian, penulis ingin meneliti kembali tingkat pengaruh Firm Size (Ukuran Perusahaan) pada *Yield To Maturity* Obligasi.

Firm size (ukuran perusahaan) juga harus menjadi isu ketika investor ingin berinvestasi di obligasi. Hal ini disebabkan, ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan suatu perusahaan.

H3: Diduga *Firm Size* (ukuran perusahaan) berpengaruh terhadap *Yield To Maturity* Obligasi.

I.2.4 Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Debt To Equity Ratio, dan Firm Size terhadap Yield To Maturity Obligasi.

Penelitian oleh Muhammad Fauzan (2020) menyatakan berdasarkan uji Fhitung secara signifikan dan positif antara variabel yaitu Peringkat Obligasi, *Maturity*, Ukuran Perusahaan dan *Debt To Equity Ratio* (DER) secara bersama (simultan) terhadap *Yield To Maturity* Obligasi, dan berdasarkan uji ANOVA dapat di simpulkan bahwa Peringkat Obligasi, *Maturity*, Ukuran Perusahaan Dan *Debt To Equity Ratio* (DER) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikansi terhadap *Yield To Maturity* Obligasi.

Penelitian oleh Laras Nurul Listiawati dan V. Santi Paramita (2018) juga menyatakan bahwa Suku Bunga, Inflasi, *Debt To Equity Ratio* Dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap *Yield* Obligasi.

Kenaikan Suku Bunga (X1) terkait dengan imbal hasil obligasi karena suku bunga yang lebih rendah akan menyebabkan harga obligasi lebih tinggi. Rasio utang terhadap ekuitas adalah perbandingan antara utang dan modal. Semakin besar *Debt-To-Equity Ratio* (X2), maka semakin besar distribusi laba operasi untuk melunasi hutang perusahaan. Ukuran Perusahaan (X3) dengan skala besar, maka aset yang dimiliki perusahaan menunjukkan perusahaan mampu menggunakan dananya, baik sebagai cadangan perusahaan maupun untuk memenuhi kewajibannya. Penelitian ini menguji apakah Tingkat Suku Bunga, *Debt To Equity Ratio*, Dan *Firm Size* berpengaruh secara bersama-sama terhadap *Yield To Maturity* Obligasi.

H4: Diduga Tingkat Suku Bunga, *Debt To Equity Ratio*, Dan *Firm Size* berpengaruh secara bersama-sama terhadap *Yield To Maturity* Obligasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dengan menggunakan pendekatan asosiatif. Penelitian secara kuantitatif dari Sugiyono (2013:7) menyatakan metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian berdasarkan filosofi positivisme, digunakan untuk menguji populasi atau sampel tertentu, menggunakan instrumen penelitian untuk mengumpulkan data, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dan tujuannya adalah untuk menguji Asumsi yang telah dibuat.

Hipotesis asosiasif menurut Sugiyono (2013:69), Hipotesis asosiatif merupakan jawaban sementara terhadap perumusan masalah asosiatif, yang mencoba memahami hubungan antara dua variabel atau lebih.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan perhitungan statistik, adapun tahapan analisis data yang akan dilakukan untuk melakukan pengujian adalah sebagai berikut.

1.2.5 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau mendefinisikan data yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan umum dan generalisasi (Sugiyono, 2019:206). Analisis dimaksudkan untuk memberikan gambaran atau deskripsi data variabel dari nilai mean, minimum, maksimum, dan standar deviasi. Statistik deskriptif memberikan ukuran numerik yang penting untuk sampel data sehingga pembaca dapat lebih mudah memahaminya dalam konteks.

1.2.6 Penentuan Model Estimasi Regresi Data Panel

Analisis regresi adalah teknik statistik yang menggunakan hubungan antara dua variabel atau lebih untuk mendapatkan garis yang pas yang memungkinkan satu variabel diprediksi atau diestimasi dalam kaitannya dengan variabel lain. Sebagai contoh, jika seseorang mengetahui hubungan antara biaya iklan dan penjualan, orang tersebut dapat menggunakan analisis regresi untuk memprediksi hasil penjualan dengan menentukan pengeluaran iklan. Tujuan model regresi adalah untuk memperoleh bentuk hubungan antara variabel yang akan diestimasi variabel dependen dan variabel independen, serta menggunakan model tersebut untuk menaksir nilai variabel yang akan diestimasi. Misalnya, seorang manajer ingin memahami hubungan antara biaya iklan perusahaannya dengan hasil penjualan perusahaannya, ingin menguji hipotesis bahwa dengan menaikkan biaya iklan,

penjualan juga akan meningkat, dan selanjutnya ingin menaksir/memperkirakan seberapa kuat hubungan tersebut. Tahapan Pemilihan Model Persamaan Data Panel

