

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang masuk kategori perusahaan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

4.1.1 PT. Mayora Indah Tbk (MYOR)

Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. Kantor pusat Mayora berlokasi di Gedung Mayora, Jl.Tomang Raya No. 21-23, Jakarta 11440 – Indonesia, dan pabrik terletak di Tangerang dan Bekasi. Ruang lingkup kegiatan Mayora adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini, Mayora menjalankan bidang usaha industri biskuit (Roma, Danisa, Royal Choice, Better, Muuch Better, Slai O Lai, Sari Gandum, Sari Gandum Sandwich, Coffeejoy, Chees’kress.), kembang gula (Kopiko, KIS, Tamarin dan Juizy Milk), wafer (beng beng, Astor, Roma), coklat (Choki-choki), kopi (Torabika dan Kopiko) dan makanan kesehatan (Energen) serta menjual produknya di pasar lokal dan luar negeri.

4.1.2 PT. Indosat Tbk (ISAT)

PT Indosat Tbk didirikan Pada tahun 1967 sebagai perusahaan penanaman modal asing diindonesia yang pertama kali menyediakan layanan telekomunikasi internasional melalui satelit internasional,mulai berkembang menjadi perusahaan telekomunikasi internasional pertama yang dibeli dan dimiliki 100% sahamnya oleh pemerintah indonesia, pada tahun 1980 dan hingga tahun 2011 indosat mencapai lebih dari 50 juta pelanggan dan berhasil menyelesaikan transformasi menuju perusahaan berfokus pelanggan yang efisien dan berkinerja tinggi, pada tahun 2010 sampai dengan tahun

2014 nilai perusahaan PT Indosat Tbk mengalami kecenderungan peningkatan nilai perusahaan setiap tahunnya.

4.1.3 PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (PTPP)

Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PP (Persero) Tbk ([PTPP](#)) didirikan 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara ke dalam Bank Pembangunan Indonesia, dan selanjutnya dilebur ke dalam P.N.Pembangunan Perumahan, suatu Perusahaan Negara yang didirikan tanggal 29 Maret 1961. Kantor pusat PTPP beralamat di Jl. Letjend. TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo – Jakarta Timur 13760 – Indonesia. Maksud dan tujuan PTPP adalah turut serta melakukan usaha di bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, Engineering Procurement dan Construction (EPC) perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang konstruksi, teknologi informasi, kepariwisataan, perhotelan, jasa engineering dan perencanaan, pengembang untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat. Kegiatan usaha yang saat ini dilakukan adalah Jasa Konstruksi, Realiti (Pengembang), Properti dan Investasi di bidang Infrastruktur dan Energi. PTPP memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PP Properti Tbk (PPRO)

4.1.4 PT. Express Transindo Utama Tbk (TAXI)

Express Transindo Utama Tbk (dahulu bernama PT Kasih Bhakti Utama) (TAXI) didirikan 11 Juni 1981 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat TAXI berlokasi di Gedung Express, Jl. Sukarjo Wiryopranoto No.11, Jakarta 11160 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan TAXI adalah berusaha dalam bidang pengangkutan darat. Kegiatan usaha TAXI memiliki keterkaitan dengan Anak Usaha (Express Group) yaitu

sama-sama menjalankan kegiatan usaha jasa transportasi darat. Express Group merupakan perusahaan yang mengoperasikan taksi merek Express dan Eagle untuk wilayah Jadtetabek, Surabaya, Semarang, Medan dan Padang.

4.1.5 PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk biasa dikenal dengan nama Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari “*Post en Telegraafdienst*”, yang didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”). Kantor pusat Telkom berlokasi di Jalan Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat. Ruang lingkup kegiatan Telkom Indonesia adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Kegiatan usaha utama Telkom Indonesia adalah menyediakan layanan telekomunikasi yang mencakup sambungan telepon kabel tidak bergerak dan telepon nirkabel tidak bergerak, komunikasi selular, layanan jaringan dan interkoneksi serta layanan internet dan komunikasi data. Selain itu, Telkom Indonesia juga menyediakan berbagai layanan di bidang informasi, media dan edutainment, termasuk *cloud-based dan server-based managed services*, layanan *e-Payment dan IT enabler*, *e-Commerce* dan layanan portal lainnya. Anak Usaha Telkom Indonesia dibagi menjadi empat kelompok dan pemimpin bisnisnya, yaitu bisnis selular (Telkomsel), bisnis internasional (Telin), bisnis multimedia (Telkom Metra), dan bisnis infrastruktur (Telkom Infra).

