

THE EFFECT OF FIRM SIZE, LIQUIDITY, LEVERAGE, PROFITABILITY, AND BONDS RATING ON YIELD TO MATURITY FINANCIAL CORPORATE BONDS LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2019-2021

Ahsanul Imaduddin Untoro, Samuel Tarigan

Institut Teknologi Harapan Bangsa, Indonesia

Email: mm-22054@students.ithb.ac.id, samuel_tarigan@ithb.ac.id

Abstrak

Studi ini menginvestigasi pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, leverage, profitabilitas, dan peringkat obligasi terhadap yield to maturity obligasi korporasi keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021. Analisis ini bertujuan untuk memberikan wawasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat hasil obligasi di pasar obligasi korporasi Indonesia. Dengan menggunakan sampel obligasi korporasi keuangan, berbagai teknik statistik seperti analisis regresi dan analisis korelasi digunakan untuk memeriksa hubungan antara faktor-faktor tersebut dan yield to maturity. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas, leverage, profitabilitas, dan peringkat obligasi memiliki pengaruh signifikan terhadap yield to maturity obligasi korporasi keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki yield obligasi yang lebih rendah, menunjukkan persepsi risiko yang lebih rendah oleh investor. Likuiditas yang lebih tinggi juga terkait dengan yield obligasi yang lebih rendah, mengindikasikan bahwa obligasi yang lebih likuid dianggap kurang berisiko. Sebaliknya, leverage yang lebih tinggi dan profitabilitas yang lebih rendah terkait dengan yield obligasi yang lebih tinggi, menunjukkan peningkatan risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan yang lebih tinggi oleh investor. Selain itu, peringkat obligasi juga ditemukan memiliki dampak signifikan terhadap yield obligasi. Obligasi dengan peringkat lebih tinggi terkait dengan yield yang lebih rendah, menunjukkan bahwa investor menganggap obligasi berperingkat lebih tinggi sebagai kurang berisiko dan oleh karena itu menuntut tingkat pengembalian yang lebih rendah.

Kata kunci: ukuran perusahaan, likuiditas, leverage, profitabilitas, peringkat obligasi, *yield to maturity*.

| | |
|----------------------|---|
| How to cite: | Ahsanul Imaduddin Untoro, Samuel Tarigan (2022) The Effect of Firm Size, Liquidity, Leverage, Profitability, and Bonds Rating on Yield to Maturity Financial Corporate Bonds Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2019-2021, (7) 11, http://dx.doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i11.12730 |
| E-ISSN: | 2548-1398 |
| Published by: | Ridwan Institute |

Abstract

This study investigates the effect of company size, liquidity, leverage, profitability, and bond ratings on the yield to maturity of financial corporate bonds listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2019-2021. This analysis aims to provide insight into the factors influencing bond yield rates in the Indonesian corporate bond market. Using a sample of financial corporate bonds, various statistical techniques such as regression analysis and correlation analysis are used to examine the relationship between those factors and yield to maturity. The results showed that company size, liquidity, leverage, profitability, and bond ratings have a significant influence on the yield to maturity of financial corporate bonds. These findings suggest that larger companies tend to have lower bond yields, indicating a lower perception of risk by investors. Higher liquidity is also associated with lower bond yields, indicating that more liquid bonds are considered less risky. Conversely, higher leverage and lower profitability are associated with higher bond yields, indicating increased risk and higher expected returns by investors. In addition, bond ratings were also found to have a significant impact on bond yields. Higher rated bonds are linked to lower yields, suggesting that investors perceive higher-rated bonds as less risky and therefore demand lower returns.

Keywords: *company size, liquidity, leverage, profitability, bond rating, yield to maturity.*

Pendahuluan

Meningkatnya perekonomian Indonesia yang dilihat dari Produk Domestik Bruto (PDB) sejak lima tahun terakhir yang nilainya ditentukan oleh *consumption, government spending, net export-import*, dan tak lepas juga dari kegiatan investasi. Namun, dalam melakukan kegiatan investasi memerlukan dana, sehingga penerbitan obligasi adalah alternatif bagi perusahaan swasta maupun pemerintah untuk mengumpulkan dana dari masyarakat yang dapat digunakan untuk melakukan kegiatan investasi. PDB adalah nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam sebuah negara pada suatu periode (Mankiw, 2019).

Tabel 1

Perkembangan PDB Indonesia dan Bonds Issuances (dalam triliun rupiah)

| Tahun | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| GDP | 13.588,8 | 14.837,4 | 15.833,9 | 15.434,2 | 16.970,8 |
| Bonds Issuances | 577,1 | 635,4 | 754,8 | 976,9 | 878,6 |

(Sumber: Badan Pusat Statistik dan *Indonesian Bonds Market Directory* tahun 2021)

Untuk dapat bersaing dan berkembang perusahaan perlu terus melakukan investasi dan reinvestasi, dan karenanya memerlukan dana, dana tersebut antara lain dapat diperoleh perusahaan dengan menerbitkan obligasi. Menurut Kieso et al. (2015) terdapat

beberapa keuntungan bagi perusahaan dalam menerbitkan obligasi, antara lain: kontrol dari pemegang saham tidak terpengaruh, penghematan pajak, dan adanya peningkatan EPS (*Earning per Share*).

Hal utama yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi di pasar modal adalah tingkat *return* yang diperoleh investor atas investasinya tersebut. *Return* inilah yang menjadi indikator dalam meningkatkan kesejahteraan para investor, termasuk para pemegang obligasi perusahaan karena dari *return* inilah investor dapat menentukan nilai investasinya tersebut. Menurut Berk et al. (2009) *return* obligasi dapat diperoleh dari dua sumber, yaitu penerimaan *coupon* setiap periode, dan perbedaan harga pembelian dan nilai pokok obligasi (*premium*).

Selain *return* investor juga harus mempertimbangkan risiko (*risk*) yang harus ditanggung investor atas investasinya. Menurut Brigham dan Houston (2019) terdapat tiga risiko dalam berinvestasi obligasi, antara lain: *interest rate risk* atau ketika suku bunga naik maka harga obligasi di pasar akan turun, *reinvestment risk* atau investor harus menginvestasikan kembali dananya pada tingkat yang lebih rendah dari sebelumnya, dan *default risk* atau ketidakmampuan perusahaan untuk membayar baik *coupon* maupun pokok obligasi.

Return yang diperoleh investor jika memegang obligasi sampai dengan akhir masa jatuh temponya baik pengembalian pokok obligasi di akhir masa obligasi dan bunga (*coupon*) yang diperoleh disetiap periodenya dapat disebut juga *yield to maturity* (YTM). Menurut Brigham dan Houston (2019) *yield to maturity* adalah tingkat pengembalian yang diperoleh dari obligasi jika dimiliki sampai dengan jatuh tempo.

