

**PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR,
UKURAN PERUSAHAAN, *DEBT TO EQUITY RATIO*,
PERINGKAT OBLIGASI DAN INFLASI TERHADAP *YIELD*
OBLIGASI**



SKRIPSI

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat
Untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Akuntansi**

Disusun oleh :

ENDAH MAHARANI

NIM : 1A081285

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

BANK BPD JATENG

SEMARANG

2012

**PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR,
UKURAN PERUSAHAAN, *DEBT TO EQUITY RATIO*,
PERINGKAT OBLIGASI DAN INFLASI TERHADAP *YIELD*
OBLIGASI**



SKRIPSI

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat
Untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Akuntansi**

Disusun oleh :

ENDAH MAHARANI

NIM : 1A081285

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

BANK BPD JATENG

SEMARANG

2012

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR,
UKURAN PERUSAHAAN, DER, PERINGKAT OBLIGASI,
DAN INFLASI TERHADAP *YIELD* OBLIGASI**

Disusun Oleh:

ENDAH MAHARANI

NIM: 1A.08.1285

Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi
STIE Bank BPD Jateng

Semarang, April 2012

Pembimbing I

Pembimbing II

(Yohana Kus Suparwati, SE, MSi.)

NIDN. 0611506902

(MG. Fitria Harjanti, SE, M.Sc)

NIDN. 0626017901

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR,
UKURAN PERUSAHAAN, DER, PERINGKAT OBLIGASI,
DAN INFLASI TERHADAP *YIELD* OBLIGASI**

Disusun Oleh:

ENDAH MAHARANI

NIM: 1A.08.1285

Dinyatakan diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD
Jateng pada tanggal

TIM PENGUJI

TANDA TANGAN

1. Nur Anissa, SE. Msi. Akt.

NIDN. 0604037302

.....

2. Suhana, SS. MM

NIDN: 0601107001

.....

3. Yohana Kus Suparwati, SE. MSi

NIDN: 0611506902

.....

Mengesahkan,

Ketua STIE Bank BPD Jateng

Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos. MM

NIDN. 0607084501

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tingkat suku bunga SBI, nilai tukar, ukuran perusahaan, DER, peringkat obligasi, dan inflasi terhadap *yield* obligasi di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010 dengan jumlah 25 obligasi korporasi sebagai sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik (uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji normalitas), uji hipotesis dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi dengan tingkat signifikan sebesar 0.000; nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi dengan tingkat signifikan sebesar 0.891; ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi dengan tingkat signifikan sebesar 0.003; DER berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi dengan tingkat signifikan sebesar 0.011; peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi dengan tingkat signifikan sebesar 0.001; inflasi berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi dengan tingkat signifikan sebesar 0.000.

Kata kunci : *yield* obligasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar, ukuran perusahaan, DER, peringkat obligasi, dan inflasi.

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of SBI rate, exchange rate, firm size, DER, rating, and inflation on the yield. This research population is corporate bond listed in the Indonesia Stock Exchange during period 2008-2010. 25 bond were obtained as sample in this study by using purposive sampling method. Data analysis technique uses classic assumption test (multicolinierity test, heteroscedasticity test, autocorrelation test, and normality test), hypothesis test and multiple regression analysis. The result of this study indicated that: SBI rate has a positive effect on the yield with a significant level of 0.000; exchange rate not effect on the yield with a significant level of 0.891; firm size has a negative effect on the yield with a significant level of 0.003; DER has a positive effect on the yield with a significant level of 0.011; rating has a negative effect on the yield with a significant level of 0.001; inflation has a positive effect on the yield with a significant level of 0.000.

Keywords : yield, SBI rate, exchange rate, firm size, DER, rating, and inflation.

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini adalah saya,

Nama : Endah Maharani

NIM : 1A.08.1285

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul **“PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR, UKURAN PERUSAHAAN, DER, PERINGKAT OBLIGASI, DAN INFLASI TERHADAP *YIELD* OBLIGASI”** telah saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila dikemudian hari ditemukan adanya unsur plagiasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah saya buat tersebut, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan saya siap menerima segala konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggung jawab.

Semarang, 10 Mei 2012

Endah Maharani

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap”.

(QS. Asy-Syarah : 6-8)

“Cita-cita itu sesungguhnya dibangun berdasarkan perjuangan hari ini”.

(Kahlil Gibran)

“Sesungguhnya Sholatku, Ibadahku, Hidup dan Matiku hanyalah karena Allah SWT”

(Motto terbaik dalam hidup)

Skripsi Ini Kupersembahkan Untuk:

- **Bapak dan Ibuku tercinta**
- **Adik-adikku tersayang**
- **Saudara dan sahabatku**

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur kehadiran Allah SWT karena berkat rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR, UKURAN PERUSAHAAN, DER, PERINGKAT OBLIGASI, DAN INFLASI TERHADAP *YIELD* OBLIGASI”**. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program Sarjana (S1) pada Program Sarjana STIE Bank BPD Jateng Semarang. Selama proses penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bimbingan arahan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos. MM selaku Ketua Yayasan STIE Bank BPD Jateng Semarang.
2. Ibu Nur Anissa, SE. MSi, Akt selaku Ketua Jurusan Akuntansi STIE Bank BPD Jateng Semarang.
3. Ibu Yohana Kus Suparwati, SE. MSi selaku Dosen Pembimbing pertama yang telah meluangkan waktu dan dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan, arahan, dan motivasi yang sangat bermanfaat sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
4. Ibu MG. Fitria Harjanti, SE, M.Sc selaku Dosen Pembimbing kedua yang juga telah meluangkan waktu dan dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan, arahan, dan motivasi yang sangat bermanfaat sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Para dosen dan segenap staf STIE Bank BPD Jateng Semarang yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan kepada penulis.
6. Seluruh keluarga di rumah, Bapak, Ibu dan saudara-saudaraku, terimakasih untuk doa, dukungan dan cinta yang diberikan.
7. Lofi yang senantiasa memberikan kasih sayang, kesabaran, pengertian, kepercayaan, serta semangat dan dukungannya.
8. Keluarga di kos Mia, Oah, Caul, Inez, Vita, Ririn, Lulu, Cwie, Ike, Devi, Risma, Arista, Dini yang senantiasa memberikan suasana keceriaan di dalam kos sehingga memotivasi penulis dalam menulis skripsi ini.

9. Sahabat dan teman-teman jurusan akuntansi dan manajemen 2008 atas bantuan dan kerjasamanya.
10. Seluruh keluarga besar STIE Bank BPD Jateng dan semua pihak yang telah membantu dalam proses penyusunan skripsi dan tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman, oleh karena itu kritik dan saran sangat diharapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan wacana bagi semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, 10 Mei 2012

Penulis

Endah Maharani

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Judul Skripsi	ii
Halaman Persetujuan	iii
Halaman Pengesahan	iv
Abstrak Bahasa Indonesia	v
Abstrak Bahasa Inggris	vi
Surat Pernyataan	vii
Halaman Motto dan Persembahan	viii
Kata Pengantar	ix
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xv
Daftar Gambar	xvi
Daftar Lampiran	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	9
1.4.2 Manfaat Praktis.....	9
1.5 Kerangka Penelitian.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Tinjauan Pustaka.....	11
2.1.1 Obligasi.....	11
2.1.1.1 Pengertian Obligasi.....	11
2.1.1.2 Karakteristik Obligasi.....	11
2.1.1.3 Jenis-Jenis Obligasi.....	12

2.1.1.4 Tujuan Penerbitan Obligasi	15
2.1.1.5 Harga Obligasi	18
2.1.2 <i>Yield</i> Obligasi	19
2.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Yield</i> Obligasi	21
2.1.3.1 Tingkat Suku Bunga	21
2.1.3.2 Nilai Tukar	22
2.1.3.3 Ukuran Perusahaan	25
2.1.3.4 DER	26
2.1.3.5 Peringkat Obligasi	27
2.1.3.6 Inflasi	31
2.1.4 Penelitian Terdahulu	33
2.2 Pengembangan Hipotesis	35
2.2.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap <i>Yield</i> Obligasi	35
2.2.2 Pengaruh Nilai Tukar terhadap <i>Yield</i> Obligasi	36
2.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Yield</i> Obligasi	37
2.2.4 Pengaruh DER terhadap <i>Yield</i> Obligasi	37
2.2.5 Pengaruh Peringkat Obligasi terhadap <i>Yield</i> Obligasi	38
2.2.6 Pengaruh Inflasi terhadap <i>Yield</i> Obligasi	40
2.3 Model Penelitian	40
 BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Definisi Konsep	42
3.1.1 <i>Yield</i> Obligasi	42
3.1.2 Tingkat Suku Bunga SBI	42
3.1.3 Nilai Tukar	42
3.1.4 Ukuran Perusahaan	43
3.1.5 DER	43
3.1.6 Peringkat Obligasi	43
3.1.7 Inflasi	43
3.2 Definisi Operasional	43
3.2.1 Yield to Maturity	43

3.2.2 Tingkat Suku Bunga SBI.....	44
3.2.3 Nilai Tukar.....	44
3.2.4 Ukuran Perusahaan.....	44
3.2.5 DER.....	44
3.2.6 Peringkat Obligasi.....	44
3.2.7 Inflasi.....	45
3.3 Populasi dan Sampel.....	45
3.3.1 Populasi.....	45
3.3.2 Sampel.....	45
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	45
3.5 Metode Analisis Data.....	46
3.5.1 Analisis Deskriptif.....	46
3.5.2 Regresi Linear Berganda.....	46
3.5.2.1 Pengujian Asumsi Klasik.....	47
3.5.2.1.1 Uji Normalitas.....	47
3.5.2.1.2 Uji Multikolonieritas.....	48
3.5.2.1.3 Uji Autokorelasi.....	49
3.5.2.1.4 Uji Heteroskedastisitas.....	50
3.5.2.2 Uji Keباikan Model.....	51
3.5.2.2.1 Koefisien Determinasi (R^2).....	51
3.5.2.2.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	51
3.5.2.2.3 Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t).....	52

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	55
4.1.1 Gambaran Umum Objek Sampel.....	55
4.1.2 Data Penelitian yang Dijadikan Sampel.....	58
4.2 Deskripsi Hasil Penelitian.....	63
4.2.1 Analisis Data.....	63
4.2.1.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	63
4.2.1.2 Regresi Linear Berganda.....	65

4.2.1.3 Uji Asumsi Klasik.....	67
4.2.1.3.1 Uji Multikolonieritas.....	67
4.2.1.3.2 Uji Heteroskedastisitas.....	68
4.2.1.3.2 Uji Autokorelasi.....	69
4.2.1.3.3 Uji Normalitas.....	70
4.2.1.4 Pengujian Hipotesis.....	73
4.2.1.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	73
4.2.1.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....	74
4.2.1.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individu (Uji t).....	74
4.3 Analisis dan Pembahasan.....	74
4.3.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap <i>Yield</i> Obligasi.....	74
4.3.2 Pengaruh Nilai Tukar terhadap <i>Yield</i> Obligasi.....	75
4.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Yield</i> Obligasi.....	76
4.3.4 Pengaruh DER terhadap <i>Yield</i> Obligasi.....	78
4.3.5 Pengaruh Peringkat Obligasi terhadap <i>Yield</i> Obligasi.....	79
4.3.6 Pengaruh Inflasi terhadap <i>Yield</i> Obligasi.....	79

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan.....	80
5.2 Keterbatasan.....	81
5.3 Saran.....	81
5.4 Implikasi Manajerial.....	81

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Simbol Peringkat PT. PEFINDO.....	29
Tabel 2.2	Definisi Peringkat Obligasi PT. PEFINDO.....	30
Tabel 2.3	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	34
Tabel 4.1	Prosedur Pemilihan Sampel.....	55
Tabel 4.2	Daftar Nama-Nama Obligasi Korporasi Sampel.....	56
Tabel 4.3	Daftar <i>Yield</i> Obligasi Masing-Masing Obligasi Sampel.....	57
Tabel 4.4	Daftar SBI Tahun 2008-2010.....	59
Tabel 4.5	Daftar ER Tahun 2008-2010.....	59
Tabel 4.6	Daftar LnSize Terendah Dan Tertinggi Tahun 2008-2010.....	60
Tabel 4.7	Daftar DER Terendah Dan Tertinggi Tahun 2008-2010.....	61
Tabel 4.8	Daftar Peringkat Obligasi Tahun 2008-2010.....	61
Tabel 4.9	Daftar Inflasi Tahun 2008-2010.....	62
Tabel 4.10	Statistik Deskriptif.....	63
Tabel 4.11	Hasil Analisis Regresi.....	66
Tabel 4.12	Hasil Uji Multikoloniaritas.....	68
Tabel 4.13	Hasil Uji Autokorelasi.....	70
Tabel 4.14	Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov.....	73
Tabel 4.15	Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	73
Tabel 4.16	Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F).....	74
Tabel 4.17	Hasil Parameter Model Regresi (Uji Statistik t).....	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kerangka Penelitian.....	10
Gambar 2.1 Model Penelitian.....	41
Gambar 4.1 Hasil Uji Scatterplot.....	69
Gambar 4.2 Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-watson.....	70
Gambar 4.3 Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Histogram.....	71
Gambar 4.4 Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Normal Probability Plot.....	72

STIE BPD Jateng

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Obligasi Korporasi

Lampiran 2 Data Mentah

Lampiran 3 Statistik Deskriptif

Lampiran 4 Hasil Uji Asumsi Klasik

Lampiran 5 Hasil Analisis Regresi

Lampiran 6 Hasil Uji Hipotesis

Lampiran 7 Lembar Bimbingan dan Konsultasi

STIE BPD Jateng

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal menyediakan berbagai alternatif untuk berinvestasi bagi investor. Pasar modal merupakan tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih mudah dan hal itu dapat diperoleh di pasar modal. Modal pinjaman dalam bentuk obligasi jauh lebih murah daripada kredit jangka panjang perbankan. Meningkatkan modal sendiri jauh lebih baik daripada meningkatkan modal pinjaman, khususnya untuk menghadapi persaingan yang semakin tajam di era globalisasi. Perusahaan yang pada awalnya memiliki utang lebih tinggi daripada modal sendiri dapat berbalik memiliki modal sendiri yang lebih tinggi daripada utang apabila memasuki pasar modal. Jadi, pasar modal merupakan sarana untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan (Samsul, 2006: 43-44).

Saat ini iklim investasi pasar modal di Indonesia sangat menarik minat bagi pihak asing, hal ini terbukti dari meningkatnya arus modal asing yang masuk ke Indonesia akhir-akhir ini dan akan terus berlangsung hingga akhir tahun 2010 menurut proyeksi yang dilakukan oleh Bank Indonesia (BI). Salah satu indikator meningkatnya arus modal asing adalah naiknya indeks bursa saham Indonesia yang cukup tinggi dan menjadi salah satu bursa saham yang paling menarik di dunia selama tahun 2010. IHSG selama tahun 2010 telah meningkat dari 2,534 tahun 2009 menjadi 3.684 sampai akhir bulan Desember 2010.

Ada dua alasan aliran modal akan tetap masuk ke Indonesia menurut Pejabat sementara (Pjs) Gubernur BI (2010). Pertama adalah pertumbuhan ekonomi lebih bagus di negara-negara *emerging market* daripada negara maju. Di negara maju umumnya pertumbuhan ekonomi sangat rendah, misalnya di Eropa hanya 1 %, Amerika hanya 3 %. Namun di Asia 6% sampai 8%, ada juga yang 10%. Faktor yang kedua, yaitu tingkat suku bunga. Menurut Darmin (2010) dalam

Donna (2012), negara-negara Eropa masih menahan tingkat bunganya di kisaran 1%, sementara India diatas 5%, Indonesia 6,5%.

Banyak pilihan sekuritas yang diperdagangkan dalam pasar modal. Selain saham, sekuritas lainnya adalah obligasi yang saat ini ramai diperdagangkan. Saham merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan, sedangkan obligasi merupakan tanda bukti perusahaan memiliki utang jangka panjang kepada masyarakat yaitu diatas tiga tahun (Samsul, 2006: 45).

Investor lebih tertarik untuk membeli obligasi di Indonesia karena adanya risiko yang kecil. Kondisi pertumbuhan kredibilitas dan kesinambungan regulasi, penguatan kepercayaan terhadap sistem keuangan domestik serta dukungan kebijakan fiskal pemerintah yang kuat memperkuat posisi sektor ekonomi Indonesia. Meskipun dominasi pasar obligasi oleh surat utang yang dikeluarkan pemerintah masih terjadi tetapi obligasi dari sektor swasta diperkirakan akan semakin menarik. Hal ini dapat dilihat dari laporan BEI yang mencatat bahwa transaksi obligasi korporasi pada tahun 2009 mencapai 140,45 miliar per hari, sedangkan tahun 2010 mencapai 369,03 miliar rupiah per hari. Data tersebut menunjukkan peningkatan transaksi obligasi korporasi sebesar 163% (Melani, 2010).

Dari penelitian Bank DBS Indonesia menunjukkan hingga September 2010, investor asing menguasai obligasi di Indonesia senilai Rp 172,22 triliun dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang dikuasai asing mencapai Rp 42,24 triliun. Dengan posisi makro ekonomi yang sehat dan didukung komitmen pemerintah dalam menciptakan aliran modal yang sehat dan bebas secara umum permintaan investor asing terhadap aset Indonesia akan semakin meningkat (Melani, 2010).

Fundamental perekonomian yang terus menguat serta iklim politik stabil menjadi dua faktor utama yang turut mendukung pertumbuhan pasar obligasi di Indonesia. Indonesia memiliki sejumlah fundamental yang baik serta peringkat utang negara untuk mata uang asing yang diprediksi akan naik peringkatnya menjadi *investment grade* dalam waktu dua tahun mendatang menurut Bank DBS Head of Debt Capital Markets, Wiwit (2010) dalam Melani (2010). Peningkatan peringkat menjadi BBB- meningkatkan kelas kelompok peringkat Indonesia

menjadi kelompok *investment grade* dimana Indonesia terakhir memperoleh peringkat *investment grade* 14 tahun yang lalu yaitu pada tahun 1997. Peningkatan peringkat ini mencerminkan fundamental perekonomian Indonesia yang kuat, hal ini dibuktikan dengan pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi sekalipun dalam periode perlambatan pertumbuhan ekonomi global antara lain akibat krisis utang di Eropa, rasio utang yang rendah dengan *trend* yang menurun, likuiditas eksternal yang kuat, dan penerapan kebijakan makro fiskal maupun moneter yang hati-hati. Dirjen Pengelolaan Utang Negara Kementerian Keuangan (Kemenkeu) Waluyanto (2010) dalam Melani (2010) mengatakan bahwa besarnya jumlah dana asing di (Surat Utang Negara) SUN memperlihatkan bahwa dampak krisis utang *Euro* tidak terpengaruh ke Indonesia.

Dilihat dari sisi penerbit, obligasi dibagi menjadi dua yaitu obligasi pemerintah dan obligasi korporasi. Obligasi pemerintah yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah. Sedangkan, obligasi korporasi adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik Badan Usaha Milik Negara (BUMN) maupun badan swasta.

Penerbitan obligasi korporasi meningkat pada tahun 2010, menyusul penurunan imbal hasil surat utang negara pascapeningkatan prospek peringkat utang Indonesia. Jumlah emisi obligasi korporasi pada tahun 2010 telah mencapai Rp 36,54 triliun, meningkat sebesar 25,04% dari Rp 29,22 triliun realisasi tahun lalu. Direktur Utama PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) Kasim (2010) dalam Avriano (2010) memperkirakan tahun 2010 potensi penerbitan obligasi korporasi cukup besar dibandingkan dengan tahun lalu. Dengan kondisi pasar yang kelebihan likuiditas, maka pilihan menerbitkan obligasi masih menarik sampai akhir tahun 2010. Selain itu, faktor yang mempengaruhi obligasi korporasi semakin menarik yaitu profil resiko yang lebih rendah karena meningkatnya peringkat Indonesia, pendapatan dari obligasi pemerintah yang rendah sebagai tolak ukur dan fundamental ekonomi yang kuat dibandingkan dengan negara di kawasan Asia juga faktor ketahanan Indonesia menghadapi krisis *Euro*.

Investasi obligasi mempunyai tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan investasi lainnya. Risiko yang terkandung dalam obligasi

antara lain: 1) Risiko perusahaan tidak mampu membayar kupon obligasi maupun risiko perusahaan tidak mampu mengembalikan pokok obligasi. Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dikenal dengan istilah *default*. Walaupun jarang terjadi, namun dapat saja suatu ketika penerbit obligasi tidak mampu membayar baik bunga maupun pokok obligasi. 2) Risiko tingkat suku bunga (*Interest Rate Risk*) SBI. Pergerakan harga obligasi sangat ditentukan pergerakan tingkat suku bunga SBI. Pergerakan harga obligasi berbanding terbalik dengan tingkat suku bunga SBI, artinya jika suku bunga SBI naik maka harga obligasi akan turun. Sebaliknya, jika suku bunga SBI turun maka harga obligasi akan naik (Mulyadi, 2011).

Banyak hal yang bisa menjadi pertimbangan penting bagi seorang pemodal untuk berinvestasi di obligasi. Salah satu faktor yang penting adalah *yield*. Secara umum, *yield* berarti perolehan imbal hasil (*return*) dari investasi obligasi dalam jangka waktu setahun (Paul, 2012).

