

PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *YIELD TO MATURITY* OBLIGASI KORPORASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Renny Mointi*)
Dosen STIM LPI Makassar

Abstract : *The purpose of this study is to analyze, prove and know the effect of debt to equity ratio and firm size on the yield to maturity of corporate bonds at companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The analysis method used is multiple regression analysis, partial significance test (t test) and global test (F test) using SPSS assistance. The observation period is 2 (two) years from 2013 until 2015. The results of this study indicate that the debt to equity ratio has a positive and significant effect on the yield to maturity of bonds and firm size (total assets) have a negative and significant effect on yield to maturity of bonds.*

Keywords: *Debt to Equity Ratio, Company Size and Yield To maturity.*

Abstrak : Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis, membuktikan dan mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan terhadap *yield to maturity* obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda, uji signifikansi parsial (uji t) dan uji global (uji F) dengan menggunakan bantuan SPSS. Periode pengamatan yang dilakukan adalah 2 (dua) tahun dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi dan ukuran perusahaan (*total asset*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi.

Kata kunci : *Debt to Equity Ratio, Ukuran Perusahaan dan Yield To maturity*

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan kegiatannya membutuhkan dana atau modal yang bisa diperoleh melalui pasar uang maupun pasar modal. Pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga (sekuritas). Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga (sekuritas) yang ditawarkan oleh emiten (Sunariyah, 2006:5). Salah satu surat berharga (sekuritas) yang diperjualbelikan di pasar modal adalah obligasi.

Obligasi merupakan surat pengakuan utang yang diterbitkan oleh

pemerintah maupun perusahaan swasta kepada investor, dimana utang ini akan dibayarkan pada masa yang ditentukan. Atas pinjaman tersebut investor diberi imbalan berupa bunga. Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan disebut juga obligasi korporasi. Obligasi korporasi dapat dibedakan atas obligasi konvensional dan obligasi syariah.

Perkembangan pasar obligasi dapat dilihat dari peningkatan jumlah emiten dan nilai emisi obligasi dari tahun 2013 sampai tahun 2015, sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 1. berikut ini :

Tabel 1
Perkembangan Emisi Obligasi Korporasi
Tahun 2013-2015

Tahun	Perusahaan (Emiten) Obligasi	Nilai Emisi (Rp Juta)	Perubahan Nilai Emisi (%)
2013	183	175.330.	18,4
2014	188	215.127.	18,9
2015	193	236.640.	10,0

Sumber : Bapepam, 2016 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai emisi obligasi mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, pada tahun 2013 peningkatan nilai emisi obligasi sebesar 18,4% dan pada tahun 2014 peningkatan emisi obligasi sebesar 18,9 %. Namun, pada tahun 2015 peningkatan emisi obligasi tidak sebesar tahun sebelumnya dimanapada tahun tersebut nilai emisi obligasi hanya meningkat 10,0%. Hal tersebut menunjukkan bahwa obligasi menjadi tren bagi emiten untuk mendapatkan dana segar yang dapat digunakan untuk pembiayaan investasi jangka panjang, modal kerja, penambahan modal perusahaan atau untuk pelunasan utang perusahaan.

Sebagai suatu instrumen investasi, obligasi menawarkan yield (tingkat keuntungan) bagi investor. Yield

yang digunakan dalam penelitian ini adalah yield to maturity (YTM). YTM bisa diartikan sebagai tingkat return majemuk yang akan diterima investor jika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahan obligasi tersebut hingga jatuh tempo (Tandelilin,2010:259).

Seorang investor yang membeli suatu obligasi dan memilikinya sampai obligasi itu jatuh tempo akan menerima YTM yang terdapat pada tanggal pembelian, tetapi YTM obligasi yang diperhitungkan akan sering mengalami perubahan diantara tanggal pembelian dan tanggal jatuh temponya (Brigham dan Houston, 2001:310).

Berikut perkembangan yield to maturity obligasi korporasi tahun 2013-2015.