Langkah pertama yang harus dilakukan adalah melakukan uji F untuk memilih yang terbaik dari ketiga model tersebut, yaitu uji *Chow*, uji *Hausman* dan uji *Lagrange Multiplier*. Berikut penjelasan lengkap ketiga tes seleksi tersebut:

1. Uji *Chow*

Uji *Chow* digunakan untuk menguji antara model *common effect* dan *fixed effect*, pengujian tersebut dilakukan dengan program Eviews 12. Uji *chow* dilakukan dengan data diregresikan menggunakan model *common effect* dan *fixed effect* terlebih dahulu kemudian dibuat hipotesis untuk di uji. Hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = 0$ {maka digunakan model *common effect*}

$H_1 \beta_1 \neq 0$ {maka digunakan model *fixed effect*}

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *chow* adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Probability F* > 0,05 artinya H_0 diterima; maka model *common effect*.
- b. Jika nilai *Probability F* < 0,05 artinya H_0 ditolak; maka model *fixed effect*, dilanjut dengan uji *Hausman*.

2. Uji *Hausman*

Uji *Hausman* dilakukan untuk menguji apakah data dianalisis dengan menggunakan *fixed effect* atau *random effect*, pengujian tersebut dilakukan dengan program Eviews 12. Melakukan uji *Hausman* data juga diregresikan dengan model *random effect* dan *fixed effect* dengan membuat hipotesis sebagai berikut :

$H_0 : \beta_1 = 0$ {maka digunakan model *common effect*}

$H_1 \beta_1 \neq 0$ {maka digunakan model *fixed effect*}

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *Hausman* adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *probability Chi-Square* > 0,05, maka H_0 diterima, yang artinya model *random effect*.
- b. Jika nilai *probability Chi-Square* < 0,05, maka H_0 ditolak, yang artinya model *fixed effect*.

3. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* dilakukan untuk menguji data yang dianalisis dengan menggunakan *random effect* atau *common effect*, pengujian tersebut dilakukan dengan program Eviews 12. Uji ini digunakan ketika dalam pengujian uji *Chow* yang terpilih adalah model *common effect*. Melakukan uji *Lagrange Multiplier* data juga diregresikan dengan model *random effect* dan model *common effect* dengan membuat hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = 0$ {maka digunakan model *common effect*}

$H_1 \beta_1 \neq 0$ {maka digunakan model *fixed effect*}

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *hausman* adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai statistik LM > nilai *Chi-Squire*, maka H_0 ditolak, yang artinya model *random effect*.
- b. Jika nilai statistik LM < nilai *Chi-Squire*, maka H_0 diterima, yang artinya model *common effect*.

Uji Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dan dibuktikan oleh penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel bebas yang perlu diuji kebenarannya dalam suatu penelitian. Uji hipotesis dirancang untuk mengetahui korelasi dari dua variabel yang diteliti. Tahap-tahap dalam rancangan pengujian hipotesis ini dimulai dengan penerapan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a), pemilihan tes statistik dan penerapan tingkat signifikan.

1. Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Metode regresi Linear berganda (*Multiple Regression*) dilakukan terhadap model yang diajukan peneliti dengan menggunakan Software Eviews 12 untuk memprediksi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Persamaan regresi ganda adalah :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Yield To Maturity

a = Nilai Konstanta

β = Koefisien arah persamaan penelitian

X_1 = Tingkat Suku Bunga

X_2 = Debt to Equity Ratio

X_3 = Firm Size

ε = Standar Error

2. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R*)

Koefisien determinasi (R) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependent amat terbebas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi perubahan variabel dependen. Kelemahan mendasar dari penggunaan koefisien determinasi adalah banyaknya variabel bebas yang dimasukkan dalam model. Karena banyak variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, nilai Adjusted R^2 adalah ukuran yang lebih baik dari kemampuan model untuk menjelaskan perubahan variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi menunjukkan besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Rumus koefisien determinasi yaitu:

(KD) adalah $KD = r^2 \times 100\%$

Keterangan:

KD = Koefisien Determinasi

3. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Uji statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:171). Adapun penerimaan atau penolakan hipotesis dalam uji t berdasarkan pada kriteria berikut:

- a. Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ berarti variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen

- b. Jika nilai signifikansi $\geq 0,05$ berarti variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pengujian uji t juga dapat dibandingkan melalui t hitung dan t kritis pada tabel t dengan kriteria berikut ini:

- a. Jika nilai t hitung $>$ nilai t tabel maka variabel independen secara individual mempengaruhi variabel independen (H_0 ditolak, H_a diterima)
- b. Jika nilai t hitung $<$ nilai t tabel maka variabel independen secara individual tidak mempengaruhi variabel independen (H_0 diterima, H_a ditolak).

4. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2017:22). Uji F atau sering kali disebut uji Fisher merupakan uji simultan yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen yang di uji secara bersama-sama atau keseluruhan terhadap variabel dependen. Tingkat signifikan (*significan level*) yang sering digunakan adalah sebesar 5% atau 0,05. Karena dinilai cukup ketat dalam menguji hubungan variabel-variabel yang di uji alau menunjukkan bahwa korelasi antara kedua variabel cukup nyata. Tingkat signifikan 0,05 artinya adalah kemungkinan besar dari hasil penarikan kesimpulan mempunyai *probability* 95% atau toleransi kesalahan sebesar 5%. Hipotesis alternatif dilakukan uji F dengan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2/k}{(1 - R^2) - (n - k - 1)}$$

Keterangan:

R^2 = Koefisien determinasi

k = Jumlah variabel independen

n = Jumlah anggota data atau kasus

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau mendefinisikan data yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan umum dan generalisasi (Sugiyono, 2019:206). Analisis dimaksudkan untuk memberikan gambaran atau deskripsi data variabel dari nilai mean, minimum, maksimum, dan standar deviasi. Statistik deskriptif memberikan ukuran numerik yang penting untuk sampel data sehingga pembaca dapat lebih mudah memahaminya dalam konteks. Dalam penelitian ini yang dikelola oleh *E-Views* 12 adalah sebagai berikut;

1. Debt to Equity Ratio (X2)

Tabel 4.3 menunjukkan pada Variabel Debt to Equity Ratio menunjukkan nilai rata-rata sebesar 6.696937, nilai tertingginya sebesar 17.07140 yang terjadi pada PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. ditahun 2020, lalu nilai terendah sebesar 3.101038 yang terjadi pada PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk. Tahun 2022, dengan nilai standar deviasi sebesar 2.909537. Hal ini menunjukkan hasil dari Uji Statistik Deskriptif pada Debt to Equity Ratio nilai rata-rata lebih tinggi dari standar deviasi yang menunjukkan bahwa tingginya pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Yield To Maturity.

2. Total Asset (LOGX3)

Tabel 4.3 menunjukkan pada variabel Total Asset menunjukkan nilai rata-rata sebesar 19.75447, nilai tertingginya sebesar 24.05602 yang terjadi pada PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk. ditahun 2020, lalu nilai terendah sebesar 17.03227 yang terjadi pada PT Bank Victoria International Tbk. ditahun 2021, dengan nilai standar deviasi sebesar 1.666213. Hal ini menunjukkan hasil dari Uji Statistik Deskriptif pada Total Asset nilai rata-rata lebih tinggi dari standar deviasi yang menunjukkan bahwa tingginya pengaruh Total Asset terhadap Yield To Maturity.

1.2.7 Penentuan Model Estimasi Regresi Data Panel

Analisis regresi adalah teknik statistik yang menggunakan hubungan antara dua variabel atau lebih untuk mendapatkan garis yang pas yang memungkinkan satu variabel diprediksi atau diestimasi dalam kaitannya dengan variabel lain. Tujuan model regresi adalah untuk memperoleh bentuk hubungan antara variabel yang akan diestimasi variabel dependen dan variabel independen, serta menggunakan model tersebut untuk menaksir nilai variabel yang akan diestimasi.

1. Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* dilakukan untuk menentukan model regresi data panel mana yang sebaiknya digunakan, apakah *Common Effect Model* atau *Random Effect Model*. Pengujian ini dilakukan menggunakan program Eviews. *Output* dari Uji Lagrange Multiplier adalah sebagai berikut;

Tabel 4.9
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	17.20343 (0.0000)	10.67734 (0.0011)	27.88077 (0.0000)
Honda	4.147702 (0.0000)	3.267621 (0.0005)	5.243425 (0.0000)
King-Wu	4.147702 (0.0000)	3.267621 (0.0005)	4.940087 (0.0000)
Standardized Honda	4.987121 (0.0000)	4.680295 (0.0000)	3.494634 (0.0002)
Standardized King-Wu	4.987121 (0.0000)	4.680295 (0.0000)	3.542852 (0.0002)
Gourieroux, et al.	--	--	27.88077 (0.0000)

Sumber: *Output E-Views Statistik Versi 12*

Tabel 4.9 Menunjukkan nilai *Cross-section* pada *Breusch-Pagan* < 0,05 yaitu 0.0000, maka H0 ditolak, maka antara *Common Effect Model* atau *Random Effect Model* model yang terpilih adalah model *Random Effect*.