4.1.6 PT. Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)

Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) didirikan tanggal 09 Jun 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 13 Desember 1980. Kantor pusat Medco terletak di Lantai 53, Gedung The Energy, SCBD lot 11A, Jl. Jenderal Sudirman, Jakarta 12190 – Indonesia. Induk usaha Medco

adalah Encore Energy Pte. Ltd, sebuah perusahaan yang didirikan di Singapura. Sedangkan pemegang saham induk usaha Medco adalah Encore International Ltd, (60,60%) sebuah perusahaan yang didirikan di British Virgin Islands dan Mitsubih Corp. (39,40%), sebuah perusahaan yang didirikan di Jepang. Ruang lingkup kegiatan MEDC antara lain, eksplorasi dan produksi minyak dan gas bumi, dan aktivitas energi lainnya, usaha pengeboran darat dan lepas pantai, serta melakukan investasi (langsung dan tidak langsung) pada anak usaha.

4.1.7 PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)

Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) didirikan tanggal 22 Desember 1973. Kantor pusat TBLA terletak di Wisma Budi, Lantai 8- 9, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-6, Jakarta 12940 – Indonesia. Sedangkan Pabrik berlokasi di Lampung, Surabaya, Tangerang, Palembang dan Kuala Enok, dengan perkebunan yang terletak di Terbanggi Besar – Lampung Tengah dan Banyuasin – Sumatera Selatan. ruang lingkup kegiatan TBLA terutama meliputi bidang pertanian, industri, perdagangan, pembangunan, jasa dan pengangkutan. Kegiatan usaha utama TBLA, antara lain bergerak dalam bidang produksi meliputi: minyak goreng sawit, minyak goreng kelapa, minyak kelapa, minyak sawit (Crude Palm Oil atau CPO), margarin, mentega, gula dan lemak yang dapat dimakan, sabun, bahan pembersih dan komestika; dan bidang perkebunan antara lain: kelapa sawit, nanas, jeruk, kelapa hibrida dan tebu). Produk-produk yang dihasilkan TBLA dipasarkan dengan etiket merek (trademark etiquette / drawing), yakni: Kompas, Gunung Agung, Bumi Waras (B.W.), Rossy, Burung Merak, Tawon, Segar dan Rose Brand.

4.1.8 PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)

Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (Bank BTN) (BBTN) didirikan 09 Februari 1950 dengan nama “Bank Tabungan Pos”. Kantor pusat Bank BTN berlokasi di Jalan Gajah Mada No. 1, Jakarta Pusat 10130 – Indonesia. Bank BTN memiliki 88 kantor cabang (termasuk 23 kantor cabang syariah), 279

cabang pembantu (termasuk 36 kantor cabang pembantu syariah), 483 kantor kas (termasuk 6 kantor kas syariah), dan 2.951 SOPP (System on-line Payment Point/Kantor Pos on-line). Ruang lingkup kegiatan Bank BTN adalah menjalankan kegiatan umum perbankan, termasuk melakukan kegiatan Bank berdasarkan prinsip syariah. Bank BTN mulai melakukan kegiatan berdasarkan prinsip syariah sejak 14 Februari 2005.

4.1.9 PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk (PRNS)

Prasadha Aneka Niaga Tbk (PRNS) didirikan tanggal 16 April 1974 dengan nama PT Aneka Bumi Asih dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974. Kantor pusat PSDN terletak di Gedung Plaza Sentral, Lt. 20, Jln. Jend. Sudirman No. 47, Jakarta 12930 dan pabriknya berlokasi di Jl. Ki Kemas Rindho, Kertapati, Palembang. Ruang lingkup kegiatan PSDN adalah bergerak dalam bidang pengolahan dan perdagangan hasil bumi (karet remah, kopi bubuk dan instan serta kopi biji).