Menurut Nuratriningrum (2021), *firm size* dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Dalam Kieso et al. (2015), aset adalah sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan dalam melaksanakan kegiatan produksi dan penjualan. Menurunnya risiko gagal bayar yang dinilai dengan banyaknya total aset perusahaan, akan menurunkan *expected return* terhadap obligasi perusahaan tersebut. Hasil penelitian Nuratriningrum (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai *Bonds YTM*.

Menurut Sudana dalam Kustyaningrum (2016), *liquidity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Dalam penelitian ini rasio *liquidity* diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Menurut Kieso et al. (2015) CR digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan mengukur kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendeknya. Selain membayar pokok utang di akhir masa jatuh temponya perusahaan juga wajib membayar *coupon* obligasi setiap periodenya. Hasil penelitian Kustyaningrum (2016) menunjukkan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai *Bonds YTM*.

Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* merupakan indikator dari struktur modal dan risiko finansial/keuangan yang merupakan rasio perbandingan antara hutang dan modal sendiri dan perusahaan berusaha mencapai struktur modal optimal (Yulianto dalam Dayanti, 2019). Menurut Needles dan Powers (2011) *DER* adalah rasio

yang menunjukkan proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh kreditur dan proporsi yang dibiayai oleh pemilik. Hasil penelitian Mointi (2014) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai *Bonds YTM*.

Menurut Kustyaningrum (2016) rasio *profitability* dapat mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Menurut Yuliana (2011), *ROA* digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan perputaran aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi *ROA* mencerminkan semakin besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dari kegiatan operasionalnya. Hasil penelitian Faizah (2014) menunjukkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai *Bonds YTM*.

Peringkat obligasi merupakan opini saat ini tentang kelayakan kredit dari obligor sehubungan dengan kewajiban keuangan tertentu, kelas tertentu dari kewajiban keuangan, atau program keuangan tertentu (www.pefindo.com). Menurut Fauzan (2020), *bonds rating* sangat berguna bagi calon investor yang akan menanamkan modalnya dalam bentuk obligasi karena dengan melihat peringkat ini investor dapat mengetahui kemungkinan return yang akan diperoleh dan risiko yang harus ditanggungnya.

Menurut Gitman dalam Putri (2020), *bonds rating* penting karena dapat memberikan pernyataan informatif dan memberikan sinyal tentang kemungkinan gagal bayar utang perusahaan. Hasil penelitian Putri (2020) menunjukkan bahwa *bonds rating* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai *Bonds YTM*.

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan obligasinya terdaftar dalam *Indonesian Bond Market Directory* (IBMD) selama tahun 2019 sampai dengan tahun 2021, serta menerbitkan laporan keuangan lengkap yang diaudit per 31 Desember 2019, 31 Desember 2020, dan 31 Desember 2021. Variabel dependen yang diteliti adalah *yield to maturity* (YTM), sedangkan variabel independen yang diteliti adalah *firm size* yang diproksikan oleh total aset, *liquidity* yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), *leverage* yang diproksikan oleh *debt to equity ratio* (DER), *profitability* yang diproksikan oleh *return on asset* (ROA), dan *bonds rating*.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh negatif *firm size* terhadap (*yield to maturity*) YTM Obligasi, (2) Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh negatif *liquidity* terhadap (*yield to maturity*) YTM Obligasi, (3) Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh positif *leverage* terhadap (*yield to maturity*) YTM Obligasi, (4) Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh negatif *profitability* terhadap (*yield to maturity*) YTM Obligasi, (5) Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh negatif *bonds rating* terhadap (*yield to maturity*) YTM Obligasi.

Sedangkan manfaat penelitian diharapkan dapat membantu investor menentukan nilai wajar obligasi atau *yield to maturity* (YTM) dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang selama ini terabaikan, misalnya: *firm size*, *liquidity*, *leverage*, *profitability*, dan

bonds rating. Selain itu, investor dapat lebih cermat dalam memilih investasinya pada obligasi sehingga investor tidak membeli obligasi pada kondisi *overpriced*.

Metode Penelitian

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan keuangan yang obligasinya tercatat dalam Indonesia Bond Market Directory pada tahun 2019-2021 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2021, serta telah diperingkat oleh lembaga pemeringkat Indonesia yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) pada tahun 2019-2021. Penelitian dilakukan dengan data yang tersaji dalam laporan keuangan perusahaan terkait. Laporan keuangan yang diteliti adalah laporan keuangan perusahaan keuangan yang telah *go public* untuk periode tahun 2019, 2020, dan 2021 yang telah diaudit.

B. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian *causal study*. Sekaran (2013) menjelaskan bahwa *causal study* adalah *a study in which the researcher wants to delineate the cause of one or more problems*. Jadi *causal study* merupakan sebuah *study* yang peneliti ingin menggambarkan penyebab dari satu atau lebih masalah. Dapat disimpulkan bahwa *causal study* merupakan penelitian yang menghubungkan sebab akibat (adanya hubungan yang signifikan atau tidak) antara dua variabel atau lebih. Masalah yang diteliti adalah melihat variabel dependen yang merupakan *yield to maturity* (YTM) obligasi yang dipengaruhi oleh variabel independen yang merupakan *firm size*, *liquidity*, *leverage*, *profitability*, dan *bonds rating*.

Pengujian terhadap hipotesis dilakukan secara multivariate dengan menggunakan uji regresi linier berganda, Menurut Gujarati (2003) dalam Ghozali (2012), analisis regresi adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Analisis regresi berfungsi untuk mengetahui pengaruh atau hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial (individu) maupun secara simultan (bersamaan).

Rumus persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$YTM = \alpha + \beta_1 FS + \beta_2 CR + \beta_3 DER + \beta_4 ROA + \beta_5 BR + e$$

Keterangan:

| | |
|---|-------------------------------------|
| <i>YTM</i> | : Prediksi <i>Yield to Maturity</i> |
| α | : Konstanta |
| $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$ | : Koefisien regresi |
| <i>FS</i> | : <i>Firm Size</i> |

| | |
|------------|-------------------------------|
| <i>CR</i> | : <i>Current Ratio</i> |
| <i>DER</i> | : <i>Debt to Equity Ratio</i> |
| <i>ROA</i> | : <i>Return on Asset</i> |
| <i>BR</i> | : <i>Bonds Rating</i> |
| <i>e</i> | : <i>Standard error</i> |

C. Variabel Penelitian

Terdapat dua jenis variabel penelitian ini, yaitu variabel dependen (Y) dan variabel independen (X). Pengertian variabel dependen menurut Sekaran (2013) adalah variabel yang menjadi sasaran utama dalam penelitian. Variabel independen menurut Sekaran (2013) adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen baik secara positif maupun negatif.

