

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI YIELD TO MATURITY OBLIGASI KORPORASI YANG TERDAFTAR DI INDONESIA BOND MARKET DIRECTORY 2022

Yulia Ratnasari^{1*}, Fahmi Rizani², Rusma Nailiah³

^{1,2,3} Universitas Lambung Mangkurat, Jl. Brigjen H. Hasan Basri, Kayu Tangi, Banjarmasin 70123, Indonesia

Email : ¹yuliaratna95.yr@gmail.com*, ²fahmirizani@yahoo.com, ³nanaimberan@gmail.com

*Penulis Korespondensi

Artikel Info

Diterima : 01-11-2023 Direvisi : 12-11-2023 Disetujui: 29-11-2023 Publikasi : 30-11-2023

Kata Kunci:

Maturity,
Peringkat
Obligasi,
Debt to
Equity,
Ukuran
Perusahaan,
Inflasi,
Return on
Assets, YTM

Abstrak

Penelitian ini membahas tentang *yield to maturity* obligasi korporasi yang terdaftar di Indonesia Bond Market Directory 2022. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *maturity*, peringkat obligasi, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, inflasi, dan *return on assets* terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi yang terdaftar di Indonesia Bond Market Directory 2022. Metode pemilihan sampel penelitian adalah metode *purposive sampling*. Jumlah obligasi korporasi yang merupakan sampel pada penelitian ini ialah sejumlah 540 obligasi korporasi. Teknik analisis data pada penelitian ini ialah analisis regresi data panel dengan memakai program EViews Versi 12. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *maturity*, inflasi, *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity*, sedangkan peringkat obligasi, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi yang terdaftar di Indonesia Bond Market Directory 2022. Implikasi penelitian ini ialah penelitian ini dapat membantu mengembangkan literatur yang ada mengenai *yield to maturity*. Penelitian ini dapat meningkatkan wawasan serta pengetahuan konseptual mengenai *yield to maturity*. Penelitian ini juga bisa menjadi referensi bagi perusahaan penerbit obligasi serta bagi investor dan calon investor obligasi korporasi.

Keywords:

Maturity,
Bond
Rating, Debt
to Equity,
Firm Size,
Inflation,
Return on
Assets, YTM

Factors Affecting Yield to Maturity of Corporate Bond on Indonesia Bond Market Directory 2022

Abstract

This study discusses about yield to maturity of corporate bond in the Indonesia Bond Market Directory 2022. The purpose of this study was to examine and analyze the influences of maturity, bond rating, debt to equity ratio, firm size, inflation, and return on assets to yield to maturity of corporate bonds in the Indonesia Bond Market Directory 2022. The research sample selection method is the purposive sampling method. The number of corporate bond samples in this study is 540 corporate bonds. The data analysis technique used is panel data regression analysis using EViews version 12. The test results show that maturity, inflation, and return on assets have a significant effect on yield to maturity, while bond rating, debt to equity ratio, and firm size do not have a significant effect on the yield to maturity of corporate bonds in Indonesia Bond Market Directory 2022. The implication of this research is that this research can help develop existing literature regarding yield to maturity. This research can increase insight and conceptual knowledge regarding yield to maturity. This research can also be a reference for bond issuing companies as well as for investors and potential corporate bond investors

How to cite :

Ratnasari, Y., Rizani, F., & Nailiah, R. (2023). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Yield to Maturity Obligasi Korporasi yang Terdaftar di Indonesia Bond Market Directory 2022. *JRAMB*, 9(1)(2), 127-141. doi: 10.26486/jramb.v9i2.3544



: doi: 10.26486/jramb.v9i2.3544

URL : <https://ejurnal.mercubuana-yogya.ac.id/index.php/akuntansi/index>

Email : jramb@mercubuana-yogya.ac.id

PENDAHULUAN

Yield obligasi yang tinggi ialah salah satu faktor yang membuat pihak investor berminat berinvestasi di obligasi (Oktavian, Haryetti, & Sjahrudin, 2015). Hal tersebut menggambarkan bahwa, ketika semakin tinggi nilai persentase *yield to maturity* yang ditawarkan oleh suatu obligasi hal itu akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi dalam obligasi tersebut. Berikut ini adalah gambar yang menampilkan data *yield to maturity*, *maturity*, peringkat obligasi, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, inflasi, dan *return on assets* dari obligasi korporasi yang diterbitkan beberapa perusahaan yang terdaftar pada Indonesia Bond Market Directory. Gambar-gambar tersebut menampilkan perbandingan data *yield to maturity* dengan *maturity*, peringkat obligasi, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, inflasi, dan *return on assets*.



Sumber: (PT Bursa Efek Indonesia, 2022) (Data diolah April 2021)

Grafik 1. Perbandingan Data *Yield to Maturity* dengan *Maturity*

Gambar di atas menunjukkan bahwa pada beberapa obligasi yang perusahaan penerbitnya merupakan PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk. memiliki nilai *yield to maturity* yang meningkat setiap tahunnya pada periode 2017-2019, namun di setiap tahun pada periode tersebut nilai *maturity* menurun setiap tahunnya. Hal yang berbeda terjadi pada obligasi yang perusahaan penerbitnya merupakan PT Perusahaan Listrik Negara (Persero), obligasi yang perusahaan penerbitnya merupakan PT Perusahaan Listrik Negara (Persero) pada periode 2017-2019 mempunyai nilai *yield to maturity* yang menurun dan pada setiap tahun pada periode tersebut nilai *maturity* juga menurun



Sumber: (PT Bursa Efek Indonesia, 2022) (Data diolah April 2021)

Grafik 2. Perbandingan Data *Yield to Maturity* dengan Peringkat Obligasi

Gambar di atas menunjukkan bahwa pada beberapa obligasi yang perusahaan penerbitnya merupakan PT Summarecon Agung Tbk. memiliki nilai *yield to maturity* yang meningkat setiap tahunnya pada periode 2017-2018, namun di setiap tahun pada periode tersebut nilai peringkat obligasi menurun setiap tahunnya. Hal yang berbeda terjadi pada obligasi yang perusahaan penerbitnya merupakan PT Chandra Asri Petrochemical Tbk., obligasi yang perusahaan penerbitnya merupakan PT Chandra Asri Petrochemical Tbk. pada periode 2016-2017 memiliki nilai *yield to maturity* yang meningkat dan di setiap tahun pada periode tersebut nilai peringkat obligasi juga meningkat.



Sumber: (PT Bursa Efek Indonesia, 2022) (Data diolah April 2021)

Grafik 3. Perbandingan Data *Yield to Maturity* dengan *Debt to Equity Ratio*

Gambar di atas menunjukkan bahwa pada beberapa obligasi yang perusahaan penerbitnya merupakan PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk. memiliki nilai *yield to maturity* yang meningkat setiap tahunnya pada periode 2017-2019, namun di setiap tahun pada periode tersebut nilai *debt to equity ratio* menurun setiap tahunnya. Hal yang berbeda terjadi pada obligasi yang

perusahaan penerbitnya merupakan PT Perusahaan Listrik Negara (Persero), obligasi yang perusahaan penerbitnya merupakan PT Perusahaan Listrik Negara (Persero) pada periode 2017-2019 memiliki nilai *yield to maturity* yang meningkat dan di setiap tahun pada periode tersebut nilai *debt to equity ratio* juga meningkat.



Sumber: (PT Bursa Efek Indonesia, 2022) (Data diolah April 2021)

Grafik 4. Perbandingan Data *Yield to Maturity* dengan Ukuran Perusahaan

Gambar di atas menunjukkan bahwa pada beberapa obligasi yang diterbitkan oleh PT Indosat Tbk. memiliki nilai *yield to maturity* yang meningkat setiap tahunnya pada periode 2017-2019 dan di setiap tahun pada periode tersebut nilai ukuran perusahaan juga meningkat setiap tahunnya. Hal yang berbeda terjadi pada obligasi yang PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) diterbitkan, obligasi yang perusahaan penerbitnya merupakan PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) pada periode 2016-2018 mempunyai nilai *yield to maturity* yang menurun pada setiap tahun pada periode tersebut, namun nilai ukuran perusahaan meningkat.



