

PENGARUH *MATURITY*, PERINGKAT OBLIGASI DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *YIELD TO MATURITY* OBLIGASI

Novi Dayanti¹, Janiman²

^{1,2}Fakultas Ekonomi, Universitas Swadaya Gunung Jati

¹novidayanti577@gmail.com, ²jinyicrb@gmail.com

Abstract

Yield to maturity is a compound result of returning that investors will receive if they buy bonds at the current market price and hold bonds up to maturity. The purpose of this study is to analyze maturity influences, bond ratings and debt to equity ratios on yield to corporate bonds maturity. This article is a fundamental study using an associative method with a quantitative approach. The population used is all corporate bonds listed on IDX at 2014-2017. Through the Purposive sampling method acquired 30 companies with the number of bonds issued as many as 87 bonds for the year 2014-2017. The data analysis method used is linear regression analysis. The results showed that maturity and bond ratings affected the yield to maturity of the bonds while the ratio of debt to equity did not affect the outcome for maturity due to bonds.

Keywords: *Yield to maturity bond; Maturity; Bond rating; Debt to equity ratio*

Abstrak

Yield to maturity merupakan hasil majemuk dari kembali bahwa investor akan menerima jika mereka membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan memegang obligasi hingga jatuh tempo. Tujuan dari kajian ini adalah untuk menganalisa pengaruh kedewasaan, peringkat obligasi dan rasio utang terhadap ekuitas pada imbal hasil hingga jatuh tempo obligasi korporasi. Artikel ini merupakan penelitian dasar yang menggunakan metode asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan adalah semua obligasi korporasi terdaftar pada BEI di 2014-2017. Melalui metode purposive sampling diperoleh 30 perusahaan dengan jumlah obligasi yang dikeluarkan sebanyak 87 obligasi untuk tahun 2014-2017. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear. Hasil kajian menunjukkan bahwa kedewasaan dan peringkat obligasi mempengaruhi imbal hasil untuk jatuh tempo obligasi sementara rasio utang terhadap ekuitas tidak mempengaruhi hasil untuk jatuh tempo obligasi.

Kata kunci: *Yield to maturity Bond; Tanggal jatuh Penilaian obligasi; dan Rasio hutang terhadap ekuitas*

Cronicle of Article: Received (April 2019); Revised (May 2019); and Published (June 2019).

©2019 Jurnal Kajian Akuntansi Lembaga Penelitian Universitas Swadaya Gunung Jati.

Profile and corresponding author: Novi Dayanti & Janiman are from Economic Faculty of Universitas Swadaya Gunung Jati. *Corresponding Author:* novidayanti577@gmail.com.

How to cite this article: Dayanti, Novi & Janiman. (2019). Analisis Pengaruh Maturity, Peringkat Obligasi dan Debt to Equity Ratio terhadap Yield to Maturity Obligasi. Jurnal Kajian Akuntansi, 3 (1): 78-92.

PENDAHULUAN

Reformasi pajak merupakan perubahan sistem administrasi sebagai agen perubahan sosial dan instrumen Obligasi merupakan suatu kontraktual yang bersifat jangka panjang di mana pihak peminjam menyetujui untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman pada tanggal jatuh tempo. Obligasi dibedakan menjadi dua jenis yaitu, obligasi yang dikeluarkan pemerintah dan obligasi yang diterbitkan korporasi. Obligasi yang dikeluarkan pemerintah merupakan obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah sedangkan obligasi korporasi merupakan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan baik perusahaan swasta ataupun Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Obligasi dipilih investor dengan alasan bahwa obligasi akan memberikan imbal hasil (*yield*) yang tetap selama periode jangka waktu yang relatif panjang. Faktor lain yang menyebabkan investor lebih tertarik pada obligasi dibandingkan dengan investasi lainnya yaitu pendapatan yang diperoleh atas investasi pada obligasi cenderung bersifat tetap sehingga risiko kerugian (*loss*) bagi investor lebih rendah dan jika suatu perusahaan yang menerbitkan obligasi mengalami kebangkrutan maka secara otomatis dalam pengembalian dana bagi pihak investor obligasi akan diutamakan.

Investor pemegang obligasi akan mengkalkulasi besarnya pendapatan investasi atas dana yang diinvestasikan pada obligasi tersebut dengan menggunakan alat ukur *yield*. Salah satu metode yang paling sering dipakai investor untuk mengukur *yield* dalam berinvestasi pada obligasi yaitu *yield to maturity*. *Yield to maturity* merupakan suatu tingkat return majemuk yang akan diterima investor apabila investor melakukan pembelian obligasi pada harga pasar saat ini dan menahannya hingga jatuh temponya obligasi tersebut. Obligasi juga mengandung risiko, meskipun risiko tersebut lebih rendah dibandingkan dengan saham

