

VARIABEL-VARIABEL YANG MEMPENGARUHI *YIELD* OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ni Wayan Linda Naluritha Sari¹
Nyoman Abundanti²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali-Indonesia
e-mail: lindanaluritha@yahoo.com/telp: +06281 999 644 688

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui signifikansi pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, umur obligasi, peringkat obligasi, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap *yield* obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 18 perusahaan dengan total obligasi sebanyak 60 obligasi melalui teknik *purposive sampling*. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode observasi *non partisipan* dengan teknik analisis data regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa inflasi dan peringkat obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield* obligasi. Sebaliknya, tingkat suku bunga dan umur obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap *yield* obligasi dan untuk variabel pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *yield* obligasi.

Kata kunci: *yield obligasi, inflasi, tingkat suku bunga, umur obligasi, peringkat obligasi, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas.*

ABSTRACT

The aim of this study is to determine the significance of the effect of inflation, interest rate, bond maturity, bond ratings, companies growth and profitability of the corporate bond yields in companies listed on the Indonesian Stock Exchange. This research was conducted in all companies listed in Indonesian Stock Exchange on 2011-2013 periods. The samples in this study were 18 companies with 60 bonds through purposive sampling technique. Methods of data collection in this study using non-participant observation and used multiple linear regression analysis as data analysis technique. The result of the study indicate that inflation and bond ratings partially negative and significant effect on bond yields. By contrast, interest rate and bond maturity partially positive and significant effect on bond yields and also for companies growth and profitability partially negative and not significant effect on bond yields.

Keywords: *bond yields, inflation, interest rate, bond maturity, bond ratings, companies growth, profitability.*

PENDAHULUAN

Instrumen yang sering digunakan dalam berinvestasi dalam pasar modal yakni instrumen surat kepemilikan yang dikenal dengan saham dan instrumen surat hutang yang dikenal dengan obligasi. Di antara kedua jenis instrumen tersebut, investasi dalam pasar obligasi saat ini mulai mengalami peningkatan perdagangan dari tahun ke tahun. Walaupun demikian, perkembangannya masih cukup lambat jika dibandingkan dengan saham. Hal ini disebabkan oleh tidak optimalnya kondisi pasar obligasi yang digunakan oleh pelaku pasar modal serta terbatasnya pemahaman terkait instrumen obligasi di berbagai kalangan masyarakat luas.

Obligasi merupakan suatu bentuk instrumen investasi berupa surat yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan (emiten) untuk memperoleh sejumlah dana dan akan mengembalikan sejumlah uang tetap (pokok pinjaman) kepada pemegangnya pada saat jatuh tempo di masa yang akan datang ditambah dengan pembayaran bunga berupa kupon secara periodik sesuai dengan perjanjian yang ditetapkan (Abundanti dan Vikaria, 2013). Menurut Tandelilin (2010:245), obligasi jika dilihat dari sisi perusahaan merupakan hutang perusahaan kepada investor (pemegang obligasi), sedangkan jika dilihat dari sisi investor, obligasi perusahaan merupakan klaim dari kreditur kepada emitem dan bukan klaim kepemilikan seperti saham biasa.

Berdasarkan data statistik Pasar Modal Indonesia yang diolah oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), terjadi peningkatan perdagangan obligasi korporasi di

Indonesia dengan rata-rata peningkatan sebesar 18,03% dari tahun 2007-2013 dan emisi obligasi korporasi menunjukkan rata-rata peningkatan sebesar 35,48% dari tahun 2007-2013. Adanya fenomena tersebut, mengindikasikan bahwa obligasi korporasi mulai banyak diminati dan mulai marak diperdagangkan di Indonesia. Walaupun demikian, obligasi juga merupakan suatu jenis investasi yang memiliki risiko bagi investor. Risiko yang terkandung dalam suatu obligasi akan mempengaruhi tingkat *return* yang diharapkan oleh investor yang dikenal dengan *yield* obligasi. *Yield* atau imbal hasil obligasi merupakan *return* yang diperoleh investor dari menginvestasikan sejumlah dananya pada pada suatu obligasi. Obligasi yang memiliki risiko yang lebih besar cenderung akan mendapatkan *yield* yang lebih besar bila dibandingkan dengan obligasi yang memiliki risiko yang lebih rendah (Lidya, 2010). Tingkat *yield* obligasi yang akan diterima oleh investor tersebut akan mengalami perubahan seiring dengan perubahan kondisi perekonomian baik secara mikro maupun makro. Hasil dari *yield* obligasi tersebut, mencerminkan kinerja dari suatu obligasi yang nantinya berguna sebagai informasi dalam pengambilan keputusan oleh investor.

Menurut Paisarn (2012), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *yield obligasi* yaitu faktor eksternal, karakteristik obligasi dan faktor internal perusahaan. Faktor eksternal yang perlu diperhatikan yaitu faktor ekonomi makro seperti inflasi dan tingkat suku bunga. Inflasi merupakan suatu keadaan dimana terjadi permintaan yang berlebih terhadap barang-barang secara keseluruhan dalam perekonomian suatu wilayah (Razali, 2011). Peristiwa tersebut akan menyebabkan meningkatnya harga secara umum dan terus-menerus. Inflasi yang

fluktuatif akan berdampak pada investasi berbagai sekuritas lainnya termasuk obligasi. Inflasi yang terus meningkat menyebabkan kenaikan harga secara keseluruhan, sehingga investasi pada surat-surat berharga seperti obligasi akan dirasa semakin berisiko. Akibatnya, investor akan mengharapkan *yield* yang lebih tinggi atas investasinya. Oleh karena itu, laju inflasi berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi yang diinginkan oleh investor (Nurfauziah dan Setyarini, 2004). Hal ini sejalan dengan penelitian Ibrahim (2008) dan Surya serta Nasher (2011) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *yield* obligasi. Namun hal sebaliknya diperoleh dari Lidya (2010) dan Sam'ani (2009) yang menyatakan bahwa hasil penelitian variabel inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *yield* obligasi.