Yield obligasi ini selalu mengalami perubahan sesuai dengan keadaan ekonomi saat itu. Perubahan *yield* obligasi dipengaruhi oleh harga obligasi. Harga obligasi dan *yield* obligasi saling berhubungan dan berbanding terbalik. Jika harga obligasi mengalami peningkatan maka *yield* obligasi mengalami penurunan dan sebaliknya. Oleh karena itu investor dan emiten harus selalu memperhatikan fluktuasi harga obligasi dan faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan *yield* obligasi (Surya dan Nasher, 2011).

Faktor utama penyebab perubahan *yield* obligasi adalah tren suku bunga. Investasi dalam deposito atau SBI akan menghasilkan bunga bebas risiko tanpa memikirkan pengelolannya. Sementara investasi dalam obligasi mengandung risiko seperti kegagalan penerimaan kupon atau gagal pelunasan dan kerugian karena kehilangan kesempatan untuk melakukan investasi di tempat lain. Oleh karena itu, *yield* obligasi yang diperoleh harus lebih tinggi daripada tingkat deposito atau SBI (Surya dan Nasher, 2011).

Mata uang US dollar juga mempengaruhi *yield* obligasi. Banyak perusahaan menggunakan US dollar sebagai alat transaksi dan kecenderungan investor membandingkan *return* yang diterimanya terhadap US dollar. Pada saat

tingkat bunga umum turun, nilai tukar obligasi naik dan sebaliknya. Besar kecilnya perubahan nilai tukar obligasi tergantung pada besar kecilnya perubahan bunga. Semakin besar penurunan bunga, semakin tinggi nilai tukar obligasi. Semakin besar kenaikan bunga, semakin rendah nilai tukar obligasi. Hubungan antara tingkat bunga umum dan nilai tukar obligasi bersifat negatif (Surya dan Nasher, 2011).

Selain faktor tingkat suku bunga dan nilai tukar, investor dan emiten juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. Ukuran (*size*) perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total *asset*, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Machfoedz, 1994 dalam Sirait, 2011).

Investor juga perlu mengetahui kesehatan perusahaan melalui rasio hutangnya. Rasio hutang ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio hutang yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Bertambah besarnya *debt to equity ratio* suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan (Purwanto dan Haryanto, 2004 dalam Sirait 2011).

Selanjutnya faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi adalah peringkat obligasi. Sebelum melakukan investasi pada obligasi, disarankan bagi para investor untuk memperhatikan peringkat obligasi, yaitu metode penilaian akan kemungkinan gagal bayar pada obligasi yang dilakukan oleh pemeringkat efek yaitu PT Pefindo. Peringkat obligasi sangat dibutuhkan oleh investor selain informasi dari laporan keuangan untuk mengetahui tingkat risiko dari penerbitan obligasi. Informasi dari peringkat obligasi digunakan oleh investor sebagai sumber informasi untuk mengetahui sinyal dari kinerja perusahaan penerbit obligasi. Peringkat yang ditetapkan berkisar dari AAA (sangat istimewa atau superior) sampai D (gagal bayar) (Surya dan Nasher, 2011).

Nurfauziah dan Setyarini (2004) melakukan penelitian tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi dengan menggunakan variabel likuiditas, inflasi, IRATE, durasi, peringkat, *buyback*, *sinking fund*, dan *secure*. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa variabel independen yang mempunyai korelasi positif terhadap *yield* adalah variabel inflasi, likuiditas, peringkat, *sinking fund*, dan *secure*. Sedangkan variabel independen yang berkorelasi negatif terhadap *yield* adalah IRATE, durasi, dan *buyback*.

Immaulatta (2007) melakukan penelitian pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat dan *yield* obligasi. Hasilnya menyatakan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi tetapi berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi.

Selanjutnya Lee (2011) dengan objek penelitian obligasi korporasi tahun 2007-2010 melakukan penelitian mengenai pengaruh suku bunga terhadap *yield* obligasi. Hasilnya adalah tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Surya dan Nasher (2011) dimana Surya dan Nasher (2011) menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi *yield* obligasi. Variabel-variabel yang digunakan antara lain tingkat suku bunga SBI, *exchange rate*, ukuran perusahaan, DER, dan peringkat obligasi. Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara tingkat suku bunga SBI, *exchange rate* dan DER terhadap *yield* obligasi. Berbeda dengan hasil penelitian Nurfauziah dan Setyarini (2004) yang menemukan hasil bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Kemudian hasil dari Surya dan Nasher (2011) menunjukkan adanya pengaruh yang tidak signifikan antara ukuran perusahaan terhadap *yield* obligasi korporasi. Sedangkan menurut Immaulatta (2007) menyatakan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi. Selanjutnya Surya dan Nasher (2011) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang berlawanan antara *bond rating* dan *yield* obligasi korporasi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurfauziah dan Setyarini (2004) menyatakan bahwa peringkat obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Dapat disimpulkan bahwa dari

penelitian Surya dan Nasher (2011) dengan penelitian sebelumnya masih terdapat perbedaan hasil.

Pada penelitian Surya dan Nasher (2011) hasil R^2 sebesar 0.51 atau 51%, sehingga masih ada beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi. Pada penelitian ini, peneliti menambah variabel inflasi sebagai variabel independen atas rujukan dari penelitian Nurfauziah dan Setyarini (2004).

Dilihat dari ekonomi makro, pasar obligasi Indonesia terpengaruh oleh inflasi. Pada saat harga obligasi yang semakin tinggi, investor juga melihat apa yang terjadi dengan APBN. Misalnya investor melihat subsidi BBM, apabila subsidi naik maka perlu dipertimbangkan bagaimana kemampuan pemerintah dalam menalangi subsidi tersebut. Hal ini yang menyebabkan investor berspekulasi. Lalu ditambah inflasi yang diluar ekspektasi banyak orang. Tadinya mereka ingin menjual, tetapi mereka menahannya dengan harapan inflasi akan stabil atau sesuai dengan perkiraan investor (Sadli, 2011).

Tanda-tanda perekonomian mulai mengalami penurunan adalah ditahun 1997 dimana pada masa itulah awal terjadinya krisis. Saat itu pertumbuhan ekonomi Indonesia hanya berkisar pada level 4,7 persen sangat rendah dibandingkan tahun sebelumnya yaitu 7,8 persen. Kondisi keamanan yang belum kondusif akan sangat memengaruhi iklim investasi di Indonesia. Mungkin hal itulah yang terus diperhatikan oleh pemerintah. Hal ini sangat berhubungan dengan aktivitas kegiatan ekonomi yang berdampak pada penerimaan negara serta pertumbuhan ekonominya. Pada tahun 2005 pemerintah mengurangi subsidi bahan bakar minyak sehingga harga barang naik dan terjadi inflasi. Pasca pengurangan subsidi tersebut, *yield* obligasi pemerintah tercatat pada level tertinggi sejak awal tahun 2006. Kemudian adanya krisis global Eropa saat ini bisa menjadi ancaman terjadinya inflasi dan menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi. Bagi Indonesia, dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi maka harapan meningkatnya pendapatan nasional (GNP), pendapatan persaingan kapita akan semakin meningkat, tingkat inflasi dapat ditekan, suku bunga akan berada pada tingkat wajar dan semakin bergairahnya modal bagi dalam negeri maupun luar negeri. Atas dasar alasan tersebut, maka dalam penelitian ini peneliti akan

menambah variabel inflasi dalam variabel independen dimana inflasi mempengaruhi laju pertumbuhan ekonomian Indonesia termasuk pertumbuhan investasi (Sadli, 2011).

Tingkat inflasi yang tinggi memiliki hubungan yang negatif terhadap harga obligasi. Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, profitabilitas perusahaan akan menurun, menyebabkan efek ekuitas menjadi kurang kompetitif sehingga berdampak pada penurunan harga obligasi di pasar modal. Sedangkan harga obligasi berbanding terbalik dengan *yield* obligasi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nurfauziah dan Setyarini (2004), variabel inflasi mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penelitian ini mengambil judul **“PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR, UKURAN PERUSAHAAN, *DEBT TO EQUITY RATIO*, PERINGKAT OBLIGASI DAN INFLASI TERHADAP *YIELD* OBLIGASI”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Apakah tingkat suku bunga SBI berpengaruh terhadap *yield* obligasi?
- b. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *yield* obligasi?
- c. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *yield* obligasi?
- d. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *yield* obligasi?
- e. Apakah peringkat obligasi berpengaruh terhadap *yield* obligasi?
- f. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *yield* obligasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap *yield* obligasi.
- b. untuk mengetahui pengaruh *exchange rate* terhadap *yield* obligasi.
- c. untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *yield* obligasi.

- d. untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *yield* obligasi.
- e. untuk mengetahui pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi.
- f. untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap *yield* obligasi.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan berguna sebagai referensi untuk penelitian yang menghubungkan tingkat suku bunga, nilai tukar, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, peringkat obligasi dan inflasi terhadap *yield* obligasi.

1.4.2 Manfaat Praktis

Manfaat praktis dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan masukan dalam mengambil kebijaksanaan pendanaan perusahaan melalui obligasi dengan mempertimbangkan tingkat suku bunga, nilai tukar, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, peringkat obligasi dan inflasi berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

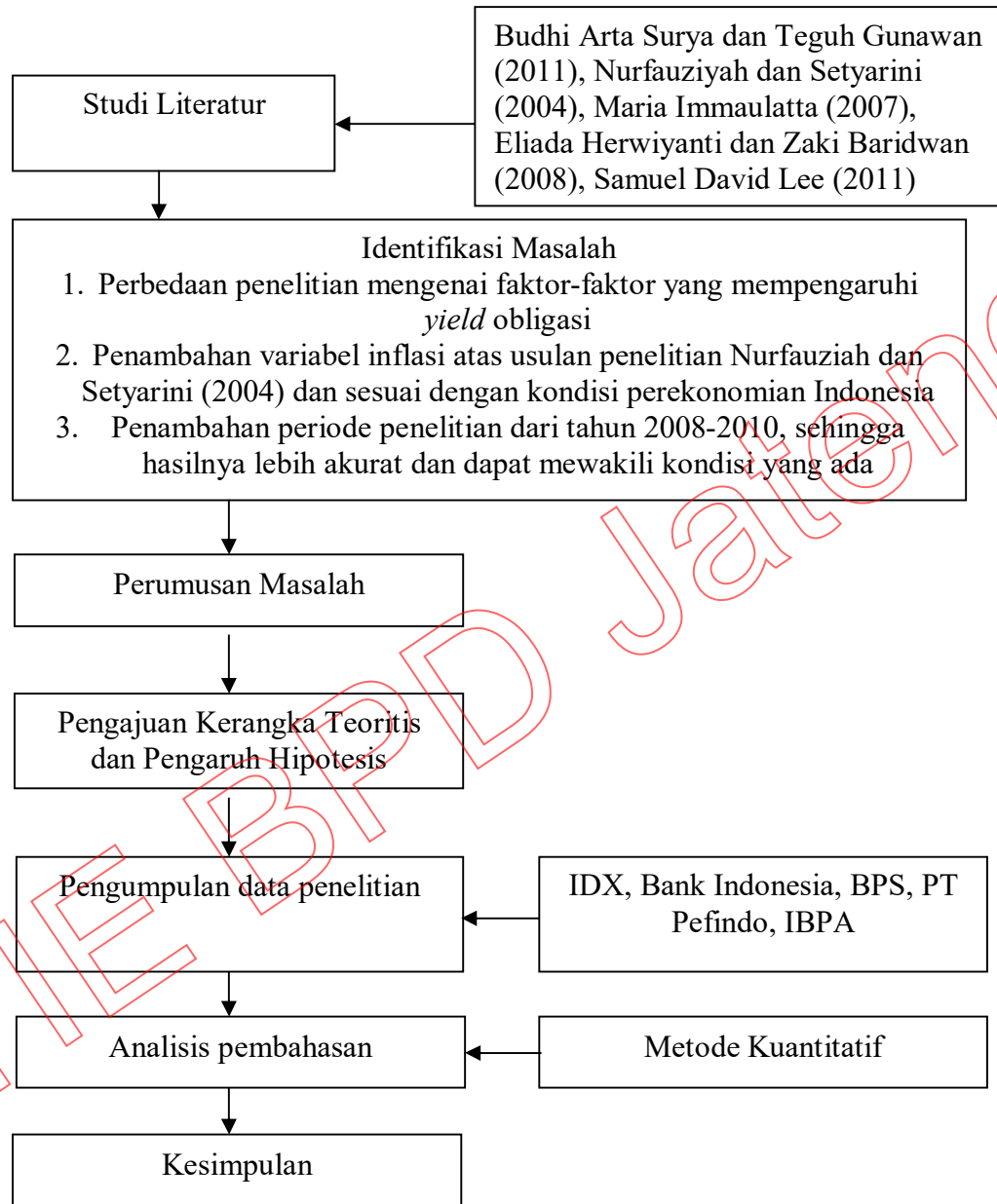
2. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan analisis terhadap obligasi yang diperjualbelikan di pasar obligasi melalui tingkat suku bunga, nilai tukar, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, peringkat obligasi dan inflasi untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *yield* obligasi sehingga calon investor dapat mengambil keputusan dengan bijaksana.

1.5 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian ini berisi bagan yang menjelaskan proses atau alur penelitian yang dilakukan, dimulai dari studi pendahuluan hingga penarikan kesimpulan. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat gambar berikut :

Gambar 1.1
Kerangka Penelitian



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Obligasi

2.1.1.1 Pengertian Obligasi

Obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindah tangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

Menurut Hartono (2009), obligasi didefinisikan sebagai utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap jika ada. Menurut Ang (1997), obligasi adalah efek utang pendapatan tetap yang diperdagangkan di masyarakat dimana penerbitnya setuju untuk membayar sejumlah bunga tetap untuk jangka waktu tertentu dan akan membayar kembali jumlah pokoknya pada jatuh tempo.

Obligasi merupakan salah satu instrumen keuangan yang cukup menarik bagi kalangan investor di pasar modal ataupun bagi perusahaan untuk mendapatkan dana bagi kepentingan perusahaan. Perkembangan obligasi mulai menunjukkan peningkatan yang berarti sebagai alat investasi dan instrumen keuangan pada periode tahun 2000. Adanya pengetatan prosedur pinjaman di lembaga perbankan menyebabkan pihak perusahaan yang sedang membutuhkan dana untuk ekspansi bisnis atau melakukan pelunasan utangnya mulai melirik instrumen obligasi sebagai salah satu alternatif penggalangan dana (Krisnilasari, 2007).

2.1.1.2 Karakteristik Obligasi

Prinsip utang jangka panjang dapat dicerminkan dari karakteristik atau struktur yang melekat pada sebuah obligasi. Pihak penerbit obligasi pada dasarnya

melakukan pinjaman kepada pembeli obligasi yang diterbitkannya. Pendapatan yang didapatkan oleh investor obligasi tersebut berbentuk tingkat suku bunga atau kupon. Selain aturan tersebut telah diatur pula perjanjian untuk melindungi kepentingan penerbit dan kepentingan investor obligasi tersebut (Krisnilasari, 2007).

Adapun karakteristik obligasi meliputi :

1. Nilai Nominal (*Face Value*) adalah nilai pokok dari suatu obligasi yang akan diterima oleh pemegang obligasi pada saat obligasi tersebut jatuh tempo.
2. Kupon (*the Interest Rate*) adalah nilai bunga yang diterima pemegang obligasi secara berkala (kelaziman pembayaran kupon obligasi adalah setiap 3 atau 6 bulanan). Kupon obligasi dinyatakan dalam *annual prosentase*.
3. Jatuh Tempo (*Maturity*) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk di prediksi, sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon / bunganya.
4. Penerbit/Emiten (*issuer*). Mengetahui dan mengenal penerbit obligasi merupakan faktor yang sangat penting dalam melakukan investasi obligasi ritel. Mengukur risiko/kemungkinan dari penerbit obligasi tidak dapat melakukan pembayaran kupon dan atau pokok obligasi tepat waktu dapat dilihat dari peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat seperti Pefindo atau Kasnic Indonesia.

2.1.1.3 Jenis-Jenis Obligasi

Menurut Indonesia Stock Exchange (2010), obligasi memiliki beberapa jenis yang berbeda, yaitu:

1. Dilihat dari sisi penerbit:
 - a. *Corporate Bonds* yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik yang berbentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) atau Badan Usaha Swasta.
 - b. *Government Bonds* yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat.
 - c. *Municipal Bond* yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik (*public utility*).
2. Dilihat dari sistem pembayaran bunga:
 - a. *Zero Coupon Bonds* yaitu obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik, tetapi bunga dan pokok dibayarkan sekaligus pada saat jatuh tempo.
 - b. *Coupon Bonds* yaitu obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai dengan ketentuan penerbitnya.
 - c. *Fixed Coupon Bonds* yaitu obligasi dengan tingkat kupon bunga yang telah ditetapkan sebelum masa penawaran di pasar perdana dan akan dibayarkan secara periodik.
 - d. *Floating Coupon Bonds* yaitu obligasi dengan tingkat kupon bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut berdasarkan suatu acuan (*benchmark*) tertentu seperti *Average Time Deposit (ATD)* yaitu rata-rata tertimbang tingkat suku bunga deposito dari bank pemerintah dan swasta.
3. Dilihat dari hak penukaran/opsi:
 - a. *Convertible Bonds* yaitu obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan obligasi tersebut ke dalam sejumlah saham milik penerbitnya.
 - b. *Exchangeable Bonds* yaitu obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar saham perusahaan ke dalam sejumlah saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya.

- c. *Callable Bonds* yaitu obligasi yang memberikan hak kepada emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.
- d. *Puttable Bonds* yaitu obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.
4. Dilihat dari segi jaminan atau kolateralnya:
- a. *Secured Bonds* yaitu obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga. Dalam kelompok ini, termasuk didalamnya adalah:
- *Guaranteed Bonds* yaitu obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan penanggungan dari pihak ketiga
 - *Mortgage Bonds* yaitu obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan agunan hipotik atas properti atau aset tetap.
 - *Collateral Trust Bonds* yaitu obligasi yang dijamin dengan efek yang dimiliki penerbit dalam portofolionya, misalnya saham-saham anak perusahaan yang dimilikinya.
- b. *Unsecured Bonds* yaitu obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum.
5. Dilihat dari segi nilai nominal:
- a. *Konvensional Bonds* yaitu obligasi yang lazim diperjual belikan dalam satu nominal, Rp 1 miliar per satu lot.
- b. *Retail Bonds* yaitu obligasi yang diperjual belikan dalam satuan nilai nominal yang kecil baik *corporate bonds* maupun *government bonds*.
6. Dilihat dari segi perhitungan imbal hasil:
- a. *Konvensional Bonds* yaitu obligasi yang perhitungannya dengan menggunakan sistem kupon bunga.

- b. Syariah *Bonds* yaitu obligasi yang perhitungan imbal hasil dengan menggunakan perhitungan bagi hasil. Dalam perhitungan ini dikenal dua macam obligasi syariah, yaitu:
- Obligasi Syariah Mudharabah merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad bagi hasil sedemikian sehingga pendapatan yang diperoleh investor atas obligasi tersebut diperoleh setelah mengetahui pendapatan emiten.
 - Obligasi Syariah Ijarah merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad sewa sedemikian sehingga kupon (*fee ijarah*) bersifat tetap dan bisa diketahui/diperhitungkan sejak awal obligasi diterbitkan.

2.1.1.4 Tujuan Penerbitan Obligasi

Penerbitan obligasi dilakukan oleh perusahaan yang membutuhkan dana, baik untuk ekspansi bisnisnya ataupun memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan dalam jangka pendek ataupun jangka panjang. Obligasi pada dasarnya merupakan surat utang yang ditawarkan kepada publik. Apabila investor berminat, ia bisa membeli melalui pihak penjamin atau agen penjual lewat penjualan di pasar perdana atau melalui *broker dealer* apabila dibeli melalui pasar sekunder. Dengan membeli obligasi tersebut, pembeli akan mendapatkan imbalan pendapatan tingkat suku bunga (*coupon*) yang ditawarkan sebelumnya seperti tertulis dalam prospectus obligasi (Krisnilasari, 2007).

Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai beberapa tujuan penting diantaranya (Rahardjo, 2003) :

- a. Mendapatkan jumlah dana tambahan yang lebih fleksibel.

Dengan menerbitkan obligasi maka perusahaan diharapkan mampu mendapatkan tambahan dana yang disesuaikan dengan kebutuhan. Jumlah besar kecilnya dana obligasi bisa disesuaikan dengan kinerja keuangan

perusahaan, misalnya jumlah aliran kas perusahaan, jumlah utang yang ada, serta kemampuan pembayaran bunga obligasi dan pelunasan pokok obligasi pada saat jatuh tempo, juga disesuaikan dengan prospek dari industri bisnis perusahaan di masa mendatang. Dibandingkan dengan mengajukan pinjaman dana ke bank, keputusan besarnya pinjaman biasanya disesuaikan dengan nilai jaminan yang dimiliki perusahaan. Sedangkan menerbitkan obligasi tidak harus selalu memberikan jaminan, hal ini menjadi daya tarik perusahaan. Dengan menerbitkan obligasi, pihak perusahaan akan lebih fleksibel menentukan besar kecilnya dana yang dibutuhkan sesuai dengan kemampuan pasar (investor) dalam menyerap penerbitan obligasi tersebut serta kemampuan pihak penjamin emisi dalam memberikan komitmen jumlah penerbitan obligasi.

b. Mendapatkan pinjaman dengan tingkat suku bunga fleksibel.

