

PENGARUH PERINGKAT OBLIGASI, *MATURITY* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *YIELD TO MATURITY* OBLIGASI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR *CONSUMER FINANCING* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2021

Yoga Andrian^{1*}, V. Santi Paramita²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Achmad Yani, Cimahi, Indonesia

*Corresponding author e-mail: yogaandrian_20p015@mn.unjani.ac.id

ABSTRAK

Pasar modal mempunyai peranan yang signifikan untuk perekonomian suatu negara, karena bisa menjadi alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan serta sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari peringkat obligasi, *maturity* dan *debt to equity ratio* terhadap *yield to maturity* obligasi pada perusahaan sub sektor *consumer financing* yang terdaftar di bej periode 2017-2021. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh obligasi korporasi sub sektor *consumer financing* yang terdaftar dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 yang berjumlah 315 obligasi yang diterbitkan oleh 26 perusahaan. Sampel yang digunakan ialah sebanyak 115 obligasi yang diterbitkan oleh 5 perusahaan. Sampel diambil secara *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial *maturity* berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* sedangkan Peringkat obligasi dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*. Secara simultan peringkat obligasi, *maturity* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Kata Kunci: Peringkat obligasi, *Maturity*, *Debt to equity ratio*, *Yield to maturity*

ABSTRACT

The capital market has a significant role significant role for a country's economy, because it can be an alternative source of funding for companies as well as a means for the public to invest. This study aims to determine the effect of bond rating, maturity and debt to equity ratio on yield to maturity bonds in consumer financing sub-sector companies listed on the bej for the period 2017-2021. The research method used is descriptive associative with a quantitative approach. The population in this study were all corporate bonds in the consumer financing sub-sector listed and traded on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2021, totaling 315 bonds issued by 26 companies. The sample used was 115 bonds issued by 5 companies. The sample was taken by purposive sampling. The data analysis method used is panel data regression. The results showed that partially maturity has a positive effect on yield to maturity while bond rating and debt to equity ratio have no effect on yield to maturity. Simultaneously bond rating, maturity and debt to equity ratio affect yield to maturity.

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

PENDAHULUAN

Kehidupan masyarakat yang telah berkembang seiring dengan meningkatnya jumlah kebutuhan, mendorong masyarakat untuk lebih bijak dalam pengelolaan keuangan mereka, dengan fokus pada penyimpanan dana untuk menghadapi situasi tak terduga di masa depan. Hal tersebut menjadi salah satu alasan bagi masyarakat untuk mempertimbangkan Salah satu strategi yang dapat digunakan untuk menyimpan dana yaitu dengan berinvestasi. Investasi yaitu suatu kegiatan saat ini untuk mengeluarkan sejumlah uang atau sumber daya lain dengan harapan memperoleh keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2017).

Investasi diklasifikasikan ke dalam dua jenis, yakni investasi dalam aset fisik yang disebut investasi aset riil dan investasi dalam bentuk sekuritas yang disebut yang disebut investasi aset finansial. Pada umumnya, para investor berinvestasi pada aset finansial, meskipun tidak berwujud namun tetap memiliki nilai yang tinggi (Ramadhan dkk, 2020). Kegiatan investasi pada aset finansial dapat dilakukan investor melalui pasar modal.

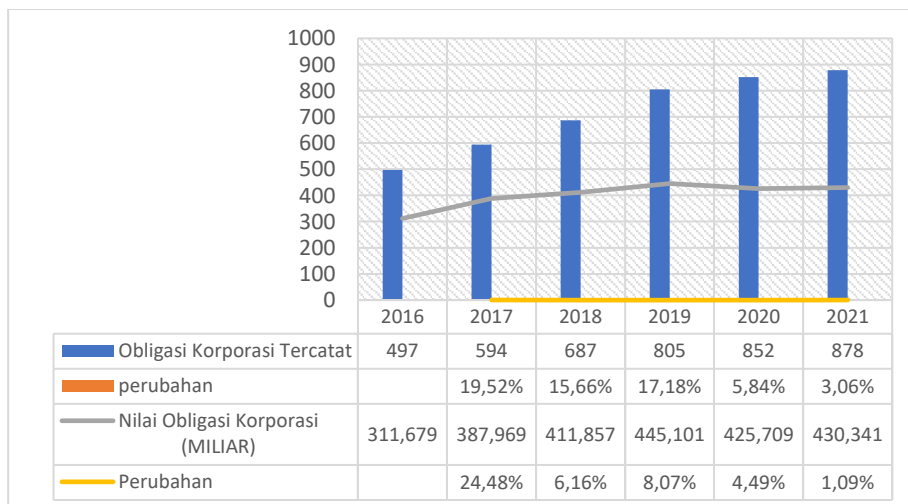


Pasar modal pada dasarnya ialah suatu tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen sekuritas jangka panjang, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan swasta. Pasar modal mempunyai peranan yang signifikan untuk perekonomian suatu negara, karena bisa menjadi alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan serta sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi (Tandelilin, 2017). Pasar modal juga berfungsi sebagai alat untuk menghubungkan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana, dengan cara memperjualbelikan berbagai jenis aset investasi (Meliyanti & Sembiring, 2021).

Terdapat berbagai jenis investasi aset finansial di pasar modal yang dapat diperjualbelikan, dimana salah satu diantaranya merupakan surat utang atau obligasi. Obligasi ialah instrumen keuangan berbentuk surat hutang yang diterbitkan oleh perusahaan pemerintah atau swasta dengan nilai nominal yang telah ditetapkan. Pembayaran utang ini dijadwalkan pada waktu tertentu, dan sebagai imbalan atas pinjaman yang diberikan, investor akan menerima keuntungan berupa pembayaran bunga secara berkala (Susanti & Permana, 2017).