H₁ : Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tingkat suku bunga sering digunakan oleh investor sebagai tolak ukur tingkat pengembalian yang diinginkan dan sebagai pembanding dalam menentukan keputusan investasi yang akan dipilih. Tingkat suku bunga acuan dalam menentukan besarnya *yield* obligasi, mengacu pada perkembangan tingkat suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia (BI) (Krisnilasari, 2007). Samsul (2006) mengemukakan bahwa investasi dalam bentuk deposito ataupun Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan investasi yang menghasilkan bunga bebas risiko sehingga pengelolaannya sangat mudah dan cenderung aman. Sementara, investasi dalam obligasi mengandung berbagai risiko dalam pengelolaannya seperti risiko kerugian kehilangan kesempatan investasi yang

lebih menguntungkan (*opportunity cost*), adanya kegagalan pelunasan pokok ataupun macetnya pembayaran kupon obligasi. Oleh karena itu, investor akan mengharapkan *yield* obligasi yang lebih tinggi dari tingkat suku bunga deposito ataupun SBI agar investasi tetap menguntungkan. Maka dari itu, apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka besarnya *yield* yang disyaratkan oleh investor juga akan mengalami kenaikan (Ibrahim, 2008). Purnamawati (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara tingkat suku bunga terhadap tingkat *yield* obligasi. Sebaliknya, penelitian dari Anggraini (2012) menunjukkan hasil bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *yield* obligasi.

H₂ : Tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Faktor lainnya yang berpengaruh adalah karakteristik obligasi. Menurut Paisarn (2012), perusahaan akan merancang obligasinya sedemikian rupa untuk memperoleh investor yang potensial. Karakteristik yang dipertimbangkan oleh investor salah satunya adalah umur obligasi dan peringkat obligasi. Umur obligasi (*maturity*) adalah selisih antara tanggal dari suatu obligasi tersebut diterbitkan (*listing date*) oleh emiten sampai dengan tanggal jatuh tempo obligasi (*term to maturity*). Semakin panjang umur obligasi, maka kemungkinan terjadinya berbagai risiko investasi sangatlah besar. Maka dari itu, investor menyukai obligasi dengan umur obligasi yang semakin pendek karena emiten dianggap akan lebih mampu melunasi pokok pinjaman serta kupon obligasi. Periode yang cukup lama tersebut, sangat menjadi pertimbangan investor dalam menilai suatu

keputusan investasi. Periode yang lama tentu memungkinkan terjadi peristiwa buruk yang kinerja perusahaan menurun. Semakin pendek umur obligasi, maka investor semakin tertarik karena memiliki risiko yang lebih kecil, sehingga imbal hasil dari obligasi tersebut juga semakin kecil. Begitu pula sebaliknya, apabila umur obligasi semakin panjang maka risiko dari obligasi akan semakin besar sehingga investor mengharapkan *yield* obligasi yang semakin besar. Oleh karena itu, umur obligasi berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Hal tersebut sejalan dengan hasil dari penelitian Sam'ani (2009) dimana bahwa umur obligasi (*years to maturity*) berpengaruh positif signifikan terhadap *yield* obligasi. Sebaliknya, menurut Ziebart dan Reiter (1992) menunjukkan hasil yang berbeda dimana umur obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi.

H₃ : Umur obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Peringkat obligasi (*bond rating*) merupakan salah satu karakteristik obligasi yang harus diperhatikan oleh investor dalam membeli obligasi. Hal ini dikarenakan peringkat obligasi menunjukkan kualitas obligasi yang tercermin dari risiko obligasi. Peringkat obligasi juga merupakan ukuran *default* yang berpengaruh langsung dan terukur terhadap biaya modal perusahaan serta tingkat bunga obligasi (Brigham dan Houston, 2010:375). Perusahaan yang memiliki peringkat obligasi yang rendah tentunya akan menawarkan obligasi dengan imbal hasil yang tinggi untuk lebih menarik minat dari investor (Immacullata dan Restuti, 2007). Penelitian tentang pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi menghasilkan berbagai hasil penelitian yang berbeda-beda. Menurut

Lidya (2010) menyatakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *yield* obligasi. Penelitian lainnya serta Riska (2013) menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi.

H₄ : Peringkat obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Selain faktor eksternal dan karakteristik obligasi, faktor internal perusahaan juga mempengaruhi *yield* obligasi. Menurut Lidya (2010), faktor ekonomi mikro yang mempengaruhi *yield* obligasi adalah pertumbuhan perusahaan (*growth*). *Growth* merupakan cerminan dari kondisi perusahaan secara keseluruhan dan menggambarkan kondisi keuangan dari suatu perusahaan. Berdasarkan teori siklus hidup perusahaan (Anthony dan Ramesh, 1992), aktivitas pendanaan akan berbeda dalam setiap tahapan hidup perusahaan. Perbedaan aktivitas pendanaan dalam siklus hidup perusahaan ini akan mempengaruhi risiko perusahaan yang akan mempengaruhi peringkat dan *yield* obligasi. Perusahaan yang sedang dalam posisi tumbuh lebih banyak menggunakan dana atau aliran kas untuk berinvestasi baik pada *asset* lancar maupun tidak lancar, investasi padapengembangan teknologi dan produk, sehingga kemungkinan terjadinya risiko kegagalan dalam pembayaran pokok dan kupon obligasi sangatlah besar. Hal ini juga akan mengakibatkan peringkat obligasi semakin menurun sehingga perusahaan akan membayarkan *yield* yang tinggi untuk menarik minat investor. Sebaliknya, perusahaan pada tahap *mature* akan mengurangi investasi dan mempunyai aliran kas yang lancar sehingga dapat membayar bunga dan pokok

pinjaman dengan lancar. Hal ini cenderung menjadikan risiko pada tahap ini menjadi lebih rendah dan menyebabkan peringkat obligasi semakin meningkat sehingga *yield* obligasi yang ditawarkan rendah. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Octavia (2010) dimana pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *yield* obligasi. Namun hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Immaculatta dan Restuti (2007) serta Lidya (2010) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield* obligasi.