4.1.10 PT. Waskita Energy Tbk (WKTY)

Waskita Energy Tbk (WKTY) didirikan dengan nama PT Asia Antrasit tanggal 12 Oktober 1995 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2007. Kantor pusat WKTY terletak di Deutsche Bank Building, Lantai 9, Jl. Imam Bonjol No. 80, Jakarta Pusat 10310 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan WKTY bergerak di bidang pertambangan, perdagangan dan jasa. Saat ini kegiatan usaha utama WKTY adalah beroperasi dan berinvestasi pada anak usaha yang bergerak dalam bidang pertambangan batubara (melalui PT Mahakam Sumber Jaya, PT Tambang Batubara Harum, PT Karya Usaha Pertiwi dan PT Santan Batubara (perusahaan pengendali bersama antara WKTY M dengan Petrosea Tbk / PTRO)), pengangkutan laut dan alihmuat batubara (melalui PT Layar Lintas Jaya) dan investasi.

4.2 Uji Persyaratan Analisis Data

4.2.1 Hasil Uji Normalitas Data

Menurut Imam Ghozali (2011:160), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi. Uji statistik dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas Data

Variabel		Sig	Alpha	Keterangan
YTM (Y)		0,549	0,05	Normal
Peringkat obligasi (X ₁)		0,203	0,05	Normal
Ukuran Perusahaan (X ₂)		0,931	0,05	Normal
PDB (X ₃)		0,372	0,05	Normal
Inflasi (X ₄)		0,076	0,05	Normal
Suku Bunga (X ₅)		0,294	0,05	Normal

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov Smirnov* (KS) untuk variabel peringkat obligasi, ukuran perusahaan, PDB, inflasi, suku bunga dan *yield obligasi* berasal dari populasi berdistribusi normal dan nilai *Kolmogorov Smirnov* (KS) untuk semua variabel penelitian nilai signifikan dari semua variabel adalah lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H₁ ditolak dan seluruh variabel berdistribusi Normal.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independe). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal variabel. Ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Hasil matriks korelasi antara variabel bebas dan perhitungan nilai tolerance

serta Variance Inflation faktor (VIF) untuk model regresi adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Peringkat obligasi (X_1)	0,934	1,070	tidak ada multikolinieritas
Ukuran Perusahaan (X_2)	0,922	1,084	tidak ada multikolinieritas
PDB (X_3)	0,370	2,706	tidak ada multikolinieritas
Inflasi (X_4)	0,275	3,635	tidak ada multikolinieritas
Suku Bunga (X_5)	0,160	6,241	tidak ada multikolinieritas

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Hasil perhitungan Tolerance menunjukkan tidak ada nilai variabel independen yang memiliki nilai Tolerance $> 0,1$ yang berarti tidak ada korelasi antara variabel independen yang nilainya lebih dari 95 persen. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki VIF < 10 .

4.2.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Hasil uji tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	Durbin-Watson	dL	dU	Kondisi	Simpulan
peringkat obligasi, ukuran perusahaan, PDB, inflasi, suku bunga dan <i>yield obligasi</i>	2,648	1,14	1,74	$d_u < DW < (4 - d_u)$ (1,74 < 2,648 < 4 - 1,74)	Tidak ada autokorelasi

Sumber : Data diolah pada tahun 2018

Dari hasil output di atas didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 2,648. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 30, serta $k = 4$ (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai dL sebesar 1,14 dan dU sebesar 1,74. Maka $dU < DW < (4 - dL)$ ($1,74 < 2,648 < 4 - 1,14$) yang berarti dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi.

4.2.4 Hasil Uji Linearitas

Uji linearitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah nilai regresi yang diperoleh dapat dijadikan patokan dalam pengambilan keputusan dan berarti serta bermakna pada kesimpulan yang akan ditetapkan.