Pihak perusahaan yang menerbitkan obligasi akan mendapatkan dana tambahan dengan tingkat suku bunga yang lebih fleksibel. Proses penentuan tingkat suku bunga obligasi ditentukan berdasarkan kemampuan keuangan perusahaan serta memperhatikan kondisi tingkat suku bunga di perbankan. Dibandingkan dengan meminjam dana dari perbankan, penentuan tingkat suku bunganya cenderung berpihak pada kepentingan kreditor (bank). Sedangkan apabila menerbitkan obligasi, proses penentuan tingkat suku bunganya relatif fleksibel disesuaikan dengan kemampuan dan kepentingan penerbit obligasi.

c. Mendapatkan alternatif pembiayaan melalui pasar modal.

Seperti diketahui, obligasi termasuk juga jenis utang jangka panjang. Perusahaan yang kesulitan melakukan pinjaman melalui perbankan bisa mencari alternatif pendanaan melalui pasar modal dengan menerbitkan obligasi sejumlah dana yang dibutuhkan.

Ada beberapa alasan yang mendasari investor membeli obligasi menurut Fahmi (2011), antara lain:

1. Obligasi jauh dari risiko karena tingkat suku bunganya tetap,

2. Obligasi diterbitkan oleh institusi yang memiliki badan hukum yang jelas dan dapat dipertanggung jawabkan serta memiliki penyelesaian pada saat bermasalah,
3. Investor yang membeli obligasi dapat mempertahankan obligasi yang dimilikinya hingga jatuh tempo tiba dan selanjutnya mengambil atau memperoleh pendapatan tersebut untuk diinvestasikan kembali,
4. Jika obligasi merasa terdesak oleh kewajiban untuk membayar utang maka ia dapat meminjamkan obligasinya sebagai jaminan hingga utang tersebut dilunasi,
5. Kemampuan sebuah institusi dalam membeli berbagai jenis obligasi yang berasal dari berbagai perusahaan, negara, dan pemerintah negara bagian akan memberi pengaruh kepada penilaian publik terhadap kapasitas finansial perusahaan yang dianggap kuat atau dengan kata lain perusahaan akan naik.

Investasi obligasi mempunyai tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan investasi. Risiko yang terkandung dalam obligasi antara lain:

1. Risiko perusahaan tidak mampu membayar kupon obligasi maupun risiko perusahaan tidak mampu mengembalikan pokok obligasi.

Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dikenal dengan istilah *default*. Walaupun jarang terjadi, namun dapat saja suatu ketika penerbit obligasi tidak mampu membayar baik bunga maupun pokok obligasi.

2. Risiko tingkat suku bunga (*Interest Rate Risk*).

Pergerakan harga obligasi sangat ditentukan pergerakan tingkat suku bunga. Pergerakan harga obligasi berbanding terbalik dengan tingkat suku bunga, artinya jika suku bunga naik maka harga obligasi akan turun. Sebaliknya, jika suku bunga turun maka harga obligasi akan naik.

2.1.1.5 Harga Obligasi

Untuk menghasilkan suatu strategi investasi obligasi yang baik diperlukan suatu analisis terhadap faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga obligasi. Harga obligasi dipengaruhi oleh *risk* (risiko) dan *return* (hasil) yang diharapkan dari obligasi itu. Hasil yang bisa didapatkan dari investasi pada obligasi yaitu kupon yang merupakan bunga dari obligasi dan *capital gain* yang merupakan selisih harga beli dengan harga jual obligasi. Investor bisa mensyaratkan tingkat hasil (*rate of return*) yang dikehendaki dengan membandingkan obligasi itu dengan alternatif investasi lain yang sebanding yang tersedia di pasar. Jika hasil yang disyaratkan pasar sama dengan hasil yang dijanjikan obligasi, maka harga obligasi akan sama dengan nilai nominalnya. Jika hasil yang disyaratkan pasar lebih tinggi dari hasil yang dijanjikan obligasi, maka harga obligasi akan berada di bawah nilai nominalnya atau dijual secara *discount*. Jika hasil yang disyaratkan pasar lebih rendah dari hasil yang dijanjikan obligasi, maka harga obligasi akan berada di atas nilai nominalnya atau dijual secara *premium* (Fabozzi, 2000).

Berbeda dengan harga saham yang dinyatakan dalam bentuk mata uang, harga obligasi dinyatakan dalam persentase (%), yaitu persentase dari nilai nominal. Ada 3 (tiga) kemungkinan harga pasar dari obligasi yang ditawarkan, yaitu:

1. *Pari* (nilai *Pari*) dimana harga obligasi sama dengan nilai nominal. Misal: obligasi dengan nilai nominal Rp 50 juta dijual pada harga 100%, maka nilai obligasi tersebut adalah $100\% \times \text{Rp } 50 \text{ juta} = \text{Rp } 50 \text{ juta}$.
2. *at premium* (dengan *Premi*) dimana harga obligasi lebih besar dari nilai nominal. Misal: Obligasi dengan nilai nominal RP 50 juta dijual dengan harga 102%, maka nilai obligasi adalah $102\% \times \text{Rp } 50 \text{ juta} = \text{Rp } 51 \text{ juta}$.
3. *at discount* (dengan *Discount*) dimana harga obligasi lebih kecil dari nilai nominal. Misal: Obligasi dengan nilai nominal Rp 50 juta dijual dengan harga 98%, maka nilai dari obligasi adalah $98\% \times \text{Rp } 50 \text{ juta} = \text{Rp } 49 \text{ juta}$.

Bagi manajer investasi yang bertugas mengelola portofolio obligasi, maka harga dan *yield* sangat penting diketahui agar investor dapat menentukan apakah

akan membeli atau tidak membeli obligasi tersebut. Apabila *yield* portofolio manajer investasi saat ini 13%, maka *yield* yang akan dibeli oleh manajer investasi tersebut minimum 13% agar tidak menurunkan tingkat pengembalian portofolionya.

Harga dari obligasi merupakan hasil jumlah *present value* dari arus kas yang diharapkan selama periode obligasi tersebut. Oleh karena itu, dalam menentukan harga obligasi perlu ditentukan atau diestimasi nilai dari arus kas selama periode dan estimasi dari *yield* yang diharapkan. Arus kas dari obligasi bagi investor yaitu kupon dan nilainya pada saat jatuh tempo.

2.1.2 Yield Obligasi

Pendapatan atau imbal hasil atau *return* yang akan diperoleh dari investasi obligasi dinyatakan sebagai *yield*, yaitu hasil yang akan diperoleh investor apabila menempatkan dananya untuk dibelikan obligasi. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi obligasi, investor harus mempertimbangkan besarnya *yield* obligasi sebagai faktor pengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima.

Yield obligasi merupakan faktor terpenting sebagai pertimbangan investor dalam melakukan pembelian obligasi sebagai instrumen investasinya. Investor obligasi akan menghitung seberapa besar pendapatan investasi atas dana yang dibelikan obligasi tersebut dengan menggunakan alat ukur *yield*.

Menurut Krisnilasari (2008), ada beberapa jenis pendapatan yang diperoleh dari pembelian obligasi (*yield*) secara umum meliputi :

1. *Nominal Yield (Coupon Yield)* adalah pendapatan kupon yang didasarkan pada nilai nominal obligasi. Pengertiannya adalah bahwa dalam jumlah nilai obligasi tertentu maka diberikan pendapatan tingkat suku bunga yang hasilnya telah ditentukan sebelumnya. Misalnya dengan nilai obligasi sebesar Rp 1 milyar serta tingkat kupon *fixed rate* sebesar 15% akan memberikan pendapatan (*coupon yield*) sebesar Rp 150 juta per tahun. Besaran tingkat nominal *yield* ini tidak berubah sampai akhir jatuh tempo obligasi tersebut.

2. *Current Yield* adalah pendapatan kupon yang didasarkan pada harga pasar obligasi tersebut. Investor yang membeli obligasi dengan nilai nominal Rp 1 miliar bisa mendapatkannya pada pasar sekunder dengan kisaran Rp 900 juta karena kinerja harga obligasi yang menurun. Dengan harga pasar obligasi sebesar Rp 900 juta tersebut serta nominal *yield* Rp 150 juta, nilai pendapatan sebenarnya (*current yield*) adalah 16,6% (Rp 150 juta dibagi Rp 900 juta).
3. *Yield To Maturity (YTM)* adalah pendapatan tingkat suku bunga obligasi apabila investor memegang obligasi tersebut sampai periode jatuh tempo. Banyak investor jangka panjang melakukan metode penghitungan pendapatan obligasi berdasar YTM supaya bisa melakukan perbandingan tingkat pendapatan obligasi yang satu dengan yang lain. Secara umum sebuah obligasi memiliki ketiga jenis pendapatan (*yield*) tersebut di atas. Tetapi pada dasarnya, metode penghitungan *yield* akan lebih banyak macamnya sesuai metode investasi dan perdagangan obligasi yang dilakukan oleh investor masing-masing. Menurut Fahmi (2011), *yield to maturity (YTM)* adalah keuntungan yang diperoleh oleh seorang investor dalam membeli *commercial paper* yaitu obligasi pada harga pasar saat ini dan selanjutnya menahan obligasi tersebut hingga waktu *deadline* atau jatuh tempo tiba.

Yield obligasi ini selalu mengalami perubahan sesuai dengan keadaan ekonomi saat itu. Perubahan *yield* obligasi dipengaruhi oleh harga obligasi. Harga dan *yield* obligasi merupakan dua variabel penting dalam transaksi obligasi bagi investor. Investor selalu menanyakan *yield* yang akan diperolehnya bila membeli obligasi dengan harga tertentu. Harga dan *yield* obligasi tersebut saling berhubungan dan hubungan tersebut tampak terbalik atau negatif. Posisi negatif itu memberikan arti bahwa *yield* obligasi mengalami peningkatan sedangkan harga obligasi mengalami penurunan dan sebaliknya. Oleh karena itu investor dan emiten harus selalu memperhatikan fluktuasi harga obligasi dan faktor-faktor yang mempengaruhi

perubahan *yield* obligasi (Ibrahim, 2008).

2.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Yield* Obligasi

2.1.3.1 Tingkat Suku Bunga

Investasi dalam deposito atau SBI akan menghasilkan bunga bebas risiko tanpa memikirkan pengelolaannya. Sementara investasi dalam obligasi mengandung risiko seperti kegagalan penerimaan kupon atau gagal pelunasan dan kerugian karena kehilangan kesempatan untuk melakukan investasi di tempat lain. Oleh karena itu, *yield* obligasi yang diperoleh harus lebih tinggi daripada tingkat deposito atau SBI (Samsul, 2006).

Ketika pertama kali menerbitkan obligasi, kupon yang dibayar harus lebih besar daripada tingkat bunga untuk menarik investor dan pada umumnya perbedaan antara kupon dan bunga berkisar dari 4% sampai 6%, yang disebut dengan *spread*. Kupon obligasi yang bersifat tetap sepanjang *maturity* disebut dengan *fixed rate*. Sementara itu, jenis kupon lainnya bersifat *floating rate* atau variabel *rate*, yang berubah-ubah setiap periode 3 bulan atau direvisi setiap 6 bulan sekali. Penetapan *floating rate* didasarkan pada bunga rata-rata bank umum selama suatu periode sebelumnya ditambah dengan satuan *spread*, misalnya 3% atau 4%. Jadi *floating rate* selalu di atas tingkat deposito, kecuali terjadi kejadian yang luar biasa di bidang keuangan yang membuat tingkat bunga mengalami 2 atau 3 kali tingkat normal. *Floating rate* sangat menguntungkan bagi emiten maupun investor karena tingkat kupon mengikuti perkembangan bunga (Samsul, 2006).

Risiko obligasi terutama dihadapi oleh obligasi yang memberikan kupon *fixed rate*. Besarnya kupon ini bersifat tetap sementara tingkat bunga umum berubah-ubah setiap periode, sehingga kurs obligasi akan berfluktuasi yang pada gilirannya dapat menimbulkan keuntungan atau kerugian bagi investor maupun emiten. Pada saat tingkat bunga umum turun, kurs obligasi naik dan sebaliknya. Besar kecilnya perubahan kurs obligasi tergantung pada besar kecilnya perubahan bunga. Semakin besar penurunan bunga, semakin tinggi kurs obligasi. Semakin besar kenaikan bunga,

semakin rendah kurs obligasi. Hubungan antara tingkat bunga umum dan kurs obligasi bersifat negatif. Setiap kali terjadi perubahan tingkat bunga umum, kurs obligasi dapat dihitung kembali secara konvensional dengan menggunakan metode *present value*. Metode yang lebih cepat untuk menghitung perubahan kurs obligasi akibat perubahan tingkat bunga umum adalah *duration* dan *convexity*. Semakin besar *duration* berarti makin besar volatilitas kurs obligasi (Samsul, 2006).

Kemudian menurut Ang (1997), menyatakan bahwa tingkat suku bunga pasar dan harga obligasi bergerak dengan arah yang berlawanan. Jadi jika suku bunga pasar naik, maka harga pasar obligasi akan turun, demikian pula sebaliknya. Jika suku bunga pasar turun maka harga pasar obligasi akan naik. Suku bunga pasar inilah yang selalu memicu ketidakstabilan (*volatility*) harga suatu obligasi.

2.1.3.2 Nilai Tukar

Mata uang US dollar juga mempengaruhi *yield* obligasi. Banyak perusahaan menggunakan US dollar sebagai alat transaksi dan kecenderungan investor membandingkan *return* yang diterimanya terhadap US dollar (Surya dan Nasher, 2011).

Perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap setiap jenis saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham yang lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, kenaikan kurs US\$ yang tajam terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki utang dalam dollar sementara produk emiten tersebut dijual lokal. Sementara itu, emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari kenaikan kurs US\$ tersebut. Ini berarti harga saham emiten yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di Bursa Efek, sementara emiten yang terkena dampak positif akan meningkat harga sahamnya. Sebagian emiten yang tercatat di Bursa Efek akan terkena dampak negatif dan sebagian lagi terkena dampak positif dari perubahan kurs US\$ yang tajam (Samsul, 2006).

Exchange rate risk yaitu obligasi yang diterbitkan dengan mata uang sesuai

dengan tempat penerbitan obligasi, dalam kondisi rupiah melemah terhadap US\$ Dollar, pemilik obligasi USD memperoleh keuntungan, sedangkan obligasi dalam mata uang rupiah mengalami kerugian sebagai konsekuensi risiko mata uang asing. *Exchange rate risk* perlu dipertimbangkan sejalan dengan dikeluarkan atau dicatatnya obligasi dengan mata uang non-rupiah di pasar modal. Nilai kupon atau arus kas yang diterima akan sangat berpengaruh dengan perubahan nilai tukar rupiah. Nilai tukar mata uang rupiah terhadap beberapa mata uang asing yang belum stabil menjadikan risiko ini harus diperhatikan dengan baik agar tidak merugikan investor (Samsul, 2006).

Kurs (nilai tukar) antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan (Mankiw, 2003).

Para ekonom membedakan kurs menjadi dua yaitu kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara, sedangkan kurs riil adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara (Mankiw, 2003).

Nilai tukar atau kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada empat jenis yaitu (Dornbusch dan Fischer, 1992 dalam Thobarry, 2009) :

- a. *Selling Rate* (kurs jual), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu,
- b. *Middle Rate* (kurs tengah), yaitu kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional yang ditetapkan oleh Bank Central pada saat tertentu,
- c. *Buying Rate* (kurs beli) adalah kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu,
- d. *Flat Rate* (kurs flat) adalah kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli *bank notes* dan *neveler cheque* dimana dalam kurs tersebut sudah diperhitungkan promosi dan biaya-biaya lainnya.

Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan

maupun variabel-variabel makro ekonomi yang lain. Ada dua pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai tukar mata uang yaitu pendekatan moneter dan pendekatan pasar. Dalam pendekatan moneter, nilai tukar mata uang didefinisikan sebagai harga dimana mata uang asing diperjual belikan terhadap mata uang domestik dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang (Thobarry, 2009).

Naik turunnya nilai tukar mata uang atau kurs valuta asing bisa terjadi dengan berbagai cara, yaitu bisa dengan cara dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara yang menganut sistem *managed floating exchange rate* atau bisa juga karena tarik menariknya kekuatan penawaran dan permintaan di dalam pasar dan lazimnya perubahan nilai tukar mata uang tersebut bisa terjadi karena empat hal (Thobarry, 2009), yaitu :

- a. Depresiasi (*depreciation*) adalah penurunan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya, yang terjadi karena tarik menariknya kekuatan *supply and demand* di dalam pasar.
- b. Appresiasi (*appreciation*) adalah peningkatan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya, yang terjadi karena tarik menariknya kekuatan *supply and demand* di dalam pasar.
- c. Devaluasi (*devaluation*) adalah penurunan harga mata uang nasional terhadap mata uang asing lainnya yang dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara.
- d. Revaluasi (*revaluation*) adalah peningkatan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya yang dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara.

Pada saat tingkat bunga umum turun, kurs obligasi naik dan sebaliknya. Besar kecilnya perubahan kurs obligasi tergantung pada besar kecilnya perubahan bunga. Semakin besar penurunan bunga, semakin tinggi kurs obligasi. Semakin besar kenaikan bunga, semakin rendah kurs obligasi. Hubungan antara tingkat bunga umum dan kurs obligasi bersifat negatif (Surya dan Nasher, 2011).

2.1.3.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi dan untuk sejumlah alasan berbeda. Pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor memperoleh hasil yang memberikan *return* lebih tinggi secara signifikan.

Kedua, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Akhirnya, ukuran diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan, yaitu perusahaan kecil sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem informasi manajemen.

Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran perusahaan. Penentuan ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan besar umumnya memiliki total aktiva yang besar sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil (Indriani, 2005 dalam Ibrahim, 2008).

Aktiva merupakan tolok ukur besaran atau skala suatu perusahaan. Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang nilainya besar. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan itu (Yolana dan Martani, 2005).

2.1.3.4 Debt to Equity Ratio

Investor perlu mengetahui kesehatan perusahaan melalui perbandingan antara modal sendiri dan modal pinjaman. Jika modal sendiri lebih besar daripada modal pinjaman, maka perusahaan itu sehat dan tidak mudah bangkrut. Jadi, investor harus selalu mengikuti perkembangan rasio ekuitas terhadap utang ataupun *debt to equity ratio*.

Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam Fahmi, 2011 mendefinisikan DER sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Menurut Taufik Hidayat (2010), DER ini menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang. Rasio ini juga dapat dibaca sebagai perbandingan antara dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan.

Dalam persoalan DER ini yang perlu dipahami bahwa tidak ada batasan berapa DER yang aman bagi suatu perusahaan, namun untuk konservatif biasanya DER yang lewat 66% atau 2/3 sudah dianggap berisiko (Fahmi, 2011).

Para kreditor lebih menyukai rasio hutang yang moderat, oleh karena semakin rendah rasio ini, akan ada semacam perisai sehingga kerugian yang diderita kreditor semakin kecil jika terjadi likuidasi. Sebaliknya, pemilik lebih menyukai rasio hutang yang tinggi, oleh karena *leverage* yang tinggi akan memperbesar laba bagi pemegang saham atau oleh karena menerbitkan saham baru berarti melepaskan sejumlah kendali perusahaan (Weston dan Copeland, 1994 dalam Ibrahim, 2008).

Rasio utang (*debt ratio*) akan mencapai puncaknya pada saat perusahaan berada pada tahap kedewasaan (*mature*). Hal ini terkait dengan manfaat dari penggunaan sumber dana utang untuk pemenuhan kegiatan perusahaan. Misalnya, pada tahap ini dimana keuntungan sudah cukup tinggi dan beban pajak juga relatif tinggi pemenuhan dana dari relatif utang dalam banyak hal dapat menekan besarnya pajak. Pada tahap ini juga ada kecenderungan bahwa ada pemisahan antara manajer dan pemilik karena perusahaan dalam tahap ini sudah banyak yang berubah status menjadi perusahaan publik disamping juga perusahaan memiliki kebutuhan investasi yang relatif rendah dan mudah diprediksi (Gumantri, 2007 dalam Ibrahim, 2008).

Bertambah besarnya *debt to equity ratio* suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan (Purwanto, Agus dan Haryanto 2004). Semakin rendah *debt to equity ratio* suatu perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan. Sedangkan peringkat obligasi berbanding terbalik dengan *yield* obligasi. Jadi semakin rendah DER maka semakin rendah *yield* obligasi.

2.1.3.5 Peringkat Obligasi

Obligasi yang dijual ke publik dalam perspektif para pembeli, melihatnya berdasarkan peringkat (*rating*). Peringkat tersebut menggambarkan pada *credible* dan prospek layaknya obligasi tersebut untuk dijadikan sebagai salah satu *current asset* perusahaan. Oleh karena itu, tidak sembarang obligasi yang akan dibeli, tetapi obligasi yang dibeli terutama didasarkan pada rekomendasi dari pemeringkat yang selama ini telah tepercaya dan teruji penilaiannya di tingkat internasional (Fahmi, 2011).

Biasanya suatu obligasi sebelum ditawarkan kepada masyarakat pemodal, obligasi tersebut diminta untuk diperingkat (*rating*) oleh lembaga pemeringkat. Proses pemeringkatan berguna untuk menilai kinerja perusahaan dari berbagai faktor yang secara langsung maupun tidak langsung berhubungan dengan keuangan

perusahaan. Peringkat yang diberikan oleh *rating agency* akan menyatakan apakah obligasi tersebut berada pada peringkat *investment grade* atau *non-investment grade*.

Peringkat obligasi adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi. Di Indonesia obligasi diperingkat oleh PT Pefindo dan PT Kasnic Credit Rating.

Surat obligasi yang memperoleh rating *non-investment grade*, maka obligasi tersebut disebut dengan istilah *junk bond*. Sedangkan suatu obligasi yang sebelumnya termasuk *investment grade* tetapi setelah ditinjau kembali dan peringkatnya turun ke *non-investment grade*, maka obligasi tersebut dinamakan *falling angels*.

Karena obligasi merupakan surat utang, maka *rating* ini sangat diperlukan sehingga dapat dinilai apakah *issuer* nantinya dapat atau tidak membayar kembali utangnya, sesuai dengan penilaian peringkat obligasi.

Proses pemeringkatan dapat dibagi atas dua jenis yaitu *corporate rating* dan *securities rating*. *Corporate rating* adalah pemeringkatan yang dilakukan untuk menilai suatu perusahaan secara menyeluruh, sedangkan *securities* adalah pemeringkatan yang dilakukan terhadap suatu produk efek yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan, misalnya *bond rating* yaitu pemeringkatan terhadap suatu obligasi.

Pemeringkatan suatu obligasi ini sangat berguna bagi para investor obligasi, karena dengan adanya *rating* maka investor tidak perlu lagi melakukan proses evaluasi yang membosankan dan membutuhkan kerja keras sendiri-sendiri. Namun harus diperhatikan bahwa *bond rating* ini hanya dimaksudkan untuk mengukur tingkat risiko *default* dari suatu emisi obligasi bukan dari pengurus eksternal seperti risiko pasar.

Manfaat peringkat dapat ditinjau dari sisi emiten (*issuer*) dan sisi investor. Bagi emiten dengan adanya peringkat maka akan memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Mengetahui posisi perusahaan
2. Menentukan struktur utang
3. Menurunkan biaya perolehan dana

4. Menggantikan adanya jaminan
5. Sebagai alat promosi

Sedangkan bagi investor, manfaat yang diperoleh adalah :

1. Memperoleh informasi atas risiko investasi
2. Penghematan biaya dan waktu melakukan analisa sendiri dengan mendapatkan informasi secara langsung
3. Sebagai referensi untuk menentukan tingkat kembalian (*rate of return*) suatu investasi
4. Memberikan perspektif pilihan investasi yang lebih beragam sesuai dengan risiko
5. Meningkatkan likuiditas portofolio investasi

Suatu perusahaan atau produk efek supaya dapat diperingkat harus memenuhi syarat yang ditetapkan oleh *rating agency* PT. Pefindo menentukan syarat-syarat sebagai berikut : laporan keuangan harus sudah diaudit untuk 5 tahun terakhir dengan ketentuan 2 tahun terakhir mendapat opini wajar tanpa pengecualian serta diaudit oleh Akuntan publik yang terdaftar di Bapepam.

Tabel 2.1
Simbol Peringkat PT. PEFINDO

Simbol Peringkat		Kategori
Jangka Panjang	Jangka Pendek	
AAA	A1	Investment Grade (layak untuk investasi)
AA	A2	
A	A3	
BBB	A4	

BB	B	Non Investment Grade (tidak layak untuk investasi)
B		
CCC	C	
D	D	

Definisi peringkat surat hutang PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) adalah sebagai berikut:

Tabel 2.2
Definisi Peringkat Obligasi PT. PEFINDO

Peringkat	Definisi
AAA	Sekuritas utang dengan peringkat id AAA merupakan sekuritas utang dengan peringkat tertinggi dari Pefindo yang didukung oleh kemampuan obligor yang superior relatif dibanding obligor Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan.
AA	Sekuritas utang dengan peringkat id AA memiliki kualitas kredit sedikit di bawah peringkat tertinggi didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, relatif dibanding dengan obligor Indonesia lainnya.
A	Sekuritas utang dengan peringkat id A dukungan obligor yang kuat dibanding obligor Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun cukup peka terhadap perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan

BBB	Sekuritas utang dengan peringkat id BBB didukung oleh kemampuan obligor yang memadai relatif dibanding sekuritas utang Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjang sesuai dengan yang diperjanjikan namun kemampuan tersebut dapat diperlemah oleh perubahan keadaan perekonomian yang merugikan.
BB	Sekuritas utang dengan peringkat id BB didukung oleh kemampuan obligor yang agak lemah relatif dibanding sekuritas utang Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjang sesuai dengan yang diperjanjikan serta peka terhadap keadaan bisnis, keuangan, dan perekonomian yang tidak menentu dan merugikan.
B	Sekuritas utang dengan peringkat id B menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan obligor tersebut untuk memenuhi kewajibannya.
CCC	Sekuritas utang dengan peringkat id CCC menunjukkan sekuritas utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya serta hanya bergantung kepada perbaikan keadaan bisnis dan keuangan
D	Sekuritas utang dengan peringkat id D menandakan sekuritas utang yang gagal bayar atau emitennya sudah berhenti berusaha.

Sumber: Pefindo, 2010

2.1.3.6 Inflasi

Inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli baik individu maupun perusahaan. Salah satu peristiwa yang sangat penting dan dijumpai di hampir semua negara di dunia adalah inflasi. Di dalam perekonomian ada kekuatan tertentu

lain yang menyebabkan tingkat harga melonjak sekaligus, tetapi ada kekuatan lain yang menyebabkan kenaikan tingkat harga berlangsung terus menerus secara perlahan (Lipsey, 1992 dalam Thobarry, 2009).

Secara keseluruhan, laju inflasi yang sedang berlangsung tergantung pada permintaan seperti yang ditunjukkan oleh senjang inflasi atau senjang resesi, kenaikan biaya yang diharapkan, serangkaian kekuatan luar yang datang terutama dari sisi penawaran. Laju inflasi dapat dipisahkan menjadi tiga komponen yaitu inflasi inti, inflasi permintaan dan inflasi gejolak. Inflasi inti adalah inflasi yang komponen harganya dipengaruhi oleh faktor fundamental. Inflasi permintaan yaitu inflasi yang dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah seperti kebijakan harga BBM, listrik, air minum, dan lainnya. Sedangkan inflasi bergejolak adalah inflasi yang dipengaruhi oleh kelancaran produksi dan distribusi barang dan jasa (Thobarry, 2009).

Inflasi dapat dibagi berdasarkan sifat temporer dan permanen. Inflasi yang bersifat permanen adalah laju inflasi yang disebabkan oleh meningkatnya tekanan permintaan barang dan jasa. Sedangkan inflasi yang bersifat temporer adalah inflasi yang diakibatkan gangguan sementara (misalnya kenaikan biaya energi, transportasi, dan bencana alam). Adapun cara yang digunakan untuk mengukur inflasi menurut Nopirin, 1990 dalam Thobarry, 2009 antara lain :

1. Dengan menggunakan harga umum.
2. Dengan menggunakan angka deflator.
3. Dengan menggunakan indeks harga umum (IHK).
4. Dengan menggunakan harga pengharapan.
5. Dengan menggunakan indeks dalam dan luar negeri.

Tingkat inflasi yang tinggi memiliki hubungan yang negatif terhadap harga obligasi. Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, profitabilitas perusahaan akan menurun, menyebabkan efek ekuitas menjadi kurang kompetitif sehingga berdampak pada penurunan harga obligasi di pasar modal. Sedangkan harga obligasi berbanding terbalik dengan *yield* obligasi.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Nurfauziah dan Setyarini (2004) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi. Dengan mengambil sampel sebanyak 19 perusahaan yang terdiri dari 12 perusahaan perbankan dengan 17 emisi dan 7 perusahaan finansial dengan 24 emisi dari rentang waktu tahun 1996-2003 yang tercatat di Bursa Efek Surabaya dan diperingkat oleh PT. Pefindo yang menunjukkan hasil bahwa inflasi, likuiditas, peringkat, *sinking fund*, dan *secure* mempunyai korelasi positif dengan *yield* obligasi, sedangkan IRATE, durasi, dan *buyback* berkorelasi negatif terhadap *yield* obligasi.

Immaulatta (2007) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat dan *yield* obligasi dengan objek penelitian obligasi korporasi tahun 2000-2004. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi tetapi berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi.

Herwiyanti dan Baridwan (2008) juga melakukan penelitian terhadap *yield* obligasi dengan hasil kualitas laba berpengaruh tidak signifikan terhadap *yield*, kemudian pengaruh kualitas laba terhadap *yield* tidak dapat dimoderasi dengan *corporate governance*.

Selanjutnya Lee (2011) dengan objek penelitian obligasi korporasi tahun 2007-2010 melakukan penelitian mengenai pengaruh suku bunga terhadap *yield* obligasi. Hasilnya adalah tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi.

Surya dan Nasher (2011) melakukan penelitian mengenai *yield* obligasi dengan sampel obligasi korporasi bulan September 2006 hingga Desember 2008 yang berjumlah 27 obligasi. Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa terdapat pengaruh searah yang signifikan antara tingkat suku bunga SBI, *exchange rate* dan DER terhadap *yield* obligasi, terdapat hubungan yang berlawanan antara *bond rating* dan *yield* obligasi korporasi, adanya pengaruh yang tidak signifikan antara ukuran perusahaan terhadap *yield* obligasi korporasi.

Tabel 2.3

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Judul	Penulis	Tahun	Sampel	Hasil
1	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Yield</i> Obligasi Perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan dan Industri Finansial)	Nurfauziah dan Setyarini	2004	19 perusahaan (12 perbankan dan 7 finansial) tahun 1996-2003	Inflasi, likuiditas, peringkat, <i>sinking fund</i> , dan <i>secure</i> mempunyai korelasi positif dengan <i>yield</i> , sedangkan IRATE, durasi, dan <i>buyback</i> berkorelasi negatif terhadap <i>yield</i> .
2	Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat dan <i>yield</i> obligasi	Maria Immaulatta	2007	obligasi korporasi tahun 2000-2004	pertumbuhan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi tetapi berpengaruh negatif terhadap <i>yield</i> obligasi.
3	Pengaruh Kualitas Laba Pada <i>Yields</i> Obligasi Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi	Eliada Herwiyanti dan Zaki Baridwan	2008	obligasi perusahaan manufaktur tahun 2001-2006	Kualitas laba berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>yield</i> , kemudian pengaruh kualitas laba terhadap <i>yield</i> tidak dapat dimoderasi dengan <i>corporate governance</i>
4	Analysis Effect of Interest Rate on Bonds	Samuel David Lee	2011	obligasi korporasi tahun 2007-2010	Tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi
5	Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, <i>Exchange Rate</i> , Ukuran Perusahaan, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Rating Bond</i>	Budhi Arta Surya dan Teguh Gunawan Nasher	2011	Obligasi korporasi bulan September 2006 hingga Desember 2008 yang	terdapat pengaruh searah yang signifikan antara tingkat suku bunga SBI, <i>exchange rate</i> dan DER terhadap <i>yield</i> obligasi, terdapat hubungan

terhadap <i>Yield</i> Obligasi Korporasi di Indonesia.			berjumlah 27 obligasi	yang berlawanan antara <i>bond rating</i> dan <i>yield</i> obligasi korporasi, adanya pengaruh yang tidak signifikan antara ukuran perusahaan terhadap <i>yield</i> obligasi korporasi
--	--	--	-----------------------	--

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap *Yield* Obligasi

Jika investor meramalkan tingkat suku bunga akan meningkat, maka investor akan bisa memperkirakan bahwa harga obligasi maupun saham akan cenderung menurun. Di samping itu tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *yield* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat (Tandelilin, 2007 dalam Ibrahim, 2008).

Suku bunga memiliki hubungan positif terhadap *yield* obligasi. Hal ini disebabkan apabila tingkat suku bunga meningkat, orang cenderung untuk menabung daripada menginvestasikan modalnya dengan harapan risiko yang lebih kecil dibandingkan apabila menginvestasikan modalnya dalam bentuk obligasi. Jika tingkat bunga turun, maka investor cenderung lebih tertarik berinvestasi dengan membeli obligasi sehingga permintaan obligasi akan meningkat dan akan mendorong peningkatan harga obligasi. Sedangkan harga obligasi berbanding terbalik dengan *yield* obligasi. Dapat disimpulkan bahwa jika suku bunga naik, maka harga obligasi akan turun yang menyebabkan *yield* obligasi akan naik.

Penelitian Surya dan Nasher (2011) menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi *yield* obligasi. Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh searah yang signifikan antara tingkat suku bunga SBI dengan *yield* obligasi.

Dari uraian di atas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi.

2.2.2 Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Yield* Obligasi

Nilai tukar rupiah/dollar mengalami kenaikan/penurunan atau mengalami apresiasi/depresiasi sesuai kondisi perekonomian. Dalam sistem perekonomian makro apabila terjadi kenaikan nilai tukar rupiah/dollar berarti *supply dollar* dalam jumlah yang lebih besar dari periode sebelumnya. Hal ini terjadi karena nilai ekspor-impor barang dan jasa, cadangan devisa, aliran investasi mengalami peningkatan. Pada besaran tertentu, apresiasi akan menyebabkan turunnya daya saing ekspor. Sehingga otoritas moneter dan menteri yang terkait akan menurunkan tingkat suku bunga (Edward, 2007).

Pada saat tingkat bunga umum turun, nilai tukar naik dan begitu sebaliknya. Besar kecilnya perubahan nilai tukar tergantung pada besar kecilnya perubahan bunga. Semakin besar penurunan bunga, semakin tinggi nilai tukar. Semakin besar kenaikan bunga, semakin rendah nilai tukar. Hubungan antara tingkat bunga umum dan nilai tukar bersifat negatif (Samsul, 2006).

Melemahnya rupiah akan menyebabkan pasar modal dalam negeri kurang menarik karena adanya risiko nilai tukar yang menyebabkan penurunan nilai investasi dan mempunyai hubungan negatif terhadap obligasi sehingga harga obligasi akan turun dan *yield* obligasi meningkat. Sebaliknya hubungan antara nilai tukar dollar terhadap rupiah bisa saja berpengaruh positif apabila investor berasal dari luar negeri dan menggunakan mata uang asing sehingga semakin terdepresiasinya mata uang rupiah cenderung melepas mata uang asingnya untuk membeli obligasi yang harganya turun karena pengaruh kurs mata uang (Thobarry, 2009).

Penelitian Hutajulu (2008) meneliti tentang faktor fundamental ekonomi dan perusahaan yang mempengaruhi imbal hasil obligasi. Hasilnya menunjukkan bahwa secara parsial faktor fundamental ekonomi dan perusahaan yang berpengaruh searah secara signifikan terhadap imbal hasil obligasi yaitu nilai tukar. Surya dan Nasher (2011) menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi *yield* obligasi. Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh searah yang signifikan antara *exchange rate* terhadap *yield* obligasi.

Dari uraian di atas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Nilai tukar berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi.

2.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Yield* Obligasi

Francis (1986), Grubber dan Elton (1995) serta Fama dan French (1995) dalam Panjaitan, dkk (2004) berpendapat bahwa perusahaan yang mempunyai nilai skala kecil cenderung kurang menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan yang berskala besar. Perusahaan kecil hanya memiliki faktor-faktor pendukung untuk memproduksi barang dengan jumlah terbatas. Oleh karena itu, perusahaan yang berskala kecil mempunyai risiko yang lebih besar daripada perusahaan besar. Perusahaan yang mempunyai risiko yang besar biasanya menawarkan *return* yang besar untuk menarik investor.

Apabila perusahaan memiliki total aset yang besar, maka perusahaan tersebut akan menawarkan *yield* obligasi yang rendah atau kecil, karena perusahaan yang berskala besar atau memiliki total aset yang besar memiliki risiko yang kecil dibandingkan perusahaan kecil yang memiliki risiko yang besar. Selain itu perusahaan yang besar memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, maka risiko *default* semakin rendah, *yield* yang diberikan juga semakin rendah.

Dalam penelitian Surya dan Nasher (2011) menunjukkan adanya pengaruh yang tidak signifikan antara ukuran perusahaan terhadap *yield* obligasi korporasi. Kemudian penelitian oleh Immaulatta (2007) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap YTM.

Dari uraian di atas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi.

2.2.4 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Yield* Obligasi

Rasio utang (*debt ratio*) akan mencapai puncaknya pada saat perusahaan

berada pada tahap kedewasaan (*mature*). Hal ini terkait dengan manfaat dari penggunaan sumber dana utang untuk pemenuhan kegiatan perusahaan. Misalnya, pada tahap ini dimana keuntungan sudah cukup tinggi dan beban pajak juga relatif tinggi pemenuhan dana dari relatif utang dalam banyak hal dapat menekan besarnya pajak. Pada tahap ini juga ada kecenderungan bahwa ada pemisahan antara manajer dan pemilik karena perusahaan dalam tahap ini sudah banyak yang berubah status menjadi perusahaan publik disamping juga perusahaan memiliki kebutuhan investasi yang relatif rendah dan mudah diprediksi (Gumantri, 2007 dalam Ibrahim, 2008).

Bertambah besarnya *debt to equity ratio* suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan (Purwanto dan Haryanto, 2004 dalam Sirait, DP 2011). Semakin rendah *debt to equity ratio* suatu perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan. Peringkat obligasi yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut baik dan risiko perusahaan kecil. Risiko yang kecil ini akan menawarkan *yield* obligasi yang rendah. Oleh karena itu peringkat obligasi berbanding terbalik dengan *yield* obligasi. Jadi semakin rendah DER maka semakin rendah *yield* obligasi.

Dalam penelitian Hutajulu (2008) meneliti tentang faktor fundamental ekonomi dan perusahaan yang mempengaruhi imbal hasil obligasi. Hasilnya menunjukkan bahwa secara parsial faktor fundamental ekonomi dan perusahaan yang berpengaruh searah secara signifikan adalah DER. Kemudian Surya dan Nasher (2011) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh searah dan signifikan antara DER terhadap *yield* obligasi.

Dari uraian di atas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi.

2.2.4 Pengaruh Peringkat Obligasi terhadap Yield Obligasi

Pembuatan peringkat obligasi mencakup suatu penilaian tentang masa depan atas risiko dari sebuah obligasi yang mungkin terjadi. Walaupun hal ini

berhubungan dengan ekspektasi, beberapa faktor historis mempunyai peran yang sangat penting pada penentuannya. Peringkat obligasi secara umum dipengaruhi oleh proporsi modal terhadap utang perusahaan, tingkat profitabilitas perusahaan, tingkat kepastian dalam menghasilkan pendapatan, besar kecilnya perusahaan, sedikit penggunaan utang subordinat (Keown, dkk 2004 dalam Ibrahim, 2008).

Peringkat obligasi dikelompokkan menjadi dua yaitu *investment grade* dan *non investment grade/speculative grade*. *Investment grade* merupakan obligasi yang berperingkat tinggi yang mencerminkan risiko kredit yang rendah. Sedangkan *Non investment grade* merupakan obligasi yang berperingkat rendah yang mencerminkan risiko kredit yang tinggi. Obligasi yang berperingkat tinggi akan memberikan *yield* yang rendah, dan sebaliknya jika obligasi berperingkat rendah maka akan memberikan *yield* yang tinggi. Hal ini berhubungan positif dengan risiko yang melekat pada obligasi tersebut. Semakin tinggi peringkat obligasi, maka risiko *default* semakin rendah, *yield* yang diberikan juga semakin rendah. Sebaliknya jika semakin rendah peringkat obligasi, semakin tinggi risiko *default*, semakin tinggi juga *yield* yang diberikan.

Obligasi dengan risiko kegagalan pembayaran yang relatif lebih tinggi (peringkatnya rendah) akan menawarkan *yield* yang lebih besar dibandingkan dengan obligasi yang risikonya relatif lebih kecil (peringkatnya tinggi) (Tandelilin, 2007). Peringkat obligasi dan *yield* berbanding terbalik. Jika peringkat obligasi meningkat, maka *yield* obligasi akan turun dan sebaliknya.

Nurfauziah dan Setyarini (2004) melakukan penelitian tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi dengan menggunakan variabel likuiditas, inflasi, IRATE, durasi, peringkat, *buyback*, *sinking fund*, dan *secure*. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa variabel independen yang mempunyai korelasi positif terhadap *yield* adalah variabel inflasi, likuiditas, peringkat, *sinking fund*, dan *secure*. Sedangkan variabel independen yang berkorelasi negatif terhadap *yield* adalah IRATE, durasi, dan *buyback*. Kemudian Surya dan Nasher (2011) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang berlawanan antara *bond rating* dan *yield* obligasi

korporasi.

Dari uraian di atas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₅ : Peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi.

2.2.6 Pengaruh Inflasi terhadap *Yield* Obligasi

Perubahan laju inflasi yang sangat fluktuatif berdampak pada investasi surat-surat berharga. Inflasi yang meningkat berarti berinvestasi pada surat berharga seperti saham dan obligasi akan semakin berisiko karena kondisi pasar sedang mengalami kenaikan harga secara keseluruhan dan pelaku industri semakin menghadapi ketidakpastian dalam menjalankan usahanya

Tingkat inflasi yang tinggi memiliki hubungan yang negatif terhadap harga obligasi. Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun dan menyebabkan efek ekuitas menjadi kurang kompetitif sehingga berdampak pada penurunan harga obligasi di pasar modal. Sedangkan harga obligasi berbanding terbalik dengan *yield* obligasi.

Dalam penelitian Nurfauziah dan Setyarini (2004) menyatakan bahwa variabel independen yang mempunyai korelasi positif terhadap *yield* adalah variabel inflasi. Kemudian Hutajulu (2008) meneliti tentang faktor fundamental ekonomi dan perusahaan yang mempengaruhi imbal hasil obligasi. Hasilnya menunjukkan bahwa secara parsial faktor fundamental ekonomi dan perusahaan yang berpengaruh secara signifikan terhadap *yield* adalah inflasi.

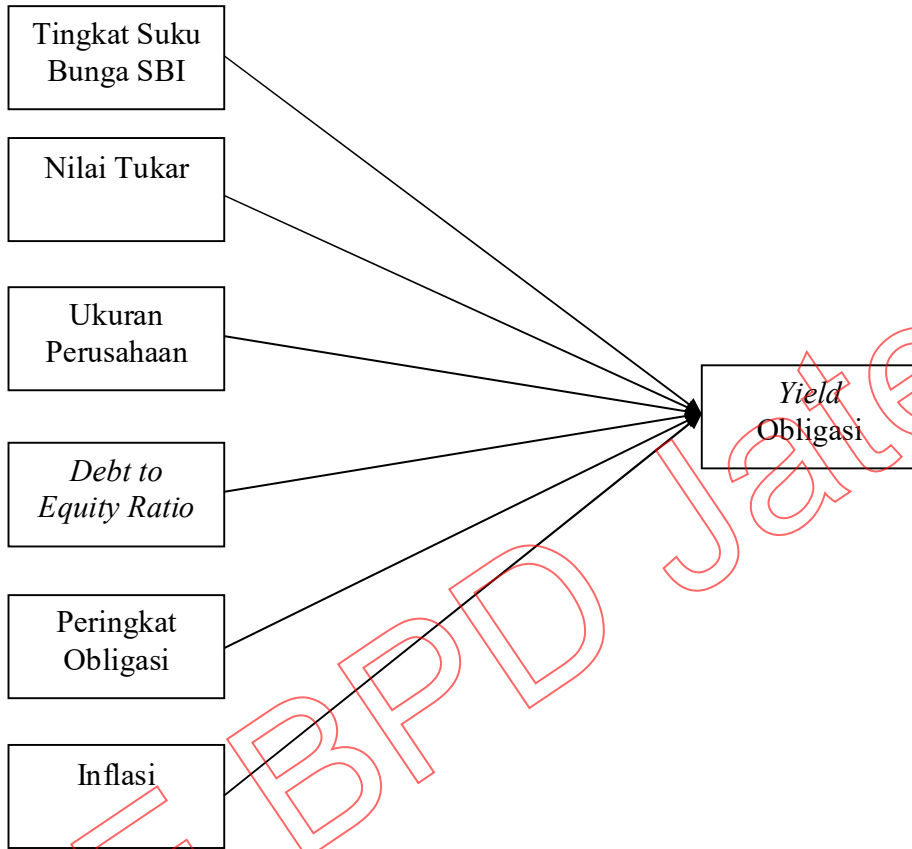
Dari uraian di atas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₆ : Inflasi berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi.

2.3 Model Penelitian

Faktor-faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi baik dari perekonomian makro maupun faktor internal perusahaan dapat digambarkan dalam sebuah model penelitian seperti gambar dibawah ini :

Gambar 2.1
Model Penelitian



BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Konsep

Definisi konsep adalah suatu definisi yang digunakan untuk menggambarkan secara abstrak suatu kejadian, keadaan, kelompok atau individu yang menjadi pusat perhatian ilmu sosial (Singarimbun dan Sofian, 1989:34). Konsep-konsep yang akan dikemukakan dalam penelitian ini berkaitan dengan definisi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, antara lain:

3.1.1 *Yield* Obligasi

Pendapatan atau imbal hasil atau *return* yang akan diperoleh dari investasi obligasi dinyatakan sebagai *yield*, yaitu hasil yang akan diperoleh investor apabila menempatkan dananya untuk dibelikan obligasi (Indonesia Stock Exchange, 2010).

3.1.2 Tingkat Suku Bunga SBI

Bank Indonesia menggunakan mekanisme *BI Rate* (suku bunga BI), yaitu BI mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan oleh Bank Indonesia untuk pelelangan pada masa periode tertentu (Bank Indonesia, 2010).

3.1.3 Nilai Tukar

Kurs (nilai tukar) antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan (Mankiw, 2003).

Exchange rate risk yaitu obligasi yang diterbitkan dengan mata uang sesuai dengan tempat penerbitan obligasi, dalam kondisi rupiah melemah terhadap US\$ Dollar, pemilik obligasi USD memperoleh keuntungan, sedangkan obligasi dalam mata uang rupiah mengalami kerugian sebagai konsekuensi risiko mata uang asing. *Exchange rate risk* perlu dipertimbangkan sejalan dengan dikeluarkan atau dicatatnya obligasi dengan mata uang non-rupiah di pasar modal. Nilai kupon atau arus kas yang diterima akan sangat berpengaruh dengan perubahan nilai tukar rupiah. Nilai tukar mata uang rupiah terhadap beberapa mata uang asing yang belum stabil menjadikan

risiko ini harus diperhatikan dengan baik agar tidak merugikan investor (Samsul, 2006).

3.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai total aktiva (Ibrahim, 2011).

3.1.5 Debt to Equity Ratio

Menurut Hidayat (2010), DER menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang.

3.1.6 Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi. Di Indonesia obligasi diperingkat oleh PT Pefindo dan PT Kasnic Credit Rating.

3.1.7 Inflasi

Inflasi merupakan ukuran aktivitas ekonomi yang digunakan untuk menggambarkan kondisi ekonomi nasional dimana terjadi peningkatan harga rata-rata barang dan jasa yang diproduksi sistem perekonomian (Thobarry, 2011).

3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional adalah unsur penelitian yang memberitahukan bagaimana caranya mengukur suatu variabel (Singarimbun dan Sofian, 1995). Definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.2.1 Yield to Maturity

Yield to Maturity merupakan tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor pada obligasi jika disimpan hingga jatuh tempo. Variabel *yield to maturity* diberi simbol (YTM). YTM dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$YTM = \frac{C + \frac{F - P_{bond}}{n}}{P_{bond}} \times 100\%$$

Keterangan :

YTM = *yield to maturity*

C = *coupon* / kupon

F = *face value* / nilai nominal

P_{bond} = *price* / harga pasar obligasi

n = sisa waktu jatuh tempo

3.2.2 Tingkat Suku Bunga SBI

Tingkat suku bunga adalah tingkat rata-rata suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang diberi simbol SBI.

3.2.3 Nilai Tukar

Nilai tukar adalah nilai tukar yang merupakan perbandingan 1 US Dollar terhadap nilai rupiah. Jika interpretasi positif menunjukkan terjadinya depresiasi Rupiah (Rupiah melemah) dan sebaliknya jika negatif menunjukkan terjadinya apresiasi Rupiah (Rupiah menguat).

3.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah jumlah total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Variabel ini diukur dengan logaritma natural dari total asset. Variabel ukuran perusahaan diberi simbol (LnSIZE).

3.2.5 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan antara jumlah total utang terhadap total ekuitas. Variabel *debt to equity ratio* diberi simbol DER.

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

3.2.6 Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi adalah pernyataan dalam bentuk simbol tentang keadaan perusahaan penerbit obligasi yang dikeluarkan PT Pefindo. Variabel peringkat

obligasi diberi simbol RATING dan dinyatakan dalam bentuk variabel dummy, yaitu 1 jika masuk dalam kategori *rating* tinggi (AAA, AA, A) dan 0 jika masuk dalam kategori *rating* rendah (BBB).

3.2.7 Inflasi

Variabel inflasi adalah ukuran aktivitas ekonomi yang digunakan untuk menggambarkan kondisi ekonomi nasional (tentang peningkatan harga rata-rata barang dan jasa yang diproduksi sistem perekonomian). Variabel ini diukur dengan mencatat data laju inflasi indeks harga konsumen nasional yang diterbitkan BPS. Variabel inflasi diberi simbol INFLASI.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah obligasi korporasi yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2010.

3.3.2 Sampel

Penentuan sampel dalam penelitian ini, dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang harus dipenuhi sampel penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Obligasi korporasi yang masih beredar dari Juli 2008 - Desember 2010 secara berturut-turut.
3. Obligasi korporasi yang terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan PT. Pefindo.
4. Obligasi korporasi pada perusahaan *go public* yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode Juli 2008 - Desember 2010.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder dan teknik sampling yang digunakan, maka pengumpulan data didasarkan pada teknik

dokumentasi. Metode dokumentasi adalah pengumpulan data dengan cara melihat dan mengumpulkan dokumen-dokumen serta laporan-laporan pada perusahaan yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam penelitian ini. Data yang diperoleh dipublikasikan oleh *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*, *website PT. Pefindo*, BPS, IBPA dan *website Bank Indonesia*.

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan analisis berdasarkan perhitungan angka. Metode analisis ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang sudah ada kemudian mengolahnya dan menyajikannya dalam bentuk tabel, grafik dan dibuat analisis agar dapat ditarik kesimpulan sebagai dasar pembuatan keputusan (Ghozali, 2006). Untuk mempermudah dalam menganalisis digunakan SPSS (*Statistical Package for Social Science*), yaitu *software* yang berfungsi untuk menganalisis data dan melakukan perhitungan statistik baik parametrik maupun non parametrik dengan basis *Windows* (Ghozali, 2006). Teknik analisis statistiska yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan model regresi linier berganda.

3.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah bagian dari statistik yang mempelajari cara pengumpulan dan penyajian data sehingga mudah dipahami. Statistik deskriptif hanya berhubungan dengan menguraikan atau memberikan keterangan-keterangan mengenai suatu keadaan atau fenomena. Dengan kata lain, statistik deskriptif hanya berfungsi menerangkan keadaan, gejala, atau persoalan (Iqbal Hasan, 2004).

3.5.2 Regresi Linier Berganda

Pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan dengan metode regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda adalah studi mengenai ketergantungan suatu variabel dependen (tidak bebas) terhadap satu atau lebih variabel independen (bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan atau memprediksi nilai rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel independen yang

diketahui (Gujarati, 2003 dalam Ghozali, 2006). Metode regresi berganda ini digunakan untuk menguji pengaruh antara *yield* obligasi sebagai variabel dependen dengan variabel independennya (tingkat suku bunga SBI, nilai tukar, ukuran perusahaan, DER, peringkat obligasi, dan inflasi).

Model regresi yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

$$YTM = \beta_0 + \beta_1 SBI + \beta_2 ER - \beta_3 \text{LnSIZE} + \beta_4 \text{DER} - \beta_5 \text{RATING} + \beta_6 \text{INFLASI} + \varepsilon$$

Keterangan :

YTM = *yield to maturity* obligasi

β_0 = konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = koefisien regresi

SBI = tingkat suku bunga SBI

ER = nilai tukar (*exchange rate*)

LnSIZE = ukuran perusahaan

DER = *debt to equity ratio*

RATING = peringkat obligasi

INFLASI = inflasi

ε = residual

3.5.2.1 Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan untuk menguji kelayakan data yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2006). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi yang dihadapi terdistribusi secara normal, terbebas dari gejala normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

3.5.2.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2006). Untuk menguji apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan cara analisis grafik dan uji statistik.

a. Analisis grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan

melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Selain melihat grafik histogram, uji normalitas dapat dilakukan dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika data menyebar sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Analisis statistik

Selain menggunakan analisis grafik, uji normalitas dapat dilakukan dengan analisis statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_A : Data residual tidak berdistribusi normal

- Jika hasil Uji K-S menunjukkan nilai probabilitas signifikan pada 0,05 maka hipotesis nol ditolak yang berarti data residual terdistribusi tidak normal.
- Jika hasil Uji K-S menunjukkan nilai probabilitas tidak signifikan pada 0,05 maka hipotesis nol diterima yang berarti data residual terdistribusi normal.

3.5.2.1.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang

baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Multikolinieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen. Jika variabel independent saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2006).

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dilakukan dengan melihat berbagai informasi sebagai berikut:

- a. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
- b. Nilai *tolerance* dan variance inflation faktor (VIF). Dimana kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai VIF > 10 .

3.5.2.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2006).

Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan Run Test. Run test sebagai bagian dari statistik non-parametrik digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang

tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Run test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis).

Pengambilan keputusan pada uji Run Test adalah sebagai berikut:

H_0 : residual (res_1) random (acak)

H_A : residual (res_1) tidak random

- Jika hasil uji Run Test menunjukkan nilai probabilitas signifikan pada 0,05, maka hipotesis nol ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa residual tidak random atau terjadi autokorelasi antar nilai residual.
- Jika hasil uji Run Test menunjukkan nilai probabilitas tidak signifikan pada 0,05, maka hipotesis nol diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

3.5.2.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Dasar analisis sebagai berikut:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.2.2 Uji Kebaikan Model

Tujuan dari uji kebaikan model ini adalah untuk menentukan seberapa baik model yang digunakan cocok untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi dan nilai statistik F (Ghozali, 2006).

3.5.2.2.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen atau Koefisien Determinasi (R^2) akan menggambarkan besarnya distribusi variabel-variabel bebas (x) terhadap variabel tidak bebas (y) dalam kaitannya dengan persamaan regresi yang dihasilkan. Nilai koefisien determinasi adalah nilai nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

3.5.2.2.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2006). Pengujian simultan adalah pengujian yang dilakukan secara serentak atau bersama-sama pada seluruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen, selain itu uji F juga untuk menguji kebaikan model regresi (*goodness of fit*) yang digunakan (Sugiyono, 2000).

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Taraf signifikansi adalah batas toleransi dalam menerima kesalahan dari hasil hipotesis terhadap nilai parameter populasinya. dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Apabila taraf signifikansi observasi $\leq 0,05$ maka H_a dapat diterima dan hipotesis nihil (H_0) ditolak, artinya variabel-variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila taraf signifikansi observasi $> 0,05$ maka H_a tidak dapat diterima dan hipotesis nihil (H_0) tidak dapat menolak, artinya variabel-variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Rumusan hipotesis statistik pada pengujian ini adalah:

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = 0$, artinya variabel independen (tingkat suku bunga SBI, nilai tukar, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, peringkat obligasi, dan inflasi) secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (*yield obligasi*).

H_a : tidak semua β berharga nol, artinya variabel independen (tingkat suku bunga SBI, nilai tukar, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, peringkat obligasi, dan inflasi) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (*yield obligasi*).

3.5.2.2.3 Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji setiap hipotesis yang ada dengan menggunakan uji statistik yang tepat. Pengujian yang tepat untuk penelitian ini adalah uji statistik t. Hasil pengujian tersebut akan menentukan apakah hipotesis yang diajukan akan diterima atau ditolak. Pengujian hipotesis menggunakan pengujian statistik t bertujuan untuk membuktikan apakah variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel terikatnya (Ghozali, 2006). Uji statistik t juga digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Taraf signifikansi adalah batas toleransi dalam menerima kesalahan dari

hasil hipotesis terhadap nilai parameter populasinya. dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Apabila taraf signifikansi observasi $\leq 0,05$ maka H_a dapat diterima dan hipotesis nihil (H_0) ditolak, artinya variabel – variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila taraf signifikansi observasi $> 0,05$ maka H_a tidak dapat diterima dan hipotesis nihil (H_0) tidak dapat menolak, artinya variabel – variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Rumusan hipotesis pada pengujian ini adalah:

$H_0(1)$: $\beta_1=0$, artinya tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *yield obligasi*

$H_a(1)$: $\beta_1\neq 0$, artinya tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap *yield obligasi*

$H_0(2)$: $\beta_2=0$, artinya nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *yield obligasi*

$H_a(2)$: $\beta_2\neq 0$, artinya nilai tukar berpengaruh positif terhadap *yield obligasi*

$H_0(3)$: $\beta_3=0$, artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *yield obligasi*

$H_a(3)$: $\beta_3\neq 0$, artinya ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *yield obligasi*

$H_0(4)$: $\beta_4=0$, artinya *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *yield obligasi*

$H_a(4)$: $\beta_4\neq 0$, artinya *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *yield obligasi*

$H_0(5)$: $\beta_5=0$, artinya peringkat obligasi tidak berpengaruh terhadap *yield obligasi*

Ha(5) : $\beta_5 \neq 0$, artinya peringkat obligasi berpengaruh terhadap *yield obligasi*

H0(6) : $\beta_6 = 0$, artinya inflasi tidak berpengaruh terhadap *yield obligasi*

Ha(6) : $\beta_6 \neq 0$, artinya inflasi berpengaruh positif terhadap *yield obligasi*

STIE BPD Jateng

BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah obligasi korporasi yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2010, yang berjumlah 255 obligasi korporasi dari 97 perusahaan *go public*. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel dengan kriteria tertentu dalam melakukan pemilihan sampel. Berdasarkan kriteria sampel tersebut, maka obligasi korporasi yang memenuhi kriteria sampel adalah 25 obligasi korporasi. Ringkasan prosedur pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 4.1:

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah obligasi korporasi
Populasi obligasi korporasi	255
Obligasi korporasi yang diperdagangkan di BEI dari tahun 2008-2010	61
Obligasi korporasi yang terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan PT.Pefindo	45
Obligasi korporasi yang mempunyai data laporan keuangan lengkap tahun 2008-2010	25

Sumber : IBMD 2008

Adapun daftar nama-nama obligasi korporasi yang menjadi sampel dapat dilihat pada tabel 4.2 di bawah ini :

Tabel 4.2

Daftar Nama-Nama Obligasi Korporasi Sampel

NO	KODE PERUSAHAAN	KODE SERI OBLIGASI	NAMA SERI OBLIGASI
1	ADHI	ADHI04	Obligasi IV Adhi Tahun 2007
2	ASDF	ASDF08G	Astra Sedaya Finance VIII Tahun 2007 Seri G
3	BBNI	BBNI01XXBFTW	Obligasi I Bank BNI Tahun 2003
4	BBTN	BBTN12	Obligasi XII Bank BTN Tahun 2006
5	BCAF	BCAF02D	Obligasi BCA Finance II Tahun 2007
6	BDMN	BDMN01B	Obligasi Bank Danamon I Tahun 2007 Seri B
7	BEXI	BEXI03C	Obligasi Bank Ekspor Indonesia III Tahun 2006 Seri C
8	BLAM	BLAM02	Obligasi II Bank Lampung Tahun 2007
9	BLTA	BLTA03	Obligasi Berlian Laju Tanker III Tahun 2007
10	BNIS	BNIS01	Obligasi BNI Securities I Tahun 2007
11	BSDE	BSDE02	Obligasi Bumi Serpong Damai II Tahun 2006
12	BTEL	BTEL01	Obligasi Bakrie Telecom I Tahun 2007
13	CLPK	CLPK02	Obligasi Ciliandra Perkasa II Tahun 2007
14	DNRK	DNRK02	Obligasi II Danareksa Tahun 2007
15	DUTI	DUTI05	Obligasi Duta Pertiwi V Tahun 2007
16	EXCL	EXCL02	Obligasi Excelcom II Tahun 2007
17	FIFA	FIFA07D	Obligasi Federal International Finance VII Tahun 2007 Seri D
18	ISAT	ISAT05A	Obligasi Indosat V Tahun 2007 Seri A

NO	KODE PERUSAHAAN	KODE SERI OBLIGASI	NAMA SERI OBLIGASI
19	JPFA	JPFA01	Obligasi Japfa I Tahun 2007
20	JPRO	JPRO01	Obligasi I Jakarta Propertindo Tahun 2007
21	MAIN	MAIN01	Obligasi I Malindo Feedmill Tahun 2008
22	MYOR	MYOR03	Obligasi Mayora Indah III Tahun 2008
23	PJAA	PJAA01B	Obligasi I Jaya Ancol Tahun 2007 Seri B
24	PLJA	PLJA01D	Obligasi PAM Lyonnaise Jaya I Tahun 2005 Seri D
25	PNBN	PNBN02B	Obligasi Bank Panin II Tahun 2007 Seri B

Sumber : IBMD 2008

Obligasi korporasi yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini berjumlah 25 obligasi. Obligasi korporasi tersebut merupakan obligasi yang masih beredar antara tahun 2008-2010, sedangkan besarnya *yield* obligasi dapat dilihat pada tabel 4.3 :

Tabel 4.3

Daftar *Yield* Obligasi Masing-Masing Obligasi Sampel

No	Obligasi	<i>Yield</i> Obligasi		
		2008	2009	2010
1	ADHI04	9.834	11.8224	10.1654
2	ASDF08G	10.548	10.0070	8.6176
3	BBNI01XXBFTW	10.669	11.8220	8.7501
4	BBTN12	10.647	11.3773	11.2046
5	BCAF02D	8.59	10.3239	8.0652
6	BDMN01B	9.566	10.8291	9.3006
7	BEXI03C	12.038	9.5335	8.0195
8	BLAM02	8.491	12.1524	11.5658
9	BLTA03	9.125	10.1589	9.8147
10	BNIS01	8.961	13.1992	11.3452

No	Obligasi	Yield Obligasi		
		2008	2009	2010
11	BSDE02	10.392	13.1748	10.8486
12	BTEL01	8.862	12.1936	11.8812
13	CLPK02	8.496	12.1546	11.2890
14	DNRK02	9.273	11.4629	10.2274
15	DUTI05	10.481	12.8587	11.7466
16	EXCL02	8.156	11.3409	9.9114
17	FIFA07D	8.205	10.2804	8.5375
18	ISAT05A	8.336	10.8207	9.7321
19	JPFA01	11.199	14.3100	12.7355
20	JPRO01	12.002	12.4314	11.9504
21	MAIN01	8.997	16.4224	14.7957
22	MYOR03	9.952	14.6829	13.4704
23	PJAA01B	9.904	11.8710	9.9576
24	PLJA01D	10.949	11.9543	10.3319
25	PNBN02B	9.619	10.7876	10.3456

Sumber : IBMD dan IBPA

Dari 25 obligasi korporasi pada tabel 4.3, *yield* obligasi tahun 2008 tertinggi sebesar 12.038 dimiliki oleh BEXI03C dan terendah sebesar 7.978 dimiliki oleh INDF04. Tahun 2009 *yield* obligasi tertinggi sebesar 16.4224 dimiliki oleh MAIN01 dan terendah sebesar 9.5335 dimiliki oleh BEXI03C. Tahun 2010 *yield* obligasi tertinggi sebesar 14.7957 dimiliki oleh MAIN01 dan terendah sebesar 8.0195 dimiliki oleh BEXI03C.