H₅ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Aspek internal perusahaan juga diukur dari segi profitabilitas. Profitabilitas perusahaan mencerminkan kinerja keuangan dari suatu perusahaan. Adanya informasi terkait profitabilitas biasanya digunakan oleh investor untuk menilai kemungkinan investasi dan risikonya, sehingga profitabilitas juga berguna bagi pemegang obligasi untuk menilai keputusan kredit selain digunakan pemegang saham. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh sejumlah keuntungan dalam hubungannya dengan total aktiva, penjualan maupun modal sendiri. Penelitian Yuni (2013) menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang tinggi maka akan memberikan sinyal positif bagi investor sehingga *yield* obligasi cenderung meningkat. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Rahayu dkk. (2013) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap imbal hasil obligasi.

H₆ : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teori *Signaling*

Teori *signaling* mengemukakan bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan *signal* pada pengguna laporan keuangan. Informasi berupa pemberian peringkat obligasi, peringkat perusahaan, rasio keuangan yang dipublikasikan dapat menjadi *signal* kondisi perusahaan dan menggambarkan berbagai risiko dan peluang yang terjadi. Dari laporan keuangan tersebut juga dapat memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit, keputusan pendanaan dan juga kebijakan deviden. (Candra, 2008).

Teori Struktur Tingkat Bunga

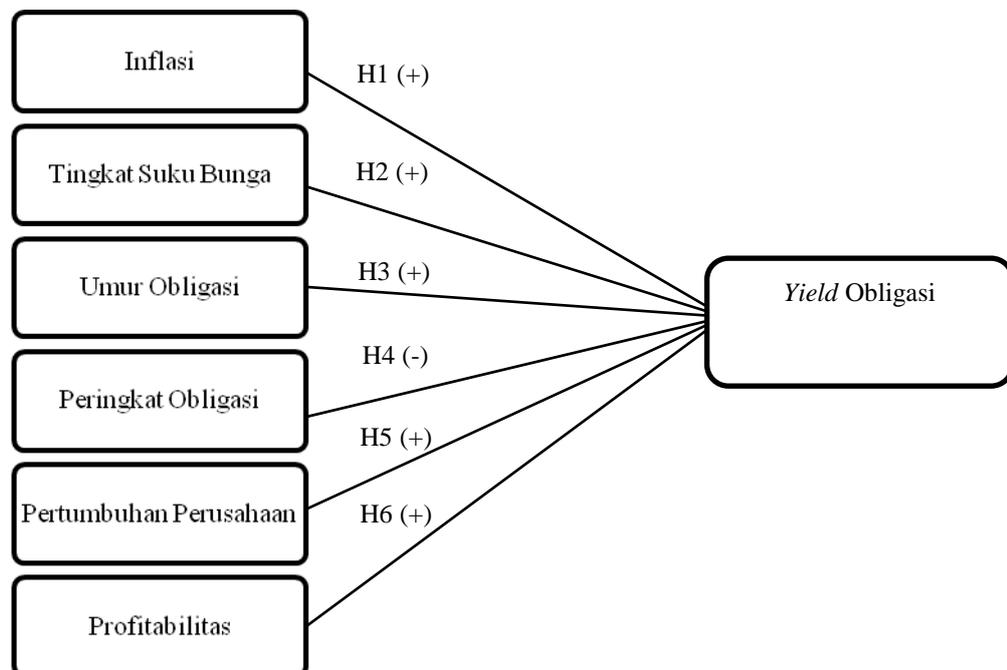
Teori yang menjelaskan pengaruh tingkat suku bunga yang diharapkan oleh investor terhadap nilai dari suatu obligasi yang dihasilkan. Dalam teori ini termasuk diantaranya:

- 1) Teori harapan (*expectation theory*) yang menyatakan bahwa tingkat bunga *forward* sama dengan harapan pasar bersama atas tingkat bunga jangka pendek dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, investor dapat menghubungkan hasil dari obligasi jangka panjang dengan harapan atas tingkat bunga dimasa depan (Bodie, et.al, 2006).
- 2) Teori preferensi likuiditas (*liquidity preference theory*) dimana tingkat bunga merupakan cerminan jumlah tingkat bunga sekarang dan jangka pendek yang diharapkan ditambah dengan premi likuiditas.

- 3) Teori malkiel merupakan teori yang menyatakan hubungan antara harga obligasi akibat adanya perubahan variabel seperti suku bunga, kupon dan maturitas yang secara tidak langsung menyebabkan tingkat *yield* obligasi ikut mengalami perubahan.

METODE PENELITIAN

Desain dalam penelitian ini menggunakan desain dengan pendekatan kuantitatif yang berbentuk asosiatif dimana dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yakni inflasi (X1), tingkat suku bunga (X2), umur obligasi (X3), peringkat obligasi (X4), pertumbuhan perusahaan (X5) dan profitabilitas (X6) terhadap variabel terikat yakni *yield* obligasi (Y).