Tabel 4.4 Hasil Uji Linearitas

Variabel	Sig	Alpha	Simpulan	Keterangan
Peringkat obligasi (X_1)	0,568	0,05	Sig > Alpha	Linier
Ukuran Perusahaan (X_2)	0,513	0,05	Sig > Alpha	Linier
PDB (X_3)	0,826	0,05	Sig > Alpha	Linier
Inflasi (X_4)	0,601	0,05	Sig > Alpha	Linier
Suku Bunga (X_5)	0,400	0,05	Sig > Alpha	Linier

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.10 dari hasil perhitungan ANOVA table didapat nilai Sig untuk variabel untuk variabel peringkat obligasi, ukuran perusahaan, PDB, inflasi, suku bunga dan *yield obligasi* yang menyatakan model regresi berbentuk linier karena untuk semua variabel penelitian nilai signifikan dari semua variabel adalah lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak dan seluruh variabel menyatakan model regresi berbentuk linier.

4.3 Pengujian Regresi Linier Berganda

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda dengan $\alpha = 5\%$. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.11 berikut ini:

Tabel 4.5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

		B	Std.Error	t_{hitung}	Sig
Constanta		66,109	30,420	0,216	0,830
Peringkat obligasi (X ₁)		55,612	14,793	3,759	0,001
Ukuran Perusahaan (X ₂)		-43,163	44,125	-0,978	0,337
PDB (X ₃)		10,057	6,893	0,094	0,926
Inflasi (X ₄)		-12,639	2,637	0,040	0,702
Suku Bunga (X ₅)		2,883	1,864	-0,909	0,968
R		0,667			
R Square		0,445			

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Dari hasil tabel 4.8 variabel dependen pada regresi ini adalah *yield to maturity obligasi*, sedangkan variabel independen adalah peringkat obligasi, ukuran perusahaan, PDB, inflasi dan suku bunga. Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$Y = a + b_1PO + b_2UP + b_3PDB + b_4I + b_5KR + e$$

$$Y = 66,109 + 55,612PO - 43,163UP + 10,057PDB - 12,639I + 2,883SBI$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut yaitu, sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 66,109 artinya jika variabel peringkat obligasi, ukuran perusahaan, PDB, inflasi dan suku bunga bernilai 0, maka *yield to maturity obligasi* sebesar 66,109.
2. Nilai koefisien peringkat obligasi adalah + 55,612 artinya setiap kenaikan peringkat obligasi akan menaikkan *yield to maturity obligasi* sebesar 55,612 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*Ceteris Paribus*).
3. Nilai koefisien ukuran perusahaan adalah -43,163 artinya setiap kenaikan ukuran perusahaan akan menurunkan *yield to maturity obligasi* sebesar 43,163 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*Ceteris Paribus*).

4. Nilai koefisien PDB adalah 10,057 artinya setiap kenaikan PDB akan menaikkan *yield to maturity obligasi* sebesar 10,057 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*Ceteris Paribus*).
5. Nilai koefisien Inflasi adalah -12,639 artinya setiap kenaikan Inflasi akan menurunkan *yield to maturity obligasi* sebesar 12,639 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*Ceteris Paribus*).
6. Nilai koefisien suku bunga adalah 2,883 artinya setiap kenaikan suku bunga akan menurunkan *yield to maturity obligasi* sebesar 0,572 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*Ceteris Paribus*).

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,667 artinya tingkat hubungan antara peringkat obligasi, ukuran perusahaan, PDB, inflasi, suku bunga dan *yield to maturity obligasi* adalah positif kuat. Koefisien determinan R^2 (R Square) sebesar 0,445 artinya bahwa kemampuan variabel peringkat obligasi, ukuran perusahaan, PDB, inflasi dan suku bunga untuk menjelaskan variabel *yield to maturity obligasi* sebesar 0,445 atau 44,5% sedangkan sisanya sebesar 55,5% dipengaruhi oleh faktor atau variabel lain diluar penelitian ini.

