

PENGARUH INFLASI, *BI RATE*, UKURAN DAN UTANG PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

THE EFFECT OF INFLATION, INTEREST RATE OF TREASURY BILLS, SIZE, AND DEBT TOWARDS THE BOND YIELD OF THE COMPANIES LISTED IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE

Oleh: **Anhar Firdaus Gultom**

Mahasiswa Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta

goeltomudel@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Inflasi, *BI Rate*, Ukuran dan Utang Perusahaan terhadap Kinerja Obligasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, Inflasi berpengaruh positif terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,486. *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,058. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,099. Utang Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,033 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,001. Hasil uji simultan memiliki nilai F sebesar 21,069 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,443. Hal ini berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 44,3%, sedangkan 55,7% dijelaskan oleh variabel independen lainnya di luar model penelitian.

Kata kunci: inflasi, *BI rate*, ukuran perusahaan, utang perusahaan, kinerja obligasi

Abstract

The purpose of this research was to determine the effect of Inflation, Interest Rate of Treasury Bills, Size, and Debt towards the Bond Yield of the companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). Based on the multiple linear regression analysis, Inflation had a positive effect on YTM, showed by a significance value of 0,000 and had regression coefficient value of 0,486. Interest Rate of Treasury Bills had no effect on YTM, showed by a significance value of 0,058. Company Size had no effect on YTM, showed by a significance value of 0,099. Debt to Equity Ratio had a positive effect on YTM, showed by a significance value of 0,033 and had regression coefficient value of 0,001. The result of simultaneous testing had an F-test value of 21,069 with a significance value of 0,001. The coefficient of determination was 0,443. It was indicated that the ability of the independent variables in explaining the dependent variable was 44,3%, and 55,7% was explained by the other independent variables outside the research model.

Keywords: inflation, interest rate of treasury bills, company size, debt to equity ratio, yield to maturity

A. PENDAHULUAN

Obligasi merupakan surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat pemodal (Sunariyah, 2010). Obligasi merupakan surat utang yang dikeluarkan oleh emiten (dapat berupa badan hukum atau perusahaan atau pemerintah) yang memerlukan dana untuk kebutuhan operasi maupun ekspansi mereka. Secara umum dapat juga diartikan obligasi adalah surat utang jangka panjang yang diterbitkan oleh suatu lembaga, dengan nominal dan waktu jatuh tempo tertentu. Keuntungan berinvestasi di obligasi adalah memperoleh bunga dan kemungkinan adanya *capital gain*. Obligasi dipilih oleh investor dengan alasan bahwa obligasi memberikan tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan saham. Hal tersebut karena surat utang obligasi memiliki tingkat bunga yang pasti atau tingkat pengembalian positif.

Sebagai salah satu produk investasi di pasar modal sekarang ini, perkembangan produk obligasi pada awal tahun 1990 di Indonesia masih cukup lamban dibandingkan perkembangan produk saham. Produk obligasi mengalami perkembangan cukup pesat sejak tahun 2000, dimana dengan adanya pengetatan prosedur pinjaman di lembaga perbankan menyebabkan pihak perusahaan yang sedang membutuhkan dana untuk ekspansi bisnis atau melakukan pelunasan utangnya mulai melirik instrumen pembiayaan lainnya salah satunya obligasi.

Tabel 1. Emisi Obligasi

| Tahun | Jumlah Emiten | Nilai Emisi (Rp Juta) | |
|-------|---------------|-----------------------|--------------|
| | | Per Tahun | Kumulatif |
| 1990 | 23 | 535.000,0 | 2.090.218,0 |
| 1991 | 24 | 125.000,0 | 2.215.218,0 |
| 1992 | 24 | 1.641.533,0 | 3.856.751,0 |
| | | | |
| 1999 | 76 | 4.283.960,0 | 23.174.433,0 |
| 2000 | 91 | 5.613.000,0 | 28.787.433,0 |
| 2001 | 94 | 2.875.000,0 | 31.662.443,0 |

Pendanaan perusahaan melalui penerbitan obligasi korporasi terus menurun. Pada 2014 hingga pertengahan November lalu, nilai penerbitan obligasi korporasi baru mencapai 38,56 triliun rupiah. Angka ini terus menurun jika dibandingkan tahun 2013 sebesar 62,3 triliun rupiah dan tahun 2012 sebesar 73 triliun rupiah.