Sumber: (PT Bursa Efek Indonesia, 2022) (Data diolah April 2021)

Grafik 5. Perbandingan Data *Yield to Maturity* dengan Inflasi

Gambar di atas menunjukkan bahwa pada beberapa obligasi yang diterbitkan oleh PT Indosat Tbk memiliki nilai *yield to maturity* yang meningkat setiap tahunnya pada periode 2017-2019, namun di setiap tahun pada periode tersebut nilai inflasi menurun setiap tahunnya. Hal yang berbeda terjadi pada obligasi yang diterbitkan oleh PT. Medco Energi Internasional Tbk., obligasi yang diterbitkan PT. Medco Energi Internasional Tbk. di periode 2016-2018 mempunyai nilai *yield to maturity* yang menurun dan pada setiap tahun pada periode tersebut nilai inflasi juga terus menurun.



Sumber: (PT Bursa Efek Indonesia, 2022) (Data diolah April 2021)

Grafik 6. Perbandingan Data *Yield to Maturity* dengan Return on Assets

Gambar di atas menunjukkan bahwa pada beberapa obligasi yang perusahaan penerbitnya merupakan PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk., memiliki nilai *yield to maturity* yang meningkat setiap tahunnya pada periode 2017-2019, namun di setiap tahun pada periode tersebut nilai *return on assets* menurun setiap tahunnya. Hal yang berbeda terjadi pada obligasi yang diterbitkan oleh PT. Astra Sedaya Finance, obligasi yang diterbitkan PT. Astra Sedaya Finance pada periode 2017-2019 memiliki nilai *yield to maturity* yang meningkat dan di setiap tahun pada periode tersebut nilai *return on assets* juga terus meningkat. Fenomena yang terjadi pada beberapa obligasi korporasi tersebut menunjukkan arah pengaruh variabel *maturity*, peringkat obligasi, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, inflasi, dan *return on assets* yang bervariasi pada variabel *yield to maturity*. Hal tersebut memunculkan keraguan mengenai pengaruh variabel *maturity*, peringkat obligasi, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, inflasi, dan *return on assets* terhadap variabel *yield to maturity*.

Yield to maturity ialah salah satu informasi yang dibutuhkan pihak investor obligasi, *yield to maturity* berguna untuk bahan pertimbangan ketika sedang membuat pertimbangan untuk membeli sebuah obligasi (Hapsari, 2013). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terlihat bahwa ada beberapa hal yang memengaruhi *yield to maturity*, diantaranya ialah *maturity*, peringkat obligasi, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, inflasi, dan *retrun on assets*. *Maturity* ialah total tahun hingga nilai nominal suatu obligasi dilunasi sepenuhnya (Faizah, 2019). Semakin lama *maturity*, membuat risiko investasi suatu obligasi menjadi meningkat sehingga investor mengharapkan *yield* obligasi yang semakin tinggi, *yield* obligasi tersebut bisa diukur dengan nilai *yield to maturity* (Faizah, 2019). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Faizah (2019) dan Zulfa & Nahar (2020) menunjukkan *maturity* berpengaruh negatif pada *yield to maturity*. Hasil penelitian Dayanti & Janiman (2019), Sintami & Marsoem (2020), dan Fitriadi & Marsoem (2022) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu *maturity* mempunyai pengaruh positif pada *yield to maturity*.

Peringkat obligasi adalah suatu penilaian mengenai potensi risiko masa depan dari suatu obligasi (Oktavian et al., 2015). Informasi disampaikan perusahaan yang sifatnya positif salah satunya adalah saat peringkat suatu obligasi tinggi, sebaliknya jika peringkat suatu obligasi rendah maka hal itu merupakan salah satu informasi yang sifatnya negatif. Hal itu berhubungan dengan *default risk* yang dimiliki sebuah obligasi, ketika semakin bagus peringkat obligasi maka hal itu akan membuat semakin rendah *default risk* sehingga *yield* obligasi yang tawarkan rendah. *Yield* obligasi yang ditawarkan tersebut bisa diukur melalui nilai *yield to maturity* (Dayanti & Janiman, 2019). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Elizabeth (2019) dan Ayu & Widayat (2019) menunjukkan bahwa peringkat obligasi mempunyai pengaruh positif pada *yield to maturity*. Hasil penelitian Dhar (2016), Nelmidia (2018), dan Sabrina & Lawita (2019) menjelaskan peringkat obligasi memiliki pengaruh negatif pada *yield to maturity*, namun hasil penelitian Latif & Marsoem (2019) dan Hamid, Siagian, Razak, & Endri (2019) menjelaskan bahwa peringkat obligasi tidak mempunyai pengaruh pada *yield to maturity*.

Debt to equity ratio ialah rasio yang menjelaskan perbandingan pendanaan entitas yang diperoleh entitas melalui utang dengan yang diperoleh entitas melalui ekuitas (Dayanti & Janiman, 2019). Nilai *debt to equity ratio* suatu entitas yang meningkat dapat meningkatkan *default risk* atas utang entitas, maka hal itu membuat risiko yang pemegang obligasi terima juga menjadi semakin tinggi sehingga pihak pemegang obligasi akan menginginkan *yield* obligasi yang semakin besar, *yield* obligasi bisa diukur melalui nilai *yield to maturity* (Dayanti & Janiman, 2019). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Listiawati & Paramita (2018) dan Noviana & Solovida (2018) menunjukkan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif pada *yield to maturity*. Hasil penelitian Weniasti & Marsoem (2019) dan Fitriadi & Marsoem (2022) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh pada *yield to maturity*.

Ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya sebuah entitas yang bisa dinyatakan melalui jumlah aset entitas (Listiawati & Paramita, 2018). Perusahaan yang mempunyai nilai total aset yang tinggi memberikan persentase *bond yield* yang rendah, hal itu disebabkan perusahaan yang mempunyai nilai jumlah aset yang tinggi umumnya mempunyai tingkat risiko lebih sedikit ketika dibandingkan bersama perusahaan dengan total aset yang lebih sedikit, *yield* obligasi tersebut dapat diukur menggunakan nilai *yield to maturity* (Fitriadi & Marsoem, 2022). Perusahaan yang memiliki skala besar biasanya adalah perusahaan yang *leading* pada industrinya, perusahaan yang teruji di beragam kondisi ekonomi, mempunyai produk yang andal serta telah dikenal baik oleh kalangan masyarakat, serta bisa menghasilkan laba yang tinggi (Dzikriyah & Sulistyawati, 2020). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Sintami & Marsoem (2020) dan Fitriadi & Marsoem (2022) menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif pada *yield to maturity*. Hasil penelitian Situmorang (2017) dan Nariman (2016) menunjukkan hasil yang beda, bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *yield to maturity*.