4.1.2 Data Penelitian yang Dijadikan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui dokumentasi laporan keuangan semesteran perusahaan yang terdaftar di BEI dan menerbitkan obligasi korporasi periode 2008-2010.

1. Tingkat Suku Bunga SBI (SBI)

Nilai SBI disajikan dalam tabel 4.4 yang merupakan nilai tingkat suku bunga SBI.

Tabel 4.4

Daftar SBI Tahun 2008-2010

Tahun		SBI
2008	Semester II	10.85
2009	Semester I	8.967417
2009	Semester II	6.742083
2010	Semester I	6.685083
2010	Semester II	6.595

Sumber : BI

Berdasarkan Tabel 4.4, SBI tertinggi terjadi pada semester II tahun 2008 sebesar 10.85, sedangkan SBI terendah terjadi pada semester II tahun 2010 sebesar 6.595.

2. Nilai Tukar (ER)

Nilai ER disajikan dalam tabel 4.5 yang merupakan perbandingan 1 US Dollar terhadap mata uang Rupiah.

Tabel 4.5

Daftar ER Tahun 2008-2010

Tahun		ER
2008	Semester II	11083.34
2009	Semester I	9165.16
2009	Semester II	9007.94
2010	Semester I	10257.59
2010	Semester II	9517.35

Sumber : BPS

Berdasarkan Tabel 4.5, ER tertinggi terjadi pada semester II tahun 2008 sebesar 11083.34, sedangkan ER terendah terjadi pada semester II tahun 2009 sebesar 9007.94.

3. Ukuran Perusahaan (LnSize)

Nilai LnSize disajikan dalam tabel 4.6 yang diukur dengan logaritma natural dari total aset.

Tabel 4.6

Daftar LnSize Terendah dan Tertinggi Tahun 2008-2010

Tahun	Semester	Terendah	Tertinggi
2008	Semester II	27.40	32.94
2009	Semester I	27.59	32.983
2009	Semester II	27.51	33.06
2010	Semester I	28.077	33.112
2010	Semester II	27.60	33.15

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2012

Berdasarkan Tabel 4.6, diketahui bahwa LnSize tertinggi tahun 2008 semester II sebesar 32.94 dimiliki oleh BBNI01XXBFTW dan terendah sebesar 27.40 dimiliki oleh BNIS01. LnSize tertinggi tahun 2009 semester I sebesar 32.983 dimiliki oleh BBNI01XXBFTW dan terendah sebesar 27.59 dimiliki oleh BNIS01. LnSize tertinggi tahun 2009 semester II sebesar 33.06 dimiliki oleh BBNI01XXBFTW dan terendah sebesar 27.51 dimiliki oleh MAIN01. LnSize tertinggi tahun 2010 semester I sebesar 33.112 dimiliki oleh BBNI01XXBFTW dan terendah sebesar 28.077 dimiliki oleh PJAA01B. LnSize tertinggi tahun 2010 semester II sebesar 33.15 dimiliki oleh BBNI01XXBFTW dan terendah sebesar 27.60 dimiliki oleh MAIN01.

4. DER (*Debt to Equity Ratio*)

Nilai DER obligasi korporasi perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010 disajikan dalam tabel 4.7 yang diukur dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas.

Tabel 4.7

Daftar DER Terendah dan Tertinggi Tahun 2008-2010

Tahun	Semester	Terendah	Tertinggi
2008	Semester II	0.47	13.62
2009	Semester I	0.6	11.2
2009	Semester II	0.58	10.88
2010	Semester I	0.5	9.81
2010	Semester II	0.47	9.61

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2012

Berdasarkan Tabel 4.7, diketahui bahwa DER tertinggi tahun 2008 semester II sebesar 13.62 dimiliki oleh BBTN12 dan terendah sebesar 0.47 dimiliki oleh BEXI03C. DER tertinggi tahun 2009 semester I sebesar 11.2 dimiliki oleh ISAT05A dan terendah sebesar 0.6 dimiliki oleh FIFA07D. DER tertinggi tahun 2009 semester II sebesar 10.88 dimiliki oleh BBNI01XXBFTW dan terendah sebesar 0.58 dimiliki oleh MYOR03. DER tertinggi tahun 2010 semester I sebesar 9.81 dimiliki oleh PLJA01D dan terendah sebesar 0.5 dimiliki oleh FIFA07D. DER tertinggi tahun 2010 semester II sebesar 9.61 dimiliki oleh BBTN12 dan terendah sebesar 0.47 dimiliki oleh MYOR03.

5. Peringkat Obligasi (*Rating*)

Rating disajikan dalam tabel 4.8 yang dinyatakan dalam variabel dummy dimana 1 untuk *rating* tinggi yaitu (AAA, AA, A) dan 0 untuk *rating* rendah (BBB).

Tabel 4.8

Daftar Peringkat Obligasi Tahun 2008-2010

Obligasi	Peringkat			Nilai
	2008	2009	2010	
ADHI04	A-	A-	A-	1
ASDF08G	AA-	AA-	AA-	1
BBNI01XXBFTW	A+	A+	A+	1
BBTN12	A+	A+	AA-	1
BCAF02D	A+	A+	A+	1
BEXI03C	A-	A-	A-	1
BLAM02	BBB	BBB	BBB	0

Obligasi	Peringkat Obligasi			Nilai
	2008	2009	2010	
BLTA03	A+	A+	A+	1
BNIS01	BBB+	BBB+	BBB+	0
BSDE02	BBB	BBB	BBB	0
BTEL01	A-	A-	A-	1
CLPK02	A-	A-	A-	1
DNRK02	A	A	A	1
DUTI05	BBB	BBB	BBB	0
EXCL02	AA-	AA-	AA-	1
FIFA07D	AA-	AA-	AA-	1
FREN01	BBB+	BBB+	BBB+	0
ISAT05A	AA+	AA+	AA+	1
JPFA01	BBB+	BBB+	BBB+	0
JPRO01	BBB	BBB	BBB	0
MAIN01	A+	A+	AA-	1
MYOR03	A+	A+	A+	1
PJAA01B	A+	A+	A+	1
PLJA01D	A-	A-	A-	1
PNBN02B	A	A	A	1

6. Inflasi

Nilai inflasi disajikan dalam tabel 4.9 yang merupakan nilai rata-rata inflasi.

Tabel 4.9

Daftar Inflasi Tahun 2008-2010

Tahun		Inflasi
2008	Semester II	11.73333
2009	Semester I	7.115
2009	Semester II	2.675
2010	Semester I	4.013333
2010	Semester II	6.236667

Berdasarkan Tabel 4.9, inflasi tertinggi terjadi pada semester II tahun 2008 sebesar 11.73, sedangkan inflasi terendah terjadi pada semester II tahun 2009 sebesar 2.675.

4.2 Deskripsi Hasil Penelitian

Hasil penelitian yang ditampilkan adalah hasil dari statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis. Data sekunder yang didapat kemudian diolah dengan menggunakan program atau aplikasi berbasis SPSS 18.0 for Windows.

4.2.1 Analisis Data

4.2.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dilihat dari jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Berikut ini dijelaskan statistik data penelitian:

Tabel 4.10
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
YTM	125	7.98	16.42	11.2476	1.65884
Sbi	125	6.59	10.85	7.9660	1.70245
Er	125	9.01	11.08	9.8063	.77335
Lnsizc	125	27.51	33.15	29.9147	1.60051
DER	125	.47	13.62	3.2919	3.02672
Rating	125	0	1	.56	.498
Inflasi	125	2.67	11.73	6.3520	3.12869
Valid N (listwise)	125				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.10 di atas menunjukkan nilai minimum variabel YTM sebesar 7.98 dan nilai maksimum 16.42 dengan nilai rata-rata sebesar 11.2476, sedangkan standar deviasinya adalah 1.65884. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak banyaknya *variance* atau kesenjangan yang cukup besar karena nilai standar deviasinya kecil.

Nilai minimum variabel SBI adalah 6.59 dan nilai maksimum sebesar 10.85 dengan nilai rata-rata sebesar 7.9660, sedangkan standar deviasinya sebesar 1.70245. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak banyaknya *variance* atau kesenjangan yang cukup besar karena nilai standar deviasinya kecil.

Nilai minimum variabel ER sebesar 9.01 dan nilai maksimum sebesar 11.08 dengan nilai rata-rata sebesar 9.8063, sedangkan standar deviasinya sebesar 0.77335. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak banyaknya *variance* atau kesenjangan yang cukup besar karena nilai standar deviasinya kecil.

Nilai minimum variabel LnSize sebesar 27.51 dan nilai maksimum sebesar 33.15 dengan nilai rata-rata sebesar 29.9147, sedangkan standar deviasinya sebesar 1.60051. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak banyaknya *variance* atau kesenjangan yang cukup besar karena nilai standar deviasinya kecil.

Nilai minimum variabel DER menunjukkan sebesar 0.47 dan nilai maksimum sebesar 13.62 dengan nilai rata-rata sebesar 3.2919, sedangkan standar deviasinya sebesar 3.02672. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak banyaknya *variance* atau kesenjangan yang cukup besar karena nilai standar deviasinya kecil.

Nilai minimum variabel *rating* sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 1 dengan nilai rata-rata sebesar 0.56, sedangkan standar deviasinya sebesar 0.498. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak banyaknya *variance* atau kesenjangan yang cukup besar karena nilai standar deviasinya kecil.

Nilai minimum variabel inflasi menunjukkan nilai minimum sebesar 2.67 dan nilai maksimum sebesar 11.73 dengan nilai rata-rata sebesar 6.3520, sedangkan standar deviasinya sebesar 3.12869. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa

tidak banyaknya *variance* atau kesenjangan yang cukup besar karena nilai standar deviasinya kecil.

4.2.1.2 Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda merupakan persamaan matematik yang menyatakan hubungan antara variabel tidak bebas dengan variabel bebas. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji hipotesis tentang pengaruh variabel independen secara simultan maupun parsial.

Model regresi yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

$$YTM = \beta_0 + \beta_1 SBI + \beta_2 ER - \beta_3 \text{LnSIZE} + \beta_4 \text{DER} - \beta_5 \text{RATING} + \beta_6 \text{INFLASI} + \varepsilon$$

Keterangan :

YTM	= <i>yield to maturity</i> obligasi
β_0	= konstanta
$\beta_1 - \beta_6$	= koefisien regresi
SBI	= tingkat suku bunga SBI
ER	= nilai tukar (<i>exchange rate</i>)
LnSIZE	= ukuran perusahaan
DER	= <i>debt to equity ratio</i>
RATING	= peringkat obligasi
INFLASI	= inflasi
ε	= residual

Hasil analisis regresi dapat dilihat pada Tabel 4.11 berikut ini:

Tabel 4.11
Hasil Analisis Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	12.115	3.026		4.003	.000
sbi	1.130	.150	1.160	7.552	.000
er	.026	.191	.012	.137	.891
Lnsize	-.239	.079	-.230	-3.005	.003
DER	.093	.036	.171	2.583	.011
rating	-.865	.250	-.260	-3.463	.001
inflasi	.442	.091	.833	4.867	.000

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Dari tabel di atas maka dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$YTM = 12.115 + 1.160 SBI + 0.012 ER - 0.230 LnSIZE + 0.171 DER - 0.260 RATING + 0.833 INFLASI + \epsilon$$

Dari hasil di atas dapat diketahui bahwa variabel tingkat suku bunga SBI (SBI), nilai tukar (ER), DER, dan inflasi (INFLASI) memiliki pengaruh ke arah positif terhadap *yield* obligasi, sedangkan variabel ukuran perusahaan (LnAset) dan peringkat obligasi (RATING) memiliki pengaruh ke arah negatif terhadap *yield* obligasi (YTM).

Konstanta (a) = 12.115 artinya tanpa variabel tingkat suku bunga SBI, nilai tukar, ukuran perusahaan, DER, peringkat obligasi, dan inflasi, maka nilai *yield* obligasi sebesar 12.115.

Nilai koefisien tingkat suku bunga SBI (β_1) sebesar 1.160 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan tingkat suku bunga SBI pada periode t menyebabkan *yield* obligasi pada periode t naik sebesar 1.160.

Nilai koefisien nilai tukar (β_2) sebesar 0.012 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan nilai tukar pada periode t menyebabkan *yield* obligasi pada periode t naik sebesar 0.012.

Nilai koefisien ukuran perusahaan (β_3) sebesar -0.230 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan ukuran perusahaan pada periode t menyebabkan *yield* obligasi pada periode t menurun sebesar 0.230.

Koefisien DER (β_4) sebesar 0.171 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan DER pada periode t menyebabkan *yield* obligasi pada periode t naik sebesar 0.171.

Koefisien peringkat obligasi (β_5) sebesar -0.260 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan peringkat obligasi pada periode t menyebabkan *yield* obligasi pada periode t turun sebesar 0.260.

Koefisien inflasi (β_6) sebesar 0.833 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan inflasi pada periode t menyebabkan *yield* obligasi pada periode t naik sebesar 0.833.

4.2.1.3 Uji Asumsi Klasik

Agar model regresi yang dipakai dalam penelitian ini secara teoritis menghasilkan nilai parametrik yang sesuai, terlebih dahulu data harus memenuhi empat uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang telah dilakukan dan hasilnya adalah sebagai berikut:

4.2.1.3.1 Uji Multikoloniaritas

Uji multikoloniaritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Multikoloniaritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Batas dari nilai VIF adalah 10 dan *tolerance value* adalah 0.1. Jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai *tolerance* kurang dari 0.1 maka akan terjadi multikoloniaritas dan model regresi tidak layak untuk dipakai. Hasil perhitungan nilai *tolerance* serta VIF dapat diketahui pada tabel 4.12 sebagai berikut:

Tabel 4.12
Hasil Uji Multikoloniaritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Sbi	.173	5.781
Er	.513	1.949
Lnsi	.694	1.442
DER	.935	1.070
Rating	.725	1.380
Inflasi	.139	7.181

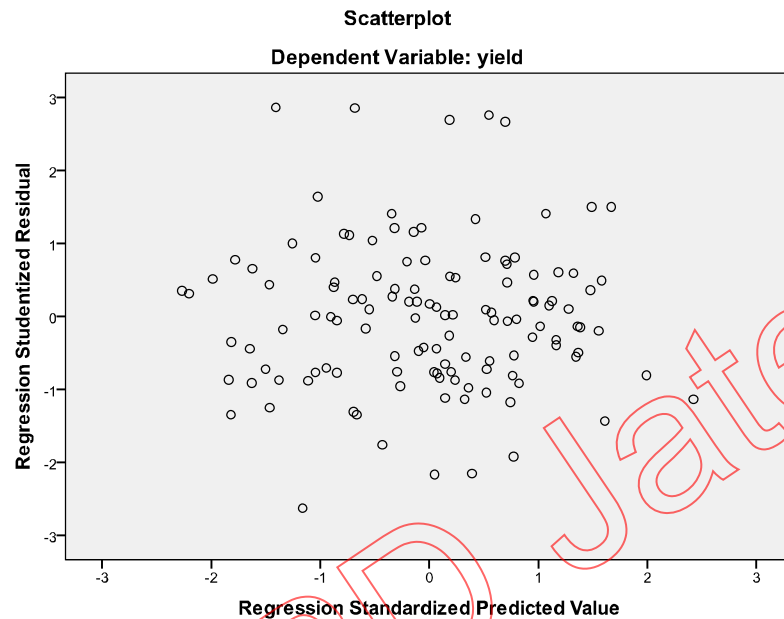
Sumber: Data sekunder yang diolah, 2012

Dari hasil output di atas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dari setiap variabel independen lebih dari 0.10 dan nilai VIF dari setiap variabel independen tidak lebih dari 10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikoloniaritas antar variabel independen dalam model regresi.

4.2.1.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Pada penelitian ini digunakan uji Scatterplot untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Scatterplot adalah sebagai berikut:

Gambar 4.1
Hasil Uji Scatterplot



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2012

Dari grafik Scatterplot di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

4.2.1.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan *time series*. Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai Durbin-Watson. Output uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.13
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.720 ^a	.519	.494	1.17967	1.849

Sumber: Data yang diolah tahun 2012

Dari pengujian statistik diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1.849 ($du=1.817$; $4-du = 2.183$). Hal ini berarti model regresi di atas tidak terdapat masalah autokorelasi ditunjukkan dengan angka Durbin-Watson berada di antara du tabel dan $(4-du)$ tabel), oleh karena itu model regresi ini dinyatakan layak untuk dipakai. Hasil analisis tersebut dapat dilihat pada gambar 4.2 dibawah ini.

Gambar 4.2
Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-watson

Autokorelasi positif	Daerah ragu-ragu	Tidak ada Autokorelasi	Daerah ragu-ragu	Autokorelasi negatif
0	d/l 1.651	du 1.817	$4-du$ 2.183	$4-d/l$ 2.349

(Nilai D-W Statistik)

4.2.1.3.4 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau berdistribusi

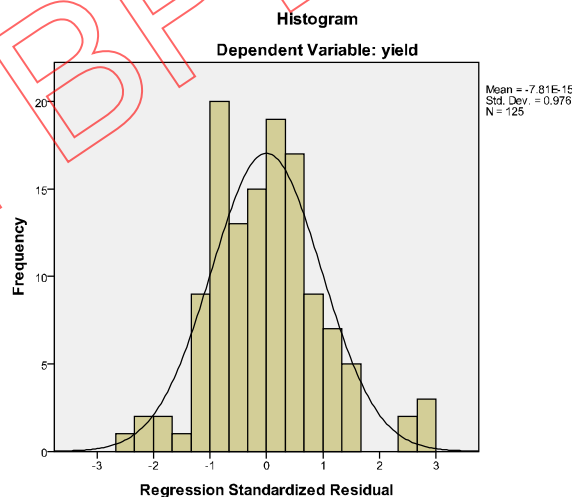
tidak normal. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal.

Untuk menguji normalitas data, pada penelitian ini menggunakan metode analisis grafik dan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov. Menurut Imam Ghozali (2005), bahwa distribusi data dapat dilihat dengan membandingkan Z hitung dengan tabel Z tabel dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas (Kolmogorov Smirnov) < taraf signifikansi 5% (0,05), maka distribusi data dikatakan normal
- Jika nilai probabilitas (Kolmogorov Smirnov) > taraf signifikansi 5% (0,05), maka distribusi data dikatakan tidak normal

Hasil analisis grafik dalam penelitian ini dapat terlihat pada gambar sebagai berikut :

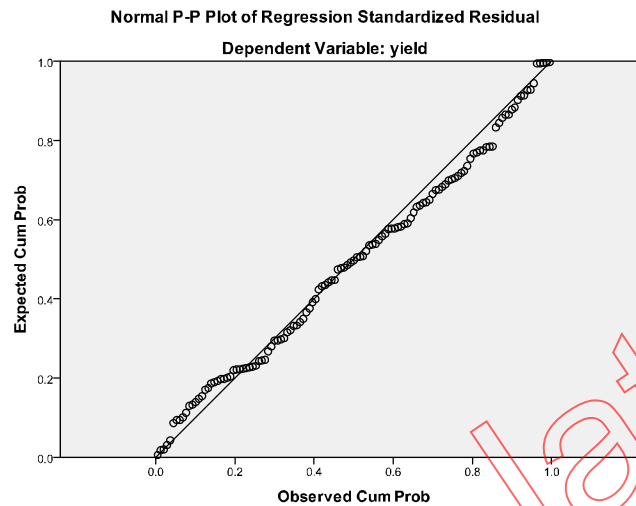
Gambar 4.3
Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Histogram



Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.3 tersebut, dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi normal, sehingga model regresi layak dipakai dan dilanjutkan ke tahap selanjutnya karena memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.4
Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Normal Probability Plot



Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.3 diatas dapat disimpulkan bahwa grafik normal plot searah dengan garis diagonal dan penyebarannya di sekitar garis diagonal sehingga model regresi layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Hasil uji normalitas tersebut dapat diketahui dari nilai *Unstandardized Residual* pada tabel 4.14 berikut:

Tabel 4.14

Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		125
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.15077352
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.070
	Negative	-.053
Kolmogorov-Smirnov Z		.778
Asymp. Sig. (2-tailed)		.580

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.14 di atas, dapat disimpulkan bahwa besarnya nilai Kolmogorov Smirnov adalah 0.778 dan signifikan pada 0.580. Hal ini berarti data residual berdistribusi normal karena signifikan > 0.05 , sehingga model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

4.2.1.3 Pengujian Hipotesis

4.2.1.4.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.15 di bawah ini:

Tabel 4.15

Hasil Uji koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.720 ^a	.519	.494	1.17967

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2012

Dari tabel 4.14 di atas dapat diketahui bahwa *R Square* (R^2) adalah 0.519. Hal ini berarti bahwa 51.9% variabel *yield* obligasi dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu tingkat suku bunga SBI, nilai tukar, ukuran perusahaan, DER, peringkat obligasi, dan inflasi. Sedangkan sisanya sebesar 48.1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model yang dianalisis.