Peneliti mendapatkan kesimpulan dari pengujian model yang harus dipilih dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut;

Tabel 4.10
Hasil Pemilihan Model

Jenis Pengujian	Model Yang akan diuji	Model Terpilih
Uji Chow	<i>Common Effect Model</i> atau <i>Fixed Effect Model</i>	<i>Fixed Effect Model</i>
Uji Hausman	<i>Fixed Effect Model</i> atau <i>Random Effect Model</i>	<i>Random Effect Model</i>
Uji Lagrange Multiplier	<i>Random Effect Model</i> atau <i>Common Effect Model</i>	<i>Random Effect Model</i>

Sumber; Data yang diolah

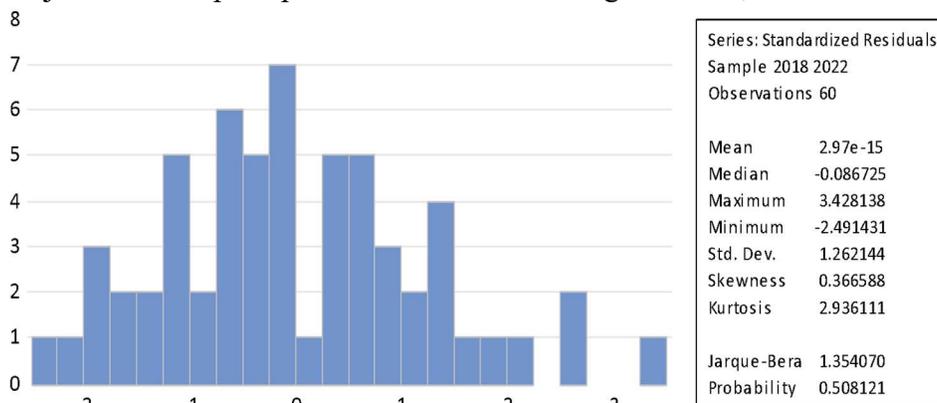
Tabel 4.10 menunjukkan melalui ketiga uji yaitu *Uji Chow*, *Uji Hausman*, dan *Uji Lagrange Multiplier*, maka terpilih adalah *Random Effect Model*.

1.2.8 Uji Asumsi Klasik

Penggunaan pengujian hipotesis klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Tujuan lainnya adalah untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memiliki data yang berdistribusi normal, bebas dari autokorelasi dan heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model yang digunakan pada penelitian ini adalah model Statistik, yaitu uji statistik sederhana yang sering digunakan untuk menguji asumsi normalitas adalah menggunakan uji normalitas dengan teknik *Kolmogorov-smirnov*. Hasil dari uji normalitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut;



Sumber: *Output E-Views Statistik Versi 12*

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas

Gambar 4.1 menunjukkan hasil Probabilitas $0.508121 > 0,05$ maka hipotesis diterima karena data berdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji *multikolinearitas* dirancang untuk menguji apakah suatu model regresi menemukan korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi antar variabel independen. Jika variabel independen berkorelasi, variabel tersebut tidak ortogonal atau serupa. Variabel *ortogonal* adalah variabel independen yang nilai korelasi antar variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2018: 107). Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari korelasi dan *variance inflation factor* (VIF). Output dari penelitian ini untuk uji *multikolinearitas* adalah sebagai berikut;

Tabel 4.10
Hasil Uji Multikolinearitas

	BI-RATE	DER	LOGTOTA L ...
BI-RATE	1	0.002023	-0.014503
DER	0.002023	1	-0.233971
LOGT...	-0.014503	-0.233971	1

Sumber: *Output E-Views Statistik Versi 12*

Tabel 4.10 menunjukkan Nilai *correlation* $\geq 0,90$ dan $VIF \leq 0,90$ maka tidak terdapat gangguan *multikolinearitas*.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji *Heteroskedastisitas* menguji apakah suatu model regresi memiliki ketidaksamaan varians dari satu pengamatan residual ke pengamatan lainnya. Jika varians antara residual satu pengamatan dengan pengamatan lainnya tetap, disebut *homoskedastisitas*, dan jika berbeda disebut *heteroskedastisitas*. Model regresi yang baik adalah yang *homoskedastis* atau tidak *heteroskedastis*.