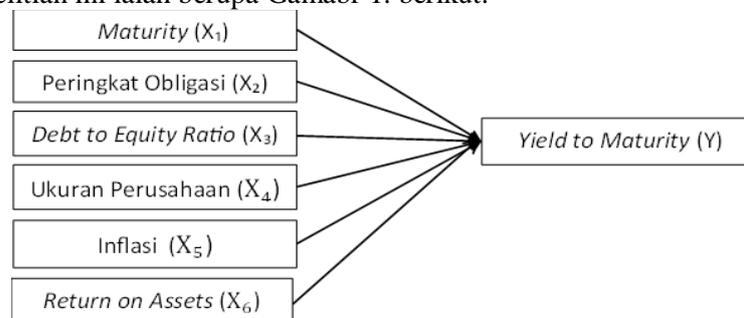
Badan Pusat Statistik menjelaskan bahwa inflasi ialah sebuah situasi ketika harga umum dari barang serta jasa cenderung meningkat, peningkatan tersebut terjadi secara berkepanjangan, apabila terjadi kenaikan harga barang serta jasa di dalam negeri, hal tersebut berarti terjadi kenaikan tingkat inflasi. Pada saat terjadi peningkatan nilai inflasi, hal itu dapat mengakibatkan nilai *real* pendapatan yang diterima pemegang obligasi menurun, apabila pihak pemegang obligasi memperkirakan bahwa inflasi akan meningkat maka pemegang obligasi akan menginginkan kompensasi yang tinggi sebab nilai *real* aliran kas yang diterima pemegang obligasi menurun. Hal

tersebut menyebabkan, ketika inflasi diestimasikan naik, maka *yield* obligasinya akan meningkat. *Yield* obligasi yang diterima pemegang obligasi tersebut dapat diukur melalui nilai *yield to maturity* (Listiawati & Paramita, 2018). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Nelmida (2018) dan Oktavian, Haryetti, & Sjahrudin (2015) menjelaskan inflasi tidak memiliki pengaruh pada *yield to maturity*. Hasil penelitian Ulfah Kusnendi, Apriliani, dan Adirestuty (2019) dan Sari & Abundanti (2015) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu inflasi berpengaruh negatif pada *yield to maturity*.

Return on Assets ialah rasio yang menyajikan pengembalian dari total aset yang digunakan dalam suatu entitas (Fitriadi & Marsoem, 2022). *Return on assets* ialah komponen dari rasio profitabilitas, yaitu rasio yang memberikan gambaran mengenai potensi suatu entitas untuk mendapatkan *profit* (Latif & Marsoem, 2019). Perusahaan yang memiliki *profit* tinggi akan membuat risiko ketidakmampuan membayar menjadi kecil, hal itu membuat *yield to maturity* obligasi yang diterima pemegang obligasi rendah juga (Zulfa & Nahar, 2020). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Latif & Marsoem (2019) dan Wang & Chen (2020) menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif pada *yield to maturity*. Hasil penelitian Fitriadi & Marsoem (2022) menjelaskan *return on assets* mempunyai pengaruh negatif pada *yield to maturity*. Hasil penelitian Sari & Abundanti (2015), Elizabeth (2019), dan Zulfa & Nahar (2020) memiliki hasil yang beda, yaitu *return on assets* tidak mempunyai pengaruh pada *yield to maturity*. Berdasarkan inkonsistensi temuan penelitian, maka penelitian ini akan melakukan pengujian kembali faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *yield to maturity*. Penelitian ini ialah pengembangan dari Dayanti & Janiman (2019) yang menggunakan variabel independen yakni *maturity*, peringkat obligasi, dan *debt to equity ratio*. Penelitian ini juga menambahkan tiga variabel independen dari penelitian terdahulu yang diduga memengaruhi *yield to maturity* yaitu, inflasi, *return on assets*, dan ukuran perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk melakukan pengujian serta menganalisis: 1) Pengaruh *maturity* terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi yang terdaftar di Indonesia Bond Market Directory 2022; 2) Pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi yang terdaftar di Indonesia Bond Market Directory 2022; 3) Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi yang terdaftar di Indonesia Bond Market Directory 2022; 4) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi yang terdaftar di Indonesia Bond Market Directory 2022; 5) Pengaruh inflasi terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi yang terdaftar di Indonesia Bond Market Directory 2022; 6) Pengaruh *return on assets* terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi yang terdaftar di Indonesia Bond Market Directory 2022.

Penelitian ini diharap bisa memberi manfaat untuk beberapa pihak, yaitu untuk pihak akademisi, penelitian ini diharap bisa membantu mengembangkan literatur yang ada mengenai *yield to maturity*. Penelitian ini diharap bisa meningkatkan wawasan dan pengetahuan konseptual mengenai *yield to maturity*. Penelitian ini diharap bisa menjadi bahan pertimbangan dan referensi bagi perusahaan penerbit obligasi serta bagi calon investor dan investor obligasi korporasi ketika mengambil keputusan yang terkait dengan *yield to maturity* obligasi korporasi. Adapun model penelitian di penelitian ini ialah berupa Gambar 1. berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Hipotesis yang dirumuskan di dalam penelitian ini ialah:

H1: *Maturity* memiliki pengaruh positif terhadap *yield to maturity*.

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

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

H4: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *yield to maturity*.

H5: Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap *yield to maturity*.

H6: *Return on assets* memiliki pengaruh negatif terhadap *yield to maturity*.

METODE

Penelitian ini menguji pengaruh *maturity*, peringkat obligasi, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, inflasi, dan *return on assets ratio* pada *yield to maturity* obligasi korporasi. Lokasi penelitian ini ialah obligasi korporasi konvensional yang terdaftar di Indonesia Bond Market Directory 2022. Indonesia Bond Market Directory 2022 merangkum pasar obligasi Indonesia selama kuartal 2 tahun 2021 hingga kuartal 2 tahun 2022. Pada Indonesia Bond Market Directory 2022 terdaftar 699 obligasi korporasi, obligasi korporasi tersebut terdiri atas obligasi korporasi yang diterbitkan di tahun 2007 hingga obligasi korporasi yang diterbitkan di kuartal 2 tahun 2022. Alasan dipilihnya obligasi korporasi konvensional dikarenakan fenomena yang ada terjadi pada obligasi korporasi konvensional dan penerbitan obligasi korporasi di Indonesia lebih banyak jika dibanding dengan obligasi pemerintah dan obligasi ritel. Populasi penelitian di penelitian ini ialah sebanyak 699 obligasi. Sampel dipilih melalui metode *purposive sampling*. Jumlah obligasi korporasi yang merupakan sampel ialah sejumlah 540 obligasi korporasi. Penelitian ini memakai data sekunder. Data penelitian bersumber pada laporan tahunan termasuk laporan keuangan auditan perusahaan penerbit obligasi korporasi yang terdaftar di Indonesia Bond Market Directory 2022 dan informasi mengenai obligasi korporasi yang terdaftar di Indonesia Bond Market Directory 2022 yang dimuat pada Indonesia Bond Market Directory 2022. Teknik pengumpulan data di penelitian ini memakai teknik dokumentasi. Penelitian akan mengumpulkan data melalui cara menelaah dokumen dari obligasi korporasi yang terdaftar Indonesia Bond Market Directory 2022 pada *official website* Bursa Efek Indonesia.

Teknik analisis data yang dipakai di penelitian ini ialah regresi data panel, namun sebelumnya dilakukan uji estimasi regresi data panel melalui tiga uji yaitu *fixed effect model*, *common effect model*, dan *random effect model*. Pada langkah berikutnya, akan dipilih model regresi data panel mana yang paling tepat, dengan cara mengerjakan pengujian kesesuaian model regresi data panel yang terbagi atas tiga pengujian yakni *chow test*, *hausman test*, dan *LM test*. Pada penelitian ini juga dilakukan statistik deskriptif, uji multikolinearitas, uji koefisien determinasi, dan Uji t dengan program EViews Versi 12. Ketentuan dalam mengambil keputusan untuk Uji t ialah, apabila nilai prob. < 0,05 hal tersebut artinya H₀ ditolak dan jika nilai prob. > 0,05 hal ini artinya H₀ diterima (Latif & Marsoem, 2019). Pada sampel penelitian ini terdapat beberapa perusahaan penerbit obligasi korporasi yang menerbitkan lebih dari satu obligasi korporasi dalam satu *time series*, maka pada obligasi korporasi yang jumlahnya lebih dari satu dalam satu *time series* dan diterbitkan oleh satu perusahaan penerbit obligasi korporasi tersebut dibuat menjadi satu data obligasi korporasi. Obligasi korporasi yang jumlahnya lebih dari satu dalam satu *time series* dan diterbitkan oleh satu perusahaan penerbit obligasi korporasi tersebut dibuat menjadi satu data obligasi korporasi dengan cara menggunakan nilai rata-rata dari nilai variabel independen dan variabel dependen obligasi korporasi yang jumlahnya lebih dari satu dalam satu *time series* tersebut saat dilakukan input data pada aplikasi EViews. Definisi operasional variabel di penelitian ini ialah sebagai berikut:

Yield to maturity ialah suatu persentase imbal hasil yang akan diterima pihak pembeli obligasi atas suatu obligasi apabila obligasi tersebut dimiliki sampai saat jatuh temponya (Dayanti & Janiman, 2019). Nilai *yield to maturity* dapat diperoleh dari persamaan berikut (Chandra, 2017):

$$P = \frac{C}{(1+r)} + \frac{C}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C}{(1+r)^n} + \frac{M}{(1+r)^n}$$

Keterangan:

P : Harga obligasi.