4.2.1.4.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini apakah SBI, ER, Lnsize, DER, RATING dan INFLASI secara simultan berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

Tabel 4.16
Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	177.007	6	29.501	21.199	.000 ^a
	Residual	164.211	118	1.392		
	Total	341.217	124			

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2012

Dari Tabel 4.16 di atas dapat diketahui bahwa model persamaan ini memiliki tingkat signifikansi, yaitu 0.000 lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi α (0.05), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam model penelitian ini secara simultan dapat berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *yield* obligasi.

4.2.1.4.3. Uji Signifikansi Parameter Individu (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel-variabel

dependen. Hasil pengujian tersebut dapat menentukan apakah hipotesis yang diajukan berhasil ditolak atau tidak dapat ditolak.

Tabel 4.17
Hasil Parameter Model Regresi (Uji Statistik t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12.115	3.026		4.003	.000
	Sbi	1.130	.150	1.160	7.552	.000
	Er	.026	.191	.012	.137	.891
	Lnsize	-.239	.079	-.230	-3.005	.003
	DER	.093	.036	.171	2.583	.011
	Rating	-.865	.250	-.260	-3.463	.001
	Inflasi	.442	.091	.833	4.867	.000

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2012

Berdasarkan hasil uji statistik t menunjukkan bahwa dari 6 variabel yang dimasukkan dalam model regresi, hanya variabel ER yang tidak signifikan mempengaruhi *yield* obligasi. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikansi untuk nilai tukar (ER) sebesar 0.891 ($p > 0,05$). Sedangkan variabel tingkat suku bunga SBI (SBI), ukuran perusahaan (LnSize), DER, peringkat obligasi (RATING), dan inflasi (INFLASI) ditemukan signifikan. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas signifikansi SBI sebesar 0.000 ($p < 0,05$), Lnsize sebesar 0.003 ($p < 0,05$), DER sebesar 0.011 ($p < 0,05$), RATING sebesar 0.001 ($p < 0,05$), dan inflasi sebesar 0.000 ($p < 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *yield* obligasi dipengaruhi oleh variabel SBI, ukuran perusahaan, DER, peringkat obligasi, dan inflasi.

4.3 Analisis dan Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap *Yield* Obligasi

Koefisien regresi variabel SBI sebesar 1.160 dan signifikan secara statistik dengan nilai signifikansi sebesar $0.000 < \alpha$ table (5%). Hal ini dapat diartikan bahwa SBI berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Obligasi-obligasi yang menjadi objek penelitian, *yield*-nya cenderung naik walaupun terjadi kenaikan suku bunga SBI.

Variabel SBI memiliki pengaruh yang paling besar terhadap *yield* obligasi. Dari arah koefisiennya yang positif, semakin besar SBI menunjukkan *yield* obligasi yang diperoleh oleh investor juga akan semakin besar. Oleh karena itu, sebaiknya investor mempertimbangkan pergerakan tingkat suku bunga SBI, dimana apabila tingkat suku bunga SBI mengalami kenaikan maka waktu yang tepat untuk membeli obligasi dan waktu yang tidak tepat untuk merealisasikan *capital gain* sehingga sebaiknya investor menahan obligasi. Sedangkan apabila tingkat suku bunga SBI mengalami penurunan maka merupakan waktu yang tepat untuk menjual obligasi atau merealisasikan *capital gain*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Surya dan Nasher (2011) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh searah antara tingkat suku bunga SBI dengan *yield* obligasi. Akan tetapi hasil ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Nurfauziah dan Setyarini (2004) yang menemukan hasil bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

4.3.2 Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Yield* Obligasi

Koefisien regresi variabel nilai tukar sebesar 0.012 dan nilai signifikansi sebesar $0.891 > \alpha$ table (5%). Hal ini dapat diartikan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Hasil tersebut bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa pada saat nilai tukar dollar terhadap rupiah naik akan memberikan *yield* obligasi yang besar untuk menarik investor.

Melemahnya rupiah akan menyebabkan pasar modal dalam negeri kurang menarik karena adanya risiko nilai tukar yang menyebabkan penurunan nilai investasi

dan mempunyai hubungan negatif terhadap obligasi sehingga harga obligasi akan turun dan *yield* obligasi meningkat. (Thobarry, 2009). Fenomena yang ada, *yield* obligasi selalu mengalami penurunan dari tahun 2008-2010 meskipun nilai tukar berfluktuasi (apresiasi/depresiasi). Hal ini terjadi karena besarnya fluktuasi nilai tukar yang tidak terlalu besar dan kondisi perekonomian Indonesia yang stabil, sehingga investor masih berminat untuk berinvestasi tanpa memikirkan risiko nilai tukar.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Surya dan Nasher (2011) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh searah antara nilai tukar terhadap *yield* obligasi.

4.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Yield Obligasi

Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar -0.230 dan signifikan secara statistik dengan nilai signifikansi sebesar $0.003 < \alpha$ table (5%). Hal ini dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Apabila perusahaan memiliki total aset yang besar, maka perusahaan tersebut akan menawarkan *yield* obligasi yang rendah atau kecil, karena perusahaan yang berskala besar atau memiliki total aset yang besar memiliki risiko yang kecil dibandingkan perusahaan kecil yang memiliki risiko yang besar. Selain itu perusahaan yang besar memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, maka risiko *default* semakin rendah, *yield* yang diberikan juga semakin rendah.

Ukuran perusahaan dapat dijadikan bahan pertimbangan oleh investor dalam berinvestasi pada obligasi. Apabila investor yang *risk taker* ingin berinvestasi pada obligasi, maka sebaiknya menanamkan modalnya pada obligasi yang dijual atau diterbitkan oleh perusahaan berskala kecil karena akan menawarkan *yield* yang besar. Sedangkan bagi investor yang *risk averter*, sebaiknya berinvestasi pada obligasi yang dijual atau diterbitkan oleh perusahaan yang berskala besar karena memiliki tingkat

keamanan yang lebih besar, dimana perusahaan yang berskala besar memiliki aset yang lebih besar untuk membayar hutangnya dibandingkan perusahaan yang berskala kecil.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Immaulatta (2007) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap YTM. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Surya dan Nasher (2011) yang menunjukkan adanya pengaruh yang tidak signifikan antara ukuran perusahaan terhadap *yield* obligasi korporasi.

4.3.4 Pengaruh DER terhadap *Yield* Obligasi

Koefisien regresi variabel DER sebesar 0.171 dan signifikan secara statistik dengan nilai signifikansi sebesar $0.011 < \alpha$ table (5%). Hal ini dapat diartikan bahwa variabel DER memiliki pengaruh positif terhadap *yield* obligasi, sehingga pihak manajemen perusahaan sudah selayaknya memonitor faktor fundamental perusahaan khususnya DER atau seberapa besar hutang yang dimiliki perusahaan dalam struktur modalnya yang dapat menunjang kegiatan operasional perusahaan untuk memperoleh laba yang lebih besar. Semakin besar rasio DER menunjukkan hutang yang dimiliki oleh perusahaan berlebihan dan mengindikasikan adanya kemungkinan bahwa emiten obligasi atau perusahaan tidak akan mampu menciptakan laba yang cukup untuk membayar kewajiban obligasinya atau memiliki risiko *default* yang besar sehingga investor akan mengharapkan *yield* yang besar apabila berinvestasi pada obligasi yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Surya dan Nasher (2011) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh searah antara DER terhadap *yield* obligasi.

4.3.5 Pengaruh Peringkat Obligasi terhadap *Yield* Obligasi

Koefisien regresi variabel peringkat obligasi sebesar -0.260 dan signifikan secara statistik dengan nilai signifikansi sebesar $0.001 < \alpha$ table (5%). Variabel peringkat obligasi menunjukkan pengaruh negatif terhadap *yield* obligasi. Obligasi dengan risiko kegagalan pembayaran yang relatif lebih tinggi (peringkatnya rendah) akan menawarkan *yield* yang lebih besar dibandingkan dengan obligasi yang risikonya relatif lebih kecil (peringkatnya tinggi). Obligasi yang berperingkat rendah mengindikasikan adanya kemungkinan bahwa obligasi tersebut memiliki risiko *default* yang besar sehingga akan mengharapkan *yield* yang besar apabila berinvestasi pada obligasi yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nurfauziah dan Setyarini (2004) dan penelitian Surya dan Nasher (2011) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang berlawanan antara peringkat obligasi dan *yield* obligasi korporasi.

4.3.6 Pengaruh Inflasi terhadap *Yield* Obligasi

Koefisien regresi variabel inflasi sebesar 0.833 dan signifikan secara statistik dengan nilai signifikansi sebesar $0.000 < \alpha$ table (5%). Berdasarkan pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini ditemukan hasil bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi.

Tingkat inflasi yang tinggi memiliki hubungan yang negatif terhadap harga obligasi. Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun dan menyebabkan efek ekuitas menjadi kurang kompetitif sehingga berdampak pada penurunan harga obligasi di pasar modal. Sedangkan harga obligasi berbanding terbalik dengan *yield* obligasi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nurfauziah dan Setyarini (2004) yang menyatakan bahwa inflasi mempunyai korelasi positif terhadap *yield* obligasi.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pada Bab IV, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Dari hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI dipertimbangkan oleh investor dalam memutuskan melakukan transaksi obligasi di Bursa Efek Indonesia.
2. Dari hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2008-2010 nilai tukar tidak dipertimbangkan oleh investor dalam memutuskan melakukan transaksi obligasi di Bursa Efek Indonesia.
3. Dari hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dipertimbangkan oleh investor dalam memutuskan melakukan transaksi obligasi di Bursa Efek Indonesia.
4. Dari hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan seberapa besar hutang yang dimiliki perusahaan dalam struktur modalnya yang tercermin pada besarnya rasio DER.
5. Dari hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi. Hal tersebut mengindikasikan bahwa peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT.PEFINDO dipertimbangkan oleh investor dalam memutuskan melakukan transaksi obligasi di Bursa Efek Indonesia.

6. Dari hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa inflasi dipertimbangkan oleh investor dalam memutuskan melakukan transaksi obligasi di Bursa Efek Indonesia.

5.2 Keterbatasan

Kelemahan atau kekurangan yang ditemukan setelah dilakukan analisis dan interpretasi data adalah sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini diperoleh jumlah sampel sebanyak 25 obligasi korporasi dalam periode penelitian tahun 2008-2010, sehingga kurang mewakili kondisi yang ada karena jumlah sampel yang kecil.
2. Peringkat obligasi yang digunakan adalah yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO dan digolongkan dalam dua kategori yaitu *investment grade* dan *non-investment grade*. Dalam penelitian ini, peneliti mengalami kesulitan pada saat pengolahan data karena peringkat obligasi pada obligasi sampel tergolong dalam *investment grade* (AAA, AA+, AA-, A+, A-, BBB+, BBB-), sehingga untuk mempermudah perhitungannya dibagi menjadi dua kategori yaitu *rating* tinggi (AAA, AA, A) dan *rating* rendah (BBB).

5.3 Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya yaitu :

Perlunya mempertimbangkan penambahan periode penelitian agar hasilnya lebih dapat mewakili kondisi yang ada dengan menggunakan sampel yang lebih besar.

5.4 Implikasi Manajerial

Implikasi kebijakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan :

Para emiten selaku penerbit obligasi harus menjaga dan meningkatkan kinerja perusahaannya. Hal ini akan memberikan kepercayaan kepada investor bahwa obligasi merupakan salah satu alternatif investasi yang cukup menarik.

2. Bagi investor :

Dengan merujuk pada hasil penelitian ini, maka investor perlu mempertimbangkan pergerakan tingkat suku bunga SBI, ukuran perusahaan, DER, peringkat obligasi, dan inflasi untuk memilih waktu yang tepat dalam membeli obligasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, Nicko (2011), Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Universitas Diponegoro, Skripsi.
- Ang, Robbert (1997), *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Avriano, Irvin (2010), Emisi Obligasi Korporasi Membeludak, tersedia di www.bataviase.co.id (29 Januari 2012).
- Bank Indonesia (2012), Kurs Transaksi Bank Indonesia Mata Uang USD Tahun 2008-2010, tersedia di www.bi.go.id (11 Januari 2012).
- Bank Indonesia (2012), Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen) Tahun 2008-2010, tersedia di www.bi.go.id (11 Januari 2012).
- Bank Indonesia (2012), Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Tahun 2008-2010, tersedia di www.bi.go.id (11 Januari 2012).
- Donna, Bella (2012), Derasnya Arus Modal Asing ke Indonesia Memicu Kegairahan Pasar Obligasi, tersedia di www.vibiznews.com (27 Juni 2012).
- Fabozzi, Frank J (2000), *Manajemen Investasi*. Edisi Pertama, Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham (2011), *Analisis Laporan Keuangan*, Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam (2006), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardjono, Deffy Lisa (2010), Bank DBS Indonesia: Optimis Obligasi Korporasi Indonesia Semakin Menjanjkan, tersedia di www.dbs.com (30 September 2011).
- Hartono, Jogyanto (1998), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Jogjakarta: BPFE UGM.
- Herwiyanti, Eliada dan Baridwan, Zaki (2008), Pengaruh Kualitas Laba Pada Yields Obligasi dengan Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.10, No.2)
- Hidayat, Taufik (2000), *Buku Pintar Investasi*, Jakarta: Mediakita.
- Hutajulu, Maju (2008), Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi dan Perusahaan Terhadap Imbal Hasil Obligasi Perusahaan Terbuka di Bursa Efek Indonesia, Universitas Sumatera Utara, Skripsi.
- Ibrahim, Hadasman (2008), Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan, dan DER terhadap Yield Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia 2004-2006, Universitas Diponegoro, Thesis.
- Immaulatta, Maria (2007), Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Peringkat Dan Yield Obligasi, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 1, No. 3: 235-248.

- Indonesia Bond Pricing Agency (2012), *Harga dan Yield Obligasi Tahun 2008-2010*, Jakarta.
- Indonesia Stock Exchange (2010), *Obligasi*, tersedia di www.idx.com (12 November 2011).
- Indonesia Stock Exchange (2011), *Indonesia Bond Market Directory Tahun 2009-2011*, Semarang.
- Krisnilasari, Monica (2007), *Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Coupon dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi di Bursa Efek Surabaya*, Universitas Diponegoro, Skripsi
- Lee, Samuel David (2011), *Analysis Effect of Interest Rate on Bonds*, Gunadarma University.
- Magreta dan Nurmayanti, Poppy (2009), *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau Dari Faktor Akuntansi Dan Non Akuntansi*, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 3: 143-154.
- Mankiw, N Gregory (2003), *Teori Makroekonomi: Edisi 9*, Jakarta: Erlangga.
- Melani, Agustina (2010), *Bank DBS Indonesia: Pasar Obligasi Makin Tumbuh*, tersedia di www.inilah.com (30 September 2011).
- Mulyadi, Martin Surya (2011), *Keuntungan dan Risiko Obligasi*, tersedia di www.wealthindonesia.com (6 Januari 2012).
- Nurfauziah dan Setyarini, Adistien Fatma (2004), *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan dan Industri Finansial)*, *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol.2, No. 9.
- Paul, Yoan Adelina (2012), *Yield Obligasi*, tersedia di www.wealthindonesia.com (3 Januari 2012).
- Purwanto, Agus dan Haryanto (2004), *Pengaruh Perkembangan Informasi Rasio Laporan Keuangan Terhadap Fluktuasi Harga Saham Dan Tingkat Keuntungan Saham*, *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, Vol. 1, No. 1.
- Rahardjo, Spto (2003), *Panduan Investasi Obligasi*, Jakarta: Gramedia.
- S, Edward S (2007), *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Perubahan Harga Obligasi (Studi Pada Kelompok Perusahaan Sektor Industri) Periode Triwulan I 2004 – Triwulan II 2006*, Universitas Diponegoro, Thesis.
- Sadli, Muhamad (2011), *Inflasi dan Perekonomian Indonesia*, tersedia di www.wikipedia.com (17 September 2012).
- Samsul, Muhamad (2006), *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*, Jakarta: Erlangga.
- Sawir, Agnes (2004), *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sirait, DP (2011), *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Rasio Hutang terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi Konvensional di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2010*, Universitas Sumatera Utara, Skripsi.
- Surya, Budhi Arta dan Nasher, Teguh Gunawan (2011), *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Exchange Rate, Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio*

dan Bond terhadap Yield Obligasi Korporasi di Indonesia, *Jurnal Manajemen Teknologi*, Vol. 10, No. 2.

Thobarry, Achmad Ath (2009), Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008), Universitas Diponegoro, Skripsi.

Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas. E (1994), *Manajemen Keuangan*: Edisi Kedelapan, Jakarta: Erlangga.

STIE BPD Jateng

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Sampel Obligasi Perusahaan

NO	TAHUN	SEMESTER	KODE PRSHN	KODE SERI OBLIGASI
1	2008	II	ADHI	ADHI04
2	2008	II	ASDF	ASDF08G
3	2008	II	BBNI	BBNI01XXBFTW
4	2008	II	BBTN	BBTN12
5	2008	II	BCAF	BCAF02D
6	2008	II	BDMN	BDMN01B
7	2008	II	BEXI	BEXI03C
8	2008	II	BLAM	BLAM02
9	2008	II	BLTA	BLTA03
10	2008	II	BNIS	BNIS01
11	2008	II	BSDE	BSDE02
12	2008	II	BTEL	BTEL01
13	2008	II	CLPK	CLPK02
14	2008	II	DNRK	DNRK02
15	2008	II	DUTI	DUTI05
16	2008	II	EXCL	EXCL02
17	2008	II	FIFA	FIFA07D
18	2008	II	ISAT	ISAT05A
19	2008	II	JPFA	JPFA01
20	2008	II	JPRO	JPRO01
21	2008	II	MAIN	MAIN01
22	2008	II	MYOR	MYOR03
23	2008	II	PJAA	PJAA01B
24	2008	II	PLJA	PLJA01D
25	2008	II	PNBN	PNBN02B
26	2009	I	ADHI	ADHI04
27	2009	I	ASDF	ASDF08G

NO	TAHUN	SEMESTER	KODE PRSHN	KODE SERI OBLIGASI
28	2009	I	BBNI	BBNI01XXBFTW
29	2009	I	BBTN	BBTN12
30	2009	I	BCAF	BCAF02D
31	2009	I	BDMN	BDMN01B
32	2009	I	BEXI	BEXI03C
33	2009	I	BLAM	BLAM02
34	2009	I	BLTA	BLTA03
35	2009	I	BNIS	BNIS01
36	2009	I	BSDE	BSDE02
37	2009	I	BTEL	BTEL01
38	2009	I	CLPK	CLPK02
39	2009	I	DNRK	DNRK02
40	2009	I	DUTI	DUTI05
41	2009	I	EXCL	EXCL02
42	2009	I	FIFA	FIFA07D
43	2009	I	ISAT	ISAT05A
44	2009	I	JPFA	JPFA01
45	2009	I	JPRO	JPRO01
46	2009	I	MAIN	MAIN01
47	2009	I	MYOR	MYOR03
48	2009	I	PJAA	PJAA01B
49	2009	I	PLJA	PLJA01D
50	2009	I	PNBN	PNBN02B
51	2009	II	ADHI	ADHI04
52	2009	II	ASDF	ASDF08G
53	2009	II	BBNI	BBNI01XXBFTW
54	2009	II	BBTN	BBTN12
55	2009	II	BCAF	BCAF02D
56	2009	II	BDMN	BDMN01B
57	2009	II	BEXI	BEXI03C
58	2009	II	BLAM	BLAM02

NO	TAHUN	SEMESTER	KODE PRSHN	KODE SERI OBLIGASI
59	2009	II	BLTA	BLTA03
60	2009	II	BNIS	BNIS01
61	2009	II	BSDE	BSDE02
62	2009	II	BTEL	BTEL01
63	2009	II	CLPK	CLPK02
64	2009	II	DNRK	DNRK02
65	2009	II	DUTI	DUTI05
66	2009	II	EXCL	EXCL02
67	2009	II	FIFA	FIFA07D
68	2009	II	ISAT	ISAT05A
69	2009	II	JPFA	JPFA01
70	2009	II	JPRO	JPRO01
71	2009	II	MAIN	MAIN01
72	2009	II	MYOR	MYOR03
73	2009	II	PJAA	PJAA01B
74	2009	II	PLJA	PLJA01D
75	2009	II	PNBN	PNBN02B
76	2010	I	ADHI	ADHI04
77	2010	I	ASDF	ASDF08G
78	2010	I	BBNI	BBNI01XXBFTW
79	2010	I	BBTN	BBTN12
80	2010	I	BCAF	BCAF02D
81	2010	I	BDMN	BDMN01B
82	2010	I	BEXI	BEXI03C
83	2010	I	BLAM	BLAM02
84	2010	I	BLTA	BLTA03
85	2010	I	BNIS	BNIS01
86	2010	I	BSDE	BSDE02
87	2010	I	BTEL	BTEL01
88	2010	I	CLPK	CLPK02
89	2010	I	DNRK	DNRK02