Obligasi dibedakan kedalam dua jenis berdasarkan penerbitnya, yaitu obligasi pemerintah dan obligasi korporasi. Obligasi pemerintah ialah surat utang yang diterbitkan oleh Pemerintah RI sedangkan obligasi korporasi ialah surat utang yang diterbitkan oleh Korporasi Indonesia baik Badan Usaha Milik Negara (BUMN) maupun korporasi lainnya (Dayanti & Janiman, 2019).

Data Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa secara umum investor menilai pasar obligasi korporasi di Indonesia cukup menjanjikan. Hal ini bisa dilihat dari jumlah obligasi tercatat yang mengalami peningkatan setiap tahunnya dan nilai obligasi korporasi yang mengalami peningkatan signifikan mulai tahun 2016-2021. Kondisi ini menunjukkan bahwa kepercayaan investor terhadap obligasi cukup tinggi.



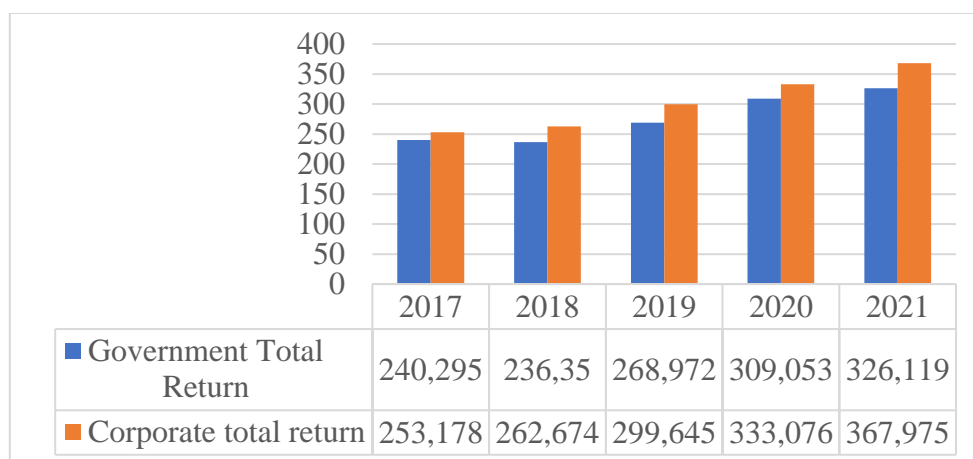
Gambar 1. Perkembangan Obligasi Korporasi Tercatat dan Nilai Obligasi Korporasi

Gambar 1 menunjukkan jumlah obligasi korporasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia konsisten mengalami peningkatan setiap tahunnya yaitu dari tahun 2016-2021. Selain jumlah obligasi tercatat perkembangan nilai obligasi korporasi juga mengalami peningkatan dari tahun ke tahun kecuali pada tahun 2020 hal ini disebabkan oleh pandemi Covid-19 dan PSBB yang diberlakukan pada tahun 2020, fenomena tersebut sangat memengaruhi aktivitas ekonomi dan menyebabkan perkembangan ekonomi menurun dan memengaruhi pergerakan pasar modal,



termasuk investasi dipasar obligasi (Dewi, 2021). Akan tetapi pada tahun 2021 nilai obligasi kembali mengalami peningkatan. Hal tersebut menunjukkan bahwa obligasi korporasi semakin diminati oleh masyarakat, karena semakin meningkatnya obligasi yang tercatat dan nilai obligasi setiap tahunnya. Selain itu juga pasar obligasi korporasi cukup menjanjikan di mata investor dibandingkan obligasi pemerintah. Hal ini bisa dilihat dari total *return* obligasi korporasi yang setiap tahunnya lebih besar dibandingkan total *return* obligasi pemerintah. Berdasarkan data statistik.

Berikut merupakan data Total *Return* Indonesia *Bond Indexes* (INDOBex) selama periode 2017-2021.



Gambar 2 Total Return Indonesia Bond Indexes (INDOBex)

Berdasarkan gambar 2 dapat dilihat bahwa *corporate bond* memiliki index *total return* yang setiap tahunnya mengalami peningkatan dan tingkat *return* lebih besar dibandingkan dengan *government bond*. Hal tersebut membuat investor lebih memilih untuk melakukan investasi pada obligasi korporasi, karena investor cenderung akan memilih investasi dengan imbal hasil yang besar yang bisa menguntungkannya.

Investor lebih tertarik pada obligasi daripada saham karena beberapa alasan. Pertama, karena pendapatan yang diperoleh dari obligasi biasanya bersifat tetap, sehingga risiko kehilangan uang lebih rendah. Kedua, jika perusahaan yang menerbitkan obligasi bangkrut, investor tidak perlu khawatir tentang kehilangan uang karena secara otomatis dalam pengembalian dana bagi pihak investor obligasi akan diutamakan dibandingkan dengan pemegang saham (Listiawati & Paramita, 2018). Disisi lain, perusahaan yang menerbitkan obligasi dapat mengumpulkan dana secara langsung sebagai bagian dari pendanaan jangka panjangnya (Meliyanti & Sembiring, 2021).

Pendapatan yang ditawarkan obligasi kepada investor disebut *yield*. *Yield* obligasi merupakan faktor utama yang sangat dipertimbangkan oleh investor ketika memutuskan untuk membeli obligasi sebagai bagian dari portofolio investasinya ((Ramadhan dkk., 2020). Tandelilin (2017) menyatakan bahwa *yield* obligasi adalah ukuran pendapatan yang akan diterima oleh investor dari obligasi, yang cenderung bersifat tidak tetap. *Yield* obligasi sangat terkait dengan tingkat return yang disyaratkan investor, sehingga tidak bersifat tetap layaknya bunga obligasi. Terdapat beberapa jenis *yield* yang dapat dimanfaatkan oleh investor, salah satu metode yang umumnya digunakan oleh investor untuk mengukur *yield* saat berinvestasi dalam obligasi adalah *yield to maturity* (Yuliah dkk., 2020).