Penerbitan obligasi korporasi tahun 2014 disebabkan adanya faktor pemilu dan politik, kemudian rencana kenaikan BBM. Pelaku usaha juga dibayang-bayangi kenaikan suku bunga Amerika Serikat. Sedangkan di tahun 2013 menurun dikarenakan kenaikan harga BBM semester II, kemudian rencana *tapering off* Amerika Serikat, dan jeleknya indikator makroekonomi dan defisit transaksi berjalan. Faktor-faktor yang terjadi di tahun 2014 tersebut dikhawatirkan dapat meningkatkan suku bunga sehingga investor potensial pembeli obligasi cenderung *wait and see*. Karena jika telanjur membeli obligasi, risiko penurunan harganya sangat tinggi. (Koran Jakarta, 16/11/2014).

Tujuan utama seorang investor dalam menginvestasikan dananya pada obligasi adalah memperoleh hasil (*yield*) dari perusahaan penerbit obligasi tersebut. Ukuran *yield* yang banyak digunakan adalah *yield to maturity* (YTM). YTM merupakan indikator tingkat pengembalian yang diperoleh seorang investor pemegang obligasi hingga jatuh tempo obligasi. YTM dipilih karena merupakan tingkat keuntungan yang akan diterima investor jika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahan obligasi tersebut hingga jatuh tempo (Raharjo, 2006).

Adapun penelitian-penelitian terdahulu mengenai faktor eksternal maupun internal yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh inflasi terhadap *yield* obligasi dilakukan oleh Firmanto (2014) menunjukkan inflasi memiliki pengaruh positif terhadap *yield*. Hal ini berarti jika tingkat inflasi mengalami peningkatan maka *yield* akan meningkat. Apabila tingkat inflasi menurun maka *yield* juga akan mengalami penurunan. Sedangkan Sam'ani (2010) menyatakan variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield*. Hal ini didukung penelitian Nurfauziah dan Setyarini (2004) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *yield*.

Penelitian yang dilakukan Ibrahim (2008) serta Budhi dan Teguh (2011) menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga secara statistik signifikan. Artinya tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap YTM obligasi. Semakin tinggi tingkat suku bunga maka YTM obligasi akan meningkat (semakin besar). Hasil berbeda dikemukakan oleh Nurfauziah dan Setyarini (2004) yang menyatakan bahwa

tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield*.

Pertimbangan lain yang perlu dilihat oleh investor adalah ukuran perusahaan. Besar kecilnya sebuah perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Proksi ukuran perusahaan yang umum digunakan adalah total aset. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan besar dianggap memiliki prospek yang baik serta mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba. Perusahaan kecil dirasa makin berisiko sehingga investor mengharapkan *yield* yang besar. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh antara ukuran perusahaan dan *yield* obligasi.

Penelitian yang dilakukan Setyapurnama (2005) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *yield to maturity* obligasi. Sementara itu penelitian yang dilakukan Budhi dan Teguh (2011) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Penelitian Ibrahim (2008) dan Riska Ayu (2013) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi.

Dalam berinvestasi, investor harus memperhatikan tingkat risiko dalam membeli atau menjual obligasi suatu perusahaan. Maka dari itu, investor mempertimbangkan utang perusahaan dalam memutuskan untuk membeli obligasi. Utang perusahaan diproyeksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* adalah indikator struktur modal dan risiko finansial. Rasio DER

merupakan perbandingan antara utang dengan modal sendiri, yang menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan yang terserap untuk melunasi kewajiban utang perusahaan. DER digunakan untuk menilai *default risk*, risiko yang terjadi akibat kesulitan memenuhi kewajiban pembayaran bunga/bagi hasil/bonus pada saat jatuh tempo.