Gambar 1. Desain Penelitian Asosiatif

Sumber: data diolah peneliti, 2015

Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Data dalam penelitian ini menggunakan jenis data kualitatif dan kuantitatif serta menggunakan sumber data sekunder yang bersumber dari *website* BEI (www.idx.co.id) ataupun melalui *website* remi perusahaan serta data *Indonesian Bond Market Directory (IBMD)* dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* yang diterbitkan oleh BEI dan situs keuangan lainnya seperti *website* BI (www.bi.go.org), Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.go.id), PT Pefindo (www.pefindo.com) dan *Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA)* (www.ibpa.co.id).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang menerbitkan obligasi korporasi, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 dengan jumlah populasi sebanyak 115 perusahaan dengan 356 obligasi yang beredar. Penelitian ini menggunakan teknik penentuan sampel *purposive sampling* dengan seleksi sampel sebagai berikut:

Tabel 1.
Seleksi Sampel Penelitian dengan Menggunakan *Purposive Sampling*

No	Kriteria	Perusahaan	Obligasi
1	Perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2013	115	356
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan data obligasi pada <i>IBMD</i> untuk perhitungan <i>yield</i> obligasi periode 2011-2013	(77)	(206)
3	Perusahaan tidak mempublikasikan laporan keuangannya berturut-turut dari tahun 2011 sampai dengan 2013.	(23)	(72)
4	Obligasi yang jatuh tempo dari tahun 2011-2013 dan menggunakan mata uang selain rupiah sebagai mata uang pelaporan.	0	(70)

No	Kriteria	Perusahaan	Obligasi
5	Tidak membayar kupon dalam jumlah yang tetap dan terdapat pengaruh <i>floating rate</i> terhadap <i>yield</i> obligasi.	0	(8)
6	Obligasi tidak terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. Pefindo selama periode 2011-2013.	0	0
Total		18	60

Sumber: data diolah peneliti, 2015

Berdasarkan Tabel 1, maka diperoleh sebanyak 18 perusahaan dengan total obligasi sebanyak 60 obligasi yang memenuhi kriteria penelitian.

Definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan oleh Tabel 2 berikut:

Tabel 2.
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Keterangan
Yield obligasi	Persentase <i>Yield to Maturity (YTM)</i> pada perusahaan sampel yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. $YTM = \frac{kupon + \frac{Nilai\ Nominal - Harga\ Pasar}{Sisa\ waktu\ jatuh\ tempo}}{Nilai\ Nominal + Harga\ Pasar} \times 100\%$
Inflasi	Persentase tingkat rata-rata inflasi bulanan yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia periode 2011-2013
Tingkat suku bunga	Persentase rata-rata <i>BI rate</i> bulanan yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia periode 2011-2013
Umur obligasi	Variabel <i>dummy</i> , dimana kode 1 jika obligasi berumur <i>intermediate</i> (5-12 tahun) hingga <i>long-term</i> (>12 tahun) dan kode 0 jika obligasi berumur <i>short-term</i> (<5 tahun)
Peringkat obligasi	Variabel <i>dummy</i> dimana nilai 0 untuk <i>low investment grade</i> , nilai 1 untuk <i>medium investment grade</i> dan nilai 2 untuk <i>high investment grade</i> .
Pertumbuhan perusahaan	Persentase perubahan total aktiva: $Perubahan\ Total\ Aktiva_t = \frac{Total\ Aktiva_t - Total\ Aktiva_{t-1}}{Total\ Aktiva_{t-1}}$
Profitabilitas	Persentase <i>ROA</i> : $Return\ on\ Asset\ (ROA) = \frac{Laba\ Bersih\ Sebelum\ Pajak}{Total\ Aset}$

Sumber: Tandelilin, 2010

Penelitian ini menggunakan metode observasi *non partisipan* melalui laporan keuangan serta *annual report* obligasi pada *IBMD* dan *ICMD* serta

laporan yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI, OJK, PT. Pefindo dan *IBPA*. Pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan dengan metode regresi linier berganda melalui SPSS 13.0.

Sebelum pengujian ini dilakukan, maka terlebih dahulu data dideskripsikan secara jelas melalui uji statistik deskripsi yang dilanjutkan dengan uji asumsi klasik. Setelah pengujian tersebut lolos, maka penelitian dilanjutkan dengan uji regresi untuk menguji hipotesis yang diajukan diawali dengan uji F (*goodness of fit*) dan dilanjutkan dengan uji t dan koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Daftar Sampel Penelitian

Tabel 3.
Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Kode Obligasi	No	Kode Perusahaan	Kode Obligasi
1	AGII	AGII01			DNRK03C
2	AIRJ	AIRJ01B	10	DNRK	DNRK05A
		AIRJ01C			DNRK05B
		ASDF11D			FIFA10C
		ASDF11E	11	FIFA	FIFA10D
3	ASDF	ASDF11F			FIFA11B
		ASDF12B			FIFA11C
		ASDF12C	12	IMFI	IMFI04C
		ASDF12D			PPGD11A
		BCAF03C			PPGD12A
		BCAF03D	13	PPGD	PPGD13C
4	BCAF	BCAF01SB			PPGD13A1
		BCAF04C			PPGD13B
		BCAF04D			PPLN07
		BCAF04E	14	PPLN	PPLN08A
5	BDKI	BDKI05A			PPLN08B

		BDKI05B			PPLN09A
		BDKI06A			PPLN09B
		BDKI06B			PPLN10A
		BDKI02SB			PPLN11A
		BEXI04C			PPLN11B
		BEXI04D			PPLN12A
6	BEXI	BEXI05B			PPLN12B
		BEXI05C	15	SANF	SANF01B
		BEXI05D			SANF01C
7	BSBR	BSBR01SB	16	SMFP	SMFP03B
		BSBR06	17	TPNI	TPNI01
8	BSLT	BSLT04			TUFI06B
9	BSSB	BSSB01A	18	TUFI	TUFI06C
		BSSB01B			TUFI06D
Total Perusahaan					18
Total Obligasi					60

Sumber: data diolah peneliti, 2015

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4.
Statistik Deskriptif Sampel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maximum	Rata-Rata	Standar Deviasi
X ₁	180	4,28	6,97	5,5433	1,10732
X ₂	180	5,77	6,58	6,1867	0,48862
X ₃	180	0	1	0,3	0,45954
X ₄	180	0	2	1,4833	0,60237
X ₅	180	-21,14	87,34	22,261	14,2509
X ₆	180	-8,19	24,27	5,0301	6,92567
Y	180	4,86	12,2	8,5413	1,36515