Yield to maturity adalah tingkat *return* majemuk yang akan diterima investor jika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahannya hingga jatuh tempo. Investor yang membeli obligasi dan memegangnya sampai jatuh tempo akan mendapatkan *yield to maturity* yang berlaku pada saat pembelian (Tandelilin, 2017). Namun, *yield to maturity* obligasi dapat berfluktuasi antara tanggal pembelian dan tanggal jatuh tempo karena perubahan harga pasar yang dipengaruhi oleh dinamika ekonomi mikro dan makro suatu negara. Oleh karena itu, investor perlu memahami faktor-faktor yang mempengaruhi *yield to maturity* guna meningkatkan potensi imbal hasil investasinya (Yuliah dkk., 2020).

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *yield to maturity* yaitu karakteristik obligasi berupa peringkat obligasi. Menurut Hartono (2017) Peringkat obligasi (*bond rating*) adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi. Peringkat obligasi dapat mempengaruhi tingkat penerimaan *yield* obligasi, bagi investor peringkat obligasi menunjukkan informasi tingkat keamanan dan risiko dari seluruh obligasi yang diperjualbelikan. (Hendaryadi dkk, 2019). Penelitian mengenai pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield to maturity* obligasi yang dilakukan oleh Meliyanti & Sembiring (2021), Dayanti & Janiman (2019), Hasibuan dkk (2020), Ramadhan dkk (2020) mengemukakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity* obligasi. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Noviana dkk (2022), Bonowati & Sihombing (2023), Latif & Marsoem (2019) serta Megananda et al (2021) yang mengemukakan bahwa peringkat obligasi tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

Faktor kedua yang harus diperhatikan oleh investor yaitu umur obligasi (*maturity*). Setiap obligasi memiliki jatuh tempo atau umur obligasi yang biasa disebut *maturity*. *Maturity* obligasi adalah tanggal ketika nilai pokok dan bunga obligasi harus dibayar oleh penerbit obligasi. obligasi yang umurnya panjang akan memiliki tingkat risiko yang lebih besar sehingga *yield to maturity* yang ditawarkan juga akan lebih besar dari pada obligasi yang jangka waktu yang lebih pendek. (Dayanti & Janiman, 2019). Penelitian mengenai pengaruh *maturity* (umur obligasi) terhadap *yield to maturity* obligasi yang dilakukan oleh Dayanti & Janiman (2019), Sari & Rahyuda (2019), Hasibuan dkk (2020), Fitriadi & Marsoem, (2022) serta Nilasari & Warsitasari (2023) mengemukakan bahwa *maturity* berpengaruh secara positif terhadap *yield to maturity* obligasi. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Susanti & Permana (2017) serta Zulfa & Nahar (2020) yang mengemukakan bahwa *maturity* berpengaruh secara negatif terhadap *yield to maturity* obligasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Siregar & Pratiwi (2020) serta Sandy & Salim (2021) mengemukakan bahwa *maturity* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

Selain kedua faktor diatas, investor juga harus memperhatikan faktor internal perusahaan, seperti halnya rasio keuangan. Investor bisa mempertimbangkan tingkat *debt to equity ratio* sebelum berinvestasi, karena *debt to equity ratio* merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial/keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi *default risk*. *Default risk* yaitu risiko yang mungkin terjadi karena kesulitan memenuhi pembayaran pokok pinjaman dan bunga ketika jatuh tempo. Menurut Sutrisno (2017) *debt to equity ratio* merupakan keseimbangan antara utang dan ekuitas perusahaan. dimana nilainya dicari dengan cara membandingkan hutang dengan ekuitas perusahaan. *debt to equity ratio* digunakan untuk mengevaluasi *default risk* yaitu risiko yang mungkin terjadi akibat kesulitan memenuhi kewajiban pembayaran pokok pinjaman dan bunga saat jatuh tempo (Siregar & Pratiwi, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad & Wahyudiani (2019), serta Ramadhan dkk (2022) mengemukakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara positif terhadap *yield to maturity* obligasi. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Meliyanti & Sembiring (2021) serta Hasibuan dkk



(2020) yang mengemukakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara negatif terhadap *yield to maturity* obligasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dayanti & Janiman (2019), Hendaryadi dkk (2019), Weniasti & Marsoem (2019), Latif & Marsoem (2019) serta Fitriadi & Marsoem (2022) mengemukakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

Dalam penelitian ini peneliti mengambil Periode waktu dari tahun 2017-2021 dengan alasan data yang ada pada tahun tersebut merupakan data terbaru yang belum pernah diteliti sebelumnya, selain itu juga sepanjang periode tersebut penerbitan obligasi terus mengalami kenaikan. Pada tahun 2017 nilai penerbit baru obligasi korporasi tercatat mencapai Rp161,36 triliun atau melesat hingga 40,23% dari posisi akhir 2016 sebesar Rp115,06 triliun (cnnindonesia.com). pada tahun 2019 merupakan tahun terjadinya pemilihan umum di indonesia dan pada tahun 2020 merupakan awal masuknya pandemi Covid-19 yang menyebabkan terjadinya ketidak setabilan ekonomi di dalam negeri.