1.2.9 Uji Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dan dibuktikan oleh penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel bebas yang perlu diuji kebenarannya dalam suatu penelitian. Uji hipotesis dirancang untuk mengetahui korelasi dari dua variabel yang diteliti. Tahap-tahap dalam rancangan pengujian hipotesis ini dimulai dengan penerapan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a), pemilihan tes statistik dan penerapan tingkat signifikan.

Hasil Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:171). Adapun penerimaan atau penolakan hipotesis dalam uji t berdasarkan pada kriteria berikut:

- a. Jika nilai signifikansi Probabilitas $\leq 0,05$ berarti variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansi Probabilitas $\geq 0,05$ berarti variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- c. Jika nilai signifikansi $t_{hitung} > t_{table}$, maka H_0 ditolak, H_a diterima.
- d. Jika nilai signifikansi $t_{hitung} < t_{table}$ H_0 diterima, H_a ditolak.

1. Hasil Uji F Statistik

Uji signifikansi F dapat dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 dan membandingkan F_{hit} dengan F_{tabel} dengan kriteria penolakan atau penerimaan hipotesis sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansi F-statistik $\leq 0,05$ berarti semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikansi F-statistik $\geq 0,05$ berarti semua variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, hal ini artinya bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. hal ini artinya bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan tidak mempengaruhi variabel dependen.

Pembahasan Penelitian

Pembahasan dalam penelitian ini menjelaskan hasil penelitian yang diperoleh setelah dilakukan perhitungan statistik. Keputusan dalam pengujian ini adalah membandingkan nilai t_{hitu} dengan t_{table} . Jika t_{hitung} lebih besar dari t_{table} , berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, sehingga asumsi berlaku. Sebaliknya, jika t_{hit} lebih kecil dari t_{table} , maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, sehingga menolak hipotesis. Berikut adalah hasil penelitian yang diperoleh;

1.2.10 Pengaruh tingkat suku bunga terhadap Yield To Maturity.

Hasil uji hipotesis pada tabel menunjukkan variabel tingkat suku bunga memperoleh nilai probabilitas 0,0000. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 ($0,00 < 0,05$) menunjukkan bahwa variabel tingkat suku berpengaruh terhadap Yield To Maturity.

Hasil ini diperkuat dengan perumusan hipotesis H_0 ditolak, H_a diterima apabila $t_{hitung} > t_{table}$, H_0 diterima, H_a ditolak apabila $t_{hitung} < t_{table}$. Nilai t_{hitung} sebesar 8.461905 yang lebih besar dari t_{table} pada tingkat signifikan 0,05 $df = n - k = 60 - 3 = 57$ yaitu sebesar 2.00247 ($8.461905 > 2.00247$). Maka, H_1 yang menyatakan "Variabel Tingkat Suku Bunga (X1) berpengaruh signifikan terhadap Yield To Maturity (Y)" diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yuliawati and Suarjaya (2017) Hasil Penelitian mendukung teori suku bunga yang mengatakan bahwa ketika suku bunga naik, penerbit obligasi akan menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi, sehingga harga obligasi di pasar akan turun, begitu pula sebaliknya. Dengan kenaikan *BI rate*, emiten dipastikan akan lebih mudah dan menarik untuk mencari dana bagi kegiatan pembiayaan dengan menawarkan imbal hasil yang tinggi. Ada banyak risiko dalam pengelolaan investasi obligasi, seperti risiko kehilangan kesempatan investasi yang lebih menguntungkan (*opportunity cost*), gagal bayar pokok atau gagal bayar pembayaran obligasi. Dengan demikian, investor mengharapkan imbal hasil obligasi lebih tinggi dari suku bunga deposito atau SBI agar investasi tetap menguntungkan. Semakin tinggi tingkat SBI, semakin tinggi pengembalian investasi yang diharapkan investor. Semakin tinggi tingkat suku bunga SBI, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang ditawarkan oleh penerbit obligasi untuk menarik investor menanamkan atau

menginvestasikan dananya pada obligasi, sehingga jika tingkat bunga naik maka tingkat pengembalian yang diminta investor juga akan meningkat.

1.2.11 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Yield To Maturity*.

Hasil uji hipotesis pada tabel diatas diperoleh nilai probabilitas variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar 0.1037. Nilai probabilitas yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 ($0.1037 > 0,05$) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Yield To Maturity*.