Sumber: hasil pengolahan data peneliti, 2015

Berdasarkan Tabel 4, jumlah data yang digunakan selama periode 2011-2013 adalah 180 data dimana variabel inflasi (X₁) memiliki nilai maksimum sebesar 6,97% pada tahun 2013 dan nilai minimum sebesar 4,28% pada tahun

2011. Variabel tingkat suku bunga (X_2) memiliki nilai maksimum sebesar 6,58% pada tahun 2011 dan nilai minimum sebesar 5,77% 2012. Variabel umur obligasi (X_3) memiliki nilai maksimum sebesar 1 yakni umur kategori *long term* dan minimum 0 dengan kategori *short term*. Variabel peringkat obligasi (X_4) memiliki nilai 0 dengan kategori *low investment grade* dan 2 dengan kategori *high investment grade*. Variabel pertumbuhan perusahaan (X_5) memiliki nilai maksimum sebesar 87,34% oleh SMFP tahun 2011 dan minimum sebesar -21,14% oleh DNRK. Tahun 2012 Variabel profitabilitas (X_6) memiliki nilai maksimum sebesar 24,27% oleh BCA tahun 2011 dan minimum sebesar -8,19% oleh DNRK tahun 2011. Variabel *yield* obligasi (Y) memiliki nilai minimum sebesar 12,2% oleh obligasi AGII01 tahun 2011 dan minimum sebesar 4,86% oleh obligasi ASDFF12B tahun 2013.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3.
Uji Normalitas (*One-Sample Kolmogorov-Smirnov*)

Keterangan	Unstandardized Residual
N	180
Kolmogorov-Smirnov Z	0,709
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,696

Sumber: hasil pengolahan data peneliti, 2015

Berdasarkan Tabel 3 tersebut, nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,696. Nilai tersebut sudah lebih besar dari nilai *Kolmogorov-Smirnov* tabel sebesar 0,05 maka H_0 diterima yang mengindikasikan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi normal.

Tabel 4.
Uji Multikolinieritas (*Tolerance* dan *Variance Inflation Factor*)

Variabel	<i>Tolerance</i>	<i>Variance Inflation Factor (VIF)</i>
Inflasi (X_1)	0,380	2,630
Tingkat suku bunga (X_2)	0,392	2,550
Umur obligasi (X_3)	0,844	1,185
Peringkat Obligasi (X_4)	0,897	1,115
Pertumbuhan perusahaan (X_5)	0,891	1,122
Profitabilitas (X_6)	0,893	1,120

Sumber: hasil pengolahan data peneliti, 2015

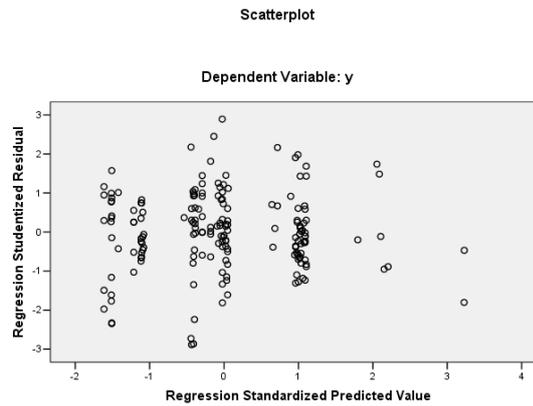
Berdasarkan Tabel 5 tersebut, menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan juga tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *VIF* lebih dari 10. Ini berarti data bebas dari gejala multikoleniaritas.

Tabel 6.
Uji Autokorelasi (*DW-test*)

Nilai Durbin Watson	Kesimpulan
2,131	Tidak Ada Autokorelasi

Sumber: hasil pengolahan data peneliti, 2015

Berdasarkan Tabel 6 tersebut, nilai (dL) = 1,6994 dan nilai (dU) = 1,81346, serta nilai (4-dL) = 2,3006 dan nilai (4-dU) = 2,18654. Pada penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2,131 yakni lebih besar dari nilai (dU)=1,81346 dan lebih kecil dari nilai (4-dU)=2,18654 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada persamaan regresi pada penelitian ini.



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas (Grafik *Scatterplot*)
 Sumber: hasil pengolahan data peneliti, 2015

Berdasarkan Gambar 2, ditunjukkan bahwa titik-titik pada gambar menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7.
Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3,243	1,049		3,092	0,002
X ₁	-0,807	0,102	-0,654	-7,921	0,000
X ₂	1,795	0,227	0,643	7,899	0,000
X ₃	1,143	0,165	0,385	6,935	0,000
X ₄	-1,091	0,122	-0,481	-8,950	0,000
X ₅	-0,001	0,005	-0,013	-0,248	0,804
X ₆	-0,007	0,011	-0,033	-0,615	0,539
R square	0,551				
F hitung	35,366				
Signifikansi	0,000				

Sumber: hasil pengolahan data peneliti, 2015

Berdasarkan hasil analisis data pada Tabel 7, maka dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 3,243 - 0,654X_1 + 0,643X_2 + 0,385X_3 - 0,481X_4 - 0,013X_5 - 0,033X_6 + e \dots\dots(1)$$

Keterangan :

- Y = *Yield*Obligasi
- β_0 = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien regresi variabel independen
- X_1 = Inflasi
- X_2 = *BI rate*
- X_3 = Umur Obligasi
- X_4 = Peringkat Obligasi
- X_5 = Pertumbuhan Perusahaan
- X_6 = Profitabilitas
- e = Residual

Pembahasan Hasil Uji F

Hasil uji F menunjukkan kelayakan model regresi bahwa model yang diestimasi sesuai dengan data penelitian. Nilai probabilitas signifikansi Uji F pada Tabel 7 sebesar 0,000 yang berada di bawah taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Ini berarti model regresi cocok dalam penelitian (*good fit model*) dimana model yang diestimasi telah sesuai dengan data penelitian. Pengambilan variabel bebas tersebut sudah cukup layak karena mampu menjelaskan variasi Y. Setelah model dinyatakan layak, selanjutnya dilakukan uji t yang menunjukkan pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