D. Variabel Dependen

Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini adalah *yield to maturity* (YTM) obligasi. Menurut Brigham dan Houston (2019) *yield to maturity* adalah tingkat pengembalian yang diperoleh dari obligasi jika dimiliki sampai dengan jatuh tempo. Rumus yang digunakan untuk menghitung *yield to maturity* dalam penelitian ini sesuai dengan penelitian Indarsih (2013) yang dikembangkan dengan menggunakan metode *Equation Approximation*, yaitu:

$$YTM = \frac{Ci + \frac{Pp - P}{n}}{\frac{Pp + P}{2}}$$

Keterangan:

| | |
|------------|--|
| <i>YTM</i> | : <i>Yield to Maturity</i> |
| <i>Ci</i> | : <i>coupon obligasi</i> |
| <i>Pp</i> | : <i>face value</i> |
| <i>P</i> | : <i>par value</i> |
| <i>n</i> | : <i>amount of period until maturity</i> |

E. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sekaran (2013) data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti namun sebelumnya telah diolah terlebih dahulu oleh pihak lain. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit oleh auditor independen untuk periode 2019-2021 dan daftar peringkat obligasi perusahaan yang diterbitkan oleh PT PEFINDO tahun 2019 sampai dengan tahun 2022. Data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari www.idx.co.id yang merupakan situs resmi Bursa Efek Indonesia dan daftar peringkat obligasi perusahaan yang diperoleh dari www.pefindo.com yang merupakan situs resmi PT PEFINDO.

Teknik pengumpulan data yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah data *mixed* atau data panel, dimana penelitian ini akan mengambil data dari beberapa perusahaan dengan rentang waktu penelitian dari 2019 sampai dengan 2021.

F. Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan keuangan go public yang menerbitkan obligasi dan diperingkat oleh PT PEFINDO pada tahun 2019, 2020, dan 2021, serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2019 hingga 2021, yakni sejumlah 20 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* terbatas dengan spesifik jenis orang yang dapat memberikan informasi yang diinginkan, baik karena mereka satu-satunya yang memilikinya, atau sesuai dengan beberapa kriteria yang ditetapkan oleh peneliti (Sekaran, 2013).

Hasil dan Pembahasan

A. Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang telah diperingkat oleh lembaga pemeringkat Indonesia yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) pada tahun 2019-2021, serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2021. Jumlah seluruh perusahaan perbankan yang diperingkat oleh PT PEFINDO selama 2019-2021 secara berturut-turut adalah 30 perusahaan. Dari 30 perusahaan, terdapat 10 perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Secara keseluruhan terdapat 20 perusahaan yang diperingkat oleh PT PEFINDO dan terdaftar di BEI yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah dan telah diaudit oleh auditor independen pada periode per 31 Desember untuk tahun 2019-2021.

Dari jumlah tersebut, terdapat 6 perusahaan yang obligasinya tidak secara berturut-turut pada periode 2019-2021 masuk kedalam *Indonesian Bond Market Directory (IBMD)*. Dari 14 perusahaan tersebut terdapat 2 perusahaan yang tidak dapat digunakan karena tidak menyajikan *current assets* dan *current liabilities* secara rinci sesuai dengan tanggal jatuh tempo sehingga tidak dapat digunakan, yaitu Bank Permata, Tbk dan Bank Victoria International, Tbk. Jadi perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel ini berjumlah 12 perusahaan. Berdasarkan jumlah perusahaan dan lama periode, banyaknya observasi dalam penelitian ini adalah 36 perusahaan. Untuk sampel perusahaan yang diambil dalam penelitian dapat dilihat pada lampiran 1.

Tabel 1
Rincian Pengambilan Sampel Penelitian

| No. | Kriteria Sampel | Jumlah Perusahaan |
|-----|---|-------------------|
| 1. | Perusahaan perbankan yang terdaftar dalam peringkat obligasi PT PEFINDO pada tahun 2019-2021. | 30 perusahaan |
| 2. | Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. | 20 perusahaan |

| | | |
|--|--|----------------------|
| 3. | Menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah dan telah diaudit oleh auditor independen pada periode per 31 Desember untuk tahun 2019-2021. | 20 perusahaan |
| 4. | Perusahaan keuangan yang obligasinya terdaftar di <i>Indonesian Bond Market Directory (IBMD)</i> pada periode 2019-2021. | 14 perusahaan |
| 5. | Perusahaan mengelompokkan <i>assets</i> dan <i>liabilities</i> sesuai dengan SAK (<i>current assets</i> dan <i>current liabilities</i>) | 12 perusahaan |
| Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian. | | 12 perusahaan |

B. Analisis dan Pembahasan

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi untuk variabel, *firm size*, *liquidity*, *leverage*, *profitability*, dan *bonds rating*. Berikut ini merupakan hasil uji statistik deskriptif:

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics | | | | | | |
|------------------------|----|----------|----------|----------|----------|----------------|
| | N | Range | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| TA | 36 | 4.51102 | 30.57333 | 35.08436 | 33.32121 | 1.24167 |
| CR | 36 | .89499 | .18980 | 1.08479 | .61100 | .21510 |
| DER | 36 | 13.85983 | 3.21158 | 17.07140 | 7.08130 | 3.35039 |
| ROA | 36 | .03235 | .00042 | .032767 | .012394 | .008267 |
| BR | 36 | 3 | 4 | 7 | 6.25 | 1.105 |
| Valid N (listwise) | 36 | | | | | |

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat pada Tabel 4.2, variabel *Total Assets (TA)* memiliki nilai minimum sebesar 30,57333 (Bank Capital Indonesia Tbk., 2019) atau sebesar Rp 18.959.622.000.000 dan nilai maksimum sebesar 35,08436 (Bank Mandiri (Persero), Tbk., 2021) atau sebesar Rp 1.725.611.128.000.000, sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimumnya sebesar 4,51102 dan nilai rata-rata (*Mean*) dari variabel ini adalah 33,32121. Kemudian nilai standar deviasi untuk variabel ini adalah sebesar 1,24167.