Hasil ini diperkuat dengan perumusan hipotesis H_0 ditolak, H_a diterima apabila $t_{hitung} > t_{table}$, H_0 diterima, H_a ditolak apabila $t_{hitung} < t_{table}$. Nilai t_{hitung} sebesar 1.654283 yang tidak lebih besar dari nilai t_{table} pada tingkat signifikan 0,05 $df = n-k = 60-3 = 57$ yaitu sebesar 2.00247 ($1.654283 < 2.00247$). Maka, H_2 yang menyatakan " Variabel *Debt to Equity Ratio* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Variabel *Yield To Maturity* (Y)" ditolak.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Weniasti dan Marsoem (2019) Analisis pengaruh *leverage* terhadap YTM berdasarkan hasil uji t yang ditunjukkan untuk variabel DER *Leverage* perusahaan yang diprosikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap komponen YTM, sehingga hasil ini bertentangan dengan pernyataan hipotetik yang diajukan sebelumnya bahwa *leverage* diyakini berpengaruh positif terhadap obligasi YTM. Semakin tinggi *debt ratio* dalam struktur modal perusahaan maka semakin besar biaya keagenannya, dan perusahaan berkewajiban untuk memenuhi kebutuhan informasi kreditur jangka panjang, sehingga perusahaan akan memberikan informasi yang lebih komprehensif.

Ketergantungan DER yang tidak berpengaruh pada YTM adalah Karena peningkatan *leverage* tidak mempengaruhi kemungkinan kenaikan imbal hasil obligasi, ini berarti bahwa, sebagian *leverage* tidak diperhitungkan saat menentukan imbal hasil obligasi. Ini mungkin karena investor lebih mempercayai lembaga pemeringkat dan berhenti melihat laporan keuangan perusahaan secara detail. Investor kurang memperhatikan risiko yang terlibat saat berinvestasi di obligasi karena mereka menganggap obligasi sebagai investasi berisiko rendah. Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan umumnya memiliki jatuh tempo yang lebih lama, sehingga investor merasa aman karena mengetahui bahwa perusahaan akan tetap menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk membayar bunga dan pokok utang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dayanti dan Janiman (2019) juga menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi artinya setiap kenaikan atau penurunan nilai *debt to equity ratio* yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi naik turun nya *yield to maturity* obligasi.

Meliyanti dan Sembiring (2021) berdasarkan hasil pengujian adapun sebagaimana hipotesis yang diusulkan, *debt to equity ratio* (DER) ditemukan memiliki pengaruh negatif terhadap *yield to maturity obligasi*. Keadaan ini diduga dikarenakan investor kurang memperhatikan tingkat risiko dalam melakukan investasi pada obligasi, juga karena investor menganggap bahwa obligasi merupakan investasi yang berisiko rendah jika dibandingkan dengan sekuritas lainnya.

Listiawati dan Paramita (2018) Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi. Hal ini ditunjukkan oleh nilai

koefisien -1,109 dengan p-value sebesar 0,029 dimana nilainya lebih kecil dari 0,05 yang menginsyaratkan hipotesis nol ditolak. Nilai koefisien sebesar -1,109 menunjukkan bahwa jika *Debt To Equity Ratio* mengalami peningkatan 1 kali maka *yield* obligasi akan mengalami penurunan sebesar 1,109% dengan asumsi variabel independen yang lain nilainya tetap.

Nuratriningrum, Sukamto, dan Komarudin (2021) berdasarkan hasil pengujian *Debt To Equity Ratio* memiliki nilai t_{hitung} 0,622494 nilai t_{table} 1,70329 dan nilai prob 0,5388 > 0,05 maka dapat disimpulkan DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai YTM Obligasi, tapi DER tidak berpengaruh terhadap nilai YTM Obligasi. Artinya besar kecilnya DER tidak berpengaruh apapun terhadap nilai YTM obligasi.

Hasibuan, Marbun, dan Tarigan (2020) Dari hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi untuk variabel DER dengan nilai koefisien 1,490 dengan signifikansi 0,933 > 0,05 sehingga variabel DER terbukti berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity*.

Kustiyaningrum, Nuraina, dan Wijaya (2017) menunjukkan hasil nilai signifikan Leverage 0,071. Tingkat signifikan yang digunakan sebesar 0,05 berarti nilai 0,071 > 0,05 ini mengidentifikasi bahwa H1 ditolak, sehingga dari hasil penelitian terbukti bahwa Leverage tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

1.2.12 Pengaruh Total Asset terhadap Yield To Maturity.

Hasil uji hipotesis pada tabel diatas diperoleh nilai probabilitas variabel Total Asset sebesar 0.0576. Nilai probabilitas yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 (0.0576 > 0,05) menunjukkan bahwa *Total Asset* tidak berpengaruh terhadap *Yield To Maturity*.