4.4 Hasil Penelitian

4.4.1 Hasil penelitian Variabel Penelitian

1. Hasil perhitungan *Yield Obligasi*

Yield Obligasi adalah keuntungan dari investasi obligasi yang dinyatakan dalam persentase Berikut adalah rumus dari *Yield Obligasi*:

$$YTM \text{ approximation} = \frac{C + F - P}{\frac{n}{\frac{F + P}{2}}}$$

Tabel 4.6 Hasil Perhitungan *Yield Obligasi*

NO	Kode Obligasi	2014	2015	2016	RATA-RATA
1	DBTN05A1	15,377	15,455	16,661	15,831
2	TBLA01XXMF	25,000	25,509	26,112	25,540
3	PRNS16BXXMF	50,640	52,909	50,561	51,370
4	WKTY03AXMF	16,222	15,009	16,732	15,988
5	MEDC04XXMF	82,836	80,307	80,554	81,232
6	TAXI01	30,369	30,590	30,776	30,578
7	TLKM02B	84,853	85,433	85,889	85,392
8	PTPP01	25,533	25,576	26,904	26,004
9	SISAT01	18,778	18,452	18,773	18,668
10	MYOR01	21,551	23,455	23,990	22,999

Sumber : Data sekunder diolah,2018

Yield to maturity (YTM) bisa diartikan sebagai tingkat pengembalian majemuk yang akan diterima investor jika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahan obligasi tersebut hingga jatuh tempo. YTM merupakan ukuran yield yang banyak digunakan karena yield tersebut

mencerminkan pengembalian dengan tingkat bunga majemuk (*compounded rate of return*) yang diharapkan investor, jika investor akan mempertahankan obligasi tersebut sampai dengan waktu jatuh tempo maka hal itu disebut dengan *yield to maturity* (YTM) (Tandelilin, 2001). Dari tabel hasil perhitungan 4.1 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Yield Obligasi* tertinggi adalah obligasi TLKM02B sebesar 85,392. Hal ini dikarenakan bunga obligasi (*coupon payment*) tinggi serta rendahnya tingkat perubahan harga sehingga membuat investor yang menanamkan sahamnya di obligasi mengalami keuntungan. Hal ini dapat dilihat dari kenaikan *yield to maturity* selama tiga tahun terakhir.

2. Hasil perhitungan Peringkat Obligasi (X1)

Tabel 4.7 Hasil Perhitungan Peringkat Obligasi

NO	Kode Obligasi	2014	2015	2016	RATA-RATA
1	DBTN05A1	1	1	1	1
2	TBLA01XXMF	1	1	1	1
3	PRNS16BXXMF	1	1	1	1
4	WKTY03AXMF	0	0	0	0
5	MEDC04XXMF	0	0	0	0
6	TAXI01	1	1	1	1
7	TLKM02B	1	1	1	1
8	PTPP01	1	1	1	1
9	SISAT01	1	1	1	1
10	MYOR01	1	1	1	1

Sumber : Data sekunder diolah,2018

Peringkat obligasi merupakan salah satu indikator penting untuk mengetahui tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan penerbit obligasi. Jika peringkat obligasi rendah maka obligasi tersebut memiliki resiko yang lebih tinggi. Akibatnya obligasi berperingkat rendah itu harus

menyediakan *yield to maturity* yang lebih tinggi untuk mengkompensasi kemungkinan risiko yang besar (Ratih, 2016). Pentingnya peringkat obligasi karena menginformasikan dan memberikan sinyal tentang probabilitas default hutang perusahaan. Dari tabel hasil perhitungan 4.2 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata peringkat obligasi tinggi yaitu 1 (satu) dan masuk dalam kategori *investment grade*. Tingginya peringkat obligasi ini dikarenakan perusahaan-perusahaan yang menerbitkan obligasi merupakan perusahaan-perusahaan terbaik dan masuk kedalam kategori *investment grade* sehingga *yield to maturity* yang dihasilkan tinggi.

3. Hasil perhitungan Ukuran Perusahaan (X2)

Berikut adalah rumus dari ukuran perusahaan:

$$\ln TR = \text{Logaritma Natural dari Total Aset}$$

Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan

NO	Kode Obligasi	2014	2015	2016	RATA-RATA
1	DBTN05A1	18,14	18,30	18,44	18,30
2	TBLA01XXMF	10,88	17,83	17,74	15,48
3	PRNS16BXMF	19,04	19,02	18,92	19,00
4	WKTY03AXMF	16,51	16,64	16,74	16,63
5	MEDC04XXMF	15,81	16,02	16,04	15,96
6	TAXI01	13,22	13,30	13,43	13,31
7	TLKM02B	17,39	17,53	17,75	17,56
8	PTPP01	16,15	16,24	16,37	16,26
9	SISAT01	18,14	18,30	18,44	18,30
10	MYOR01	20,57	20,63	20,73	20,64