Untuk variabel *Current Ratio (CR)* memiliki nilai minimum sebesar 0,18980 (Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk., 2019) dan nilai maksimum sebesar 1,08479 (Bank Mayapada Internasional, Tbk., 2019), sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimumnya sebesar 0,89499 dan nilai rata-rata (*Mean*) dari

The Effect of Firm Size, Liquidity, Leverage, Profitability, and Bonds Rating on Yield to Maturity Financial Corporate Bonds Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2019-2021

variabel ini adalah 0,61100. Kemudian nilai standar deviasi untuk variabel ini adalah sebesar 0,21510.

Untuk variabel Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai minimum sebesar 3,21158 (Bank Pan Indonesia, Tbk., 2021) dan nilai maksimum sebesar 17,07140 (Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk., 2020), sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimumnya sebesar 13,85983 dan nilai rata-rata (Mean) dari variabel ini adalah 7,08130. Kemudian nilai standar deviasi untuk variabel ini adalah sebesar 3,35039.

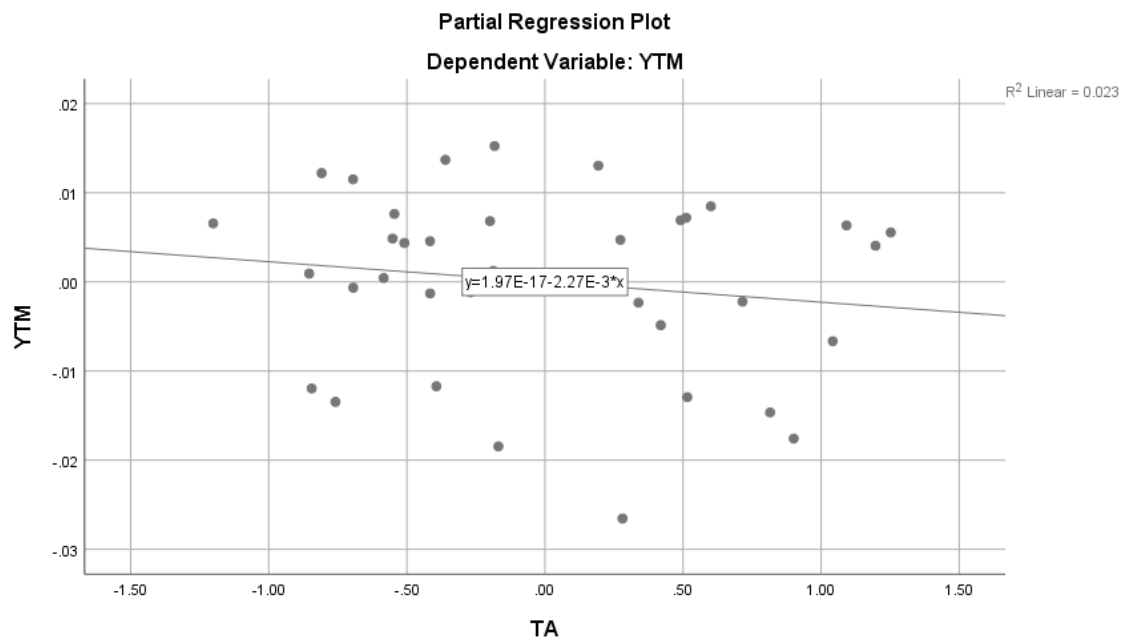
Untuk variabel Return on Assets (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,00042 (Bank Mayapada Internasional, Tbk., 2021) dan nilai maksimum sebesar 0,03277 (Bank Central Asia, Tbk., 2019), sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimumnya sebesar 0,03235 dan nilai rata-rata (Mean) dari variabel ini adalah 0,01239. Kemudian nilai standar deviasi untuk variabel ini adalah sebesar 0,00826.

Untuk variabel Bonds Rating (BR) memiliki nilai minimum sebesar 4 dan nilai maksimum sebesar 7, selisih antara nilai minimum dan maksimumnya sebesar 3 dan nilai rata-rata (Mean) dari variabel ini adalah 6,25. Kemudian nilai standar deviasi untuk variabel ini adalah sebesar 1,105.

2. Uji Linearitas

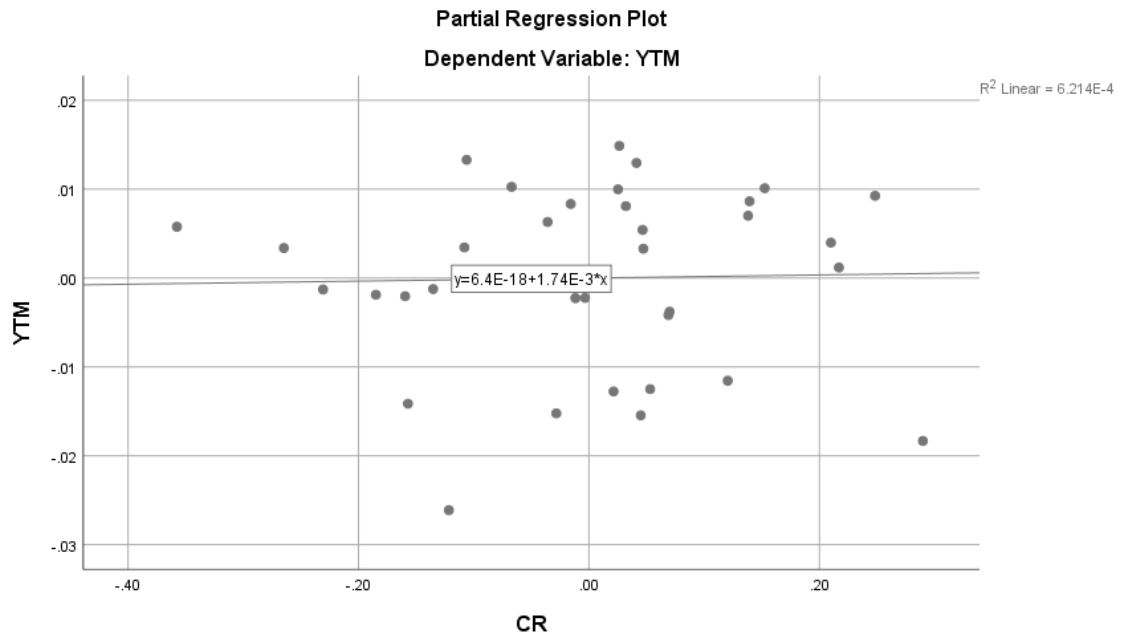
Hasil uji linearitas adalah sebagai berikut:

Gambar 1
Uji Linearitas Total Asset dengan Yield to Maturity



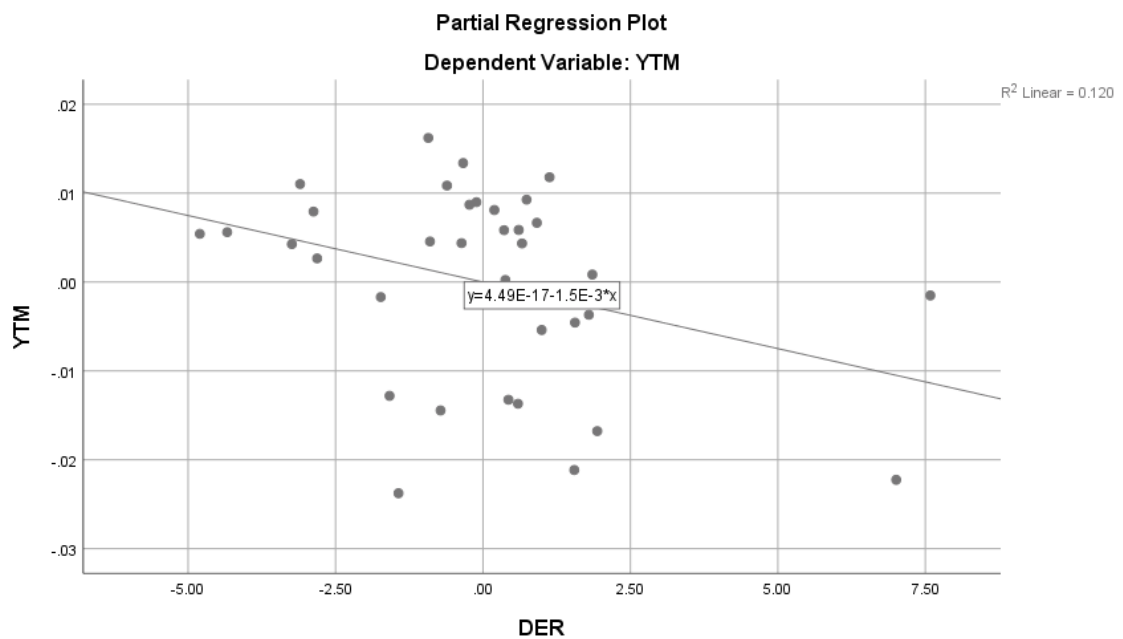
Gambar 2

Uji Linearitas *Current Ratio* dengan *Yield to Maturity*



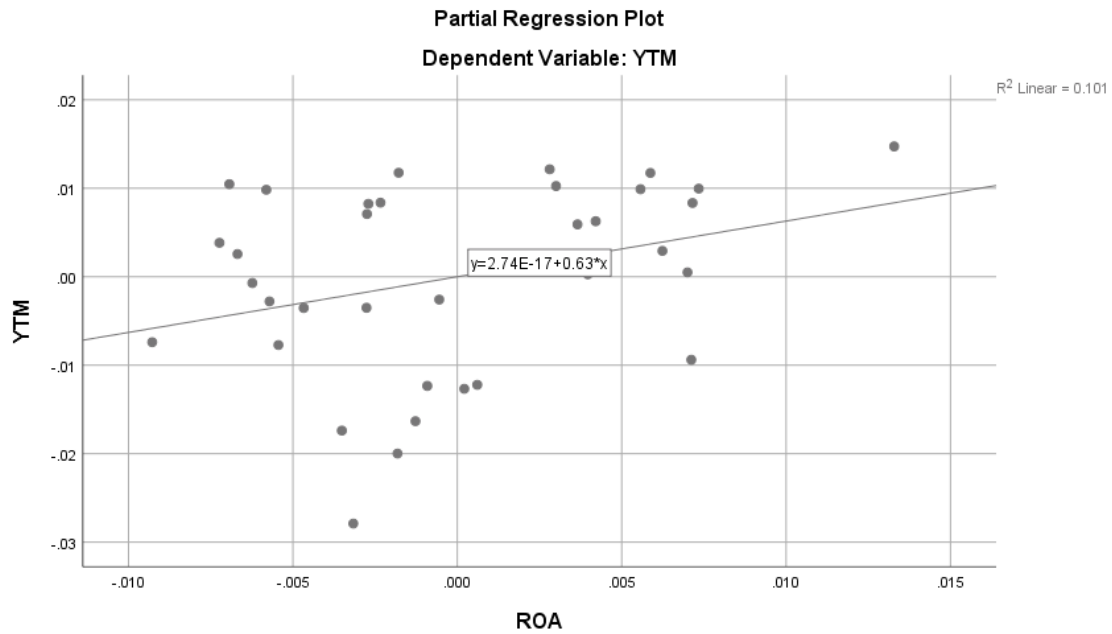
Gambar 3

Uji Linearitas *Debt to Equity Ratio* dengan *Yield to Maturity*



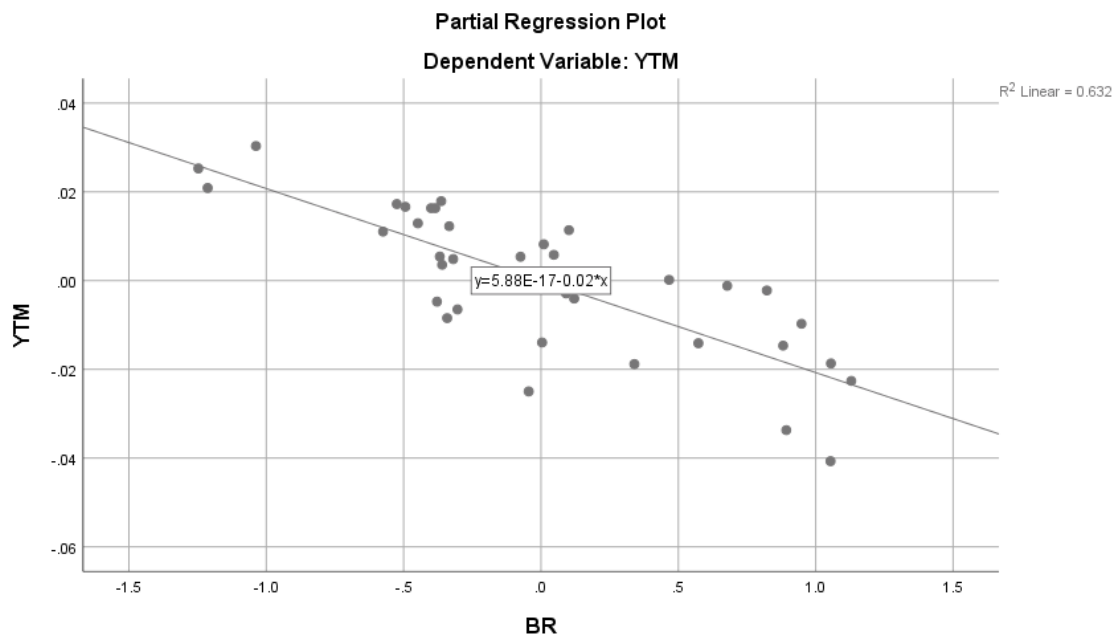
Gambar 4

Uji Linearitas *Return on Asset* dengan *Yield to Maturity*



Gambar 5

Uji Linearitas *Bonds Rating* dengan *Yield to Maturity*

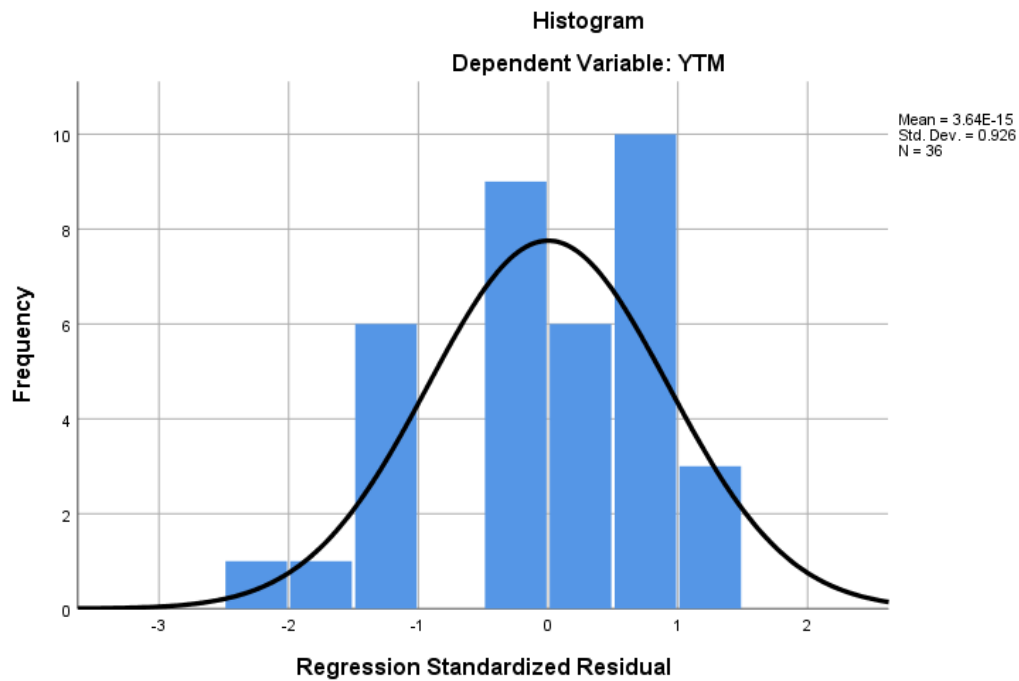


3. Uji Normalitas

Berikut merupakan hasil uji normalitas menggunakan histogram:

Gambar 6

Uji Normalitas Menggunakan Histogram



Tabel 3
Hasil Statistik Deskriptif Nilai Residual

| Residuals Statistics ^a | | | | | |
|-----------------------------------|---------|---------|---------|----------------|----|
| | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation | N |
| Predicted Value | 0.05504 | 0.12568 | 0.07893 | 0.02105 | 36 |
| Residual | -.02591 | 0.01483 | 0.00000 | 0.01009 | 36 |
| Std. Predicted Value | -1.135 | 2.221 | .000 | 1.000 | 36 |
| Std. Residual | -2.377 | 1.361 | .000 | .926 | 36 |

a. Dependent Variable: YTM