(Burhanudin et al, 2017). Menurut Ignatius Girendroher selaku Presiden Direktur PT Penilai Harga Efek Indonesia atau *Indonesia Bond Pricing Agency* (IBPA) bahwa, kurva imbal hasil (*Yield Curve*) IBPA – ICBYC mencatat, penurunan *yield* terbesar dialami oleh obligasi korporasi bertenor panjang yakni 8 tahun hingga 10 tahun di mana menyusut 20,21 basis poin dari semula 12,17% pada Oktober 2015 menjadi 11,96% pada November 2015. Pada periode yang sama, obligasi korporasi bertenor pendek yakni satu tahun hingga empat tahun *yield*-nya juga mengalami penurunan 17,32 basis poin dari posisi 11,18% menjadi 11,01%. Sedangkan *yield* obligasi korporasi bertenor menengah yakni lima tahun hingga tujuh tahun, *yield*-nya terkoreksi 12,62 basis poin dari 11,95% menjadi 11,82%. Menurut Ignatius, kondisi tersebut menunjukkan indikasi investor berekspektasi bahwa risiko investasi jangka panjang dalam negeri lebih minim dari pada risiko jangka pendeknya. Dari sisi pemeringkatan, Ignatius memaparkan bahwa *yield* obligasi korporasi dari kelompok *rating* BBB mengalami penurunan 13,28 basis poin dari level 13,95% pada Oktober 2015 menjadi 13,82% per November 2015. Pada periode yang sama, *yield* obligasi korporasi dengan kelompok *rating* A menyusut 17,55 basis poin dari posisi 11,87% menjadi 11,7%. Sementara itu, *yield* obligasi korporasi dengan kelompok *rating* AA merosot 19,13 basis poin dari semula 10,83% menjadi 10,64%. Sedangkan *Yield* dengan kelompok *rating* AAA turun 17,15 basis poin dari level 10,17% ke level 10%. Berdasarkan fenomena tersebut, dapat diketahui bahwa *yield* obligasi yang akan diterima oleh investor akan mengalami perubahan seiring dengan perubahan kondisi perekonomian baik secara mikro maupun makro. Oleh karena itu, baik investor ataupun emiten harus memperhatikan fluktuasi *yield* obligasi dan harus memperhatikan baik faktor internal ataupun faktor eksternal yang dapat

mempengaruhi pergerakan *yield* obligasi. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *yield to maturity* obligasi adalah karakteristik obligasi berupa umur obligasi (*maturity*). Di mana setiap obligasi memiliki masa jatuh tempo atau umur obligasi yang lebih dikenal dengan sebutan *maturity*. *Maturity* merupakan waktu di mana nilai pokok dan bunga obligasi harus dilunasi oleh penerbit obligasi. Obligasi yang memiliki umur yang lebih panjang akan memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi sehingga *yield to maturity* yang ditawarkan juga akan lebih tinggi dari pada obligasi yang jatuh umurnya lebih pendek. Penelitian mengenai pengaruh *maturity* (umur obligasi) terhadap *yield to maturity* obligasi yang dilakukan oleh Putri dkk (2017), Permana dkk (2017) dan Rahman dkk (2013) menyatakan bahwa *maturity* memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fauziani dkk (2017), Purwanti dkk (2017) dan Yuliawati dkk (2017) menyatakan bahwa *maturity* tidak memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Faktor kedua yang harus diperhatikan oleh investor sebelum membeli obligasi yaitu peringkat obligasi (*credit ratings*). Peringkat obligasi merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi dikarenakan pemeringkatan obligasi juga merupakan skala risiko dari seluruh obligasi yang diperdagangkan. Skala risiko ini dapat menunjukkan tingkat keamanan suatu obligasi yang akan dibeli investor. Peringkat obligasi dikeluarkan oleh suatu lembaga resmi atau suatu agen pemeringkat obligasi yang bertujuan untuk menilai kinerja. Perusahaan, hal tersebut dapat dimanfaatkan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan apakah obligasi tersebut layak dikeluarkan atau tidak. Investor yang akan menginvestasikan modalnya dalam bentuk obligasi dapat menggunakan peringkat obligasi sebagai alat untuk mengetahui kemungkinan *yield* yang akan diperoleh dan kemungkinan

risiko yang harus ditanggungnya. Penelitian mengenai pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield to maturity* obligasi yang dilakukan (Aisah & Haryanto, 2012), Oktavian dkk (2015) dan Susanti dkk (2017) menyatakan bahwa peringkat obligasi memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indarsih (2013), Muslim (2015) dan Fauziani dkk (2017) menyatakan bahwa peringkat obligasi tidak memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Selain kedua faktor di atas, ada faktor lain yang harus diperhatikan oleh investor sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi yaitu informasi keuangan perusahaan. Salah satu informasi keuangan perusahaan yang dapat dijadikan pertimbangan oleh investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan indikator dari struktur modal dan risiko finansial/keuangan yang merupakan rasio perbandingan antara hutang dan modal sendiri dan perusahaan berusaha mencapai struktur modal optimal (Sulistyowati & Yulianto, 2015), (Yulianto, 2017). Rasio *Debt to equity* digunakan untuk mengevaluasi *default risk* yaitu risiko yang mungkin terjadi akibat kesulitan memenuhi kewajiban pembayaran pokok pinjaman dan bunga pada saat jatuh tempo. Penelitian mengenai pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *yield to maturity* obligasi yang dilakukan oleh Muslim (2015) dan Purwanti (2017) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Oktavian dkk (2015) dan Aisah (2014) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten, penulis tertarik untuk meneliti kembali mengenai: “Pengaruh *Maturity* (Umur Obligasi), Peringkat Obligasi dan *Debt to*

Equity Ratio Terhadap Yield To Maturity Obligasi (Studi Empiris pada Obligasi Korporasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)". Penelitian ini penting karena meneliti beberapa faktor dari sekian banyak faktor yang mempengaruhi *yield to maturity* obligasi, di mana *yield to maturity* obligasi sendiri merupakan hasil yang diperoleh dari menginvestasikan sejumlah dana dalam bentuk obligasi yang dapat mendorong investor dalam aktivitas investasi obligasi tersebut.