Sumber : Data sekunder diolah,2018

Pengelompokkan perusahaan atas dasar skala operasi (besar atau kecil) dapat dipakai oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan

keputusan investasi. Tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan total aktiva. Dari tabel hasil perhitungan 4.3 di atas dapat disimpulkan bahwa rata-rata ukuran obligasi tertinggi adalah MYOR01 sebesar 20,64. Tingginya ukuran perusahaan tersebut dikarenakan *yield to maturity* yang didapatkan oleh setiap perusahaan selama kurun waktu 3 (tiga) tahun terakhir terus mengalami kenaikan.

4. Hasil perhitungan *Produk Domestik Bruto* (X3)

Tabel 4.9 Hasil Perhitungan *Produk Domestik Bruto*

No	Tahun	PDB
1	2014	4,1
2	2015	3,6
3	2016	3,4

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Produk domestik bruto (*gross domestic product*) adalah nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir (*final*) yang diproduksi dalam sebuah negara pada suatu periode (Mankiw, 2006:6). PDB yang tumbuh dengan cepat menunjukkan perekonomian berkembang dengan peluang yang berlimpah bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualan. Dari tabel hasil perhitungan 4.4 di atas dapat disimpulkan bahwa rata-rata *produk domestik bruto* tertinggi adalah tahun 2014 sebesar 4,1. Tingginya *produk domestik bruto* tersebut dikarenakan *yield to maturity* yang didapatkan oleh setiap perusahaan selama kurun waktu 3 (tiga) tahun terakhir terus mengalami kenaikan.

5. Hasil perhitungan *Inflasi* (X4)

Berikut adalah rumus dari *Inflasi*:

Tabel 4.10 Hasil Perhitungan *Inflasi*

No	Periode	Inflasi (%)
1	2014	6,42%
2	2015	6,38%
3	2016	3,53%

Sumber : Data sekunder diolah,2018

Inflasi adalah naiknya harga-harga komoditi secara umum yang disebabkan oleh tidak sinkronnya antara program pengadaan komoditi (produksi, penentuan harga, pencetakan uang, dan sebagainya) dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh masyarakat. Inflasi merupakan fenomena ekonomi yang sering terjadi pada perekonomian suatu negara. Dari tabel hasil perhitungan 4.5 diatas dapat disimpulkan bahwa *inflasi* tertinggi adalah 8,36% pada bulan Desember 2014. Tingginya *inflasi* tersebut dikarenakan *yield to maturity* yang didapatkan oleh setiap perusahaan selama kurun waktu 3 (tiga) tahun terakhir terus mengalami kenaikan.

6. Hasil perhitungan *Nilai Suku Bunga* (X5)

Tabel 4.11 Hasil Perhitungan *Suku Bunga*

No	Periode	<i>Suku Bunga</i> (%)
1	2014	7,75%
2	2015	7,00%
3	2016	5,07%

Sumber : Data sekunder diolah,2018

Suku bunga merupakan harga yang dibayarkan oleh pihak peminjam (debitur) kepada pihak yang meminjamkan (kreditur) atas pemakaian sumber daya selama periode waktu tertentu. Dari tabel hasil perhitungan 4.6 diatas dapat disimpulkan bahwa suku bunga tertinggi adalah pada bulan November 2014. Tingginya suku bunga tersebut dikarenakan *yield*

to maturity yang didapatkan oleh setiap perusahaan selama kurun waktu 3 (tiga) tahun terakhir terus mengalami kenaikan.

4.5 Pengujian Hipotesis

4.5.1 Pengaruh Peringkat Obligasi terhadap *yield to maturity obligasi*

Ho : Peringkat Obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity obligasi*

H₁ : Peringkat Obligasi berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity obligasi*

Berdasarkan tabel 4.11 didapat perhitungan pada peringkat obligasi diperoleh nilai sig (0,001) <0,05. maka Ho ditolak dan H₁ diterima. Artinya peringkat obligasi berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity obligasi*.