C : Pembayaran bunga untuk obligasi.

n : Jumlah tahun tersisa hingga jatuh tempo obligasi.

M : *Maturity Value*.

r : *Yield to Maturity*.

Maturity ialah total tahun hingga nilai nominal suatu obligasi dilunasi sepenuhnya (Faizah, 2019). *Maturity* pada penelitian ini diukur melalui jumlah tahun sejak obligasi itu terbit hingga obligasi itu jatuh tempo, merujuk pada penelitian Dayanti & Janiman (2019).

Peringkat obligasi adalah suatu nilai mengenai perkiraan risiko suatu obligasi pada masa mendatang (Oktavian et al., 2015). Peringkat obligasi di penelitian ini merujuk pada peringkat obligasi yang dinilai oleh PT. Pameringkat Efek Indonesia. Peringkat obligasi pada penelitian ini diberikan skor merujuk pada penelitian Sabrina & Lawita (2019), yaitu obligasi yang mempunyai peringkat paling tinggi yaitu IdAAA mempunyai skor sebesar 17 dan obligasi yang mempunyai peringkat paling rendah yaitu IdD mempunyai skor sebesar 0 (Sabrina & Lawita, 2019).

Debt to equity ratio ialah rasio menjelaskan perbandingan pendanaan entitas yang diperoleh entitas melalui utang dengan yang diperoleh entitas melalui ekuitas. Nilai dari *debt to equity ratio* tersebut bisa didapatkan melalui bentuk persamaan berikut ini (Dayanti & Janiman, 2019).

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

Ukuran perusahaan ialah gambaran besar kecilnya sebuah entitas yang bisa dinyatakan melalui jumlah aset entitas (Listiawati & Paramita, 2018). Berikut ini adalah cara untuk mengukur ukuran perusahaan (Filaili, Utomo, & Sulistyowati, 2022).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Logaritma Natural Total Aset}$$

Badan Pusat Statistik menjelaskan bahwa inflasi ialah suatu situasi ketika harga barang serta jasa secara umum cenderung naik, kenaikan tersebut terjadi secara berkepanjangan, apabila terjadi naiknya harga barang serta jasa pada dalam negeri, hal itu berarti terjadi kenaikan inflasi. Variabel inflasi pada penelitian ini diukur melalui nilai inflasi pada tahun obligasi korporasi diterbitkan yang tersedia pada situs resmi Badan Pusat Statistik.

Return on assets ialah rasio yang menyajikan pengembalian dari total aset yang digunakan dalam suatu entitas (Fitriadi & Marsoem, 2022). Nilai *Return on assets* dapat diperoleh dari persamaan berikut (Sulistiani, Priyono, & Pramudyastuti, 2022).

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}} \times 100$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Maximum	Minimum	Mean	Standard Deviation	Jumlah Sampel
<i>Yield to Maturity</i> (Y)	12.10	2.73	6.110926	1.766970	216
<i>Maturity</i> (X ₁)	18.330	1.765	5.175259	2.236809	216
Peringkat Obligasi (X ₂)	17	8	14.19907	2.599141	216
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X ₃)	14,75	0,24	3.527500	2.722088	216
Ukuran Perusahaan (X ₄)	3.746	3.319	3.444894	0.050374	216
Inflasi (X ₅)	8.38	1.68	2.827639	1.164599	216
<i>Return on Assets</i> (X ₆)	25,99	-8,99	2.664259	3.618037	216

Sumber: Data diolah, 2023

Tabel 1. menunjukkan deskripsi data yang diperoleh dari pengolahan data EViews. Analisis deskriptif variabel *yield to maturity* menunjukkan nilai tertinggi ialah senilai 12.10 dan nilai terendahnya yaitu 2.73. Nilai standar deviasinya yaitu sebesar 1,766970 dan nilai rata-rata untuk *yield to maturity* 216 sampel obligasi korporasi senilai 6,110926. Hasil analisis deskriptif variabel *maturity* memperlihatkan bahwa nilai tertinggi ialah senilai 18,330 dan nilai terendahnya yaitu 1,765. Nilai rata-rata untuk *maturity* 216 sampel obligasi korporasi sebesar 5,175259. Nilai standar deviasi yaitu sebesar 2,36809. Hasil analisis deskriptif variabel peringkat obligasi menunjukkan nilai tertinggi senilai 17 yang berarti obligasi korporasi tersebut memiliki peringkat obligasi idAAA. Hasil analisis deskriptif variabel peringkat obligasi menunjukkan nilai terendahnya yaitu 8, nilai 8 berarti obligasi korporasi tersebut memiliki peringkat obligasi idBBB-. Nilai rata-rata untuk peringkat obligasi 216 sampel obligasi korporasi sebesar 14,19907 dan standar deviasinya yaitu

sebesar 2,599141. Hasil analisis deskriptif variabel *debt to equity ratio* menunjukkan nilai tertinggi senilai 14,75. Nilai terendah variabel *debt to equity ratio* yaitu 0,24. Nilai standar deviasi ialah senilai 2,722088. Nilai rata-rata untuk *debt to equity ratio* 216 sampel obligasi korporasi sebesar 3,527500. Hasil analisis deskriptif variabel ukuran perusahaan memperlihatkan nilai tertinggi yaitu senilai 3,746. Nilai terendah variabel ukuran perusahaan yaitu 3,319. Nilai standar deviasi yaitu senilai 0,050374. Nilai rata-rata untuk ukuran perusahaan penerbit 216 sampel obligasi korporasi sebesar 3,444894. Hasil analisis deskriptif variabel inflasi menunjukkan bahwa nilai tertinggi ialah senilai 8,38. Nilai terendah variabel inflasi yaitu 1,68. Hasil analisis deskriptif variabel inflasi diperoleh nilai standar deviasi yaitu senilai 1,164599. Nilai rata-rata untuk inflasi 216 sampel obligasi korporasi sebesar 2,827639. Hasil analisis deskriptif variabel *return on assets* memperlihatkan bahwa nilai tertinggi yaitu senilai 25,99. Nilai terendah variabel *return on assets* yaitu -8,99. Nilai standar deviasi yaitu senilai 3,618037. Nilai rata-rata untuk *return on assets* 216 sampel obligasi korporasi sebesar 2,664259.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2., menunjukkan bahwa penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas, karena nilai pada matriks korelasi tidak terdapat nilai yang melebihi 0,8.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	<i>Maturity</i>	<i>Peringkat Obligasi</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i>	<i>Ukuran Perusahaan</i>	<i>Inflasi</i>	<i>Return on Assets</i>
<i>Maturity</i>	1.000000	0.302995	0.018571	0.395174	0.376270	-0.143821
<i>Peringkat Obligasi</i>	0.302995	1.000000	-0.118840	0.414625	0.227201	0.055097
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0.018571	-0.118840	1.000000	0.163663	0.070066	-0.325578
<i>Ukuran Perusahaan</i>	0.395174	0.414625	0.163663	1.000000	0.135488	-0.258003
<i>Inflasi</i>	0.376270	0.227201	0.070066	0.135488	1.000000	0.089828
<i>Return on Assets</i>	-0.143821	0.055097	-0.325578	-0.258003	0.089828	1.000000

Sumber : Data diolah, 2023

Chow Test

Tabel 3. Hasil Chow Test

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	2.464115	(88,121)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	221.786240	88	0.0000

Sumber: Data diolah, 2023

Pada tabel 3. terlihat hasil *chow tes*, pada hasil *chow test* memperlihatkan nilai probabilitas *cross-section F* senilai 0,0000 yang nilainya lebih rendah daripada 0,05, hal tersebut menunjukkan *common effect model* bukan model yang cocok pada penelitian ini namun model yang cocok untuk penelitian ini ialah *fixed efect model*. Pada tahap selanjutnya, dilakukan *hausman test* untuk memutuskan model regresi data panel yang cocok untuk dipakai pada penelitian ini diantara *fixed effcet model* dengan *random effect model*.

Hausman Test

Tabel 4. Hasil Hausman Test

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	30.977097	6	0.0000

Sumber: Data diolah, 2023

Pada tabel di atas terlihat hasil *hausmn test*, hasil *hausman test* tersebut menunjukkan nilai prob. senilai 0,0000 dan kurang dari 0,05, hal itu bermakna *random effect model* bukan model yang cocok di penelitian ini namun model yang cocok di penelitian ini ialah *fixed effct model*.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5. Rangkuman Hasil Analisis Regresi Data Panel

<i>Variabel</i>	<i>Koefisien Regresi</i>	<i>Prob.</i>	<i>Keterangan</i>
Konstanta	-2.364869		
<i>Maturity</i> (X_1)	0.191103	0.0031	H1 diterima
<i>Peringkat Obligasi</i> (X_2)	-0,039289	0.7466	H2 ditolak
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X_3)	-0.154137	0.0829	H3 ditolak
<i>Ukuran Perusahaan</i> (X_4)	2,840647	0.4043	H4 ditolak

Inflasi (X_5)	-0.330861	0.0000	H5 ditolak
Return on Assets (X_6)	-0.098261	0.0040	H6 diterima
<hr/>			
Adjusted R Square	: 0.759317		
R Square	: 0.864546		

Sumber: Data diolah, 2023

Nilai *Adjusted R Square* untuk model regresi ini yaitu senilai 0.759317 yang menunjukkan bahwa fluktuasi atau perubahan naik turun variabel dependen yang mendapatkan pengaruh dari variabel independen yaitu senilai 75,9%. Nilai *R Square* senilai 0.864546 atau 86,5% adalah R Kuadrat, yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel *maturity*, peringkat obligasi, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, inflasi, dan *return on assets* dalam menentukan perubahan nilai variabel *yield to maturity*. Sisayna senilai 13,5% ditentukan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat pada penelitian.

Model fungsi regresi data panel secara matematis bisa dinyatakan seperti berikut:

$$YTM = -2.364869 + 0.191103MATURITY - 0,039289PERINGKAT_OBLIGASI - 0.154137DEBT_TO_EQUITY_RATIO + 2,840647UKURAN_PERUSAHAAN - 0.330861INFLASI - 0.098261RETURN_ON_ASSETS$$

Interpretasi persamaan tersebut ialah, nilai konstanta pada penelitian ini senilai -2.364869 menunjukkan bahwa ketika variabel *maturity*, peringkat obligasi, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, inflasi, dan *return on assets* bernilai 0, dengan kata lain tidak adanya *maturity*, peringkat obligasi, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, inflasi, dan *return on assets*, maka *yield to maturity* adalah sebesar -2.364869. Kenaikan nilai pada variabel *maturity* senilai 1 satuan, hal itu akan meningkatkan *yield to maturity* senilai 0.191103 satuan dengan measumsikan bahwa variabel lainnya tidak berubah. Peningkatan terhadap variabel peringkat obligasi senilai 1 satuan, hal itu akan menurunkan *yield to maturity* senilai 0,039289 satuan dengan measumsikan bahwa variabel lain tetap. Peningkatan terhadap variabel *debt to equity ratio* sejumlah 1 satuan, hal itu dapat mengurangi *yield to maturity* senilai 0.154137 satuan dengan measumsikan bahwa variabel lainnya tidak berubah. Peningkatan terhadap variabel ukuran perusahaan sebesar 1 satuan, hal itu akan menaikkan *yield to maturity* senilai 2,840647 satuan dengan measumsikan variabel lainnya tetap. Peningkatan terhadap variabel inflasi sebesar 1 satuan, hal itu membuat nilai *yield to maturity* menurun senilai 0.330861 satuan berasumsikan variabel lainnya tidak berubah. Peningkatan terhadap variabel *return on assets* senilai 1 satuan, hal itu akan menurunkan *yield to maturity* senilai 0.098261 satuan dengan measumsikan variabel lainnya tidak berubah.

Pengujian Hipotesis

Tabel 6. menggambarkan sejauh mana setiap variabel independen memberikan pengaruh pada variabel dependen yaitu, hasil uji t antara *maturity* pada *yield to maturity* di mana *maturity* memiliki nilai prob. senilai 0,0031. Hal itu memperlihatkan bahwa *maturity* memiliki pengaruh signifikan pada *yield to maturity*. Pembuktian atas pernyataan itu ialah berdasar pada besarnya nilai prob. yang kurang dari taraf prob., maka hipotesis pertama adalah diterima. Hasil uji t antara peringkat obligasi pada *yield to maturity* di mana peringkat obligasi memiliki nilai prob. senilai 0,7466. Hal itu bermakna peringkat obligasi tidak memiliki pengaruh signifikan pada *yield to maturity*. Pembuktian atas pernyataan itu ialah berdasar pada besarnya nilai prob. yang lebih besar daripada taraf prob., maka hipotesis kedua adalah ditolak. Hasil uji t antara *debt to equity ratio* pada *yield to maturity* di mana *debt to equity ratio* mempunyai nilai prob. senilai 0,0829. Hal tersebut memperlihatkan bahwa *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh signifikan pada *yield to maturity*. Pembuktian atas pernyataan itu ialah berdasar pada besarnya nilai prob. yang lebih besar daripada taraf prob., maka hipotesis ketiga adalah ditolak. Hasil uji t antara ukuran perusahaan pada *yield to maturity* di mana ukuran perusahaan memiliki nilai prob. senilai 0,4043. Hal itu bermakna ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan pada *yield to maturity*. Pembuktian atas pernyataan itu ialah berdasar pada besarnya nilai prob. yang lebih besar daripada taraf prob., maka hipotesis keempat adalah ditolak. Hasil uji t antara inflasi terhadap *yield to maturity* di mana inflasi memiliki nilai prob senilai 0,0000. Hal itu memperlihatkan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan pada *yield to maturity*. Pembuktian atas pernyataan itu ialah berdasar pada besarnya nilai prob. yang kurang dari taraf prob., maka hipotesis kelima adalah diterima. Hasil uji t antara *return on assets* pada *yield to maturity* di mana *return on assets* mempunyai nilai prob. senilai 0,0040. Hal itu memperlihatkan *return on assets* mempunyai pengaruh signifikan pada

yield to maturity. Pembuktian atas pernyataan itu ialah berdasar pada besarnya nilai prob. yang kurang dari taraf prob., maka hipotesis keenam adalah diterima.

Pembahasan

Pengaruh Maturity terhadap Yield to Maturity

Berdasarkan hasil penelitian, maka bisa diambil sebuah kesimpulan bahwa *maturity* mempunyai pengaruh positif signifikan pada *yield to maturity*, maka bisa dinyatakan H1 diterima. Hal tersebut berarti bahwa, *signaling theory* menegaskan pentingnya informasi yang diberikan pihak entitas terhadap keputusan investasi pihak eksternal entitas, karena informasi pada dasarnya menampilkan gambaran mengenai kelangsungan hidup sebuah perusahaan dan pasarannya (Ikhsan, Lesmana, & Hayat, 2015). Informasi yang disampaikan perusahaan salah satunya adalah *maturity* obligasi yang diterbitkan perusahaan. Apabila semakin lama *maturity*, hal itu membuat meningkatnya risiko investasi pada suatu obligasi akan berdampak pada peningkatan tawaran *yield* obligasi kepada investor (Sipangkar & Silalahi, 2022). *Maturity* yang cukup panjang merupakan pertimbangan besar bagi pihak investor ketika mengambil keputusan investasi. *Yield* obligasi tersebut dapat diukur dengan nilai *yield to maturity* (Sipangkar & Silalahi, 2022). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Dayanti & Janiman (2019), Sintami & Marsoem (2020), dan Fitriadi & Marsoem (2022) yang menjelaskan bahwa *maturity* mempunyai pengaruh positif yang signifikan pada *yield to maturity*. Berdasar pada hasil analisis statistik deskriptif (tabel 1.) bisa dilihat bahwa rata-rata *maturity* sampel ialah 5,175259 dan rata-rata *yield to maturity* sampel ialah 6,110926. Beberapa obligasi memiliki nilai *maturity* lebih besar daripada rata-rata obligasi sampel serta juga mempunyai nilai *yield to maturity* lebih besar daripada rata-rata obligasi sampel, salah satunya ialah Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank Victoria Tahap III Tahun 2020 yang mempunyai nilai *maturity* lebih besar daripada rata-rata sampel obligasi yaitu 6,997 dan mempunyai nilai *yield to maturity* lebih besar daripada rata-rata sampel yaitu 11,57. Sebaliknya, beberapa obligasi memiliki nilai *maturity* lebih kecil daripada rata-rata obligasi sampel serta juga mempunyai nilai *yield to maturity* lebih kecil daripada rata-rata obligasi sampel, salah satunya ialah Obligasi Berkelanjutan IV Federal International Finance Tahap II Tahun 2020 Seri B yang mempunyai nilai *maturity* lebih rendah daripada rata-rata sampel obligasi senilai 2,997 dan mempunyai nilai *yield to maturity* lebih rendah dari rata-rata sampel yaitu 4,39.

Pengaruh Peringkat Obligasi terhadap Yield to Maturity

Berdasarkan hasil penelitian, bisa diambil sebuah kesimpulan bahwa peringkat obligasi tidak mempunyai pengaruh pada *yield to maturity*, maka bisa dinyatakan H2 ditolak. Hal tersebut kemungkinan terjadi dikarenakan, peringkat obligasi merupakan informasi yang disampaikan kepada investor. Informasi peringkat obligasi dapat menjadi informasi bersifat positif dan informasi bersifat negatif (Sipangkar & Silalahi, 2022). Peringkat obligasi hanya mempertimbangkan kemungkinan pihak issuer tidak dapat memenuhi kewajibannya untuk membayar kupon atau nilai nominal obligasi. Obligasi mempunyai *interest rate risk*, yaitu risiko perubahan nilai suatu obligasi yang merupakan pengaruh dari fluktuasi suku bunga pada pasar. *Interest rate risk* tersebut tidak diperhitungkan oleh peringkat obligasi (Sudana, 2009). Sedangkan di saat terjadi perubahan nilai suku bunga, maka harga obligasi akan terpengaruh (Wijaya, Sedana, & Artini, 2015). Kenaikan harga obligasi dapat menyebabkan penurunan *yield to maturity* pada obligasi tersebut. (Putri, Siregar, & Andati, 2020). Hasil penelitian ini konsisten penelitian Latif & Marsoem (2019), Hamid, Razak, dan Endri (2019), dan Zulfa & Nahar (2020) menjelaskan peringkat obligasi tidak mempunyai pengaruh pada *yield to maturity*. Hasil penelitian dapat dibuktikan melalui adanya Obligasi Berkelanjutan II Lautan Luas Tahap II Tahun 2017 Seri B dengan nilai *yield to maturity* senilai 5,71 serta Obligasi Subordinasi Bank Mayapada V Tahun 2018 yang mempunyai nilai *yield to maturity* sebesar 12,10 dengan nilai peringkat obligasi yang sama yaitu sebesar 11. Hal tersebut berarti baik obligasi korporasi yang mempunyai nilai peringkat obligasi yang kecil ataupun obligasi korporasi dengan nilai peringkat obligasi di atas rata-rata sampel obligasi korporasi tidak mempunyai pengaruh pada besar atau kecilnya nilai *yield to maturity* obligasi korporasi itu.

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Yield to Maturity

Berdasarkan hasil penelitian, bisa diambil sebuah kesimpulan yakni *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh pada *yield to maturity*, sehingga dapat dinyatakan H3 ditolak. Hal tersebut kemungkinan terjadi dikarenakan, Perusahaan besar umumnya membutuhkan pendanaan melalui utang yang lebih besar. Perusahaan besar umumnya mempunyai nilai total aset yang tinggi.

Hal itu memperlihatkan bahwa, perusahaan itu sudah berada di tingkat kedewasaan, di mana pada tahap tersebut perusahaan mempunyai arus kas yang baik dan mempunyai kestabilan serta prospek bagus untuk periode yang relatif panjang. Ketika suatu perusahaan sedang ada di tingkat kedewasaan bisnisnya, perusahaan itu mempunyai *debt to equity ratio* yang tinggi (Oktavian et al., 2015). Hal tersebut disebabkan, perusahaan dengan kinerja yang kurang baik cenderung tidak mau memiliki tingkat utang yang signifikan dalam struktur modal perusahaan tersebut (Haryanto, Angraini, & Ardi, 2022). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Weniasti & Marsoem (2019), Faizah (2019), dan Fitriadi & Marsoem (2022) yang menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh pada *yield to maturity*. Hasil penelitian ini dapat dibuktikan melalui adanya Obligasi Berkelanjutan I Angkasa Pura II Tahap I Tahun 2018 Seri B yang memiliki nilai *yield to maturity* senilai 4,94 serta Obligasi Berkelanjutan I Mayora Indah Tahap II Tahun 2017 yang memiliki nilai *yield to maturity* senilai 4,25 memiliki nilai *debt to equity ratio* yang sama senilai 0,63. Hal itu berarti baik issuer obligasi korporasi yang dengannya nilai *debt to equity ratio* yang kecil ataupun issuer obligasi korporasi yang mempunyai nilai *debt to equity ratio* lebih besar daripada rata-rata sampel obligasi korporasi tidak mempengaruhi tinggi atau rendahnya nilai *yield to maturity* obligasi korporasi yang diterbitkan issuer itu.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Yield to Maturity

Berdasar pada hasil penelitian, maka bisa diambil sebuah kesimpulan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh pada *yield to maturity*, maka dapat dinyatakan H4 ditolak. Hal tersebut kemungkinan terjadi dikarenakan pihak perusahaan penerbit obligasi korporasi menyampaikan informasi terkait ukuran perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan. Informasi yang diberikan oleh perusahaan memiliki kepentingan besar dalam keputusan investasi yang diambil oleh pihak eksternal perusahaan. (Ikhsan et al., 2015). Ketika jumlah aset perusahaan semakin meningkat penerbit suatu obligasi korporasi, hal itu dapat menyebabkan semakin kompleks dan rumit masalah yang dihadapi perusahaan penerbit obligasi korporasi tersebut, di mana masalah yang kompleks dan rumit tersebut dapat menjadi beban perusahaan penerbit obligasi korporasi tersebut. Hal tersebut menunjukkan bahwa, tingginya skala perusahaan tidak menjamin kemampuan perusahaan untuk menghindari risiko (Aprieska, Maryono, Napitupulu, Palesagi, & Kusmulyono, 2021; Meliyanti & Sembiring, 2021). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Listawati & Paramita (2018), Ulfah, Kusnendi, Apriliani & Adirestuty (2019), dan Zulfa & Nahar (2020) yang menjelaskan yakni ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh pada *yield to maturity*. Hasil penelitian ini dapat dibuktikan melalui adanya Obligasi I Adhi Commuter Prperti Tahun 2021 Seri B yang mempunyai nilai *yield to maturity* senilai 9,68 dan Obligasi IV Bank Lampung Tahun 2017 yang memiliki nilai *yield to maturity* sebesar 5,83 dengan nilai ukuran perusahaan yang sama yaitu sebesar 3,382. Hal tersebut berarti, baik perusahaan penerbit obligasi korporasi yang mempunyai nilai ukuran perusahaan yang rendah ataupun perusahaan penerbit obligasi korporasi yang mempunyai nilai ukuran perusahaan lebih dari rata-rata sampel obligasi korporasi tidak mempengaruhi rendah atau tingginya nilai *yield to maturity* obligasi korporasi yang diterbitkan entitas itu.