Hasil uji normalitas data dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* dan *Shapiro-Wilk Test* adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Uji Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk

| | Tests of Normality | | | | | |
|-----------------------|---------------------------------|----|------|--------------|----|------|
| | Kolmogorov-Smirnov ^a | | | Shapiro-Wilk | | |
| | Statistic | df | Sig. | Statistic | df | Sig. |
| Standardized Residual | .135 | 36 | .098 | .935 | 36 | .036 |

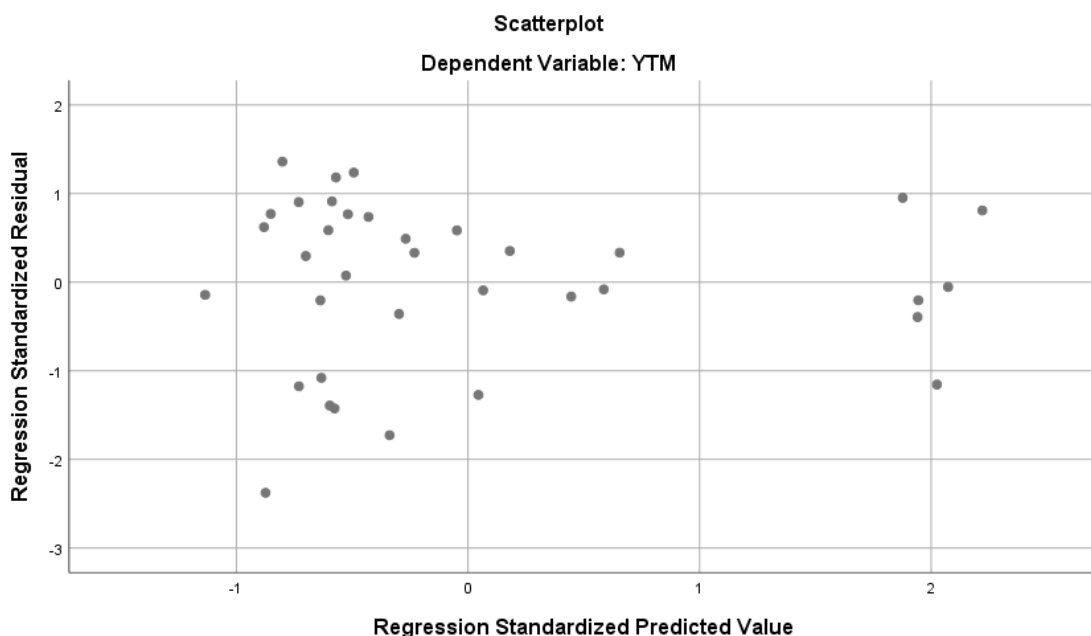
a. Lilliefors Significance Correction

Hasil pengujian *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang ditampilkan pada Tabel 4, menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,135 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,098. Melalui hasil pengujian ini, dapat dinyatakan bahwa residual dari regresi telah terdistribusi secara normal dengan nilai signifikansi dari hasil pengujian tersebut lebih besar dari 0,05 dan dengan *mean* sebesar 0,0000 seperti yang ditunjukkan pada Tabel 3. Namun, dengan pengujian *Shapiro-Wilk* menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0,05.