Penelitian terdahulu mengenai Utang Perusahaan yang dilakukan Ibrahim (2008) dan Riska Ayu Hapsari (2013) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Akan tetapi, Setyapurnama menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan sifat inkonsisten dan kontradiktif satu sama lain, maka penulis mengangkat permasalahan ini dengan judul “Pengaruh Inflasi, *BI Rate*, Ukuran dan Utang Perusahaan terhadap Kinerja Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Kinerja Obligasi sebagai variabel dependen (Y) sementara Inflasi, *BI Rate*, Ukuran dan Utang sebagai variabel independen (X).

Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada obligasi-obligasi yang diterbitkan oleh korporasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diambil dari *Indonesia Bond Pricing Agency* (IBPA), *Indonesia Bond Market Directory* (IBMD), *Indonesian Stock Exchange* (IDX), serta

sumber-sumber lainnya. Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Desember 2014 hingga Desember 2015.

Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah seluruh obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang masih aktif diperdagangkan hingga jatuh tempo.

Prosedur Penelitian

Jenis Penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari *Indonesia Bond Market Directory* (IBMD), *Indonesia Bond Pricing Agency* (IBPA), Bank Indonesia (BI), dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian diawali dengan pengambilan berbagai macam data untuk menghitung *yield to maturity* obligasi, data tahunan inflasi, *BI Rate*, data obligasi yang dipublikasikan melalui *website* resmi IBPA, data tahunan total aset sebagai proksi dari ukuran perusahaan, dan data DER yang diperoleh dari *website* resmi BEI. Data yang terkumpul kemudian ditabulasi dan dilakukan uji asumsi klasik (normalitas, autokorelasi, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas). Selanjutnya, dilakukan uji hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda.

Data dan Teknik Pengumpulan

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder diperoleh dari IBPA, IBMD, data laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2011-2013 diunduh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia.

Teknik Analisis Data

1. Analisis Deskriptif Statistik

Tabel 2. Statistik Deskriptif

| <i>Descriptive Statistics</i> | | | | | |
|-------------------------------|----------|------------|------------|-------------|-----------------------|
| | <i>N</i> | <i>Min</i> | <i>Max</i> | <i>Mean</i> | <i>Std. Deviation</i> |
| Inflasi | 102 | ,0428 | ,0697 | ,0554 | ,01110 |
| BI Rate | 102 | ,0577 | ,0658 | ,0628 | ,00362 |
| Size | 102 | 28,0577 | 34,0707 | 31,6486 | 1,32080 |
| DER | 102 | ,6514 | 10,7594 | 3,7699 | 2,70104 |
| YTM | 102 | ,0681 | ,1163 | ,0942 | ,01070 |
| Valid N (listwise) | 102 | | | | |

Berdasarkan Tabel 1 di atas diketahui nilai YTM berkisar antara 0,0681 hingga 0,1163 dengan *mean* sebesar 0,0942 dan standar deviasi sebesar 0,01070. Inflasi memiliki nilai berkisar antara 0,428 hingga 0,0697 dengan *mean* sebesar 0,0554 dan standar deviasi sebesar 0,01110. Nilai *BI Rate* berkisar antara 0,0577 hingga 0,0658 dengan *mean* sebesar 0,0628 dan standar deviasi sebesar 0,00362. Nilai ukuran perusahaan berkisar antara 28,0577 hingga 34,0707 dengan *mean* sebesar 31,6486 dan standar deviasi sebesar 1,32080. DER berkisar antara 0,6514 hingga 10,7594 dengan *mean* 3,7699 dan standar deviasi sebesar 2,70104.

2. Uji Prasyarat Analisis

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Sebelum dilakukan analisis regresi, data yang sudah ditabulasi terlebih dahulu dilakukan uji prasyarat analisis. Uji prasyarat analisis yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji

multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas. Apabila keempat uji asumsi klasik tersebut terpenuhi, maka setelah itu dilakukan uji hipotesis (uji t).

C. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik (normalitas, autokorelasi, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas), data dinyatakan memenuhi prasyarat analisis. Selanjutnya data dilakukan analisis regresi linear berganda diteruskan dengan pengujian hipotesis. Pada analisis data, variabel *yield to maturity* dijadikan variabel dependen. Inflasi, *BI Rate*, ukuran, dan utang perusahaan ditentukan sebagai variabel independen. Hasil analisis dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Analisis Regresi Linear Berganda

| <i>Coefficients^a</i> | | | | | |
|---------------------------------|------------------------------------|-------------------|----------------------------------|----------|-------------|
| <i>Model</i> | <i>Unstandardized Coefficients</i> | | <i>Standardized Coefficients</i> | <i>t</i> | <i>Sig.</i> |
| | <i>B</i> | <i>Std. Error</i> | <i>Beta</i> | | |
| (Constant) | ,060 | ,027 | | 2,211 | ,029 |
| Inflasi | ,486 | ,107 | ,504 | 4,529 | ,000 |
| BI Rate | ,626 | ,326 | ,212 | 1,920 | ,058 |
| Size | -,001 | ,001 | -,135 | -1,664 | ,099 |
| DER | ,001 | ,000 | ,177 | 2,166 | ,033 |

a. *Dependent Variable: YTM*

Hasil analisis regresi linear berganda tersebut dapat dimasukkan ke dalam persamaan $YTM = 0,060 + 0,486 INFLASI + 0,626 BI RATE - 0,001 SIZE + 0,001 DER + e$. Berdasarkan Tabel 2, Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap YTM. Hasil tersebut ditunjukkan pada nilai koefisien regresi 0,486 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari

tingkat signifikansi yang disyaratkan sebesar 0,05. *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap *YTM* obligasi pada nilai koefisien regresi 0,626 dan signifikansi sebesar 0,058, lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan sebesar 0,05. Ukuran perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh terhadap *YTM* obligasi pada nilai koefisien regresi sebesar -0,001 dengan signifikansi sebesar 0,099 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. *Debt to Equity Ratio* (*DER*) berpengaruh terhadap *YTM* obligasi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi 0,001 dengan nilai signifikansi 0,033 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan 0,05.

Uji statistik F juga dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen (*X*) terhadap variabel dependen (*Y*). Melihat hasil uji simultan (Uji F), dapat diketahui bahwa variabel inflasi, *BI Rate*, ukuran perusahaan (*size*), dan ukuran (*DER*) secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel kinerja obligasi (*yield to maturity*). Hasil tersebut dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Simultan

| ANOVA ^a | | | | | |
|--------------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| Regression | ,005 | 4 | ,001 | 21,069 | ,000 ^b |
| Residual | ,006 | 97 | ,000 | | |
| Total | ,012 | 101 | | | |

a. Dependent Variable: *YTM*

b. Predictors: (Constant), *DER*, *BI Rate*, *Size*, Inflasi

Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F) di atas menunjukkan bahwa nilai F

hitung sebesar 21,069 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut jauh di bawah tingkat signifikansi 0,05 sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi bahwa variabel inflasi, *BI Rate*, ukuran, dan utang perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja obligasi (*YTM*).

Selain itu untuk menguji kesesuaian model maka dilakukan pengujian dengan menggunakan koefisien determinasi. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen. Hasil pengujian menggunakan koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel5. Koefisien Determinasi

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | ,682 ^a | ,465 | ,443 | ,00799 |

a. Predictors: (Constant), *DER*, *BI Rate*, *Size*, Inflasi

Dari hasil perhitungan tersebut diperoleh nilai *adjusted R Square* sebesar 0,443. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan oleh model persamaan ini sebesar 44,3%. Akan tetapi sebanyak 55,7% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t dan koefisien regresi (positif atau negatif). Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh positif terhadap Kinerja Obligasi (*YTM*). Berdasarkan hasil penelitian, hipotesis

pertama dinyatakan diterima bahwa Inflasi berpengaruh terhadap YTM. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,486 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.