4.5.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *yield to maturity obligasi*

Ho : Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity obligasi*

H₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity obligasi*

Berdasarkan tabel 4.11 didapat perhitungan pada ukuran perusahaan diperoleh nilai sig (0,337) >0,05. maka Ho diterima dan H₂ ditolak. Artinya Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity obligasi*.

4.5.3 Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap *yield to maturity obligasi*

Ho : Produk Domestik Bruto tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity obligasi*

H₃: Produk Domestik Bruto berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity obligasi*

Berdasarkan tabel 4.11 didapat perhitungan pada *produk domestik bruto* diperoleh nilai sig $(0,926) > 0,05$. maka H_0 diterima dan H_3 ditolak. Artinya Produk Domestik Bruto tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity obligasi*

4.5.4 Pengaruh Inflasi terhadap *yield to maturity obligasi*.

H_0 : *inflasi* tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity obligasi*

H_4 : *inflasi* berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity obligasi*

Berdasarkan tabel 4.11 didapat perhitungan pada *inflasi* diperoleh nilai sig $(0,702) > 0,05$. maka H_0 diterima dan H_4 ditolak. Artinya *inflasi* tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity obligasi*.

4.5.5 Pengaruh Suku Bunga terhadap *yield to maturity obligasi*.

H_0 : suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity obligasi*.

H_5 : suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity obligasi*.

Berdasarkan tabel 4.11 didapat perhitungan pada nilai tukar diperoleh nilai sig $(0,367) > 0,05$. maka H_0 diterima dan H_5 ditolak. Artinya nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield obligasi*.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Peringkat Obligasi terhadap *yield to maturity obligasi*

Berdasarkan hipotesis yang pertama menjelaskan bahwa peringkat obligasi berpengaruh signifikan terhadap Yield to Maturity. Meskipun obligasi memiliki risiko yang lebih rendah daripada saham, tetapi obligasi tetap merupakan aktiva yang mengandung risiko (default risk). Untuk menghindari default risk atau risiko gagal bayar tersebut maka investor

harus berhati-hati dalam membeli obligasi yang tidak termasuk dalam investment grade. Peringkat obligasi merupakan salah satu indikator penting untuk mengetahui tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan penerbit obligasi. Jika peringkat obligasi rendah maka obligasi tersebut memiliki resiko yang lebih tinggi. Akibatnya obligasi berperingkat rendah itu harus menyediakan yield to maturity yang lebih tinggi untuk mengkompensasi kemungkinan risiko yang besar (Ratih, 2016). Pentingnya peringkat obligasi karena menginformasikan dan memberikan sinyal tentang probabilitas default hutang perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Ayu (2013) menjelaskan bahwa Peringkat Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Yield to Maturity. Hal ini karena obligasi yang memiliki peringkat yang tinggi akan memberikan risiko default yang relatif lebih kecil sehingga berdampak pada imbal hasil obligasi yang akan mengalami penurunan, begitupun sebaliknya.

4.6.2 Ukuran Perusahaan terhadap *yield to maturity* obligasi

Berdasarkan hipotesis yang kedua menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Yield to Maturity*. Apabila investor yang *risk taker* ingin berinvestasi pada obligasi, maka sebaiknya menanamkan modalnya pada obligasi yang diterbitkan atau dijual oleh perusahaan yang berskala kecil karena menawarkan *yield* yang besar. Sedangkan bagi investor yang *risk averter* sebaiknya berinvestasi pada obligasi yang dijual atau diterbitkan oleh perusahaan yang berskala besar dengan *yield* yang lebih rendah tetapi memiliki tingkat keamanan yang lebih besar. Oleh karena itu, investor tidak perlu mempertimbangkan informasi ukuran perusahaan yang ada pada laporan keuangan perusahaan penerbit untuk digunakan dalam keputusan membeli obligasi tersebut serta perusahaan dengan ukuran besar maupun kecil akan lebih mengutamakan kewajibannya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Purnamawati (2013) yang menyatakan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *yield obligasi*. Namun hal ini bertentangan dengan

penelitian Nariman (2016) yang menyatakan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi, serta penelitian Isnaini (2013) yang menyatakan bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