Tabel 2
Perkembangan Yield To Maturity Obliasi Korporasi
Tahun 2013-2015

No.	Nama Perusahaan	Kode Obligasi	Yield To Maturity(%)	
			2009	2010
1	Apexindo Pratama Duta	APEX 02B	13,95	14,29
2	Bank Tabungan Negara	BBTN 13C	13,89	11,53
3	Adira DMF	ADMF 03C	13,61	14,41
4	Bank Ekspor Indonesia	BEXI 04D	12,64	11,99
5	Mitra Adiperkasa	MAPI 01B	12,90	12,44
6	Medco Energi Internasional	MEDC 02B	13,73	13,18
7	Matahari Putra Prima	MPPA 03B	15,70	15,47
8	Berlian Laju Tanker	BLTA 04C	15,81	15,86
9	Bank Rakyat Indonesia	BBRI 02	11,00	10,69
10	Indofood Sukses Makmur	INDF 05	12,61	12,54
11	Indosat	ISAT 07B	12,00	11,22
12	Perum Pegadaian	PPGD 13C	13,61	11,95
13	P L N	PPLN 10A	14,51	14,27
14	Summit Oto Finance	SOFN 03C	14,44	14,41
15	Oto Multiartha	OTMA 06C	11,97	11,73
16	Bank pan Indonesia	PNBN 04	11,99	11,60
17	Salim Ivomas Pratama	SIMP 01	12,00	11,51

Sumber: Indonesia Bond Agency Pncmg (data diolah)

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa pada tahun 2013 terjadi perubahan *yield to maturity* obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Oleh karena itu, baik investor ataupun emiten seyogyanya untuk selalu memperhatikan fluktuasi YTM obligasi dan faktor-faktor yang mempengaruhinya, dan faktor yang perlu diperhatikan yaitu kesehatan keuangan per-usahaan melalui rasio utangnnya dan ukuran per-usahaan.

Rasio utang adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang (Van Home dan Wachowicz, 2000). Rasio utang yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. *Debt to Equity Ratio* merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara utang dan modal sendiri.

Selain faktor rasio utang, investor juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan. Ukuran (size) perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai

cara, antara lain: total *asset*, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Machfoedz, 1994) dalam Pertiwi (2011).

Sebagaimana penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Setyapurnama (2005) dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa total asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield obligasi*, sedangkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield obligasi* dan Ibrahim (2008) dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh

METODE

JENIS DAN SUMBER DATA

1. Jenis data .

Data penelitian ini diperoleh dari data sekunder. Yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data, dalam hal ini adalah Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) dan Indonesia Bond Pricing Agency (IBPA) serta berbagai buku, artikel, literature dan website yang berhubungan dengan penelitian.

1. Yield To Maturity

yield to maturity (YTM) adalah tingkat pengembalian atau pendapatan yang akan diperoleh investor apabila memiliki obligasi sampai jatuh tempo. Formula YTM yang seringkali digunakan oleh para pelaku adalah sebagai berikut :

$$YTM = \frac{\frac{C+F-P}{n}}{\frac{F+P}{2}} \times 100 \%$$

Keterangan :

C = *Coupon*/ Kupon

F = *Face Value* / Nilai Nominal

P = *Price* / Harga Pasar Obligasi

n = Periode waktu yang tersisa

2. Debt To Equity.

Debt to equity ratio yaitu perbandingan antara total kewajiban (total utang) dengan total modal sendiri (equity). Adapun formulanya, yaitu:

$$\text{Debt To Equity} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal (Total Equity)}} \times 100 \%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, menerbitkan obligasi tunggal maupun berseri serta peringkatnya diumumkan oleh PT.PEFINDO per 31 desember tahun 2013 dan 2015 yaitu sebanyak 17 perusahaan. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2008: 122). Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Obligasi korporasi yang tercatat diperdagangkan selama tahun 2013 dan 2015.
- b. Obligasi masih beredar atau belum jatuh tempo sehingga dapat diperoleh data harga obligasi yang berlaku.
- c. Membayar kupon dalam jumlah yang tetap, untuk meyakinkan bahwa tidak adanya pengaruh floating rate terhadap yield obligasi.
- d. Obligasi perusahaan terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. PEFINDO
- e. Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai laporan keuangan selama periode pengamatan.

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variable*). Yang termasuk dalam variabel terikat ialah *yield to maturity* dan yang termasuk dalam variabel bebas ialah *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan.

dengan kata lain error dari observasi yang satu dipengaruhi oleh error dari observasi yang sebelumnya.