Hasil ini menguatkan penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2008) yang menyimpulkan Inflasi berpengaruh positif terhadap YTM. *Yield* obligasi cenderung naik karena adanya ekspektasi investor terhadap kenaikan tingkat inflasi. Kenaikan *yield* tersebut dipicu adanya aksi ambil untung (*profit taking*) dari investor. Kenaikan inflasi yang memiliki risiko yang tinggi menjadi alasan mereka untuk melakukan aksi ambil untung dengan mensyaratkan *yield* yang tinggi.

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa *BI Rate* berpengaruh positif terhadap Kinerja Obligasi (YTM). Berdasarkan hasil penelitian, hipotesis kedua dinyatakan ditolak bahwa *BI Rate* berpengaruh terhadap YTM. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,626 dan nilai signifikansi sebesar 0,058.

Hasil ini menguatkan penelitian Firmanto (2014). Tidak adanya pengaruh antara *BI Rate* dengan YTM disebabkan tingkat *BI Rate* pada periode pengamatan cenderung rendah atau dapat ditekan. Perusahaan akan membandingkan antara hasil yang diharapkan dari investasi dan biaya dari penggunaan modal tersebut. Biaya itulah yang sering disebut sebagai tingkat bunga. Jika tingkat suku bunga yang menjadi acuan lebih besar dibandingkan keuntungan yang diharapkan maka keputusan yang diambil adalah perusahaan mengurangi pengeluaran investasi. Namun, jika tingkat *BI Rate* rendah maka perusahaan mengeluarkan investasi dengan harapan memperoleh

keuntungan yang besar. Banyaknya penawaran investasi obligasi yang terjadi menyebabkan harga obligasi mengalami penurunan.

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa Ukuran (*Size*) berpengaruh negatif terhadap Kinerja Obligasi (YTM). Berdasarkan hasil penelitian, hipotesis ketiga dinyatakan ditolak bahwa Ukuran (*Size*) berpengaruh terhadap YTM. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,001 dan nilai signifikansi sebesar 0,099.

Hasil ini menguatkan penelitian Surya (2011) bahwa variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap YTM. Ini disebabkan adanya penurunan YTM ketika Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan pada 2 tahun awal periode penelitian. Hal itu terjadi pada data variabel Ukuran Perusahaan yang mengalami kenaikan signifikan sebesar 13,05% sedangkan YTM mengalami penurunan sebesar 0,16% pada periode 2011-2012. Namun antara tahun 2012 hingga 2013 terjadi kenaikan Ukuran Perusahaan sebesar 5,85% dan diikuti YTM sebesar 1,12% dengan dihitung dari rata-rata rasio setiap periode penelitian. Akan tetapi, selisih fluktuasi antara Ukuran dan YTM pada periode 2012-2013 tersebut jauh lebih kecil dibandingkan dengan selisih fluktuasi Ukuran Perusahaan dan YTM pada periode 2011-2012.

Hipotesis keempat yang diajukan menyatakan bahwa Utang (DER) berpengaruh positif terhadap Kinerja Obligasi (YTM). Berdasarkan hasil penelitian, hipotesis keempat dinyatakan diterima bahwa Utang (DER) berpengaruh terhadap YTM. Hal ini ditunjukkan dengan

nilai koefisien regresi sebesar 0,001 dan nilai signifikansi sebesar 0,033.

Hasil ini menguatkan penelitian yang dilakukan Ibrahim (2008). Hal ini sesuai dengan pendapat Bodie, dkk (2006) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* yang terlalu tinggi menunjukkan utang yang berlebihan, dan menandakan adanya kemungkinan bahwa perusahaan tidak akan mampu menciptakan laba yang cukup untuk membayar kewajiban obligasinya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan tingginya rasio DER maka akan mengindikasikan semakin tingginya risiko perusahaan dimasa yang akan datang sehingga akan berdampak pada tingginya *yield* obligasi perusahaan.

D. SIMPULAN DAN SARAN

1. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Inflasi berpengaruh positif terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05 dan koefisien regresi yang dihasilkan juga memiliki arah positif sebesar 0,486 dan t hitung sebesar 4,529. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan Inflasi berpengaruh positif terhadap Kinerja Obligasi diterima.
- b. *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,058 dimana lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05. Koefisien regresi yang dihasilkan

positif sebesar 0,626 dan t hitung negatif sebesar 1,920. Maka dari itu hipotesis kedua yang menyatakan *BI Rate* berpengaruh positif terhadap Kinerja Obligasi ditolak.

- c. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,099 lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05. Koefisien regresi yang dihasilkan negatif sebesar 0,001 dan t hitung sebesar -1,664. Maka dari itu hipotesis ketiga yang menyatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kinerja Obligasi ditolak.
- d. Utang Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Obligasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,033 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05. Koefisien regresi yang dihasilkan sebesar 0,001 dan t hitung sebesar 2,166. Maka dari itu hipotesis keempat yang menyatakan Utang Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Obligasi diterima.

2. Saran

- a. Saran untuk investor yang ingin berinvestasi pada obligasi akan lebih baik jika memperhatikan faktor Inflasi karena faktor tersebut terbukti berpengaruh terhadap Kinerja Obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI dalam kategori layak investasi.
- b. Bagi peneliti disarankan untuk menambahkan variabel makro ekonomi, seperti kurs dan juga

variabel mikro dari internal perusahaan seperti pertumbuhan perusahaan, peringkat obligasi dan berbagai rasio keuangan lain yang mempengaruhi Kinerja Obligasi dimana dalam penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel bebas yang memiliki *adjusted R square* sebesar 0,443 atau 44,3% sehingga dapat disimpulkan bahwa masih terdapat 55,7% faktor atau variabel yang dapat mempengaruhi Kinerja Obligasi.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Z., Kane, A. and Marcus, A.J. (2008). *Investment*. International Edition. New York: Mc-Graw-Hill.
- Brigham, E., F., & Houston, J.F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Pertama, Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Firmanto, Danang. (2014). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, Peringkat Obligasi, Size, dan Debt to Equity Ratio terhadap Yield to Maturity Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia. Universitas Negeri Yogyakarta. Vol. 3 No. 4, h. 1-10.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hapsari, Riska Ayu. (2013). *Kajian Yield to Maturity (YTM) Obligasi pada Perusahaan Korporasi*. Accounting Analysis Journal. Universitas Negeri Semarang. Vol. 1. No. 3, h. 75-81.
- Haugen, R. A., (1997). *Modern Investment Theory*. 4th Edition. Prentice Hall. New Jersey.
- Ibrahim, Hadiasman. (2008). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan, dan DER terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006*. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Nurfauziah dan Setyarini, A.F. (2004). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan dan Industri Finansial)*. Jurnal Siasat Bisnis. Vol. 2 No. 9, h. 241-256.
- Sam'ani. (2010). *Pengaruh Bunga Pasar, Jatuh Tempo Obligasi, Rating Obligasi, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Yield Obligasi di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi, Vol. 17 No. 29, h. 1-21.
- Setyapurnama, Raden Y. S. (2005). *Pengaruh Corporate Governance dan Kualitas Audit Terhadap Peringkat dan Yield Obligasi*. Tesis. Program Ilmu Akuntansi, UGM
- Surya, Budhi Arta dan Teguh Gunawan Nasher. (2011). *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, h. 186-195.
- Tandelilin, Eduardus. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- <http://www.bapepam.go.id/old/old/data/obligasi/index.htm>. Diakses pada tanggal 19 April 2015, pukul 23:00 WIB.
- http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Yearly/IDX-Annually-2013_new.pdf. Diakses pada tanggal 8 Desember 2014, pukul 02.00 WIB.
- <http://www.koranjakarta.com>. Diakses pada tanggal 17 November 2014, pukul 02.14 WIB.