4.6.3 Produk Domestik Bruto terhadap *terhadap yield to maturity obligasi*

Berdasarkan hipotesis yang ketiga menjelaskan bahwa produk domestik bruto tidak berpengaruh signifikan terhadap *terhadap yield to maturity obligasi*. Hal ini menunjukkan masih banyaknya investor pada pasar obligasi yang belum menjadikan PDB sebagai bahan pertimbangan utama dalam menentukan besaran nilai *Yield obligasi*. Produk domestik bruto adalah nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir (final) yang diproduksi dalam sebuah negara pada suatu periode. PDB yang tumbuh dengan cepat menunjukkan perekonomian berkembang dengan peluang yang berlimpah bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualan. Perubahan kondisi ekonomi seperti meningkatnya PDB ternyata tidak mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga tidak dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin sedikit. Dapat disimpulkan bahwa meningkatnya PDB tidak memberikan sinyal positif untuk berinvestasi. PDB yang tinggi mengindikasikan bahwa investasi yang ada memiliki tingkat resiko yang relatif kecil sedangkan obligasi yang memiliki resiko lebih kecil memberikan *yield* yang kecil pula. (Tiyas dan Prasetyono, 2014).

4.6.4 Inflasi terhadap *terhadap yield to maturity obligasi*

Berdasarkan hipotesis yang keempat menjelaskan bahwa *inflasi* tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield obligasi*. Inflasi adalah naiknya harga-harga komoditi secara umum yang disebabkan oleh tidak sinkronnya antara program pengadaan komoditi (produksi, penentuan harga, pencetakan uang, dan sebagainya) dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh

masyarakat. Dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus. Munfi'i (2011). Perubahan laju inflasi yang sangat fluktuatif berdampak pada investasi surat-surat berharga karena dengan inflasi yang meningkat berarti berinvestasi pada surat berharga seperti obligasi dirasa makin berisiko, tingginya risiko dalam investasi, akan mengakibatkan semakin tinggi juga imbal hasil (*yield*) yang diharapkan oleh investor. Lidya Kristina (2010). Namun pada saat inflasi mengalami peningkatan, kondisi pasar pada saat itu sedang mengalami kenaikan harga secara keseluruhan dan para pelaku industri makin menghadapi ketidakpastian dalam menjalankan usahanya.

Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Laras (2018) menjelaskan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Hasil ini menjelaskan bahwa pada saat inflasi mengalami peningkatan, kondisi pasar pada saat itu sedang mengalami kenaikan harga secara keseluruhan dan para pelaku industri makin menghadapi ketidakpastian dalam menjalankan usahanya. Anang dan Samani (2013) yang menyatakan bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

4.6.5 Suku Bunga terhadap terhadap *yield to maturity* obligasi

Berdasarkan hipotesis yang keempat menjelaskan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield obligasi*. Suku bunga tidak dijadikan sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar modal maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Suku bunga merupakan harga yang dibayarkan oleh pihak peminjam (debitur) kepada pihak yang meminjamkan (kreditur) atas pemakaian sumber daya selama periode waktu tertentu. Suku bunga tersebut terdiri dari dua yaitu, suku bunga rill dan suku bunga nominal.

Sehingga jika tidak ada inflasi, maka suku bunga nominal menjadi sama dengan suku bunga rill. Karena pergerakan tingkat tingkat suku bunga sangat mempengaruhi terhadap efek pendapatan tetap, maka investor pun

dapat menentukan suku bunga yang akan dijadikan sebagai patokan sebelum membeli obligasi. Salah satu patokan tersebut adalah Suku Bunga Bank Indonesia (SBI).

Penelitian Anang dan Samani (2013) yang menyatakan bahwa secara parsial suku bunga tidak berpengaruh terhadap yield obligasi. Karena Semakin tinggi tingkat suku bunga SBI maka imbal hasil yang diisyaratkan oleh investor dari suatu investasi ternyata tidak semakin meningkat.