Pembahasan Hasil Uji t

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 7, diketahui bahwa inflasi memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,654 dan taraf signifikansi sebesar 0,000. Taraf signifikansi variabel inflasi tersebut lebih kecil dari taraf $\alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield*

obligasi korporasi sehingga hipotesis 1 ditolak. Walaupun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian dari Nurfauziah dan Setyarini (2004), Ibrahim (2008) dan Surya serta Nasher (2011), namun penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan dari Lidya (2010) dan Sam'ani (2009). Hal ini dimungkinkan karena tingkat inflasi selama periode penelitian cenderung fluktuatif sehingga mampu menurunkan daya beli masyarakat. Kemungkinan yang lain adalah tingkat inflasi yang digunakan dalam penelitian ini dalam kondisi dapat diprediksi oleh publik. Inflasi yang semakin meningkat, juga mengakibatkan investasi pada sekuritas asing cenderung lebih menarik dan menguntungkan, sehingga investor cenderung memilih untuk berinvestasi pada sekuritas asing untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih besar.

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 7, diketahui bahwa koefisien regresi tingkat suku bunga yang diproksikan dengan BI *rate* sebesar 0,643 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel tingkat suku bunga lebih kecil dari taraf $\alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi sehingga hipotesis 2 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Surya dan Nasher (2011). Menurut Samsul (2006) mengemukakan bahwa investasi dalam bentuk deposito ataupun Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan investasi yang menghasilkan bunga bebas risiko sehingga pengelolaannya sangat mudah dan cenderung aman. Sementara, investasi dalam obligasi mengandung berbagai risiko dalam pengelolaannya seperti risiko kerugian kehilangan kesempatan investasi yang lebih

menguntungkan (*opportunity cost*), adanya kegagalan pelunasan pokok ataupun macetnya pembayaran kupon obligasi. Oleh karena itu, investor akan mengharapkan *yield* obligasi yang lebih tinggi dari tingkat suku bunga deposito ataupun SBI agar investasi menguntungkan. Maka dari itu, apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka besarnya *yield* yang disyaratkan oleh investor juga akan mengalami kenaikan. Hal ini juga sejalan dengan teori tingkat suku bunga, dimana ketika tingkat suku bunga meningkat, maka emiten obligasi akan memberikan tingkat imbal hasil yang lebih tinggi, sehingga harga dari obligasi di pasaran akan menurun dan begitu juga sebaliknya. Adanya kenaikan tingkat suku bunga dari BI maka emiten tentu akan mencari sumber dana dalam kegiatan pendanaannya secara lebih mudah dan menarik melalui penawaran tingkat *yield* yang tinggi (Siti, 2014).

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 7, koefisien regresi umur obligasi sebesar 0,385 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000 dan lebih kecil dari taraf $\alpha = 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa umur obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi. Ini berarti hipotesis 3 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Khurana dan Raman (2003), Purnawati (2013), Sam'ani (2009) serta Bhojraj dan Sengupta (2003). Periode yang cukup lama sangat menjadi pertimbangan investor dalam menilai suatu keputusan investasi. Periode yang lama tentu memungkinkan terjadi peristiwa buruk yang kinerja perusahaan menurun. Semakin pendek umur obligasi, maka investor semakin tertarik karena memiliki risiko yang lebih kecil, sehingga imbal hasil dari obligasi tersebut juga semakin kecil. Begitu pula sebaliknya, apabila

umur obligasi semakin panjang maka risiko dari obligasi akan semakin besar sehingga investor mengharapkan *yield* obligasi yang semakin besar (Purnamawati, 2013). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan *liquidity preference theory* dimana kreditur akan berinvestasi pada instrument jangka panjang apabila emiten obligasi mampu memberikan *yield* jangka panjang yang lebih besar dari rata-rata suku bunga jangka pendek (Siti, 2014).

Hasil uji t pada Tabel 7 menunjukkan hasil koefisien regresi peringkat obligasi sebesar 0,481 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000. Taraf signifikansi variabel peringkat obligasi berada dibawah taraf $\alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi sehingga hipotesis 4 diterima. Peringkat obligasi menunjukkan kualitas obligasi yang tercermin dari risiko obligasi. Menurut Brigham dan Houston (2010), peringkat obligasi berkorelasi negatif dengan *YTM*. Perusahaan yang memiliki peringkat obligasi yang rendah tentunya akan menawarkan obligasi dengan imbal hasil yang tinggi untuk lebih menarik minat dari investor dan menyediakan *YTM* yang lebih besar dalam mengkompensasi munculnya risiko yang lebih besar. Bagi investor yang cenderung berani akan risiko (*risk taker*) maka cenderung akan mencari obligasi dengan peringkat rendah untuk mendapatkan *yield* yang tinggi, sedangkan bagi investor yang cenderung penghindar risiko (*risk averter*) maka cenderung akan mencari obligasi dengan peringkat tinggi karena risiko yang rendah dan *yield* yang diterima juga cenderung rendah.

Hasil uji t pada Tabel 7, menunjukkan koefisien regresi pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan perubahan total aktiva sebesar 0,013 dengan taraf signifikansi sebesar 0,804. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel pertumbuhan perusahaan lebih besar dari taraf $\alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi sehingga hipotesis 5 ditolak. Adanya pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal bagi para investor bahwa perusahaan tersebut memiliki obligasi yang baik untuk dijadikan pilihan berinvestasi. Apabila pertumbuhan perusahaan dinilai baik maka memberikan sinyal bahwa risiko investasi rendah dan keamanan lebih terjamin, sehingga menawarkan *yield* obligasi yang rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Lidya (2010) dimana *growth* berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi. Pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi dikarenakan perusahaan yang sedang bertumbuh justru mempunyai peluang untuk berkembang dan menghasilkan keuntungan yang dapat digunakan untuk membayar pokok dan bunga obligasi.