Hasil ini diperkuat dengan perumusan hipotesis H_0 ditolak, H_a diterima apabila $t_{hitung} > t_{table}$, H_0 diterima, H_a ditolak apabila $t_{hitung} < t_{table}$. Nilai t_{hitung} sebesar -1.938426 yang lebih kecil dari t_{table} pada tingkat signifikan 0,05 $df = n-k = 60-3 = 57$ yaitu sebesar 2.00247 (-1.938426 < 2.00247). Maka, H3 yang menyatakan "Variabel Variabel Total Asset (X3) berpengaruh signifikan terhadap Variabel *Yield To Maturity* (Y)" ditolak.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Nuratriningrum, Sukamto, dan Komarudin (2021) Pengaruh Ukuran Perusahaan memiliki nilai t_{hitung} -1,008478 dan nilai t_{table} 1,70329 artinya $t_{hitung} < t_{table}$ (-1,008478 < 1,70329) dan nilai prob 0,3222 > 0,05 maka dapat disimpulkan Ukuran Perusahaan secara parsial mempunyai pengaruh negative terhadap nilai YTM Obligasi, atau semakin kecil Ukuran Perusahaan, nilai YTM akan semakin besar, tapi Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai YTM.

1.2.13 Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Debt To Equity Ratio, dan Firm terhadap Yield To Maturity obligasi.

Hasil uji F pada tabel 4.16 diperoleh nilai Prob F statistik sebesar 0,000000 dan nilai F statistik sebesar 26.54605. Penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 0,05, $df-1$ (jumlah variabel - 1) atau 3 - 1 = 2 (N1) dan $df-2$ (n-k-1) atau 60-3-1 = 56 (N2) (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen). Sehingga diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 26.54605 yang lebih besar dari nilai F_{tabel} sebesar 3.16 (26.54605 > 3.16) dan nilai prob F statistik lebih kecil dari taraf signifikansi (0,000000 < 0,05) yang menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga, *Debt To Equity Ratio*, dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh terhadap *Yield To Maturity* obligasi. Hasil ini menunjukkan bahwa H4 yang menyatakan "tingkat suku bunga, *Debt To Equity Ratio*, dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh terhadap *Yield To Maturity* obligasi." diterima.

Tabel 4.14 hasil uji diatas dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R2* adalah 0.565019 atau sebesar 57%. Maka, pengaruh variabel independen tingkat suku bunga, *Debt To Equity Ratio*, dan *Firm Size* terhadap dependen *Yield To Maturity* secara simultan (bersamaan) sebesar 57%. Sedangkan, sisanya 43% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

KESIMPULAN

Kesimpulan berdasarkan hasil pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, adalah sebagai berikut;

1. Variabel tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan pada imbal hasil obligasi pemerintah di Bursa Efek Indonesia, karena semakin tingginya tingkat suku bunga maka penerbit obligasi akan menawarkan imbal hasil yang besar untuk menarik minat investor agar berinvestasi atau menanamkan dananya pada obligasi.
2. Variabel DER tidak berpengaruh dan signifikan terhadap YTM obligasi korporasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio leverage tidak berpengaruh terhadap probabilitas kenaikan yield obligasi, yang artinya rasio leverage tidak diperhitungkan dalam menentukan yield obligasi jika dilihat secara parsial.
3. Variabel *Firm Size* secara parsial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap obligasi korporasi YTM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap probabilitas kenaikan yield obligasi, yang artinya rasio *Firm Size* tidak diperhitungkan dalam menentukan yield obligasi jika dilihat secara parsial.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad Agus Yasin, F. (2018). Pengaruh Current Ratio (Cr) Dan Debt To Total Asset Ratio (Dar) Terhadap Net Profit Margin (Npm) Pada Pt. Ultrajaya Milk Industri & Trading Company Tbk Dan Pt. Mayora Indah Tbk Periode 2009 – 2016. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 2(1), 107–18. <https://doi.org/10.32493/skt.v2i1.1968>.
- Dayanti, N. & Janiman J. (2019). Pengaruh Maturity, Peringkat Obligasi, Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Yield to Maturity Obligasi. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 3 (1), 78. <https://doi.org/10.33603/jka.v3i1.2030>.
- Efrianty, H. Marbun, P. & Dewi Setia Tariga, E. (2020). Pengaruh Maturity, Peringkat Obligasi Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Yield To Maturity Obligasi Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 1 (2). <https://doi.org/10.31289/jimbi.v1i2.391>.
- Fauzan, M. (2020). Pengaruh Peringkat Obligasi, Maturity, Ukuran Perusahaan Dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Yield to Maturity Obligasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 6 (2), 1689–99.
- Ghozali, Imam. (2018). Analisis Multivariate dan Ekonomitrika. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ike Purnomo, L., Dini Wijaya, M., & Elfan Pratama, M. (2022). Yield To Maturity Bond: Interest Rate, Inflation and Bond Rating – Empirical Research on Banking Sector. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 14 (2). <https://doi.org/10.23969/jrak.v14i2.5624>.