KAJIAN PUSTAKA

Obligasi

Houston (2010:273) menyatakan bahwa "Obligasi merupakan suatu kontrak jangka panjang di mana pihak peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu". Hal yang sama juga diungkapkan oleh Tandelilin (2010:40) bahwa "Obligasi merupakan sertifikat atau surat berharga yang berisi kontrak antara investor sebagai pemberi dana dengan penerbitnya sebagai peminjam dana". Sedangkan Hartono (2016:2010) menyatakan bahwa "Obligasi (*Bond*) dapat didefinisikan sebagai utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap jika ada". Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa obligasi merupakan suatu kontrak utang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan dana dimana pihak penerbit akan membayar bunga dan pokok pinjaman pada saat jatuh tempo.

Yield Obligasi

Tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Investor akan tertarik membeli sebuah obligasi perusahaan yang dinilai dapat memberikan imbal hasil (*yield*) yang tinggi dengan tetap mempertimbangkan risiko yang dihadapi. Berikut ini beberapa

pengertian *yield* menurut pendapat para ahli diantaranya: *Yield* adalah tingkat bunga yang menyamakan harga obligasi dengan nilai sekarang dari semua aliran kas yang diperoleh dari obligasi sampai dengan waktu jatuh tempo (Mulyana 2008 dalam Muslim 2015). Sedangkan Tandelilin (2010:257) menyatakan bahwa "Yield obligasi atau imbal hasil obligasi merupakan pendapatan obligasi yang dapat diperoleh dari hasil obligasi dan bunga obligasi". Hal yang sama juga diungkapkan oleh Fahmi (2011:127) bahwa "Yield merupakan hasil yang diperoleh dari menginvestasikan sejumlah dana pada suatu obligasi". Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa *yield* merupakan imbal hasil yang akan diperoleh investor ketika menginvestasikan dananya pada suatu obligasi. *Yield To Maturity*

Tandelilin (2010:259) menyatakan bahwa "*Yield to maturity* adalah tingkat *return* majemuk yang akan diterima investor jika pembeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahan obligasi tersebut hingga jatuh tempo". Sedangkan Brigham dan Houston (2010:283) menyatakan bahwa "*Yield to maturity* (imbal hasil saat jatuh tempo) dapat dilihat sebagai tingkat pengembalian obligasi yang dijanjikan". Hal yang sama juga diungkapkan oleh Hartono (2016:222) bahwa "*Yield to maturity* adalah tingkat *return* dari obligasi yang dibeli dengan harga pasar sekarang dan disimpan sampai jatuh tempo". Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa *yield to maturity* merupakan suatu ukuran yang digunakan oleh investor untuk mengkalkulasi imbal hasil obligasi jika membeli obligasi pada harga saat ini dan menahannya obligasi tersebut hingga jatuh tempo.

Yield to maturity merupakan ukuran yang sering dan banyak digunakan karena *yield* ini dapat mencerminkan *return* dengan tingkat bunga majemuk (*compounded rate of return*) yang diekspektasi investor, apabila kedua asumsi yang disyaratkan

dapat terepenuhi. Jika kedua asumsi tersebut dapat dipenuhi maka nilai *yield to maturity* yang diharapkan investor akan sama dengan *realized yield*. Asumsi pertama bahwa investor akan mempertahankan obligasi yang dimilikinya sampai dengan waktu jatuh tempo. Apabila asumsi pertama terpenuhi maka nilai yang diperoleh sering disebut *yield to maturity*. Sedangkan asumsi kedua adalah investor akan menginvestasikan kembali pendapatan yang diperolehnya dari obligasi pada tingkat *yield to maturity* yang dihasilkan. *Yield to maturity* (YTM) dapat dihitung dengan cara mencoba-coba memasukan nilai. Cara ini pada dasarnya sama dengan cara yang dilakukan dalam menghitung tingkat bunga yang menyamakan investasi awal dengan *cash inflow* dalam penilaian proyek atau lebih dikenal sebagai *internal rate of return* (IRR). Untuk memperoleh nilai yang mendekati dapat digunakan persamaan berikut ini :

$$YTM = \frac{Ci + \frac{Pp - P}{n}}{\frac{Pp + P}{2}}$$

Keterangan:

- YTM* : Yield to maturity yang mendekati
P : Harga obligasi pada saat ini (t=0)
n : Jumlah tahunan hingga jatuh tempo obligasi
Ci : Pembayaran kupon untuk obligasi i setiap
Pp : Nilai par (nilai nominal) dari obligasi

Maturity (Umur Obligasi)

Tandelilin (2010:42) menyatakan bahwa "*Maturity* (maturitas) merupakan periode jatuh tempo untuk melunasi seluruh pinjaman yang telah disepakati". Hal yang sama juga diungkapkan oleh Keown dkk (2011:236) bahwa "*Maturity* merupakan

lama waktu sampai penerbit obligasi mengembalikan nilai nominal dan mengakhiri obligasi itu". Sedangkan Brigham dan Houston (2010:276) menyatakan bahwa "*Maturity* merupakan jumlah tahun sampai tanggal jatuh tempo sejak obligasi diterbitkan atau bisa juga diartikan sebagai suatu tanggal yang telah ditentukan untuk melunasi nilai pari suatu obligasi". Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa *maturity* merupakan waktu jatuh tempo yang dinyatakan dalam jumlah tahunan dan sekaligus digunakan untuk menunjukkan umur obligasi yang merupakan waktu untuk melunasi seluruh pinjaman beserta bunganya sesuai dengan perjanjian yang telah ditentukan.

Peringkat Obligasi

Brigham dan Houston (2010:375) menyatakan bahwa "Peringkat obligasi merupakan ukuran default yang berpengaruh langsung dan terukur terhadap biaya modal perusahaan serta tingkat bunga obligasi". Hal yang sama diungkapkan oleh (Hartono 2016:230) bahwa "Peringkat obligasi (*bond rating*) adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi". Berdasarkan pendapat para ahli di atas dapat, disimpulkan bahwa peringkat obligasi merupakan nilai yang mencerminkan kemungkinan terjadinya gagal bayar dari suatu obligasi. Peringkat obligasi merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi *yield* obligasi dikarenakan peringkat obligasi mampu memberikan pernyataan informatif dan memberikan signal tentang probabilitas kegagalan utang suatu perusahaan. Menurut Tandelilin (2010:250), Obligasi perusahaan yang diterbitkan melalui penawaran umum wajib diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar oleh BAPEPAM seperti PT Pefindo atau PT. *Kasnic Credit Rating* Indonesia. Paling sedikit ada tiga komponen utama yang

digunakan oleh agen pemeringkat obligasi dalam menentukan peringkat (rating) obligasi. Pertama yaitu kemampuan perusahaan penerbit obligasi untuk memenuhi kewajiban finansialnya sesuai dengan yang diperjanjikan. Kedua yaitu struktur dan berbagai ketentuan yang diatur dalam surat hutang. Ketiga yaitu perlindungan yang dapat diberikan maupun posisi klaim dari pemegang surat hutang tersebut apabila terjadi pembubaran/likuidasi perusahaan serta hukum lainnya yang dapat mempengaruhi hak-hak para kreditor.

Debt To Equity Ratio

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *yield to maturity* obligasi adalah rasio leverage. Rasio leverage ini digunakan perusahaan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio *leverage* yang digunakan sebagai variabel independen dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. Berkaitan ini pengertian *debt to equity ratio* menurut pendapat para ahli, diantaranya: 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 Brigham dan Houston (2010 : 143) bahwa “*Debt to equity ratio* merupakan rasio total utang terhadap total ekuitas”. Sedangkan Horne dan Wachowicz (2013 : 169) 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”. Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur persentase modal yang diberikan oleh kreditor dan modal milik sendiri yang diukur dengan membandingkan total hutang terhadap total ekuitas.

Rasio ini mencerminkan tingkat utang sebuah perusahaan. Ketika *debt to equity*

ratio sebuah perusahaan tinggi maka pembayaran dengan hutang akan semakin banyak dan semakin sulit perusahaan untuk mendapatkan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu untuk membayar utang dengan modal yang dimiliki. Secara umum para kreditor akan lebih suka jika rasio ini lebih rendah. Semakin rendah rasio ini, maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang akan disediakan oleh debitor, dan semakin besar perlindungan bagi kreditor jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar (Horne dan Wachowicz, 1998). Adapun rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Maturity Terhadap Yield To Maturity Obligasi.

Maturity (umur obligasi) merupakan jangka waktu beredarnya obligasi sampai dengan jatuh tempo. Seiring dengan berjalannya waktu, *maturity* obligasi akan selalu berubah menjelang waktu jatuh temponya. Semakin panjang *maturity* (umur obligasi), maka semakin besar kemungkinan terjadinya berbagai risiko investasi. Periode yang cukup panjang tersebut, sangat menjadi pertimbangan bagi investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi.

Teori preferensi likuiditas (*liquidity preference theory*) menyatakan bahwa investor lebih menyukai investasi pada obligasi jangka pendek dikarenakan risiko ketidakpastian yang dihadapi akan semakin kecil, dalam hal ini investor beranggapan bahwa emiten akan lebih mampu melunasi pokok pinjaman serta kupon obligasi. Sedangkan perusahaan yang memerlukan dana lebih menyukai dana pinjaman jangka panjang. Oleh karena itu, agar investor bersedia meminjamkan dananya dalam jangka panjang, maka perusahaan akan

memberikan premi likuiditas kepada investor. Implikasi dari teori ini adalah obligasi yang memiliki *maturity* (umur obligasi) yang lebih panjang akan menawarkan *yield* yang relatif lebih tinggi dari pada obligasi dengan umur yang pendek.

Dari pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa semakin panjang *maturity* (umur obligasi) maka risiko yang dihadapi oleh investor akan semakin tinggi dan perusahaan akan menawarkan *yield* yang lebih tinggi. Sebaliknya semakin pendek *maturity* (umur obligasi) maka semakin rendah risiko yang akan dihadapi oleh investor dan perusahaan yang akan menawarkan *yield* yang lebih rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dkk (2017), Permana dkk (2017) dan Rahman dkk (2013) menyatakan bahwa *maturity* memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Sehingga hipotesis pertama dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : *Maturity* (umur obligasi) memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi

Pengaruh Peringkat Obligasi Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi.

Peringkat obligasi merupakan salah satu karakteristik obligasi yang harus diperhatikan oleh investor dalam menginvestasi obligasi. Berdasarkan teori sinyal (*signalling theory*) yang membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal (informasi) keberhasilan dan kegagalan manajemen disampaikan kepada investor. Jika perusahaan memberikan informasi yang bersifat positif maka akan direspon secara positif oleh investor begitupun sebaliknya jika informasi tersebut bersifat negatif maka akan direspon secara negatif oleh investor.

Informasi yang bersifat positif yaitu apabila peringkat obligasi yang dilaporkan perusahaan meningkat dan sebaliknya apabila peringkat obligasi yang dilaporkan oleh perusahaan mengalami penurunan

maka termasuk informasi yang bersifat negatif bagi investor. Hal ini berkaitan dengan risiko gagal bayar suatu obligasi, di mana semakin tinggi peringkat obligasi maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut akan mengalami risiko gagal bayar. Perusahaan yang mempunyai peringkat obligasinya rendah sudah tentu akan menawarkan obligasi dengan imbal hasil (*yield*) yang tinggi untuk lebih menarik minat para investor. Dari pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa semakin rendah peringkat obligasi maka risiko yang dihadapi oleh investor akan semakin tinggi dan perusahaan akan menawarkan *yield* yang lebih tinggi. Sebaliknya semakin tinggi peringkat obligasi maka semakin rendah risiko yang akan dihadapi oleh investor dan perusahaan yang memiliki peringkat obligasi yang tinggi akan menawarkan *yield* yang lebih rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Aisah dkk (2014), Oktavian dkk (2015) dan Permana dkk (2017) menyatakan bahwa peringkat obligasi memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Sehingga hipotesis kedua dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂ : Peringkat obligasi memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi.

Debt to equity ratio merupakan suatu indikator struktur modal dan risiko finansial/keuangan, di mana rasio ini merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dan modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Berdasarkan teori *signalling*, perusahaan harus memberikan informasi yang lebih baik mengenai laporan keuangan perusahaan kepada investor maupun calon investor, karena dengan mempublikasikan laporan keuangan yang mencerminkan

bahwa kinerja perusahaan tersebut baik akan memberikan sinyal positif kepada para investor dan dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi.

Informasi yang harus disampaikan oleh manajer melalui laporan keuangan salah satunya adalah informasi mengenai *debt to equity ratio*. Dengan informasi tersebut para investor bisa membedakan perusahaan yang memiliki rasio utang tinggi dengan perusahaan yang memiliki rasio utang rendah dengan cara mengobeservasi kepemilikan struktur permodalannya. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* perusahaan akan meningkatkan tingkat risiko gagal bayar terhadap utang perusahaan. Sehubungan dengan hal tersebut, maka risiko yang akan ditanggung oleh investor juga semakin meningkat sehingga investor akan mengkonversi risiko tersebut ke dalam imbal hasil (*yield*) yang akan mereka peroleh menjadi lebih tinggi.

Dari pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* akan mempengaruhi *yield* dari obligasi. Di mana 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. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muslim (2015) dan Purwanti dkk (2017) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap *yield* obligasi. Sehingga hipotesis ketiga dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃ : *Debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian dasar (*basic research*). Menurut Sekaran (2016:9) menyatakan bahwa “penelitian dasar (*basic research*) adalah penelitian

untuk menghasilkan pokok pengetahuan dengan berusaha memahami bagaimana masalah tertentu dalam organisasi dapat diselesaikan”. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif. Menurut Sugiyono (2016:106) menyatakan bahwa “Metode asosiatif adalah metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih.” Penelitian ini menggunakan alat bantu IBM SPSS (*Statistic Package for Sosial Science*) versi 23 *for windows* untuk menganalisis pengaruh *maturity* (umur obligasi), peringkat obligasi dan *debt to equity ratio* terhadap *yield to maturity* obligasi melalui analisis regresi linear berganda.

Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel digunakan untuk menentukan jenis pengukuran serta skala dari variabel yang terkait dalam suatu penelitian. Tujuan dari operasionalisasi variabel adalah untuk memudahkan dan menghindari perbedaan persepsi dalam penelitian ini sehingga dalam pengujian hipotesis dengan alat bantu statistik dapat dilakukan dengan benar sesuai judul penelitian yang diambil, yaitu “Pengaruh *Maturity* (Umur Obligasi), Peringkat Obligasi dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi”.

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *yield to maturity*. *Yield to maturity* adalah tingkat pengembalian (*return*) yang akan diperoleh investor pada obligasi jika disimpan sampai jatuh tempo. Variabel *yield to maturity* diberi simbol (YTM). Skala yang digunakan adalah skala rasio. *Yield to maturity* (YTM) dapat dihitung dengan cara memasukan nilai yang paling mendekati. Cara ini pada dasarnya sama dengan cara yang dilakukan dalam menghitung tingkat bunga yang menyamakan investasi awal dengan *cash inflow* dalam penilaian proyek atau lebih dikenal sebagai *Internal*

Rate of Return (IRR).

Variabel Independen (X)

(1). *Maturity (X1)* *Maturity* (umur obligasi) merupakan tanggal ketika pemegangnya akan menerima uang pokok pinjaman yang jumlahnya sebesar nilai nominalnya (Tandelilin 2010: 42). *Maturity* biasanya dinyatakan dalam tahun, mulai dari 1 tahun sampai lebih dari 10 tahun. Variabel *maturity* pada penelitian ini diberi simbol (MATUR). Skala yang digunakan adalah skala rasio. *Maturity* dihitung menggunakan jumlah tahun pada saat obligasi diterbitkan sampai obligasi tersebut jatuh tempo yang merujuk pada penelitian Septiyanto (2016). (2) Peringkat Obligasi (X2) Peringkat (*rating*) obligasi merupakan indikator penting dalam membeli obligasi, terutama obligasi korporasi atau obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan. Variabel peringkat obligasi dalam penelitian ini diberi simbol (RATE). Skala yang digunakan adalah skala ordinal. Mengacu pada penelitian Septiyanto (2016) variabel peringkat obligasi dapat ditentukan dengan menggolongkan peringkat sesuai kategori peringkatnya. Selanjutnya peringkat obligasi dikategorikan ke dalam dua kategori dari PT. Pefindo diantaranya: (1) Layak investasi (*investment grade*) terdiri dari idAAA, idAA+, idAA, idAA-, idA+, idA, idA-, idBBB+, idBBB, idBBB-. (2) Tidak layak investasi (*noninvestment grade*) terdiri dari idBB+, idBB, idBB-, idB+, idB, idB-, idCCC+, idCCC, idCCC-, idC+, idC, idC-, idD. Peringkat yang digunakan adalah kategori *investment grade* dan dinyatakan dalam skala terendah 1 hingga 10 untuk peringkat tertinggi. (1) *Debt to Equity Ratio (X3)* *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk menilai seluruh utang dengan seluruh ekuitas yang dimiliki. Variabel *debt to equity ratio* diberi simbol (DER). Skala yang digunakan adalah skala rasio. Rasio ini dapat dihitung

dengan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (Husnan, 2013:157).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh obligasi korporasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan adalah sebanyak 87 obligasi dari 30 perusahaan yang diambil dari Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Sampel diambil secara *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang akan ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Obligasi korporasi yang diterbitkan pada tahun 2014-2017 (2) Obligasi pada perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2014-2017. (3) Obligasi yang masih beredar dan aktif diperdagangkan selama tahun penelitian sehingga dapat diperoleh harga pasar obligasi. (4) Obligasi yang tidak diterbitkan oleh perusahaan yang termasuk kedalam sektor keuangan, asuransi, leasing, dan perbankan. (5) Obligasi yang diperingkat oleh PT. Pefindo.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa peringkat obligasi korporasi yang diperoleh dari PT Pefindo, catatan penerbitan obligasi korporasi diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, laporan keuangan (*annual report*) perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, dan data lainnya yang terkait dengan obligasi yang diperoleh dari BAREKSA, KSEI, dan IBPA.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji

statistik non-parametrik *Komogorov-Smirnov Z (I –Sample K-S)* Hasil uji

normalitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1. Uji Normalitas

		One Sample Kolmogorov-Smirnov Test
		Unstandardized Residual
N		87
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,09687319
Most Extreme Differences	Absolute	0,084
	Positive	0,084
	Negative	-0,057
Test Statistic		0,084
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,188 ^c

- a. Test distribution is Normal.
 - b. Calculated from data.
 - c. Lilliefors Significance Correction.
- Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,188 lebih besar dari pada 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini

dilihat dari nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Apabila nilai tolerance $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$ maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

		Coefficient ^a	
Model		Collinearity Statistic	
		Tolerance	VIF
1	Maturity	0,783	1,277
	Peringkat Obligasi	0,800	1,250
	Debt to Equity Ratio	0,969	1,032

- a. Dependent Variable: Yield to Maturity
- Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa nilai tolerance dari semua variable independen menunjukkan nilai lebih dari 0,10. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* juga menunjukkan hal yang sama yaitu semua variabel independen mempunyai nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data-data yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari gejala multikolinearitas antar variabel

dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi pada penelitian ini dilakukan dengan uji *run test*.. Uji *runs test* dilakukan dengan cara membandingkan nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* dengan nilai sig 0,05. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel bawah ini:

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Run Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-0,01244
Cases < Test Value	43
Cases >= Test Value	44
Total Cases	87
Number of Runs	42
Z	-0,538
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,591

a. Median

Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* sebesar 0,591 lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data residual terjadi secara random dan tidak terjadi autokorelasi antar residual.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji glejser. Apabila probabilitas signifikansinya di atas 0,05, maka dapat disimpulkan model regresi tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas. Hasil uji

multikolinearitas dapat dilihat pada tabel di bawah ini: Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai sig dari variabel *maturity* sebesar 0,439 lebih besar dari 0,05, nilai sig dari variabel peringkat obligasi sebesar 0,204 lebih besar dari 0,05, dan nilai sig dari variabel *debt to equity ratio* sebesar 0,446 lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai sig dari semua variabel independen lebih dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4. Uji Hipotesis

Model	Coefficient		
	Unstandardized Coefficients	t	Sig.
	Beta		
1 (Constant)	2,397	56,612	0,000
Maturity	0,008	2,708	0,008
Peringkat Obligasi	-0,035	-6,932	0,000
Debt to Equity Ratio	0,005	0,405	0,687

Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa hasil estimasi regresi yang diperoleh koefisien konstanta sebesar 2,397, koefisien *maturity* sebesar 0,009, koefisien peringkat obligasi sebesar -0,035, koefisien *debt to equity ratio* sebesar 0,005. Jadi persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$YTM = 2,397 + 0,009 X1 - 0,035 X2 + 0,005 X3 + e$$

Keterangan:

- YTM : *Yield to maturity*
- β : Konstanta
- $\beta_1 - \beta_3$: koefisien regresi dari tiap-tiap variabel penelitian
- X1 : *Maturity*
- X2 : Peringkat obligasi

X3 : *Debt to equity ratio*
e : error

Dari persamaan tersebut, dapat dilihat bahwa dari ketiga variabel independen, yaitu *maturity* (umur obligasi), peringkat obligasi, dan *debt to equity ratio* memiliki hubungan yang berbeda-beda terhadap *yield to maturity* obligasi. Interpretasi dari persamaan tersebut adalah 1) (constant) = 2,397 (positif signifikan), artinya bila variabel *maturity* Konstanta (umur obligasi), peringkat obligasi, dan *debt to equity ratio* konstan atau tetap, maka *yield to maturity* obligasi akan sebesar 2,397. 2) Koefisien b1 = 0,009 (positif signifikan), artinya jika nilai variabel *maturity* (umur obligasi) meningkat sebesar 1% sedangkan nilai variabel lain tetap maka akan mengakibatkan naiknya variabel *yield to maturity* obligasi sebesar 0,009 atau sama dengan 0,9%. 3) Koefisien b2 = -0,035 (negatif signifikan), artinya jika nilai variabel peringkat obligasi meningkat sebesar 1% sedangkan nilai variabel lain tetap maka akan mengakibatkan turunnya variabel *yield to maturity* obligasi sebesar -0,035 atau sama dengan 3,5%. 4) Koefisien b3 = 0,005 (positif signifikan), artinya Jika nilai variabel *debt to equity ratio* meningkat sebesar 1% sedangkan nilai variabel lain tetap maka akan mengakibatkan naiknya variabel *yield to maturity* obligasi sebesar 0,005 atau sama dengan 0,5%.

Pembahasan

Pengaruh Maturity terhadap Yield To Maturity Obligasi.

Hasil uji t yang telah dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *maturity* (umur obligasi) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,009 dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari nilai signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,008 < 0,05$. Berdasarkan hasil uji t, maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *maturity* (umur obligasi)

berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi terima.

Nilai yang signifikan menunjukkan bahwa variabel *maturity* (umur obligasi) memiliki pengaruh terhadap variabel *yield to maturity* obligasi. Sedangkan nilai koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa ketika nilai *maturity* (umur obligasi) mengalami kenaikan maka akan diikuti oleh kenaikan nilai *yield to maturity*. Semakin panjang *maturity* (umur obligasi) maka semakin tinggi *yield to maturity*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori preferensi likuiditas yang menyatakan bahwa obligasi yang mempunyai umur yang lebih panjang akan menawarkan *yield* yang lebih tinggi dari pada obligasi yang umurnya pendek karena semakin lama periode obligasi maka risiko ketidakpastian juga akan semakin tinggi, sehingga investor akan lebih menyukai investasi jangka pendek. Sebaliknya, perusahaan yang memerlukan dana lebih menyukai dana pinjaman jangka panjang. Untuk mendorong investor meminjamkan dananya dalam jangka panjang maka perusahaan akan memberikan penawaran *yield to maturity* yang lebih tinggi pada obligasi yang memiliki umur yang lebih panjang. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa panjang pendeknya *maturity* (umur obligasi) akan mempengaruhi tinggi rendahnya *yield to maturity* obligasi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauziani dkk (2017), Purwanti (2017), dan Yuliawati dkk (2017) yang menyatakan bahwa *maturity* (umur obligasi) berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi dan bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fauziani dkk (2017), Purwanti dkk (2017) dan Yuliawati dkk (2017) menyatakan bahwa *maturity* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

Pengaruh Peringkat Obligasi Terhadap Yield To Maturity Obligasi.

Hasil uji t yang telah dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa peringkat obligasi memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,035 dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari nilai signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,000 < 0,05$. Berdasarkan hasil uji t, maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi diterima.

Nilai koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa ketika nilai peringkat obligasi mengalami kenaikan maka akan diikuti oleh penurunan nilai *yield to maturity* obligasi. Nilai yang signifikan menunjukkan bahwa variabel peringkat obligasi memiliki pengaruh terhadap variabel *yield to maturity* obligasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa bagaimana seharusnya pihak manajemen perusahaan memberikan sinyal (informasi) kepada pengguna laporan keuangan. Peringkat obligasi merupakan informasi yang mencerminkan risiko gagal bayar dari suatu obligasi yang dijadikan bahan pertimbangan bagi investor untuk menentukan besarnya risiko yang akan dihadapi dan besarnya *yield* yang diharapkan ketika akan berinvestasi.

Perusahaan dengan peringkat obligasi yang rendah akan menawarkan *yield* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki peringkat obligasi yang tinggi. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya peringkat obligasi akan mempengaruhi tinggi rendahnya *yield to maturity* obligasi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aisah (2014), Oktavian dkk (2015), Sari dkk (2015), dan Susanti dkk (2017) yang menyatakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi dan bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh

Indarsih (2013), Muslim (2015) dan Fauziani dkk (2017) menyatakan bahwa peringkat obligasi tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Yield To Maturity Obligasi.

Hasil uji t yang telah dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,005 dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih sebesar dari nilai signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,687 > 0,05$. Berdasarkan hasil uji t, maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi ditolak.

Hasil penelitian ini 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 turunnya *yield to maturity* obligasi. Hal ini dikarenakan nilai *debt to equity ratio* pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini memiliki nilai yang relatif sama, hal tersebut dapat dilihat dari nilai standar deviasi yang dimiliki oleh variabel *debt to equity ratio*. Sehingga informasi mengenai nilai *debt to equity ratio* tidak dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh investor untuk menentukan besarnya *yield to maturity* yang diharapkan dan tidak dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk membuat keputusan investasi pada obligasi. Ketika nilai *debt to equity ratio* perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini besarnya relatif sama, maka investor dapat menggunakan informasi keuangan lainnya seperti profitabilitas, likuiditas, dan rasio keuangan lainnya.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aisah dkk (2014), Oktavian dkk (2015), dan Nariman (2016) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity obligasi* dan bertolak

belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Muslim (2015) dan Purwanti (2017) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: 1) *maturity* (umur obligasi) memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi, 2) peringkat obligasi memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. 3) *Debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah menggunakan periode pengamatan yang relatif singkat yaitu dari tahun 2014-2017 dan hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu *maturity* (umur obligasi), peringkat obligasi, dan *debt to equity ratio*.

Saran

Saran untuk penelitian mendatang: menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar mendapatkan hasil yang lebih menyeluruh dan akurat; menambah variabel independen yang mampu menjelaskan pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi seperti likuiditas obligasi, harga obligasi, kupon, dan variabel lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisah, S. H., & Haryanto, M. (2012). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Korporasi (Studi Kasus Pada Seluruh Perusahaan Penerbit Obligasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2012)*. Diponegoro Journal Of Management.
- Brigham, Eugene F, H. J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi Sebelas*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fauziani, Windy, Y. (2017). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6.
- Hartono, J. (2016). *Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesepuluh*. Yogyakarta.
- Husnan, S. (2013). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Jogjakarta.
- Janiman, J., Burhanudin, M., & Yulianto, A. (2017). *Peringkat Obligasi Ditinjau dari Produktivitas dan Penerapan Corporate Governance Perception Index (CGPI)*. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 1(2).
- Keown, Arthur J., John D. Martin, J. William Petty, & David F. Scott, J. (2011). *Manajemen Keuangan (Prinsip dan Penerapan)*. Retrieved from). *indeks-penerbit.com*
- Lumbantobing, A. L. (2014). *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Pasar Uang Domestik Dan Suku Bunga Pasar Uang Luar Negeri Terhadap Yield To Maturity Obligasi Ritel Indonesia Di Bursa Antar Bank Periode 2010-2013*. *Jurnal MIX, Volume IV*.
- Muslim, A. (2015). *Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan Perusahaan Dan Informasi Non Akuntansi Terhadap Tingkat Yield Obligasi*. *Jurnal TEKUN, Volume VI*, Muslim, A. (2015). *Pengaruh Faktor Fundamental Keu.*
- Oktavian, Oky, Haryetti, & S. (2015). *Pengaruh Tingkat Inflasi, Debt To Equity Ratio, Likuiditas Obligasi Dan*

Rating Obligasi Terhadap Yield Obligasi Korporasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2012. JOM FEKON, Volume VI.

Purwanti, Puput, & W. P. (2017). *Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan, Umur Obligasi, dan Tingkat Inflasi Pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen Dan Bisnis MEDIA EKONOMI, Volume XXI.*

Putri, Ni Putu Kartika Eka, Ida Bagus Putra Astika, & A. A. D. (2017). *Pengaruh Tingkat Bunga Pasar Dan Karakteristik Obligasi Pada Imbal Hasil Obligasi Yang. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.19.3 :*

Rahman, Anang Aulia, & S. (2013). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Korporasi Negara Tahun 2010-2012. Jurnal-Ekonomi-Manajemen-Akuntansi, No.35 ISSN:0853-8778.*

Sari, Ni Wayan Linda Naluritha, & N. A. (2015). *Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Vol.4, No.*

Sekaran, U. (2014). *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis. Edisi 4. Salemba: Jakarta (Edisi 4). :Jakarta: Salemba.*

Septiyanto, T. (2016). *Pengaruh Peringkat*

Obligasi, Maturity, Likuiditas Dan Suku Bunga SBI Terhadap Yield To Maturity Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta,.

Soeratno, & L. A. (2013). *Metodologi Penelitian. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen TKPN.*

Sugiyono. (n.d.). *Statistik Non Parametrik Untuk Penelitian. Bandung: Alfabeta,.*

Susanti, Neneng, & M. R. P. (2017). *Pengaruh Peringkat, Likuiditas, Kupon Dan Maturitas Terhadap Yield Obligasi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014. Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis, Vol.1, No.*

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi. Yogyakarta: PT Kanisius.*

Sulistyowati, W. A., & Yulianto, A. (2015, October). *Pengaruh Board Size, Institutional Investor, Tangibility dan Profitabilitas Terhadap Leverage Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. In Seminar Nasional UNIBA Surakarta 2015.*

Yulianto, A. (2017). *Peran Karakteristik Perusahaan dan Corporate Governance dalam Keputusan Pendanaan Perusahaan Pertambangan. Jurnal Kajian Akuntansi, 1(1).*