Tidak signifikannya hasil penelitian ini dengan yang dihipotesiskan disebabkan karena investor cenderung tidak hanya menilai obligasi dari segi pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan aktiva yang tinggi, belum tentu mencerminkan kinerja perusahaan yang baik pula. Investor akan memerlukan pertimbangan lain untuk keputusan investasinya. Selain itu, pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan perubahan total aktiva tidak dapat dijadikan sebagai salah satu indikator yang digunakan dalam penilaian obligasi yang juga

dilaksanakan oleh PT. Pefindo sebagai acuan investor dalam menilai kinerja perusahaan dan obligasi perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan faktor-faktor yang digunakan dalam penilaian salah satunya adalah persaingan industri, prospek & pangsa pasar industri dan tidak hanya menilai pertumbuhan perusahaan berdasarkan kemampuan investasi perusahaan terkait pengelolaan aset.

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 7, diketahui bahwa koefisien regresi profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* menunjukkan hasil sebesar 0,033 dan taraf signifikansi sebesar 0,539. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel profitabilitas lebih besar dari taraf $\alpha = 0,05$ sehingga profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi sehingga hipotesis 6 ditolak. Menurut Ratih (2014), semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka arus kas untuk membayar pokok dan bunga obligasi menjadi lebih lancar dan risiko kegagalan bayar menjadi lebih rendah. Hal ini memberikan sinyal bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan mengindikasikan bahwa risiko investasi rendah serta keamanan dalam berinvestasi lebih terjamin. Semakin investor merasa aman dalam menanamkan modalnya maka investor cenderung tidak mengharapkan *yield* obligasi yang tinggi.

Berdasarkan analisis yang sudah dilakukan didapatkan hasil bahwa variabel *ROA* sebagai ukuran dari rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dikarenakan keuntungan perusahaan cenderung berfluktuasi, hal ini menyebabkan sulitnya menilai risiko obligasi hanya sekedar dari tingkat profitabilitas perusahaan saja.

Pembahasan Hasil Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi pada penelitian ini adalah sebesar 0.551. Hal ini berarti bahwa sebesar 55,1% variasi yield obligasi dijelaskan oleh keenam variabel bebas yaitu inflasi, tingkat suku bunga, umur obligasi, peringkat obligasi, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas, sedangkan sisanya sebesar 44,9% dijelaskan oleh variabel lainnya di luar model regresi. Hasil ini juga menunjukkan bahwa model dalam penelitian ini adalah *good fit model*.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial inflasi dan peringkat obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Tingkat suku bunga dan umur obligasi secara parsial menunjukkan pengaruh yang positif signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi. Variabel pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.:

- 1) Bagi penelitian selanjutnya, dapat mengganti berbagai aspek obligasi baik dari penggunaan jenis obligasi yang berbeda seperti obligasi pemerintah, penggunaan jenis *yield* obligasi lainnya seperti: *yield to call*, nominal *yield* ataupun *current yield*, penggunaan lembaga pemeringkat lainnya sebagai standar peringkat obligasi seperti: *Fitch Ratings*, *Moody's Investor Service*, *Standar and Poor's*, PT *Fitch Ratings* Indonesia, dan PT. ICRA Indonesia.

- 2) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lain dalam mengukur variabel seperti PDB untuk faktor eksternal, durasi untuk karakteristik obligasi, pertumbuhan dengan proksi *IOS* yanglainnya seperti *market book value* serta proksi profitabilitas lainnya.

REFRENSI

- Abundanti dan Vikaria. 2013. Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Berperingkat Rendah dan Berperingkat Tinggi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.2 (12), pp:
- Ang, Robert.2010. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*.Jakarta: Media Soft Indonesia.
- Anggraini, Meri. 2012. Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi dan DER Terhadap *Yield to Maturity*. 2012-2-00606-AK *Working Paper001*
- Ayu Purnamawati, I.G.A. 2013. Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Rasio *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Umur Obligasi pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Program Diploma III ISSN 2337-537X*, 2 (1), pp: 28-45.
- Bambang, Susilo. 2009. *Pasar Modal: Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Bauer, Rob and Daniel Hann. 2010. Corporate Environmental Management and Credit Risk. *Working Paper* European Centre for Corporate Engagement (ECCE).Maastricht University and Deutsche Asset & Wealth Management.
- Bhojraj, Sanjeev dan Sengupta, Partha. 2003. Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investor and Outside Directors, *TheJournal of Business*, 76 (3), pp:455-475.
- Bradley, Chen, Dallas and Elizabeth. 2007. The Relation between Corporate Governance and Credit Risk, Bond Yields and Firm Valuation. <http://ssrn.com/abstract=1078463>. (Diunduh, 17 Februari 2015)