Berdasarkan uraian mengenai latar belakang *research gap*, serta beberapa hasil studi empiric yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang menunjukkan adanya ketidakselarasan hasil penelitian yang memengaruhi *yield to maturity* obligasi. Hal ini mendorong peneliti untuk melakukan penelitian menggunakan beberapa faktor dari sekian banyak faktor yang memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Adapun variabel yang digunakan adalah peringkat obligasi, *maturity* dan *debt to equity ratio* dengan objek yang digunakan yaitu obligasi korporasi sub sektor *consumer financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

TINJAUAN PUSTAKA

Obligasi

Obligasi merupakan salah satu sekuritas yang banyak diminati dan diperjualbelikan di pasar modal. Obligasi ialah instrumen keuangan berbentuk surat hutang yang diterbitkan oleh perusahaan pemerintah atau swasta dengan nilai nominal yang telah ditetapkan. Pembayaran utang ini dijadwalkan pada waktu tertentu, dan sebagai imbalan atas pinjaman yang diberikan, investor akan menerima keuntungan berupa pembayaran bunga secara berkala (Susanti & Permana, 2017). Hal yang sama juga diungkapkan oleh Tandelilin (2017) bahwa obligasi adalah surat utang yang berbentuk sertifikat yang didalamnya memuat kontrak antara investor sebagai pemberi dana dengan penerbitnya sebagai peminjam dana. Di dalam obligasi terdapat perjanjian antara kedua belah pihak untuk memberikan pembayaran tetap sesuai jadwal yang telah ditetapkan. Sedangkan menurut Hartono (2017:230) menyatakan obligasi sebagai utang jangka Panjang yang akan dibayar Kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap jika ada. Berdsarkan beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa obligasi adalah kontrak utang jangka panjang yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana. Dimana Pada saat jatuh tempo, pihak penerbit akan membayar bunga dan pokok pinjaman.

Yield Obligasi

Salah satu daya tarik yang membuat investor lebih memilih berinvestasi pada aset jenis obligasi yaitu *yield* obligasi. Karena *yield* obligasi dapat memberikan informasi mengenai keuntungan dari dana yang akan diinvestasikan pada obligasi. *Yield* obligasi bersifat tidak tetap, karena seiring dengan perubahan kondisi perekonomian, nilai *yield* yang diperoleh investor akan mengalami perubahan baik secara mikro maupun makro. Investor perlu mempertimbangkan besaran *yield* obligasi, sehingga diketahui adanya *yield* yang mencerminkan *return* dengan tingkat bunga majemuk (*compounded rate of return*) yang diharapkan oleh investor.



Menurut Tandelilin (2017) *Yield to maturity* (YTM) merupakan tingkat return majemuk yang akan diterima investor bilamana membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahannya hingga jatuh tempo. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Hartono (2017) bahwa *yield to maturity* adalah tingkat pengembalian dari obligasi yang dibeli dengan harga pasar saat ini dan menahannya hingga jatuh tempo. *Yield to maturity* menjadi salah satu bahan pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi, karena investor akan lebih memilih obligasi dengan tingkat *yield to maturity* (YTM) yang tinggi pada risiko serta jangka waktu yang sesuai. *Yield to maturity* dapat dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

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

Keterangan :

YTM : nilai *Yield To Maturity*

P : harga obligasi pada saat ini (t=0)

n : jumlah tahun sampai dengan jatuh tempo obligasi

C_i : pembayaran kupon untuk obligasi I setiap tahunnya

P_p : nilai par dari obligasi

Peringkat Obligasi

Menurut Hartono (2017) peringkat obligasi (*bond rating*) adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi. Peringkat obligasi mampu memberikan pernyataan informatif dan sinyal terkait kemungkinan kegagalan pembayaran utang oleh perusahaan, yang menjadikan peringkat obligasi sebagai salah satu faktor yang memengaruhi *yield* obligasi (Dayanti & Janiman, 2019). Obligasi dengan risiko kegagalan pembayaran yang relatif lebih tinggi (peringkatnya lebih rendah) akan menawarkan *yield* yang lebih besar dibandingkan dengan obligasi yang risikonya relatif lebih kecil (peringkatnya lebih tinggi) (Tandelilin, 2017). Maka dapat disimpulkan bahwa peringkat obligasi tidak berbanding lurus terhadap *yield* obligasi, di mana semakin tinggi peringkat obligasi maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut akan mengalami risiko gagal bayar. Perusahaan yang mempunyai peringkat obligasi yang rendah sudah tentu akan menawarkan obligasi dengan imbal hasil (*yield*) yang tinggi untuk lebih menarik minat para investor. 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 (Dayanti & Janiman, 2019).

Obligasi yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia sebelum ditawarkan, harus diperingkat terlebih dahulu oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar oleh Bapepam seperti PT Pefindo atau PT Kasnic Credit Rating Indonesia (Tandelilin, 2017). Peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO dikategorikan menjadi dua kategori yaitu investment grade dan non investment grade. Investment grade (idAAA, idAA+, idAA, idAA-, idA+, idA, idA-, idBBB+, idBBB, idBBB-) ialah peringkat yang diberikan untuk obligasi pemerintah maupun obligasi korporasi yang menyatakan bahwa obligasi tersebut layak untuk investasi, artinya perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi utangnya. Sedangkan Non Investment Grade (idBB+, idBB, idBB-, idB+, idB, idB-, idCCC+, idCCC, idCCC-, idC+, idC, idC-, idD) ialah peringkat yang diberikan untuk obligasi pemerintah maupun obligasi korporasi yang menyatakan bahwa obligasi tersebut tidak layak untuk investasi, karena perusahaan dalam kategori ini dinyatakan



memiliki kemampuan yang meragukan dalam memenuhi kewajibannya (Hasibuan dkk, 2020). Peneliti menggunakan kategori *investment grade* dan dituliskan dalam skala terendah 1 hingga 10 untuk peringkat tertinggi yang mengacu pada penelitian (Septiyanto, 2016).

Tabel 1 Skor Pada Peringkat Obligasi

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

Maturity (Umur Obligasi)

Tandelilin (2017) menyatakan bahwa “*Maturity* merupakan waktu jatuh tempo untuk melunasi pinjaman yang telah disepakati yang jumlahnya sebesar nilai nominalnya”. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Hartono (2017:238) bahwa “*Maturity* ialah nilai yang dijanjikan akan dibayar pada saat obligasi jatuh tempo”. Sedangkan Sari & Rahyuda (2019) menyatakan bahwa “*Maturity* merupakan jumlah tahun sampai jatuh tempo sebuah obligasi”. Berdasarkan beberapa definisi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *maturity* adalah waktu jatuh tempo yang dinyatakan dalam jumlah tahunan sekaligus digunakan untuk menunjukkan umur obligasi yang merupakan waktu untuk melunasi seluruh pinjaman yang telah ditentukan.

Obligasi dengan waktu jatuh tempo yang lebih panjang cenderung memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi, sehingga *yield* yang diperoleh juga akan berbeda dibandingkan dengan obligasi yang memiliki tenor yang lebih singkat (Fauzan, 2020). 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 perusahaan 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 yaitu obligasi yang memiliki *maturity* yang lebih panjang akan menawarkan *yield* yang relatif lebih tinggi daripada obligasi yang umurnya pendek. *Maturity* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan jumlah tahun pada saat obligasi tersebut diterbitkan sampai obligasi tersebut jatuh tempo yang merujuk pada penelitian Septiyanto (2016).

$$Maturity = \text{Jangka Waktu Jatuh Tempo}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut (Sutrisno, 2017), “Rasio hutang dengan modal sendiri atau DER merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri”. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menandakan modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Jika *debt to equity ratio* suatu Perusahaan tinggi, menunjukkan kewajiban yang dimiliki

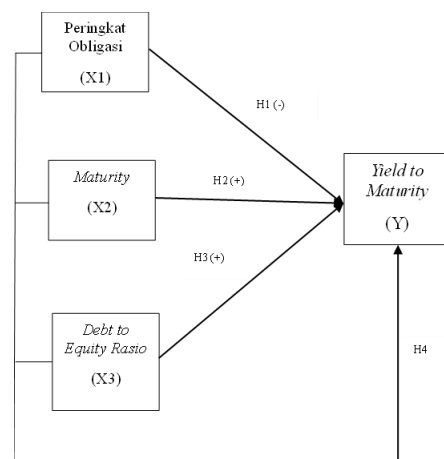


Perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan modal sendiri. Dalam menilai suatu Perusahaan, investor akan melihat tingkat hutangnya. Investor pada umumnya menginginkan rasio ini semakin rendah. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* Perusahaan akan meningkatkan tingkat risiko gagal bayar terhadap utang Perusahaan. Maka risiko yang akan ditanggung investor akan semakin meningkat sehingga investor akan mengkonversi risiko tersebut ke dalam *yield* yang akan mereka peroleh menjadi lebih tinggi. Dari pernyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berbanding lurus dengan *yield* obligasi, dimana jika *debt to equity ratio* suatu Perusahaan meningkat maka *yield* dari obligasi Perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan. Sebaliknya jika *debt to equity* suatu Perusahaan mengalami penurunan maka *yield* dari obligasi Perusahaan tersebut akan mengalami penurunan (Dayanti & Janiman, 2019).

Adapun persamaan untuk menghitung besaran *debt to equity ratio* menurut Sutrisno (2017:208) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Paradigma penelitian sekaligus bentuk hipotesis yang diusukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 3. Paradigma Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode deskriptif asosiatif. Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu variabel terikat dan variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini ialah *yield to maturity* obligasi. sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini ialah peringkat obligasi, *maturity* dan *debt to equity ratio*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh obligasi korporasi sub sektor *consumer financing* yang terdaftar dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 yang berjumlah 315 obligasi yang diterbitkan oleh 26 perusahaan. Sampel yang digunakan ialah sebanyak 115 obligasi yang diterbitkan oleh 5 perusahaan. Untuk menghasilkan sampel yang representatif, maka dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:



1. Obligasi korporasi yang diterbitkan oleh perusahaan sub sektor *consumer financing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021
2. Obligasi korporasi sub sektor *consumer financing* yang aktif diperdagangkan secara berturut-turut selama periode 2017-2021.
3. Obligasi pada perusahaan sub sektor *consumer financing* yang memiliki laporan keuangan yang lengkap selama tahun 2017-2021.
4. Obligasi korporasi sub sektor *consumer financing* yang terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO yang termasuk kategori *investment grade*.

Penelitian ini menggunakan data panel yang merupakan gabungan data *cross section* dan *time series* dengan sumber data sekunder yang diambil dari Indonesia *Bond Market Directory* (IBMD) dan ringkasan kinerja keuangan perusahaan sub sektor Consumer Financing yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Penelitian ini menggunakan regresi data panel sebagai teknik analisis data dengan software Eviews 12 sebagai alat statistik untuk pengolahan data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam regresi data panel, ada tiga pendekatan estimasi yang dapat digunakan untuk memilih model. Metode pendekatan ini terdiri dari metode *Common Effect (Pooled Least Square)*, metode *Fixed Effect (FE)*, dan metode *Random Effect (RE)*. Pemilihan model yang tepat dapat dilakukan dengan menguji ketiga model yaitu uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.

Uji Chow

Uji *Chow* dilakukan untuk mengetahui model regresi yang paling baik antara model *Common Effect* dan *Fixed Effect* untuk digunakan dalam mengestimasi data panel.

Tabel 2 Hasil Uji Chow

| Effect Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|---------------------------------|-----------|--------|--------|
| <i>Cross-section F</i> | 0.678585 | (4,17) | 0.6162 |
| <i>Cross-section Chi Square</i> | 3.703326 | 4 | 0.4476 |

Sumber: Hasil pengolahan data dengan *eviews 12*, 2024

Hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section chi-square* adalah 0,4476 artinya lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa estimasi yang paling baik menggunakan model *Common Effect* sehingga harus melakukan uji langrange multiplier untuk mengetahui model regresi yang paling baik antara model *Common Effect* dan *Random Effect*.

Uji Langrange Multiplier

Uji Langrange Multiplier adalah uji yang membandingkan antara antara model *Common Effect* dengan *Random Effect* untuk menentukan model mana yang paling baik.

Tabel 3 Hasil Uji Langrange Multiplier

| | <i>Cross-section</i> | <i>Time</i> | <i>Both</i> |
|----------------------|----------------------|-------------|-------------|
| <i>Breusch-pagan</i> | 1.261501 | 18.19970 | 19.46121 |



| | | | |
|--|----------|----------|----------|
| | (0.2614) | (0.0000) | (0.0000) |
|--|----------|----------|----------|

Sumber: Hasil pengolahan data dengan *evIEWS 12*, 2024

Hasil uji *langrange multiplier* menunjukkan bahwa nilai probabilitas Breusch-pagan sebesar $0.0000 < 0,05$. Maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa estimasi yang paling baik menggunakan model Random Effect.

Uji Asumsi Klasik

Untuk menghindari model regresi bias dalam penelitian dan untuk mengetahui apakah model yang dibentuk memenuhi syarat BLUE (Best Linear Unbiased Estimator), maka perlu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bisa dilakukan dengan menggunakan metode *Jarque-Bera*. Uji ini adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal (Winarno, 2017). Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan melihat koefisien Jarque-bera dan probabilitasnya dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil uji normalitas menunjukkan nilai probabilitas sebesar 1.664979 lebih besar dari pada 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tujuan dilakukannya uji multikolinieritas untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai VIF setiap variabel < 10 . Maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi. Model regresi yang baik yaitu yang tidak terdapat heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini untuk menguji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser. Uji *glejser* menyarankan untuk meregresi nilai absolut terhadap variabel bebas. Hasil uji heteroskedastisitas dengan uji *glesjer* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.6506 lebih besar dari pada 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tujuan dilakukannya uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antar residual satu dengan residual yang lainnya. Jika dalam model tidak ada masalah autokorelasi berarti model regresi tersebut baik. autokorelasi menggunakan *langrange multiplier test*. Uji ini menghasilkan *Breusch-Godfery*. Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.7454 lebih besar dari pada 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

Berdasarkan pengujian yang dilakukan, maka *random effect model* merupakan model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini. Berikut merupakan hasil regresi data panel menggunakan pendekatan *random effect*.



Tabel 4 Hasil Uji *Random Effect*

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------|-------------|------------|-------------|--------|
| PERINGKAT | 0.532093 | 0.466837 | 1.139783 | 0.2672 |
| MATURITY | 0.974603 | 0.418068 | 2.331205 | 0.0298 |
| DER | 0.303295 | 0.168891 | 1.795801 | 0.0869 |
| C | 1.810052 | 2.511142 | 0.720808 | 0.4790 |

| Effects Specification | | S.D. | Rho |
|-----------------------|--|----------|--------|
| Cross-section random | | 0.000000 | 0.0000 |
| Idiosyncratic random | | 1.007731 | 1.0000 |

| Weighted Statistics | | | |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.431876 | Mean dependent var | 7.174800 |
| Adjusted R-squared | 0.350716 | S.D. dependent var | 1.211738 |
| S.E. of regression | 0.976396 | Sum squared resid | 20.02035 |
| F-statistic | 5.321264 | Durbin-Watson stat | 1.287441 |
| Prob(F-statistic) | 0.006926 | | |

| Unweighted Statistics | | | |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.431876 | Mean dependent var | 7.174800 |
| Sum squared resid | 20.02035 | Durbin-Watson stat | 1.287441 |

Sumber: Hasil pengolahan data dengan *eviews 12*, 2024

Berdasarkan uji analisis regresi data panel, model persamaan dalam penelitian ini yaitu:

$$YTM = 1,810052 + 0,532093 \text{ PERINGKAT} + 0,974603 \text{ MATURITY} + 0,303295 \text{ DER}$$

Dari persamaan diatas menunjukkan bahwa:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 1.810052. Hal ini menggambarkan apabila semua variabel independen yaitu peringkat obligasi, *maturity* dan *debt to equity ratio* bernilai nol atau sama dengan nol. Maka besarnya *yield to maturity* akan sebesar 1.810052.
2. Nilai β_1 pada peringkat obligasi sebesar 0,532093. Hal ini menunjukkan bahwa jika peringkat obligasi meningkat 1%, maka akan menurunkan *yield to maturity* sebesar 0,532093. Dengan kata lain setiap penurunan *yield to maturity* dibutuhkan variabel peringkat obligasi sebesar 0,532093 dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Nilai β_2 pada *maturity* sebesar 0,974603. Hal ini menunjukkan bahwa jika *maturity* meningkat 1% , maka akan menaikkan *yield to maturity* sebesar 0,974603. Dengan kata lain setiap kenaikan *yield to maturity* dibutuhkan variabel *maturity* sebesar 0,974603 dengan asumsi variabel lain tetap.
4. Nilai β_3 pada *debt to equity ratio* sebesar 0,303295. Hal ini menunjukkan bahwa jika *debt to equity ratio* meningkat 1% , maka akan menaikkan *yield to maturity* sebesar 0,303295. Dengan kata lain setiap kenaikan *yield to maturity* dibutuhkan variabel *debt to equity ratio* sebesar 0,303295 dengan asumsi variabel lain tetap.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan uji t dan uji F untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara parsial maupun simultan terhadap variabel dependen., dan



untuk menentukan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menggunakan nilai signifikan yang telah diuji.

Uji Statistik t (uji parsial)

Menurut Ghozali (2017), “Uji statistik t dilakukan untuk menguji hubungan regresi secara parsial, pada dasarnya dalam uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas secara individual dalam menafsirkan variabel terikat.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4 menunjukkan bahwa:

1. Peringkat obligasi memiliki nilai *p value* sebesar 0,2672 dimana ($0,2672 > 0,05$). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peringkat obligasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.
2. *Maturity* memiliki nilai *p value* sebesar 0,0298 dimana ($0,0298 < 0,05$). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *maturity* secara parsial berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* obligasi.
3. *Debt to equity ratio* memiliki nilai *p value* sebesar 0,0869 dimana ($0,0869 > 0,05$). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Uji Statistik F (uji simultan)

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Prob F-statistic sebesar 0.006926. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai prob F-statistic $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya peringkat obligasi, *maturity* dan *debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4 diketahui nilai koefisien determinasi sebesar 0.350716 atau 35,07%. Hasil ini menunjukkan bahwa *yield to maturity* dapat dijelaskan oleh variabel peringkat obligasi, *maturity* dan *debt to equity ratio* sebesar 35,07% dan sisanya sebesar 64,93% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Peringkat Obligasi Terhadap *Yield To Maturity* Obligasi

Peringkat obligasi tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi artinya setiap kenaikan atau penurunan peringkat obligasi yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi naik turunnya *yield to maturity* obligasi. Hal ini dikarenakan obligasi yang dijadikan sampel dalam penelitian ini termasuk kategori *investment grade* yang umumnya memiliki peringkat obligasi tinggi dan diterbitkan oleh perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik sehingga risikonya lebih rendah. Dengan tingkat risiko yang rendah, maka *yield* yang diberikan juga lebih rendah. Sedangkan obligasi dengan peringkat rendah tentunya akan memberikan *yield* sehingga menarik investor dan mengkompensasi munculnya risiko yang besar. Sehingga investor tidak dapat menggunakan informasi peringkat obligasi sebagai dasar untuk menentukan *yield to maturity* yang diharapkan dan investor juga tidak dapat menggunakannya sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi pada obligasi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Noviana dkk (2022), Bonowati & Sihombing (2023), Latif & Marsoem (2019) serta Megananda dkk (2021) yang mengemukakan



bahwa peringkat obligasi tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Meliyanti & Sembiring (2021), Dayanti & Janiman (2019), Hasibuan et al (2020), Ramadhan et al (2020) mengemukakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity* obligasi.

Pengaruh Maturity Terhadap Yield To Maturity Obligasi

Maturity berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* obligasi artinya ketika nilai *maturity* mengalami kenaikan maka nilai *yield to maturity* juga akan mengalami kenaikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori preferensi likuiditas yang menyatakan obligasi yang memiliki *maturity* yang lebih panjang akan menawarkan *yield* yang relatif lebih tinggi daripada obligasi yang umurnya pendek karena Semakin panjang masa jatuh tempo obligasi, semakin tinggi potensi munculnya berbagai risiko investasi, sehingga investor lebih suka berinvestasi pada obligasi jangka pendek karena risiko ketidakpastiannya rendah. Namun, perusahaan yang membutuhkan dana tunai lebih memilih pembiayaan jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan menawarkan *yield* yang lebih tinggi jika investor bersedia meminjam untuk jangka waktu yang lebih lama.

Hasil penelitian ini didukung oleh Dayanti & Janiman (2019), Sari & Rahyuda (2019), Hasibuan dkk (2020), Fitriadi & Marsoem, (2022) serta Nilasari & Warsitasari (2023) mengemukakan bahwa *maturity* berpengaruh secara positif terhadap *yield to maturity* obligasi. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Susanti & Permana (2017) serta Zulfa & Nahar (2020) yang mengemukakan bahwa *maturity* berpengaruh secara negatif terhadap *yield to maturity* obligasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Siregar & Pratiwi (2020) serta Sandy & Salim (2021) mengemukakan bahwa *maturity* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Yield To Maturity Obligasi

Debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* artinya tinggi atau rendahnya nilai *debt to equity ratio* yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi naik turunnya *yield to maturity* obligasi. Hal ini kemungkinan terjadi karena investor kurang memperhatikan *debt to equity ratio* yang dimiliki perusahaan tersebut dan menganggap obligasi merupakan investasi yang berisiko rendah. Investor mempercayai peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga peringkat efek untuk mengukur risiko yang terkandung dalam obligasi tersebut, sehingga tidak terlalu memperhatikan laporan keuangan perusahaan atau tingkat utang perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dayanti & Janiman (2019), Hendaryadi dkk (2019), Weniasti & Marsoem (2019), Latif & Marsoem (2019) serta Fitriadi & Marsoem (2022) yang mengemukakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Meliyanti & Sembiring (2021) serta Hasibuan et al (2020) yang mengemukakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara negatif terhadap *yield to maturity* obligasi. sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad & Wahyudiani (2019), serta Ramadhan et al (2022) mengemukakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara positif terhadap *yield to maturity* obligasi.

Pengaruh Peringkat Obligasi, Maturity dan Debt To Equity Ratio Terhadap Yield To Maturity Obligasi

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa peringkat obligasi, *maturity* dan *debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *yield to maturity*. Hal ini ditunjukkan oleh



nilai Prob F-statistic sebesar 0.006926 dimana nilainya lebih kecil dari 0,05 yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diusulkan yang menyatakan bahwa peringkat obligasi, *maturity* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi.

PENUTUP

Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dalam penelitian ini, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Peringkat obligasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor tidak dapat menggunakan informasi peringkat obligasi sebagai dasar untuk menentukan *yield to maturity* yang diharapkan dan investor juga tidak dapat menggunakannya sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi pada obligasi.
2. *Maturity* secara parsial berpengaruh positif terhadap *yield to maturity*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa obligasi yang memiliki *maturity* yang lebih panjang akan menawarkan *yield* yang relatif lebih tinggi daripada obligasi yang umurnya pendek.
3. *Debt to equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor tidak terlalu memperhatikan laporan keuangan perusahaan atau tingkat hutang perusahaan.
4. Peringkat obligasi, *maturity* dan *debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *yield to maturity*.

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka saran dari peneliti yang dapat disampaikan sehubungan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi penulis selanjutnya, dikarenakan keterbatasan penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu peringkat obligasi, *maturity* dan *debt to equity ratio*. Disarankan menggunakan/menambah variabel independen yang mampu menjelaskan pengaruh terhadap *yield to maturity*.
2. Bagi perusahaan, peneliti menyarankan untuk memperhatikan umur obligasi yang akan diterbitkan dan perlu meningkatkan peringkat obligasi untuk menjaga kepercayaan investor.
3. Bagi investor yang berencana berinvestasi pada obligasi, disarankan dalam mempertimbangkan keputusan investasinya, investor harus memperhatikan peringkat dan tingkat hutang untuk mengukur risiko dan *return* yang diharapkan

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, G. N., & Wahyudiani, W. (2019). Analisis Determinan Obligasi Korporasi. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 5(3), 361–372. <https://doi.org/10.17358/jabm.5.3.361>
- Bonowati, Y. A., & Sihombing, P. (2023). Yield to maturity determinants in Indonesia corporate bonds with leverage as moderating variable. *JPPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 9(2), 1133. <https://doi.org/10.29210/020232745>
- Dayanti, N., & Janiman, J. (2019). Pengaruh Maturity, Peringkat Obligasi, dan Debt to Equity Ratio terhadap Yield to Maturity Obligasi. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 3(1), 78. <https://doi.org/10.33603/jka.v3i1.2030>
- Dewi, H. K. (2021). *Semester I-2021, imbal hasil obligasi korporasi berhasil unggul obligasi negara*. <https://investasi.kontan.co.id/news/semester-i-2021-imbahasil-obligasi->



korporasi-berhasil-ungguli-obligasi-negara

- Fauzan, M. (2020). Pengaruh Peringkat Obligasi, Maturity, Ukuran Perusahaan dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Yield to Maturity Obligasi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Fitriadi, S., & Marsoem, B. S. (2022). Analysis of the Effect of Fundamental and Maturity Factors on Yield to Maturity of Corporate Bonds Traded on the Indonesia Stock Exchange in 2020. *European Journal of Business and Management Research*, 7(5), 39–44. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.5.1627>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-Yogyakarta.
- Hasibuan, E. Marbun, P. Tarigan, E. D. S. (2020). Pengaruh Maturity, Peringkat Obligasi Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Yield To Maturity Obligasi Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 1(1), 106–111. <http://jurnalmahasiswa.uma.ac.id/index.php/jimbi>
- Hendaryadi, Yusniar, M. W., & Hadi, A. (2019). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Bond Rating, Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi Di Bei Periode Tahun 2010-2012. *JWM (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 6(3), 295. <https://doi.org/10.20527/jwm.v6i3.170>
- Latif, A., & Marsoem, B. S. (2019). Analysis of Company Internal Factors on Yield to Maturity of Corporate Bonds Traded on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4(10), 33–42.
- Listiawati, L. N., & Paramita, V. S. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Debt To Equity Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 - 2016. *Jurnal Manajemen*, 15(1), 18–32. <https://doi.org/10.25170/jm.v15i1.97>
- Megananda, D., Endri, E., Oemar, F., & Husna, A. (2021). Determinants of Corporate Bond Yield: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1135–1142. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.1135>
- Meliyanti, & Sembiring, F. M. (2021). Pengaruh Peringkat Obligasi, ROA, DER, Firm Size Terhadap Yield Obligasi. *JRB-Jurnal Riset Bisnis*, 4(2), 186.
- Natasya Noviana, Etty Gurendrawati, D. H. (2022). Pengaruh Firm Size, Solvabilitas, Peringkat Obligasi, Dan Corporate Governance Terhadap Yield Obligasi Korporasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 3(2), 372–386.
- Nilasari, Cindy; Warsitasari, W. D. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Maturity Terhadap Yield To Maturity. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 2(4), 1275--1289.
- Pramita Sari, K. A. A., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Kupon, Maturitas, Likuiditas Dan Suku Bunga Terhadap Yield Obligasi Korporasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 5966. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p05>
- Ramadhan, L., Gunadi, I.G.N.B, & Suarjana, I. W. (2020). Pengaruh Peringkat, Maturity, Suku Bunga Sbi terhadap Yield To Maturity Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar.*, Vol.1(No.4), 236–245.
- Ramadhan, Z., Susanti, S., Munawaroh, A., Oktariani, D., & Prakoso, F. A. (2022). Ukuran



- Perusahaan dan Debt To Equity Ratio terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi. *Procedia of Social Sciences and Humanities*, 3(c), 520–527.
- Sandy, D. A., & Salim, U. (2021). Pengaruh Kupon, Maturitas, Peringkat Dan Solvabilitas Terhadap Imbal Hasil Obligasi (Studi Pada Obligasi Korporasi Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *Jurnal Imliah Mahasiswa FEB*, 1.
- 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 FE Universitas Negeri Yogyakarta*, 2016(2016), 105.
- Siregar, I. W., & Suci Pratiwi, I. (2020). Maturity, Bond Rating And Debt To Equity Ratio Effect On Yield To Maturity. *Jurnal Pendidikan Akuntansi & Keuangan*, 8(2), 155–167. <https://doi.org/10.17509/jpak.v8i2.24504>
- Susanti, N., & Permana, M. R. (2017). Pengaruh Peringkat, Likuiditas, Kupon Dan Maturitas Terhadap Yield Obligasi Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2014. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1), 1. <https://doi.org/10.24912/jmie.v1i1.400>
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Weniasti, A., & Marsoem, B. S. (2019). The Effect of Bonds Rating , Profitability , Leverage , and Firm Size on Yield to Maturity Corporate Bonds. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4(8), 286–295.
- Yuliah, Y., Triana, L., & Suhandi, S. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield To Maturity Obligasi Korporasi. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 10(1), 99–116. <https://doi.org/10.34010/jika.v10i1.2887>
- Zulfa, M., & Nahar, A. (2020). Faktor Determinan Yield Obligasi Perusahaan Korporasi. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 11(2), 117–128.