4. Uji Homoskedastisitas

Berikut ini merupakan hasil uji homoskedastisitas:

Gambar 7
Hasil Uji Homoskedastisitas



Uji homoskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil uji homoskedastisitas yang ditunjukkan melalui grafik Scatterplot pada Gambar 5, dapat dilihat bahwa titik-titik pada grafik Scatterplot menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu secara teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 dan sumbu Y. Dari hal tersebut, dapat dinyatakan bahwa terjadi homoskedastisitas pada model regresi.

Selain menggunakan grafik Scatterplot, uji homoskedastisitas juga dapat dilakukan dengan menggunakan metode Breusch Pagan, yaitu dengan melakukan regresi antara kuadrat residual hasil regresi dengan seluruh variabel independen.

Berikut merupakan hasil uji homoskedastisitas menggunakan metode *Breusch Pagan*:

Tabel 5
Uji *Breusch Pagan*

| | | ANOVA ^a | | | | |
|-------|------------|--------------------|----|-------------|------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | .000 | 5 | .000 | .631 | .677 ^b |
| | Residual | .000 | 30 | .000 | | |
| | Total | .000 | 35 | | | |

a. Dependent Variable: SQ_RESID
b. Predictors: (Constant), BR, CR, DER, ROA, TA

Pada Tabel 5 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi regresi sebesar 0.677 atau lebih dari 0.05 yang artinya variabel independen tidak dapat memprediksi residual hasil regresi sehingga dapat dinyatakan bahwa data homoskedastisitas.

5. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Berikut ini merupakan hasil Multikolinearitas:

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | | |
| | TA | .296 | 3.374 |
| | CR | .454 | 2.203 |
| | DER | .549 | 1.821 |
| | ROA | .422 | 2.369 |
| | BR | .333 | 3.002 |

Berdasarkan hasil uji Multikolinearitas yang ditunjukkan pada Tabel 4, terlihat bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* yang lebih besar dari 0,1 dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* yang lebih kecil dari 10. Berdasarkan pengujian ini, dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi Multikolinearitas

antar variabel independen dari penelitian ini, yaitu antara *firm size* yang diproksikan dengan *Total Assets*, *liquidity* yang diproksikan dengan *Current Ratio*, *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, *profitability* yang diproksikan dengan *Return on Assets*, dan *Bonds Rating* dalam model regresi.

6. Uji Hipotesis

Analisis Koefisien Determinasi, Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 7
Uji Koefisien Determinasi

| Model Summary ^b | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .902 ^a | .813 | .782 | .0108987706 |

a. Predictors: (Constant), BR, CR, DER, ROA, TA
b. Dependent Variable: YTM

Berdasarkan Tabel 7, nilai koefisien korelasi (R) dalam penelitian ini adalah sebesar 0,902 atau 90,2%. Nilai ini menunjukkan bahwa korelasi antar variabel independen yaitu, *Total Assets (TA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Bonds Rating (BR)* dengan variabel dependen yaitu *Yield to Maturity (YTM)* dalam penelitian ini kuat karena nilai koefisien korelasi (R) berada di atas 0,5. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,782 menunjukkan bahwa variabel *Total Assets (TA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Bonds Rating (BR)* dapat menjelaskan *Yield to Maturity (YTM)* sebesar 78,2% dan sisanya 21,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diujikan dalam penelitian ini.

7. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Berikut merupakan hasil uji statistik F:

Tabel 8
Uji Statistik F

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | .016 | 5 | .003 | 26.113 | .000 ^b |
| | Residual | .004 | 30 | .000 | | |
| | Total | .019 | 35 | | | |

-
- a. Dependent Variable: YTM
 b. Predictors: (Constant), BR, CR, DER, ROA, TA
-

Berdasarkan Tabel 8, dapat dilihat bahwa nilai F sebesar 26,113 dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05, yaitu sebesar 0,000 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen (*goodness of fit*). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_{a6} diterima. Hal tersebut menjelaskan bahwa *firm size* yang diproksikan dengan *Total Assets*, *liquidity* yang diproksikan dengan *Current Ratio*, *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, *profitability* yang diproksikan dengan *Return on Assets*, dan *Bonds Rating* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *Yield to Maturity (YTM)*.

8. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Berikut merupakan hasil uji statistik t:

Tabel 9
Uji Statistik t

| | | Coefficients ^a | | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .286 | .090 | | 3.186 | .003 |
| | TA | -.002 | .003 | -.121 | -.832 | .412 |
| | CR | .002 | .013 | .016 | .137 | .892 |
| | DER | -.001 | .001 | -.215 | -2.018 | .053 |
| | ROA | .629 | .343 | .223 | 1.835 | .076 |
| | BR | -.021 | .003 | -.982 | -7.180 | .000 |

a. Dependent Variable: YTM

Berdasarkan hasil uji statistik t untuk *TA*, diperoleh nilai t sebesar -0,832 dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,412. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_{a1} ditolak. Hal ini menjelaskan bahwa *firm size* yang diproksikan dengan *TA* tidak memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Yield to Maturity (YTM)*.

Berdasarkan hasil uji statistik t untuk *CR*, diperoleh nilai t sebesar 0,137 dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,892. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_{a2} ditolak. Hal ini menjelaskan bahwa *liquidity* yang diproksikan dengan *CR* tidak memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Yield to Maturity (YTM)*.

Berdasarkan hasil uji statistik t untuk *DER*, diperoleh nilai t sebesar -2,018 dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,053. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_{a3} ditolak. Hal ini menjelaskan bahwa *leverage* yang

The Effect of Firm Size, Liquidity, Leverage, Profitability, and Bonds Rating on Yield to Maturity Financial Corporate Bonds Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2019-2021

diprosikan dengan *DER* tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Yield to Maturity (YTM)*.

Berdasarkan hasil uji statistik t untuk *ROA*, diperoleh nilai t sebesar 1,835 dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,076. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_{a4} ditolak. Hal ini menjelaskan bahwa *profitability* yang diprosikan dengan *ROA* tidak memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Yield to Maturity (YTM)*.