Akibat dari adanya autokorelasi dalam model regresi, koefisien regresi yang diperoleh menjadi tidak efisien, artinya tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan koefisien regresi menjadi tidak stabil. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dari data residual terlebih dahulu dihitung nilai statistik Durbin-Watson (D-W):

- 1) Jika $d-w < d_i$, berarti terdapat autokorelasi positif
- 2) Jika $d-w > (4 - d_i)$, berarti terdapat autokorelasi negatif
- 3) Jika $d_u < d-w < (4 - d_i)$, berarti tidak terdapat autokorelasi
- 4) Jika $d_i < d-w < d_u$ atau $(4 - d_u)$, berarti tidak dapat disimpulkan

1. Analisis Regresi Berganda.

Metode ini digunakan untuk menganalisis besarnya hubungan dan pengaruh variabel independen, yaitu rasio utang terhadap modal (*debt to equity*) (X_1) dan ukuran perusahaan (X_2) terhadap variabel dependen, yaitu *yield to maturity* (Y). Persamaan umum regresi berganda adalah :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan :

Y = *yield to maturity*

a = Konstanta

X_1 = *Debt to equity ratio*

X_2 = Ukuran perusahaan

b_i = Koefisien regresi .

e = Error

2. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk melihat variabel mana yang lebih dominan mempengaruhi *yield to maturity*, dengan tahap uji sebagai berikut :

- a. Menyusun hipotesa.
 H_0 : $\beta_i = 0$, tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas ($X = \text{debt to equity ratio}$ dan ukuran perusahaan) terhadap variabel terikat ($Y = \text{yield to maturity}$).
 H_1 : $\beta_i \neq 0$, ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas ($X = \text{debt to equity ratio}$ dan ukuran perusahaan) terhadap variabel terikat ($Y = \text{yield to maturity}$).
- b. Menentukan daerah kritis.
 Daerah kritis ditentukan oleh nilai t_{tabel} dengan derajat bebas (degree of freedom df) yaitu $n - k$ dan taraf nyata (α) sebesar 5%.
- c. Menentukan nilai t_{hitung} dengan rumus :

$$t_{\text{hitung}} = \frac{r \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$
 Keterangan :
 r = Koefisien korelasi.
 r^2 = Koefisien determinasi.
 n = Jumlah sampel.
- d. Membuat keputusan hipotesis.
 Apabila $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dan apabila $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Untuk variabel X_2 dilakukan dengan cara yang sama.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan sebelum melakukan pengujian regresi linier berganda yang dilakukan untuk menguji hipotesis. Adapun pengujian asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Berdasarkan pengujian data terhadap asumsi klasik, hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data penelitian adalah untuk menguji apakah dalam model statistik

variabel-variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, maka dapat dilakukan dengan cara salah satunya adalah dengan cara Normal P-P Plot. Adapun dasar pengambilan keputusan :

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali 2007: 110-112).

Pada Normal P-P Plot prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dari analisis kurva dapat dilihat bahwa data menyebar di sekitar diagram dan mengikuti model regresi sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diolah merupakan data yang berdistribusi normal sehingga uji normalitas terpenuhi.

b. Uji Multikolinieritas

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas antar variabel independen digunakan variance inflation factor (VIF). Apabila nilai $VIF > 10$, terjadi multikolinieritas. Sebaliknya, jika $VIF < 10$, tidak terjadi multikolinearitas (Wijaya, 2009: 119). Berdasarkan hasil dari masing-masing variabel independen dapat dilihat pada tabel 3 berikut :

Tabel 3
Output SPSS Uji Multikolinieritas
Coefficients"

Model	Correlations			Collinearity Statistics	
	Zero - Order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.529	-.407	-.275	.859	1.164
Asset	.781	.780	.628	.859	1.164
DER					

a. Dependent Variable : YTM
Sumber : data diolah

Dari hasil output di atas data didapatkan bahwa nilai semua nilai VIF < 10. Ini berarti tidak terjadi multikolinieritas dan menyimpulkan bahwa uji multikolinieritas terpenuhi.

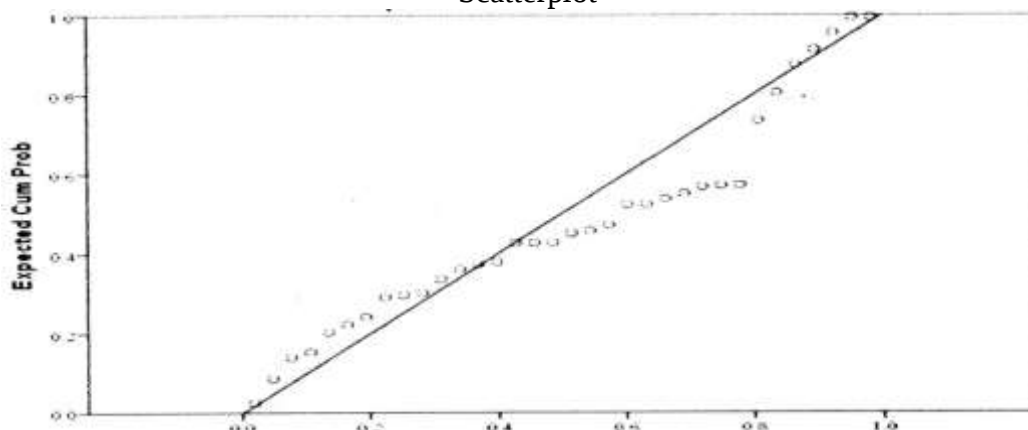
c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan cara melihat grafik scatterplot. Adapun dasar analisisnya adalah sebagai berikut:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat sebagaimana pada gambar 4 berikut.

Gambar 1
Output SPSS Uji Heteroskedastisitas
Scatterplot



Regression Deleted (Press) Residual
Sumber: Output SPSS {data diolah}

Dari gambar diatas dapat diketahui bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas sebab tidak ada titik - titik yang membentuk pola tertentu yang jelas

namun hanya titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. sehingga dapat dikatakan ujiheteroskedastisitas terpenuhi.

d. Uji Autokorelasi
Penyimpangan autokorelasi
dalam penelitian diuji dengan Durbin-

Watson (OW-test). Berdasarkan output SPSS 17.0, maka hasil uji autokorelasi pada tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4
Output SPSS Uji Autokorelasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.821 ^a	.674	.653	.99549	2.198

a. Predictors: (Constant), DER, Asset

b. Dependent Variable: YTM

Sumber: Output SPSS (data diolah)

Dari tabel diatas didapatkan nilai Durbin-Watson (OW hitung) sebesar 2,198 dan berdasarkan tabel durbinwatson maka diperoleh nilai di sebesar 1,3325 dan nilai du sebesar 1,5805. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka $du < d-w < 4-dl$ yaitu $1,5805 < 2,198 < 2,6675$ maka ini berarti tidak terjadi autokorelasi. Sehingga kesimpulannya adalah Uji Autokorelasi terpenuhi.

2. Uji Regresi Linier Berganda

Metode ini digunakan untuk menganalisis besarnya hubungan dan pengaruh variabel independen, yaitu rasio utang terhadap modal (debt to equity) (X_1) dan ukuran perusahaan (X_2) terhadap variabel dependen, yaitu yield to maturity (Y). Persamaan umum regresi berganda adalah $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$, yang masing - masing L komponen a, b_1 dan b_2 diperoleh dengan metode kuadrat terkecil dengan menggunakan program SPSS.

Tabel 5
Output SPSS Regresi Berganda
Coefficients

Model	Unstandarized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	12.581	.368	-.275	34.140	.000
Asset	-4.181E-9	.000	.678	-2.484	.019
DER	.546	.089		6.127	.000

a. Dependent Variable: YTM

Sumber: Output SPSS (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas dapat diperoleh rumus regresi berganda yaitu $Y = 12,581 + 0,546 X_1 - 4,181 X_2$. Adapun interpretasi dari regresi diatas adalah sebagai berikut:

a. Konstanta (a)

Nilai konstanta sebesar 12,581 yang berarti bahwa jika tingkat

debt to equity ratio dan total asset (X_1 dan X_2) bernilai nol maka tingkat yield to maturity (Y) sebesar 12,581 persen.

b. Debt to Equity Ratio (X_1) terhadap beta Yield To Maturity (Y)

Nilai koefisien Debt to Equity Ratio untuk variabel X_1 sebesar 0,546 dan

bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan debt to equity ratio satu persen maka variabel beta yield to maturity (Y) akan naik sebesar 0.546 persen begitupun sebaliknya.

c. Total Asset (X₂) terhadap beta Yield To Maturity (Y)

Nilai koefisien total aset untuk variabel X₂ sebesar 4,181 dan bertanda negatif, ini menunjukkan bahwa total aset mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan Yield. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan total aset satu rupiah maka variabel beta yield to maturity (Y) akan turun sebesar 4,181 persen begitupun sebaliknya.

3. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen. Derajat signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Apabila t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} , maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dan apabila t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} , maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

a. Debt to Equity Ratio (X₁) terhadap Beta Yield To Maturity (Y)

Pada tabel 4.3 menunjukkan nilai t_{hitung} variabel *debt to equity ratio*

sebesar 6,127 dan nilai signifikan nya sebesar 0.000 sedangkan nilai t_{tabel} *debt to equity ratio* sebesar 1,69.5 dan nilai derajat signifikansinya sebesar 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak yang artinya variabel *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan yield to maturity obligasi.

b. Total Aset (X₂) terhadap *beta Yield to Maturity* (Y)

Pada tabel 4.3 menunjukkan nilai t_{hitung} variabel total aset sebesar 2,484 dan nilai signifikannya sebesar 0.019 sedangkan nilai t_{tabel} *total asset* sebesar 1,695 dan nilai derajat signifikan nya sebesar 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak yang artinya variabel total aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield to maturity obligasi*.

4. Uji Global (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Derajat signifikan yang digunakan adalah 0,05. Apabila F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} , maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dan apabila F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} , maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 5
Output SPSS Uji Global (Uji F)
ANOVA

Model	Sum of square	Df	Mean square	F	Sig.
1 Regression	63.585	2	31.792	32.081	.000
Residual	30.721	31	.991		
Total	94.306	33			

a. Predictors: (Constant), DER, Assets

b. Dependent Variable: YTM

Sumber: Output SPSS (data diolah)

Pada tabel 5 menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 32,081 dan nilai

signifikannya sebesar 0.000 sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 3,305 dan nilai derajat

signifikansinya sebesar 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H1 diterima dan H0 ditolak yang artinya secara simultan variabel independen (*debt to equity ratio* dan *total asset*) berpengaruh terhadap *yield to maturity obligasi*.

5. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan dari beberapa variabel dalam pengertian yang lebih jelas. Koefisien determinasi akan menjelaskan seberapa besar perubahan atau variasi suatu variabel bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi pada variabel yang lain (Santosa & Ashari, 2005:125).

Tabel 6
Output SPSS Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.821 ^a	.674	.653	.99549

a. Predictors: (constant), DER, Asset

b. Dependent Variable: YTM

Sumber: Output SPSS (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.5 Model Summary dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* dan *total asset* berpengaruh sebesar 67,4% terhadap *yield to maturity obligasi*, sedangkan 32,6% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti.

C. PEMBAHASAN

Analisis pengaruh *debt to equity ratio* (X_1) dan ukuran perusahaan (X_2) terhadap *yield to maturity obligasi* (Y) korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia, sebagaimana dapat dilihat pada output SPSS pada tabel model summary, menghasilkan nilai koefisien determinasi (R^2) 0,674. Ini berarti bahwa *debt to equity ratio* (X_1) dan ukuran perusahaan (X_2) dapat menjelaskan 67,4% dari variasi tinggi rendahnya *yield to maturity obligasi* korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, selebihnya (32,6%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak tercakup dalam persamaan regresi berganda yang digunakan.

Intersep persamaan regresi sebesar 12,581 menunjukkan bahwa jika nilai *debt to equity ratio* (X_1) dan

ukuran perusahaan (X_2) bernilai nol maka nilai *yield to maturity obligasi* sebesar 12,581.

Koefisien regresi berganda pada variabel *debt to equity ratio* (X_1) sebesar 0,546 menunjukkan bahwa jika *debt to equity ratio* meningkat satu persen, maka *yield to maturity obligasi* akan meningkat 0,546 persen. Demikian pula sebaliknya, jika *debt to equity ratio* turun satu persen, maka *yield to maturity obligasi* akan turun 0,546 persen. Dengan kata lain, semakin tinggi *debt to equity ratio* suatu perusahaan, akan menyebabkan *yield to maturity obligasi* akan semakin tinggi pula, sebaliknya, semakin rendah *debt to equity ratio* suatu perusahaan akan menyebabkan *yield to maturity obligasi* akan semakin rendah pula.

Oleh karena itu, perusahaan harus selalu berusaha untuk meningkatkan *yield to maturity obligasinya* yang diberikan kepada investor dalam mendorong para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Untuk menguji signifikansi pengaruh *debt to equity ratio* (X_1) terhadap *yield to maturity* (Y) obligasi

korporasi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia dilakukan uji signifikansi parsial (uji-t). Hasil analisis sebagaimana disajikan pada Tabel koefisien's memberikan koefisien regresi sebesar 0,546 dengan nilai terhitung 6,127 dan signifikansi sebesar 0,000. Ini berarti bahwa debt to equity ratio (X1) berpengaruh signifikan terhadap yield to maturity (Y) obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian, yang menyatakan bahwa debt to equity ratio berpengaruh signifikan terhadap yield to maturity obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan ini dinyatakan diterima.

Hasil analisis menyimpulkan bahwa debt to equity ratio (X1) berpengaruh signifikan terhadap yield to maturity obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 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. Hal yang sama diungkapkan oleh Indra (2006) yang menyatakan bahwa DER yang semakin besar akan mengakibatkan resiko financial perusahaan yang semakin tinggi. Dengan penggunaan utang yang semakin besar akan mengakibatkan semakin tingginya risiko untuk tidak mampu membayar utang. Selanjutnya Sartono (2001) menyatakan bahwa semakin tinggi rasio ini (DER) maka semakin besar risiko yang dihadapi dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan tingginya rasio DER maka akan mengindikasikan semakin tingginya

risiko default perusahaan dimasa yang akan datang sehingga akan berdampak pada tingginya yield obligasi perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Secara parsial variabel debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap yield to maturity obligasi, dengan nilai terhitung sebesar 6,127 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang dimana hasil tersebut lebih besar dari nilai tabel dan derajat signifikan (2,035 dan 0,05).
2. Secara parsial variabel ukuran perusahaan (total asset) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap yield to maturity obligasi, dengan nilai terhitung sebesar -2,484 dan nilai signifikansi sebesar 0,019 yang dimana hasil tersebut lebih besar dari nilai tabel dan derajat signifikan (2,035 dan 0,05).
3. Secara simultan variabel debt to equity dan ukuran perusahaan (total asset) berpengaruh dan signifikan terhadap yield to maturity, dengan nilai terhitung sebesar 32,081 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang dimana hasil tersebut lebih besar dari nilai Ftabel dan derajat signifikansi (3,305 dan 0,05).

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian maka penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya, perlu dipertimbangkan penambahan periode penelitian (lebih dari 2 tahun) agar hasilnya lebih dapat mewakili kondisi yang ada dengan menggunakan sampel yang lebih besar.

selanjutnya, dapat menggunakan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. Kasnic Credit Rating Indonesia (Moody's Indonesia).

3. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menambah variabel atau faktor lain yang mempengaruhi yield obligasi, dimana pada penelitian ini hanya menggunakan 2 (dua) variabel bebas, yang mana nilai R Square kedua variabel tersebut adalah sebesar 0,674 atau 67,4%, sehingga dapat disimpulkan bahwa masih terdapat 32,6% faktor atau variabel lain yang dapat mempengaruhi yield obligasi selain kedua variabel bebas tersebut. Adapun variabel tersebut merujuk pada penelitian sebelumnya, maka variabel ekonomi makro yang lain dapat ditambah yaitu tingkat inflasi, nilai tukar rupiah dan GNP.
4. Bagi investor, sebaiknya selalu memperhatikan debt to equity ratio dan ukuran suatu perusahaan sebelum melakukan investasi pada obligasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Djakman, Chaerul D (Penterjemah), 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku Pertama, Edisi Ketujuh, Jilid Pertama, Jakarta : Salemba Empat.
- Eka Pertiwi, Dita, 2011. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan perusahaan dan Rasio Utang Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi Konvensional di Bursa Efek Indonesia*, Medan : Universitas Sumatera Utara.
- Hamono, 2009. *Manajemen Keuangan*, Cetakan Pertama, Jakarta: Bumi Aksara
- Ibrahim, Hasdiaman, 2008. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan dan DER Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006*, Semarang Universitas: Diponegoro.
- Jumngan, 2011. *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Keempat, Jakarta : Bumi Aksara.
- Jusuf, Jopie, 2007. *Analisis Kredit Untuk Account Officer*, Cetakan Kedelapan, Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama
- Kuncoro, Mudrajat, 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*, Edisi Ketiga, Jakarta : Erlangga.
- Purwanto, Suharyadi, 2004. *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*, Buku Kedua, Edisi Pertama, Jakarta : Salemba Empat.
- Sunariyah, 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kelima, Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN.
- Tandelilin, Eduardus, 2010. *Portofolio dan Investasi*, Edisi Pertama, Yogyakarta : Kanisius.
- Tan, Ingrid, 2009. *Mengenal Peluang Dibalik Permainan Saham Derivatif*, Yogyakarta : Andi.
- www.bapepam.go.id
www.ibpa.co.id
www.idx.co.id
<http://carapandangku.blogspot.com/2011/07/uji-asumsi-klasik-dengan-spsspanduan-04.html#more>
- *) Penulis adalah Dosen STIM LPI Makassar