Pengaruh Inflasi terhadap Yield to Maturity

Berdasarkan hasil penelitian, bisa diambil sebuah kesimpulan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan pada *yield to maturity*, maka bisa dinyatakan H5 ditolak. Hal ini berarti, perubahan harga di pasar akan berpengaruh pada keputusan investor (Sukartaatmadja, Khim, & Lestari, 2023). Karakteristik pasar obligasi adalah suatu hal yang penting untuk menjadi dasar pengambilan keputusan ketika membuat strategi investasi portofolio obligasi. Pasar obligasi memiliki kecenderungan naik ketika kondisi ekonomi sedang menurun. Pertumbuhan ekonomi yang sedang menurun mengakibatkan kesempatan investasi semakin berkurang (Ikatan Bankir Indonesia, 2017). Inflasi akan mengalami kenaikan, apabila pertumbuhan ekonomi menurun (Simanungkalit, 2020). Hal tersebut akan menyebabkan permintaan obligasi meningkat, sehingga mengakibatkan harga obligasi meningkat sehingga *yield to maturity* obligasi tersebut menurun (Ikatan Bankir Indonesia, 2017). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ulfah, Kusnendi, Apriliani & Adirestuty (2019) dan Sari & Abudanti (2015) yang menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif yang signifikan pada *yield to maturity*. Berdasar pada hasil analisis statistik deskriptif (tabel 1.) terlihat bahwa rata-rata nilai inflasi sampel obligasi ialah 2,827639 dan rata-rata *yield to maturity* sampel ialah 6,110926. Beberapa obligasi memiliki nilai inflasi yang lebih tinggi daripada nilai rata-rata obligasi sampel, namun mempunyai nilai *yield to maturity* yang lebih kecil daripada

nilai rata-rata obligasi sampel, salah satunya ialah Obligasi I Moratelindo Tahun 2017 Seri B yang mempunyai nilai inflasi lebih besar daripada rata-rata sampel obligasi yaitu 3,61 dan mempunyai nilai *yield to maturity* lebih rendah dari rata-rata sampel yaitu 5,58. Sebaliknya, beberapa obligasi mempunyai nilai inflasi yang kurang dari nilai rata-rata obligasi sampel, namun mempunyai nilai *yield to maturity* yang lebih besar daripada rata-rata obligasi sampel, salah satunya ialah Obligasi Berkelanjutan I J Resource Asia Pasifik Tahap VII Tahun 2021 yang mempunyai nilai inflasi lebih rendah dari rata-rata sampel obligasi senilai 0,26 dan mempunyai nilai *yield to maturity* lebih besar dari nilai rata-rata sampel senilai 7,57.

Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Yield to Maturity*

Berdasarkan hasil penelitian, bisa ditarik sebuah kesimpulan yakni *return on assets* memiliki pengaruh negatif signifikan pada *yield to maturity*, sehingga dapat dinyatakan H₆ diterima. Hal ini berarti, *signaling theory* menegaskan pentingnya informasi yang diberikan pihak entitas terhadap keputusan investasi pihak eksternal entitas untuk dasar pengambilan keputusan. Informasi memberikan gambaran mengenai kelangsungan hidup sebuah entitas dan pasaran efeknya (Ikhsan et al., 2015). Informasi yang disampaikan perusahaan salah satunya yakni nilai rasio *return on assets*. *Return on assets* ialah komponen atas rasio profitabilitas, yaitu rasio yang bisa menjelaskan kapabilitas entitas untuk meraih *profit* (Setiadi, Nurwati, & Widodo, 2023). Pada entitas dengan nilai rasio profitabilitas yang semakin besar, juga akan semakin bagus kinerja keuangan perusahaan tersebut (Lutfiana & Hermanto, 2021). Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar akan mampu mengurangi risiko ketidakmampuan membayar. Hal tersebut membuat *yield to maturity* obligasi yang diberikan entitas tersebut menjadi lebih rendah (Zulfa & Nahar, 2020). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fitriadi & Marsoem (2022) yang menunjukkan bahwa *return on assets* memiliki pengaruh negatif yang signifikan pada *yield to maturity*. Berdasar pada hasil analisis statistik deskriptif (tabel 1.) bisa terlihat bahwa rata-rata nilai *return on assets* sampel obligasi ialah 2,664259 dan rata-rata *yield to maturity* sampel adalah 6,110926. Beberapa obligasi mempunyai nilai *return on assets* yang lebih besar daripada rata-rata obligasi sampel, namun mempunyai nilai *yield to maturity* yang lebih rendah daripada nilai rata-rata obligasi sampel, salah satunya ialah Obligasi Berkelanjutan IV Pegadaian Tahap IV Tahun 2021 Seri B yang mempunyai nilai *return on assets* lebih tinggi daripada nilai rata-rata sampel obligasi senilai 3,69 dan mempunyai nilai *yield to maturity* lebih rendah daripada nilai rata-rata sampel yaitu 4,84. Sebaliknya, beberapa obligasi mempunyai nilai *return on assets* yang lebih kecil daripada nilai rata-rata obligasi sampel, namun mempunyai nilai *yield to maturity* yang lebih tinggi daripada nilai rata-rata obligasi sampel, seperti Obligasi Berkelanjutan III Adhi Karya Tahap I Tahun 2020 yang mempunyai nilai *return on assets* yang lebih rendah daripada nilai rata-rata sampel obligasi yaitu 0,06 dan mempunyai nilai *yield to maturity* yang lebih tinggi daripada nilai rata-rata sampel senilai 7,63.

KESIMPULAN

Berdasarkan pada penjelasan di hasil analisis serta pembahasan yang sudah dimuat di atas, sehingga bisa disimpulkan hasil penelitian ini membuktikan bahwa *maturity*, inflasi, dan *return on assets* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi yang terdaftar di Indonesia Bond Market Directory 2022. Namun peringkat obligasi, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi yang terdaftar di Indonesia Bond Market Directory 2022.

Saran yang diberikan bagi penelitian selanjutnya adalah agar penelitian selanjutnya membuat sampel obligasi yang tidak terbatas hanya pada obligasi korporasi agar dapat memperkuat hasil penelitian, memperluas sampel obligasi dapat dilakukan dengan menambahkan sampel obligasi dari obligasi pemerintah dan obligasi syariah. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperbanyak variabel independen lainnya, variabel independen lain tersebut misalnya suku bunga, likuiditas, nilai tukar, dan variabel lainnya yang diduga dapat mempengaruhi *yield to maturity*. Implikasi penelitian ini ialah penelitian ini bermanfaat untuk mengembangkan literatur yang ada mengenai *yield to maturity*. Penelitian ini dapat meningkatkan wawasan dan pengetahuan konseptual mengenai *yield to maturity*. Penelitian ini juga bisa menjadi referensi dan bahan pertimbangan bagi perusahaan penerbit obligasi serta bagi investor dan calon investor obligasi korporasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprieska, R., Maryono, H., Napitupulu, M. E. Y., Palesagi, M., & Kusmulyono, M. S. (2021). *UMKM Sintas Pandemi: Strategi Bertahan dan Bertumbuh*. Jakarta: Prasetiya Mulya Publishing.
- Ayu, M., & Widayat. (2019). Effects of Bond's Interest Rate, Rating and Maturity Time Toward Bond's Yields. *Manajemen Bisnis*, 9(1), 99–106.
- Badan Pusat Statistik. (n.d.). Inflasi. Retrieved from <https://www.bps.go.id/subject/3/inflasi.html>
- Chandra, P. (2017). *Investment Analysis and Portfolio Management*. Chennai: Mc Graw Hill Education.
- Dayanti, N., & Janiman. (2019). Pengaruh Maturity, Peringkat Obligasi, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Yield to Maturity Obligasi. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 3(1), 78–92.
- Dhar, S. K. (2016). Determinants of Corporate Bond's Yields in Economy. *IBS Business School*, 1–19.
- Dzikriyah, & Sulistyawati, A. I. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Majalah Ilmiah Solusi*, 18(3), 99–115.
- Elizabeth, S. M. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Yield Obligasi dengan dimediasi Peringkat Obligasi (Studi Kasus pada Perusahaan Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017). *Jurnal Maneksi*, 8(1), 177–184.
- Faizah, Y. L. N. (2019). Pengaruh Leverage Maturity dan Size Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Dengan Peringkat Obligasi Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology*, 2(1), 43–54.
- Filaili, I. N. I., Utomo, S. W., & Sulistyowati, N. W. (2022). Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Utang Dimoderasi Kualitas Audit? *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 08(02), 165–173. <https://doi.org/https://doi.org/10.26486/jramb.v8i2.3021>
- Fitriadi, S., & Marsoem, B. S. (2022). Analysis of the Effect of Fundamental and Maturity Factors on Yield to Maturity of Corporate Bonds Traded on the Indonesia Stock Exchange in 2020. *European Journal of Business and Management Research*, 7(5), 39–44.
- Hamid, A. A., Siagian, A., Razak, A., & Endri, E. (2019). Determinants of Bond Rating and its Implications to Corporate Bond Yield. *International Journal of Engineering and Advanced Technology*, 9(2), 195–200. <https://doi.org/10.35940/ijeat.B3358.129219>
- Hapsari, R. A. (2013). Kajian Yield to Maturity (YTM) pada Perusahaan Korporasi. *Accounting Analysis Journal*, 2(1), 74–81.
- Haryanto, D. H., Anggraini, M., & Ardi, P. R. R. (2022). Pengaruh Dewan Komsaris Independen dan Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *Jurnal ARIMBI (Applied Research in Management and Business)*, 2(1), 44–54.
- Ikatan Bankir Indonesia. (2017). *Wealth Management: Produk dan Analisis*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Ikhsan, A., Lesmana, S., & Hayat, A. (2015). *Teori Akuntansi*. Bandung: Citapustaka Media.
- Latif, A., & Marsoem, B. S. (2019). Analysis of Company Internal Factors on Yield to Maturity of Corporate Bonds Traded on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4(10), 33–42.
- Listiawati, L. N., & Paramita, V. S. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016. *Jurnal Manajemen*, 15(1), 33–51.
- Lutfiana, D. E. S., & Hermanto, S. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–18.
- Meliyanti, & Sembiring, F. M. (2021). Pengaruh Peringkat Obligasi, ROA, DER, Firm Size Terhadap Yield Obligasi. *Jurnal Riset Bisnis*, 4(2), 185–195.
- Nariman. (2016). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 20(2), 238–253.

- Nelmida. (2018). Faktor-Faktor yang Menentukan Yield to Maturity Obligasi Korporasi. *Seminar Nasional Sistem Informasi 2018*, 1345–1357.
- Noviana, L., & Solovida, G. T. (2018). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Rating Obligasi Syariah, Risiko Obligasi Syariah terhadap Yield Obligasi Syariah (Sukuk). *Stability Journal of Management & Business*, 1(2), 171–188.
- Oktavian, O., Haryetti, & Sjahrudin. (2015). Pengaruh Tingkat Inflasi, Debt to Equity Ratio, Likuiditas Obligasi Dan Rating Obligasi Terhadap Yield Obligasi Korporasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2012. *JOM FEKON*, 2(1), 1–20.
- PT Bursa Efek Indonesia. (2022). *Indonesia Bond Market Directory 2022*. Jakarta.
- Putri, R. M., Siregar, H., & Andati, T. (2020). Analisis Pengaruh Kupon, Maturity, Likuiditas, dan Rating Obligasi Terhadap Yield Obligasi Perbankan. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 14(1), 1–13.
- Sabrina, S., & Lawita, F. I. (2019). Analysis of the Effect of Corporate Governance on Yield to Maturity Through Bond Rating in Indonesian Financial Institution. *Advances in Economics, Business and Management Research International Conference of Organizational Innovation (ICOI 2019)*, 100, 121–125.
- Sari, N. W. L. N., & Abundanti, N. (2015). Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Yield Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(11), 3796–3824.
- Setiadi, I., Nurwati, & Widodo. (2023). Determinan Konservatisme Akuntansi Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 9(1), 63–71. <https://doi.org/https://doi.org/10.26486/jramb.v9i1.3219>
- Simanungkalit, E. F. B. (2020). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Journal of Management (SME's)*, 13(3), 327–340.
- Sintami, A. A., & Marsoem, B. S. (2020). Analysis of Factors Affecting Yield to Maturity of Corporate Bonds Traded on Indonesia Stock Exchange 2016 - 2018. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 5(7), 1443–1451.
- Sipangkar, H., & Silalahi, D. (2022). Pengaruh Peringkat, Kupon, dan Sisa Umur Obligasi Terhadap Yield to Maturity Obligasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Kumpulan Karya Ilmiah Manajemen*, 1(1), 34–44.
- Situmorang, B. (2017). Pengaruh peringkat Obligasi, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi dengan Tingkat Suku Bunga SBI sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Terapan Manajemen Dan Bisnis*, 3(1), 42–58.
- Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sukartaatmadja, I., Khim, S., & Lestari, M. N. (2023). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Studi Kasus Pada Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 21–40.
- Sulistiani, I., Priyono, N., & Pramudyastuti, O. L. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan dan Komite Audit Terhadap Audit Report Lag dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 08(02), 119–129. <https://doi.org/https://doi.org/10.26486/jramb.v8i2.2960>
- Ulfah, H. K., Kusnendi, Aprilliani, S., & Adirestuty, F. (2019). Influence of Micro Economic and Macro Economic on Yield to Maturity of Ijarah Sukuk Corporation Year 2014-2017. *The 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy Theme: "Sustainability and Socio Economic Growth,"* 126–136.
- Wang, H.-T., & Chen, S.-T. (2020). The Impact of CEO Competence Heterogeneity and Investor Risk Appetite on Corporate Bond Yield- Take the Listed Companies of the Real Estate Industry as an Example. *International Journal of Business and Administrative Studies*, 6(4), 183–200. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.20469/ijbas.6.10002-4>
- Weniasti, A., & Marsoem, B. S. (2019). The Effect of Bonds Rating, Profitability, Leverage, and Firm Size on Yield to Maturity Corporate Bonds. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4(8), 286–295.

- Wijaya, I. G. N. S., Sedana, I. B. P., & Artini, L. G. S. (2015). Pengaruh Bunga Pasar, Kupon, dan Maturity Terhadap Harga Obligasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 20(1), 76–82.
- Zulfa, M., & Nahar, A. (2020). Faktor Determinan Yield Obligasi Perusahaan Korporasi. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 11(2), 110–128.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.22225/kr.11.2.1418.117-128>