- Brigham, EF., and J.F. Houston. 2010. *Intermediate Financial Management*. Eight Edition. USA : Thomson Learning, Inc.
- Campbell and Glen. 2003. Equity Volatility and Corporate Bond Yields. *The Journal of Finance*, 58 (6), pp: 2321-2350.
- Candra Sari, R. 2008. Keinformatifan Laba di Pasar Obligasi dan Saham: Uji Liquidation Option Hypothesis. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang K-AKPM 08*.
- Crabtree, Aaron D dan Maher, John J. 2005. Earning Predictability, Bond Ratings and Bond Yields. *Review of Quantitative Finance And Accounting*, 25, pp:233-253.
- Douglas, Alan V.S, Alan G. Huang and Kenneth R. Vetzal. 2012. Cash Flow Volatility and Corporate Bond Yield Spreads. *Midwest Finance Association 2013 Annual Meeting Paper*. <http://ssrn.com/abstract=2150685>. (Diunduh 11 Februari 2015)
- Elton, Edwin J dan Martin J. Gruber. 2002. Factors Affecting The Valuation of Corporate Bonds. *New York Paper*. No. S-CDM-00-07 pp: 1-44.
- Fabozzi, Frank J., Franco Modigliani, dan Michael G Ferri, 1999. *Pasar dan Lembaga Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Fakhrudin, Firmansyah dan Hadianto. 2001. *Manajemen Investasi Portofolio*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP UNDIP.
- Grace Putri. 2011. Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*, 17 (1).
- Haryanto, Muhammad Arif. 2013. Analisis Pengaruh Maturity, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs dan Harga Minyak Dunia Terhadap Harga Obligasi Pemerintah (Studi Kasus pada Obligasi Pemerintah Tahun 2008-2012). *Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Ibrahim, Hadiasman. 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 Magister Manajemen Universitas Diponegoro*, Semarang.

- Immacullata dan Restuti. 2007. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat dan Yield Obligasi". *Jurnal Akuntansi dan keuangan.Vol.1. No.3.Hal.1-20*.
- Irma Febriani dkk.2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Lembaga Keuangan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*E-journal Undippp:1633-1673*
- Jaramillo and Anke Weber. 2012. Bond Yields in Emerging Economies: It Matters What State You Are In'. *Working Paper International Monetary Fund No WP/12/198*.
- Jensen, M.C and Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics, 3 (4)*, pp: 305-360.
- Jewell, J., dan Livingston, M.2000. The Impact of a Third Credit Rating on the Pricin of Bond.*The Journal of Fixed Income* pp: 69-85.
- Kadir, Syamsir.2007. Pengaruh Faktor Struktural dan Fundamental Ekonomi Terhadap Tingkat Imbal Hasil Obligasi Korporasi di Pasar Modal Indonesia.*Disertasi Program Doktor Ilmu Ekonomi, UNPAD*.
- Kamstra. 2001. Combining Bond Rating Forecast Using Logit. *The Financial Review*, pp: 75-96.
- Keown *et al.* 2005.*Manajemen Keuangan Prinsip-Prinsip dan Aplikasi*.Jakarta: Pearson Education, Inc.
- Khurana, I. K., dan Raman, K. K. 2003. Are Fundamentals Priced in The Bond Market?.,*ContemporaryAccounting Research, 20 (2)*, pp:465-494.
- Krisnilasari, Monica. 2007. Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, *Coupon* dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi di Bursa Efek Surabaya. *Tesis Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Lidya Kristina. 2010. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, *Growth*, Maturitas dan Peringkat Obligasi Terhadap YTM Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008. *Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya*.
- Liebermann, Joelle. 2011. The Impact of Macroeconomic News on Bond Yields: (In) Stabilities over Time and Relative Importance. *Working Paper Central Bank of Ireland and ECARES, Universite Libre de Bruxelles*.

- Munfii, Ayu Inayatul. 2010. Analisis Pengaruh Faktor Eksternal dan Internal terhadap Penetapan Tingkat Sewa pada Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia Tahun 2005-2010. *Skripsi* Universitas Islam Negeri Malang.
- Nurfauziah dan Setyarini, Adistien Fatma. 2004. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan dan Industri Finansial). *Jurnal Siasat Bisnis*, 2 (9), pp:241-256
- Paisarn, Wilaiporn. 2012. The Determinants of Thailand Bond Yield Spreads. *Working Paper* School of Economics and Finance, Curtin University.
- Rahardjo, Sapto. 2003. *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Rahayu, Isti Fadah dan Novi Puspitasari. 2013. Analisis Pengaruh Faktor Internal Emiten Terhadap bagi Hasil Investor pada Obligasi Syariah *Mudharabah* di Indonesia. *JEAM*, 7 (1), pp: 31-38.
- Ratih dan Nur Cahyono. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1 (1), pp: 1-13.
- Razali. 2011. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Dow Jones Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Tesis* Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatra Utara Medan.
- Riska Ayu. 2013. Kajian *Yield To Maturity* (YTM) Obligasi pada Perusahaan Korporasi. *Accounting Analysis Journal*, 2 (1).
- Sam'ani. 2009. Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Thesis* Magister pada Universitas Udayana Denpasar.
- Samsul. Mohammad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Saputra, Tuyas Ardian. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Yield* Obligasi Konvensional di Indonesia (Studi Kasus pada Perusahaan Listed di BEI). *Skripsi* Sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Setyapurnama, R. Y. S. 2005. Pengaruh Corporate Governance dan Kualitas Audit Terhadap Peringkat dan Yield Obligasi. *Tesis*. Program Ilmu Akuntansi. UGM. <http://www.lib.ugm.ac.id> (diunduh, 15 Februari 2015)
- Sharpe, J William et. Al. 2005. *Investasi* Jilid 2

Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.

Suliyanto. 2009. *Analisis Regresi Berganda*. <http://management-unsoed.ac.id> (akses: 4 Mei 2015).

Surya, B.A., dan Nasher, 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), pp: 186-195.

Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Ekonosia. Fakultas Ekonomi UII, Jakarta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua. Yogyakarta: BPFE.

Winarno, Wing Wahyu. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan eviews* Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Wiryardari Kusuma Handayani dan Sri Artini. 2012. Pengaruh Faktor Ekonomi Makro, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Yield Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Udayana*. pp:249-264.

Yuni, Lestari. 2013. Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* dan Profitabilitas terhadap Peringkat ObligasiPerusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek IndonesiaPeriode 2002-2012. *Skripsi Program Ekstensi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana, Denpasar*.

Ziebart, David A dan Reiter, Sara A. 1992. Bond Ratings, Bond Yields and Financial Information. *Contemporary Accounting Research*, 9 (1), pp:252-282.

<https://www.bi.go.id>

<https://www.idx.co.id>

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

<https://www.pefindo.com>