NO	TAHUN	SEMESTER	KODE PRSHN	KODE SERI OBLIGASI
90	2010	I	DUTI	DUTI05
91	2010	I	EXCL	EXCL02
92	2010	I	FIFA	FIFA07D
93	2010	I	ISAT	ISAT05A
94	2010	I	JPFA	JPFA01
95	2010	I	JPRO	JPRO01
96	2010	I	MAIN	MAIN01
97	2010	I	MYOR	MYOR03
98	2010	I	PJAA	PJAA01B
99	2010	I	PLJA	PLJA01D
100	2010	I	PNBN	PNBN02B
101	2010	II	ADHI	ADHI04
102	2010	II	ASDF	ASDF08G
103	2010	II	BBNI	BBNI01XXBFTW
104	2010	II	BBTN	BBTN12
105	2010	II	BCAF	BCAF02D
106	2010	II	BDMN	BDMN01B
107	2010	II	BEXI	BEXI03C
108	2010	II	BLAM	BLAM02
109	2010	II	BLTA	BLTA03
110	2010	II	BNIS	BNIS01
111	2010	II	BSDE	BSDE02
112	2010	II	BTEL	BTEL01
113	2010	II	CLPK	CLPK02
114	2010	II	DNRK	DNRK02
115	2010	II	DUTI	DUTI05
116	2010	II	EXCL	EXCL02
117	2010	II	FIFA	FIFA07D
118	2010	II	ISAT	ISAT05A
119	2010	II	JPFA	JPFA01
120	2010	II	JPRO	JPRO01

NO	TAHUN	SEMESTER	KODE PRSHN	KODE SERI OBLIGASI
121	2010	II	MAIN	MAIN01
122	2010	II	MYOR	MYOR03
123	2010	II	PJAA	PJAA01B
124	2010	II	PLJA	PLJA01D
125	2010	II	PNBN	PNBN02B

LAMPIRAN 2

Data Mentah

Tahun	Obligasi	Yield	SBI	ER	Total Aset (million)	DER	Rating	inflasi
2008 (II)	ADHI04	12.3	10.85	11083.34	5125369	2.9	1	11.73
2009 (I)		12.2500	8.97	9165.16	5266181	2.41	1	7.11
2009 (II)		11.5500	6.74	9007.94	5629454	2.14	1	2.67
2010 (I)		10.8000	6.68	10257.59	5030705	2.4	1	4.01
2010 (II)		8.9127	6.59	9517.35	4927696	2.37	1	6.24
2008 (II)	ASDF08G	10.55	10.85	11083.34	8308606	2.39	1	11.73
2009 (I)		10.3800	8.97	9165.16	8631620	1.41	1	7.11
2009 (II)		9.8200	6.74	9007.94	9894309	1.37	1	2.67
2010 (I)		9.1000	6.68	10257.59	12124926	1.2	1	4.01
2010 (II)		7.5210	6.59	9517.35	13871722	1.02	1	6.24

Tahun	Obligasi	Yield	SBI	ER	Total Aset (million)	DER	Rating	inflasi
2008 (II)	BBNI01XXBFTW	12.34	10.85	11083.34	201741069	1.75	1	11.73
2009 (I)		12.2000	8.97	9165.16	203618590	1.48	1	7.11
2009 (II)		11.5900	6.74	9007.94	227496967	1	1	2.67
2010 (I)		8.6200	6.68	10257.59	225486012	0.95	1	4.01
2010 (II)		8.9080	6.59	9517.35	248580529	0.93	1	6.24
2008 (II)	BBTN12	12.88	10.85	11083.34	39594264	9.09	1	11.73
2009 (I)		10.3200	8.97	9165.16	48702375	6.01	1	7.11
2009 (II)		10.5700	6.74	9007.94	40382953	5.23	1	2.67
2010 (I)		9.3300	6.68	10257.59	60946002	5.67	1	4.01
2010 (II)		8.2477	6.59	9517.35	47275955	5.4	1	6.24
2008 (II)	BCAF02D	10.8	10.85	11083.34	1496886	1.68	1	11.73
2009 (I)		10.6700	8.97	9165.16	1616589	1.29	1	7.11
2009 (II)		10.1400	6.74	9007.94	2013567	1.27	1	2.67
2010 (I)		8.9000	6.68	10257.59	2808648	1.2	1	4.01

Tahun	Obligasi	yield	SBI	ER	Total Aset (million)	DER	Rating	inflasi
2010 (II)		8.0642	6.59	9517.35	3155561	1.08	1	6.24
2008 (II)	BDMN01B	11.23	10.85	11083.34	107268363	1.32	1	11.73
2009 (I)		11.1300	8.97	9165.16	98888375	1.19	1	7.11
2009 (II)		10.6500	6.74	9007.94	98597953	1.13	1	2.67
2010 (I)		9.9700	6.68	10257.59	100447486	1.11	1	4.01
2010 (II)		8.9436	6.59	9517.35	118206573	1.08	1	6.24
2008 (II)	BEXI03C	12.04	10.85	11083.34	11191257	0.93	1	11.73
2009 (I)		9.9700	8.97	9165.16	12002406	0.89	1	7.11
2009 (II)		9.2600	6.74	9007.94	12972436	0.77	1	2.67
2010 (I)		8.7100	6.68	10257.59	14647344	0.75	1	4.01
2010 (II)		7.9780	6.59	9517.35	20638602	0.71	1	6.24
2008 (II)	BLAM02	12.21	10.85	11083.34	2170056	2.24	0	11.73
2009 (I)		12.1700	8.97	9165.16	2463754	2	0	7.11
2009 (II)		12.1400	6.74	9007.94	2287867	1.98	0	2.67

Tahun	Obligasi	yield	SBI	ER	Total Aset (million)	DER	Rating	inflasi
2010 (I)		12.0600	6.68	10257.59	3020573	1.21	0	4.01
2010 (II)		11.5727	6.59	9517.35	3111092	1.17	0	6.24
2008 (II)	BLTA03	10.52	10.85	11083.34	23226304	3.24	1	11.73
2009 (I)		10.4200	8.97	9165.16	24855120	3.18	1	7.11
2009 (II)		10.0100	6.74	9007.94	23562898	3.04	1	2.67
2010 (I)		9.9900	6.68	10257.59	26474680	3.02	1	4.01
2010 (II)		9.9806	6.59	9517.35	25457218	3	1	6.24
2008 (II)	BNIS01	13.67	10.85	11083.34	792775	2.95	0	11.73
2009 (I)		13.4800	8.97	9165.16	1027650	2.09	0	7.11
2009 (II)		13.0200	6.74	9007.94	985442	2.05	0	2.67
2010 (I)		12.0800	6.68	10257.59	1199971	1.98	0	4.01
2010 (II)		10.6792	6.59	9517.35	1184978	1.94	0	6.24
2008 (II)	BSDE02	13.4	10.85	11083.34	4375005	4	0	11.73
2009 (I)		13.3300	8.97	9165.16	4444686	2.1	0	7.11

Tahun	Obligasi	yield	SBI	ER	Total Aset (million)	DER	Rating	Inflasi
2009 (II)		13.0800	6.74	9007.94	4592836	1.76	0	2.67
2010 (I)		11.4900	6.68	10257.59	10090048	1.45	0	4.01
2010 (II)		9.2995	6.59	9517.35	11694748	1.14	0	6.24
2008 (II)	BTEL01	12.7	10.85	11083.34	8500933	5.71	1	11.73
2009 (I)		12.6100	8.97	9165.16	11256275	3.1	1	7.11
2009 (II)		11.9500	6.74	9007.94	11436275	2.11	1	2.67
2010 (I)		11.8400	6.68	10257.59	12009999	2.5	1	4.01
2010 (II)		11.8621	6.59	9517.35	12352891	1.33	1	6.24
2008 (II)	CLPK02	12.81	10.85	11083.34	4543331	1.11	1	11.73
2009 (I)		12.6000	8.97	9165.16	4550617	1.01	1	7.11
2009 (II)		11.8800	6.74	9007.94	4603617	0.96	1	2.67
2010 (I)		11.0500	6.68	10257.59	4011598	0.9	1	4.01
2010 (II)		10.7219	6.59	9517.35	4027586	0.7	1	6.24
2008 (II)	DNRK02	12.01	10.85	11083.34	2997632	3	1	11.73

Tahun	Obligasi	yield	SBI	ER	Total Aset (million)	DER	Rating	Inflasi
2009 (I)		11.9700	8.97	9165.16	2503115	2.6	1	7.11
2009 (II)		11.1500	6.74	9007.94	2503130	2.3	1	2.67
2010 (I)		10.3400	6.68	10257.59	2660055	2.28	1	4.01
2010 (II)		9.4198	6.59	9517.35	2663355	2.26	1	6.24
2008 (II)	DUTI05	12.87	10.85	11083.34	4513527	3.11	0	11.73
2009 (I)		12.7100	8.97	9165.16	4420011	2.8	0	7.11
2009 (II)		12.6100	6.74	9007.94	4429503	2.45	0	2.67
2010 (I)		12.5300	6.68	10257.59	4720015	2.01	0	4.01
2010 (II)		10.1475	6.59	9517.35	4723365	1.34	0	6.24
2008 (II)	EXCL02	11.51	10.85	11083.34	28911713	1.83	1	11.73
2009 (I)		11.4500	8.97	9165.16	27312095	1.68	1	7.11
2009 (II)		11.2800	6.74	9007.94	27380095	1.45	1	2.67
2010 (I)		10.9000	6.68	10257.59	27211081	1.78	1	4.01
2010 (II)		8.6587	6.59	9517.35	27251281	1.61	1	6.24

Tahun	Obligasi	<i>yield</i>	SBI	ER	Total Aset (million)	DER	Rating	inflasi
2008 (II)	FIFA07D	10.61	10.85	11083.34	9107492	0.51	1	11.73
2009 (I)		10.4100	8.97	9165.16	9291200	0.6	1	7.11
2009 (II)		10.2300	6.74	9007.94	9428354	0.58	1	2.67
2010 (I)		8.8900	6.68	10257.59	12045062	0.5	1	4.01
2010 (II)		8.0408	6.59	9517.35	12268062	0.47	1	6.24
2008 (II)	ISAT05A	11.25	10.85	11083.34	51693323	12.07	1	11.73
2009 (I)		11.0500	8.97	9165.16	55041200	11.2	1	7.11
2009 (II)		10.6800	6.74	9007.94	55041487	10.88	1	2.67
2010 (I)		10.1400	6.68	10257.59	52810007	6.76	1	4.01
2010 (II)		8.7570	6.59	9517.35	52818187	6.5	1	6.24
2008 (II)	JPFA01	14.91	10.85	11083.34	5384809	7.02	0	11.73
2009 (I)		14.7100	8.97	9165.16	6070111	6.89	0	7.11
2009 (II)		14.1000	6.74	9007.94	6070137	6.16	0	2.67
2010 (I)		13.2400	6.68	10257.59	6978000	7.9	0	4.01

Tahun	Obligasi	yield	SBI	ER	Total Aset (million)	DER	Rating	inflasi
2010 (II)		12.3949	6.59	9517.35	6979762	7.81	0	6.24
2008 (II)	JPRO01	12.86	10.85	11083.34	929958	1.29	0	11.73
2009 (I)		12.7100	8.97	9165.16	997012	1.19	0	7.11
2009 (II)		12.2900	6.74	9007.94	997091	1.16	0	2.67
2010 (I)		12.1200	6.68	10257.59	1109000	1.11	0	4.01
2010 (II)		11.7789	6.59	9517.35	1109012	1.07	0	6.24
2008 (II)	MAIN01	11.42	10.85	11083.34	290718943	4.54	1	11.73
2009 (I)		11.3200	8.97	9165.16	333003076	5.3	1	7.11
2009 (II)		11.2700	6.74	9007.94	333713076	5.25	1	2.67
2010 (I)		10.8500	6.68	10257.59	368001490	5.19	1	4.01
2010 (II)		9.4261	6.59	9517.35	369560490	5.15	1	6.24
2008 (II)	MYOR03	15.05	10.85	11083.34	2922998	4.33	1	11.73
2009 (I)		16.4224	8.97	9165.16	3246120	4.71	1	7.11
2009 (II)		14.4800	6.74	9007.94	3246499	4.64	1	2.67

Tahun	Obligasi	yield	SBI	ER	Total Aset (million)	DER	Rating	Inflasi
2010 (I)		13.6600	6.68	10257.59	4399089	3.72	1	4.01
2010 (II)		12.7732	6.59	9517.35	4399191	3.7	1	6.24
2008 (II)	PJAA01B	12.91	10.85	11083.34	1331292	0.81	1	11.73
2009 (I)		12.7600	8.97	9165.16	1525900	0.7	1	7.11
2009 (II)		11.4200	6.74	9007.94	1529437	0.62	1	2.67
2010 (I)		10.7600	6.68	10257.59	1562008	0.58	1	4.01
2010 (II)		8.6025	6.59	9517.35	1569188	0.55	1	6.24
2008 (II)	PLJA01D	12.91	10.85	11083.34	1346914	13.62	1	11.73
2009 (I)		12.7100	8.97	9165.16	1541210	10.23	1	7.11
2009 (II)		11.5700	6.74	9007.94	1541967	10.01	1	2.67
2010 (I)		11.1900	6.68	10257.59	1704549	9.81	1	4.01
2010 (II)		8.8927	6.59	9517.35	1704797	9.61	1	6.24
2008 (II)	PNBN02B	11.21	10.85	11083.34	64391915	9.84	1	11.73
2009 (I)		11.0000	8.97	9165.16	77780418	9.5	1	7.11

Tahun	Obligasi	yield	SBI	ER	Total Aset (million)	DER	Rating	Inflasi
2009 (II)		10.6900	6.74	9007.94	77857418	9.12	1	2.67
2010 (I)		10.6300	6.68	10257.59	105007955	8.76	1	4.01
2010 (II)		10.0210	6.59	9517.35	108947955	8.54	1	6.24

LAMPIRAN 3

Statistik Deskriptif Descriptive Statistics

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
yield	125	7.52	16.42	11.2476	1.65884
Sbi	125	6.59	10.85	7.9660	1.70245
Er	125	9.01	11.08	9.8063	.77335
Lnsi	125	27.51	33.15	29.9147	1.60051
DER	125	.47	13.62	3.2919	3.02672
rating	125	0	1	.56	.498
inflasi	125	2.67	11.73	6.3520	3.12869
Valid N (listwise)	125				

LAMPIRAN 4

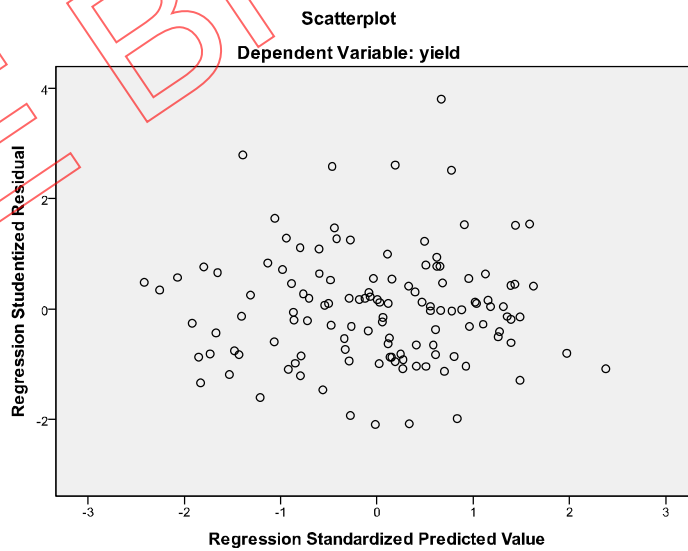
Hasil Uji Asumsi Klasik Hasil Uji Multikoloniaritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
Sbi	.173	5.781
Er	.513	1.949
Lnsi	.694	1.442
DER	.935	1.070
Rating	.725	1.380
Inflasi	.139	7.181

a. Dependent Variable: yield

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot



Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

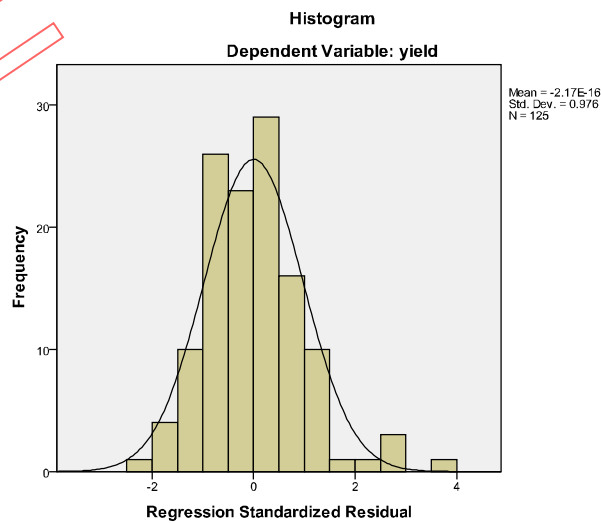
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.720 ^a	.519	.494	1.17967	1.849

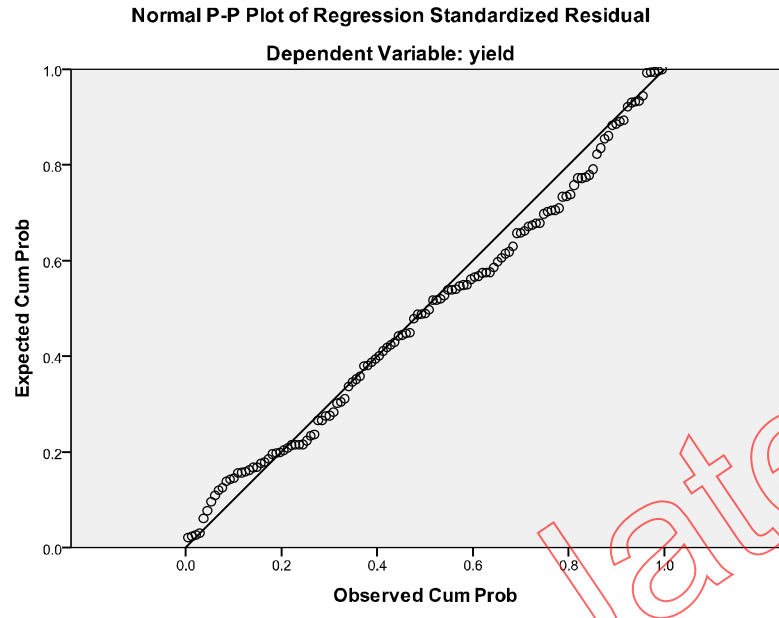
Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-watson

Autokorelasi positif	Daerah ragu-ragu	Tidak ada Autokorelasi	Daerah ragu-ragu	Autokorelasi negatif
0	d_l 1.651	d_u 1.817	$4-d_u$ 2.183	$4-d_l$ 2.349

(Nilai D-W Statistik)

Hasil Uji Normalitas





One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		125
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.15077352
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.070
	Negative	-.053
Kolmogorov-Smirnov Z		.778
Asymp. Sig. (2-tailed)		.580

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

LAMPIRAN 5

Regression

Hasil Analisis Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12.115	3.026		4.003	.000
	sbi	1.130	.150	1.160	7.552	.000
	er	.026	.191	.012	.137	.891
	Lnsizes	-.239	.079	-.230	-3.005	.003
	DER	.093	.036	.171	2.583	.011
	rating	-.865	.250	-.260	-3.463	.001
	inflasi	.442	.091	.833	4.867	.000

a. Dependent Variable: yield

LAMPIRAN 6

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.720 ^a	.519	.494	1.17967

a. Predictors: (Constant), inflasi, rating, DER, Lnsizes, er, sbi

b. Dependent Variable: yield

Hasil Uji Statistik T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12.115	3.026		4.003	.000
	sbi	1.130	.150	1.160	7.552	.000
	er	.026	.191	.012	.137	.891
	Lnsizer	-.239	.079	-.230	-3.005	.003
	DER	.093	.036	.171	2.583	.011
	rating	-.865	.250	-.260	-3.463	.001
	inflasi	.442	.091	.833	4.867	.000

a. Dependent Variable: yield

Hasil Uji Statistik F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	177.007	6	29.501	21.199	.000 ^a
	Residual	164.211	118	1.392		
	Total	341.217	124			

a. Predictors: (Constant), inflasi, rating, DER, Lnsizer, er, sbi

b. Dependent Variable: yield

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Endah Maharani

Tempat / tanggal lahir: Kudus, 28 Oktober 1990

Alamat : Jl. Ali Mahmudi No.25, Bacin, Bae, Kudus

Status : Belum Menikah

Jenis Kelamin : Perempuan

Kewarganegaraan : Indonesia

Agama : Islam

Nomor HP : 085640718022

Pendidikan Formal

2008-2012 : STIE Bank BPD Jateng, Semarang

2005-2008 : SMA Negeri 1 Kudus

2002-2005 : SMP Negeri 2 Kudus

1996-2002 : SD Negeri Rendeng 1, Kudus