- Indawati, I., & Anggraini, A. (2019). Profitabilitas Memoderasi Financial Leverage Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Perataan Laba. *EkoPreneur*, 1 (1), 31. <https://doi.org/10.32493/ekop.v1i1.3669>.
- Kustiyaningrum, D., Nuraina, E., & Langgeng Wijaya, A. (2017). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 5 (1), 25. <https://doi.org/10.25273/jap.v5i1.1184>.
- Laeli Nur Faizah, Y. (2019). Pengaruh Leverage Maturity Dan Size Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Dengan Peringkat Obligasi Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology*, 2 (1), 43–54. <https://doi.org/10.32500/jematech.v2i1.574>.
- Latif, A., & Apriani, E. (2022). *Yield To Maturity Corporate Bonds : Indonesian Capital Market*. *Asian Journal of Management Entrepreneurship and Social Science*, 02 (04). <https://ajmesc.com/index.php/ajmesc>
- Meliyanti, & M. Sembiring, F. (2021). Pengaruh Peringkat Obligasi, ROA, DER, FIRM SIZE Terhadap Yield Obligasi. *JRB-Jurnal Riset Bisnis*, 4 (2), 185–195. <http://journal.univpancasila.ac.id/index.php/jrb/article/view/2088>.
- Mokoagouw, M., Tumiwa, R., & Lumapow, L. (2022). Pengaruh Kupon Obligasi, Likuiditas Obligasi, Profitabilitas Terhadap Imbal Hasil Obligasi Korporasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. *Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2 (2), 91–109. <https://doi.org/10.53682/mk.v2i2.1061>.
- Nuratriningrum, A., Sukamto, M.D., & Komarudin, H. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Debt To Equity Ratio , Tingkat Suku Bunga , Peringkat Obligasi Terhadap Yield To Maturity (Ytm) Obligasi Perusahaan. *Jurnal Akuntoteknologi*, 2, 1–15.
- Nurul Listiawati, L., and Santi Paramita, V. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga , Inflasi , Debt To Equity Ratio , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Pada. *Jurnal Manajemen*, 15 (1), 33–51.
- Sepriyanti, M. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga , Maturitas , Kupon Dan Current Ratio Terhadap Yield Obligasi Korporasi Non-Finance Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2017 SKRIPSI Disusun Oleh : Mentari Sepriyanti, STIE MULTI DATA PALEMBANG PROGRAM STUDI MANAJEMEN.
- Sorongan, F. (2021). Pengaruh Peringkat Obligasi, Maturity, Dan Likuiditas Terhadap Yield To Maturity Pada Perusahaan Terbuka Di Indonesia. *Management & Accounting Expose*, 2 (1), 34–42. <https://doi.org/10.36441/mae.v2i1.95>.
- Sugiyono. (2019). *Metodologi Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, R &D*. Bandung: Alfabeta.
- Weniasti, A., & Santoso Marsoem, B. (2019). The Effect of Bonds Rating , Profitability , Leverage , and Firm Size on Yield to Maturity Corporate Bonds. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4 (8), 286–95.
- Yonita, V., & Aprilyanti, R. (2022). Analisis Penerapan Prinsip–Prinsip Good Corporate Governance Pada Usaha Kecil Dan Menengah (Studi Pada UKM Restoran/Rumah Makan/Kafe Di Daerah Cikupa Tangerang). *ECo-Fin* 4 (1): 1–9. <https://doi.org/10.32877/ef.v4i1.454>.
- Yuliawati, D., & Suarjaya, A. (2017). Pengaruh Umur Obligasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Inflasi Pada Imbal Hasil Obligasi Pemerintah Di Bei. *None*, 6 (11), 254-500.