Berdasarkan hasil uji statistik t untuk *BR*, diperoleh nilai t sebesar -7,180 dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, yaitu sebesar 0,000. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_{a5} diterima. Hal ini menjelaskan bahwa *Bonds Rating* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Yield to Maturity (YTM)*. Berdasarkan Tabel 8 dapat diperoleh suatu persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

Keterangan:

YTM : *Yield to Maturity*

$$YTM = -0,121 TA + 0,016 CR - 0,215 DER + 0,223 ROA - 0,982 BR$$

TA : (*ln*) *Total Assets*

CR : *Current Ratio*

DER : *Debt to Equity Ratio*

ROA : *Return on Asset*

BR : *Bonds Rating*

Berdasarkan hasil uji statistik t yang telah dilakukan, nilai koefisien regresi untuk variabel Total Assets (*TA*) adalah sebesar -0,121 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% (*ln*) Total Assets akan menyebabkan penurunan yield to maturity obligasi sebesar 12,1%.

Berdasarkan hasil uji statistik t yang telah dilakukan, nilai koefisien regresi untuk variabel Current Ratio (*CR*) adalah sebesar 0,016 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% Current Ratio (*CR*) akan menyebabkan kenaikan yield to maturity obligasi sebesar 1,6%.

Berdasarkan hasil uji statistik t yang telah dilakukan, nilai koefisien regresi untuk variabel Debt to Equity Ratio (*DER*) adalah sebesar -0,215 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% Debt to Equity Ratio (*DER*) akan menyebabkan penurunan yield to maturity obligasi sebesar 21,5%.

Berdasarkan hasil uji statistik t yang telah dilakukan, nilai koefisien regresi untuk variabel Return on Assets (*ROA*) adalah sebesar 0,223 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% Return on Assets (*ROA*) akan menyebabkan kenaikan yield to maturity obligasi sebesar 22,3%.

Berdasarkan hasil uji statistik t yang telah dilakukan, nilai koefisien regresi untuk variabel Bonds Rating (*BR*) adalah sebesar -0,982 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1%

Bonds Rating (BR) akan menyebabkan penurunan *yield to maturity* obligasi sebesar 98,2%.

Kesimpulan

Ha₁ ditolak, artinya *firm size* yang diproksikan dengan *Total Assets* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield to maturity*. Hal ini dibuktikan oleh nilai t sebesar -0,832 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,412 atau lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Nuratringrum (2021), yang menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Ha₂ ditolak, artinya *liquidity* yang diproksikan dengan *Current Ratio* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield to maturity*. Hal ini dibuktikan oleh nilai t sebesar 0,137 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,892 atau lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Indarsih (2013), yang menunjukkan bahwa *liquidity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Ha₃ ditolak, artinya *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *yield to maturity*. Hal ini dibuktikan oleh nilai t sebesar -2,018 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,053 atau lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Nuratringrum (2021), yang menunjukkan bahwa *liquidity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Ha₄ ditolak, artinya *profitability* yang diproksikan dengan *Return on Assets* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield to maturity*. Hal ini dibuktikan oleh nilai t sebesar 1,835 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,076 atau lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Weniasti (2019), yang menunjukkan bahwa *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Ha₅ diterima, artinya *bonds rating* berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield to maturity*. Hal ini dibuktikan oleh nilai t sebesar -7,180 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Weniasti (2019), yang menunjukkan bahwa *bonds rating* berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Ha₆ diterima, artinya *firm size* yang diproksikan dengan *total assets*, *liquidity* yang diproksikan dengan *current ratio*, *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, *profitability* yang diproksikan dengan *return on assets*, dan *bonds rating* secara simultan memiliki pengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi. hal ini dibuktikan oleh nilai F sebesar 26,113 dengan tingkat signifikansi 0,000 atau lebih kecil dari 0,05.

BIBLIOGRAFI

- Berk, Jonathan, Peter DeMarzo, dan Jarrad Harford. 2009. *Fundamental of Corporate Finance, International Financial Reporting Standards Edition*. United States: Pearson Education, Inc.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2019. *Fundamentals of Financial Management, Fifteenth Edition*. United States: Cengage Learning, Inc.
- Bursa Efek Indonesia. 2022. *Informasi Obligasi Bagi Investor*. <http://www.idx.co.id>.
- Estiyanti, Ni Made dan Yasa, Gerianta Wirawan. 2012. Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi di Bursa Efek Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi XV. Banjarmasin.
- Ghozali, Imam. 2012. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. Yogyakarta: Universitas Diponegoro
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, dan Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory, Seventh Edition*. United States: John Wiley & Sons, Inc.
- Indarsih, Nanik. 2013. Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Rating, Likuiditas, dan Maturitas terhadap *Yield to Maturity* Obligasi. Jurnal Ilmu Manajemen, Volume 1 Nomor 1, Januari 2013
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Paul D. Kimmel. 2015. *Financial Accounting, IFRS Edition, Third Edition*. United States: John Wiley & Sons, Inc.
- Mankiw, N. Gregory, Mark P. Taylor, dan Andrew Ashwin, 2019. *Business Economics, Third Edition*. United Kingdom: Cengage Learning EMEA.
- Parrino, Robert, David S. Kidwell, Thomas W. Bates. 2012. *Fundamental of Corporate Finance Second Edition*. United States: John Wiley & Sons, Inc.
- Pefindo. 2022. *Indonesia Rating Highlight, Pefindo Credit Rating, Metodologi Rating*.
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan, Joseph Lim, Ruth Tan. 2012. *Fundamentals of Corporate Finance*. Singapore: McGrawHill Companies, Inc.
- Sekaran, Uma dan Bougie Roger. 2013. *Research Methods for Business: A Skill Building Approach, 6th Edition*. United Kingdom: John Wiley & Sons, Inc.
- Situmorang, Bornok. 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, Juni 2018, Hlm. 42-58

Ahsanul Imaduddin Untoro, Samuel Tarigan

Subramanyam, K.R., 2014. *Finance Statement Analysis, Eleventh Edition*. Singapore: Mc Graw Hill Companies.

Sugiarto, Agung. 2011. Analisa Pengaruh Beta, *Size* Perusahaan, *DER*, dan *PBV Ratio* terhadap *Return Saham*. *Jurnal Dinamika Akuntansi* Vol. 3 No. 1, Maret 2011, Hlm. 8-14

Weniasti, Ayudha dan Bambang Santoso Marsoem. 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 Volume 4, Issue 8*, Agustus 2019, Hlm. 286-295

Yuliana, Rika, Agus Budiarmanto, Muhammad Agung Prabowo, dan Taufik Arifin, 2011, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh 2011.

Copyright holder:

Ahsanul Imaduddin Untoro, Samuel Tarigan (2022)

First publication right:

Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia

This article is licensed under:

