

Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Peringkat Obligasi terhadap *Yield* Obligasi Korporasi

(Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)

Cindy Ariani Susanti^{*}, Dr.Kania Nurcholisah, SE, M.Si, Ak,CA

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Indonesia.

^{*} cindyarianysusanti@gmail.com, kania_furqon@yahoo.co.id

Abstract. The capital market is a type of money market where people who have excess funds for investment (investors) meet parties who need capital to work together (issuers). Judging from investment opportunities in Indonesia every year, the average investment opportunity has increased from year to year. One investment instrument is bonds. In the midst of global economic and geopolitical conditions, investors tend to secure their funds in more profitable investment assets, namely bonds. However, although bonds generally promise a steady income stream, this income stream is not without risk, unless investors can be sure that the bond issuer will not experience default on its obligations. The aim of this research is to determine and analyze the influence of interest rates and bond ratings on corporate bond returns in the infrastructure sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The analytical methods used are multiple linear regression, classical assumption test, coefficient of determination R², t test (partial) and F test (simultaneous) with the help of Eviews version 12. The research period carried out was 3 years, namely 2020-2022. The results of this research show that interest rates have no effect and bond ratings have a significant negative effect on corporate bond returns in the infrastructure sector listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *Interest Rates, Bond Ratings, and Bond Yield.*

Abstrak. Pasar modal merupakan salah satu jenis pasar uang dimana orang yang memiliki kelebihan dana untuk diinvestasikan (investor) bertemu dengan pihak yang membutuhkan modal untuk bekerja sama (issuer). Dilihat dari peluang investasi di Indonesia setiap tahunnya, rata-rata peluang investasi mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Salah satu instrumen investasi adalah obligasi. Ditengah ketidakpastian ekonomi dan geopolitik global membuat investor cenderung mengamankan dananya ke aset investasi yang lebih kondusif yaitu obligasi. Namun, meskipun obligasi pada umumnya menjanjikan arus pendapatan tetap, aliran pendapatan tersebut tidaklah tanpa risiko, kecuali investor dapat teryakinkan bahwa penerbit obligasi tidak akan mengalami kondisi gagal bayar atas kewajibannya. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tingkat suku bunga dan peringkat obligasi terhadap yield obligasi korporasi pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik, koefisien determinasi R², uji t (parsial) dan uji F (simultan) dengan bantuan Eviews versi 12. Periode penelitian yang dilakukan adalah 3 tahun yaitu tahun 2020-2022. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh dan peringkat obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap yield obligasi korporasi pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: *Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, dan Yield Obligasi.*

A. Pendahuluan

Dilihat dari peluang investasi di Indonesia setiap tahunnya, rata-rata peluang investasi mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Salah satu instrumen investasi adalah obligasi. Ditengah ketidakpastian ekonomi dan geopolitik global membuat investor cenderung mengamankan dananya ke aset investasi yang lebih kondusif yaitu obligasi. Dalam investasi tentunya investor mengharapkan keuntungan, begitupun ketika investor memilih investasi pada obligasi. Keuntungan yang diperoleh dari obligasi biasa disebut Imbal Hasil (*yield*). Salah satu faktor yang mempengaruhi imbal hasil (*yield*) obligasi yaitu tingkat suku bunga. Investor umumnya menggunakan tingkat suku bunga sebagai standar untuk menilai tingkat pengembalian yang diharapkan dan sebagai parameter perbandingan ketika membuat keputusan investasi. (Wahyuni et al., 2020) Namun, meskipun obligasi pada umumnya menjanjikan arus pendapatan tetap, aliran pendapatan tersebut tidaklah tanpa risiko, kecuali investor dapat teryakinkan bahwa penerbit obligasi tidak akan mengalami kondisi gagal bayar atas kewajibannya. Salah satu yang dapat dilakukan investor untuk menghindari risiko tersebut yaitu dengan melihat peringkat obligasi perusahaan emiten. (Maryani, 2019)

Melihat dari penjelasan diatas, sejalan dengan fenomena yang sedang terjadi saat ini. Menurut data Bloomberg, perusahaan dari negara berkembang telah gagal bayar sebesar US\$ 26 miliar di 2023. Angka ini menambah daftar gagal bayar selama siklus pengetatan moneter The Fed pada tahun 2021, gagal bayar obligasi korporasi mencapai US\$9,3 miliar dan pada tahun 2020 sebesar US\$ 9,5 miliar. Selain itu, di Indonesia sendiri menurut data Republika.co.id, tingkat kegagalan pembayaran obligasi korporasi mengalami peningkatan dalam dua tahun terakhir. Pada bulan November 2021, tingkat kegagalan pembayaran di sektor nonkeuangan mencapai 2,33%, sedangkan selama tahun 2020, tingkat kegagalan tercatat sebesar 2,20%. (Nandita & Rosdiana, 2023) Kepala Ekonom Bank Permata, Josua Pardede, menyatakan bahwa kegagalan pembayaran obligasi oleh beberapa perusahaan konstruksi dapat menciptakan sentimen negatif terhadap harapan obligasi korporasi, sehingga kemungkinan adanya penurunan demand dari penerbitan. Oleh sebab itu, perusahaan yang menerbitkan obligasi perlu melakukan penyesuaian pada penentuan tingkat kupon agar prospek obligasi yang dipasarkan menjadi lebih menarik. Para investor juga disarankan untuk mempertimbangkan sektor-sektor yang memiliki potensi pertumbuhan dan model bisnis yang tangguh dalam menghadapi kondisi tingginya suku bunga.

Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap *yield* obligasi korporasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi korporasi.

B. Metodologi Penelitian

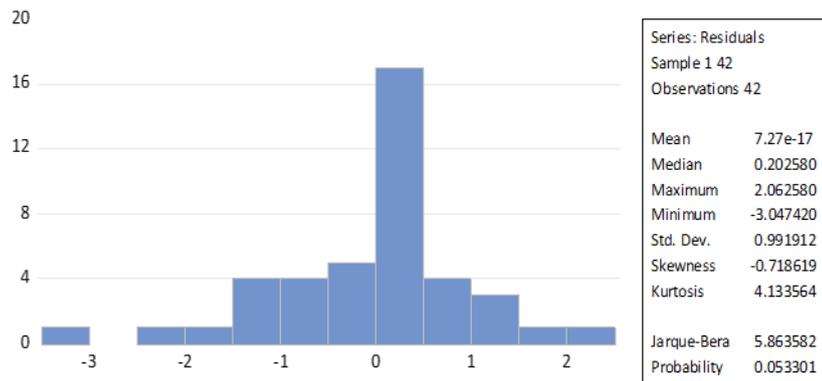
Dalam penelitian ini metode penelitian yang digunakan adalah metode verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Fokus populasi penelitian ini mencakup 27 obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan infrastruktur sampai dengan 31 Desember 2019 dan listed di BEI.

Teknik pengambilan sampel yang diterapkan adalah *purposive sampling*, menghasilkan sampel sebanyak 14 obligasi dengan total 42 pengamatan selama 3 tahun. Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi. Sedangkan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi, analisis regresi linear berganda, uji t dan uji f.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Dari gambar diatas diperoleh hasil uji normalitas menggunakan jarque-bera. Dapat dilihat pada nilai probabilitas $0.053301 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan jika semua residual regresi telah terdistribusi normal atau uji normalitas dapat terpenuhi.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 1. Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1,118583	45,42050	NA
X1	0,031230	23,90871	1,003902
X2	0,014910	25,47131	1,003902

Dari hasil output data diatas maka diperoleh hasil bahwa nilai dari kedua variabel independen yaitu X1 dan X2 memiliki nilai VIF $1.003902 < 10$, yang artinya data diatas setelah dilakukan pengujian menunjukkan bahwa tidak adanya masalah multikolinearitas pada variabel independen. Maka dapat disimpulkan bahwa uji multikolinearitas terpenuhi.

3. Uji Heterokedastisitas

Tabel 2. Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std Error	t-Statistic	Prob.
C	0,293696	1,783057	0,164715	0,8700
X1	0,399596	0,297930	1,341242	0,1876
X2	-0,162261	0,205860	-0,788210	0,4353

Dari tabel diatas hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa probabilitas koefisien masing-masing variabel independen lebih besar dari nilai signifikan 0.05, yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas. Maka dapat disimpulkan bahwa uji heterokedastisitas terpenuhi.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 3. Uji Autokorelasi

F-statistic	2,981412	Prob. F(2,36)	0,0634
Obs*R-squared	5,826008	Prob. Chi-Square(2)	0,0543

Dari tabel diatas hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa probabilitas chi-square sebesar 0.0543 lebih besar dari nilai signifikan 0.05, yang artinya data tidak terjadi autokorelasi. Maka dapat disimpulkan bahwa uji autokorelasi terpenuhi.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah lolos semua uji asumsi klasik, langkah berikutnya adalah teknik analisis regresi linear

berganda. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan Eviews 12 yang dalam perhitungannya diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10,13667	1,057631	9,584322	0,0000
X1	0,084938	0,176719	0,480637	0,6335
X2	-0,328059	0,122107	-2,686653	0,0106

Dari tabel diatas, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 10.13667 + 0.084938X_1 - 0.328059X_2$$

Dari persamaan model regresi diatas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta 10.13667 menunjukkan bahwa apabila Tingkat Suku Bunga (X1) dan Peringkat Obligasi (X2) sebesar 0, maka Yield Obligasi (Y) adalah sebesar 10.13667.
2. Nilai koefisien Tingkat Suku Bunga (X1) sebesar 0.084938 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1%, maka akan menaikkan Yield Obligasi (Y) sebesar 0.084938.
3. Nilai koefisien Peringkat Obligasi (X2) sebesar 0.328059 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1%, maka akan menurunkan Yield Obligasi (Y) sebesar 0.328059.

Hasil Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji signifikan parsial atau uji t bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh variabel independen yaitu Tingkat Suku Bunga dan Peringkat Obligasi yang digunakan penelitian ini secara masing-masing dalam menjelaskan variabel dependen yaitu *Yield* Obligasi secara parsial.

Tabel 5. Hasil Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10,13667	1,057631	9,584322	0,0000
X1	0,084938	0,176719	0,480637	0,6335
X2	-0,328059	0,122107	-2,686653	0,0106

Dari tabel diatas, hasil perhitungannya dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Variabel Tingkat Suku Bunga (X1) memiliki nilai t sebesar 0.6335 yang lebih besar dari 0.05. Maka Tingkat Suku Bunga (X1) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Yield Obligasi.
2. Variabel Peringkat Obligasi (X2) memiliki nilai t sebesar 0.0106 yang lebih kecil dari 0.05. Maka Peringkat Obligasi (X2) berpengaruh negative dan signifikan terhadap variabel dependen yaitu Yield Obligasi.

Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji signifikansi simultan atau Uji F bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh semua variabel independen yaitu Tingkat Suku Bunga dan Peringkat Obligasi berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *yield* obligasi.

R-squared	0,157968	Mean dependent var	8,412143
Adjusted R-squared	0,114787	S.D. dependent var	1,080958
S.E. of regression	1,017028	Akaike info criterion	2,940395
Sum squared resid	40,33947	Schwarz criterion	3,064515
Log likelihood	-58,74829	Hannan-Quinn criter.	2,985890

F-statistics	3,658274	Durbin-Watson stat	1,160777
Prob(F-statistic)	0,034987		

Dari tabel diatas, menunjukkan bahwa hasil probabilitas dengan uji F adalah $0.034987 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu Tingkat Suku Bunga (X_1) dan Peringkat Obligasi (X_2) secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh terhadap Yield Obligasi (Y).

Hasil Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Uji koefisien determinasi atau uji R-Square memiliki tujuan untuk mengukur kontribusi yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Artinya, untuk mengukur seberapa akurat kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

R-squared	0,157968	Mean dependent var	8,412143
Adjusted R-squared	0,114787	S.D. dependent var	1,080958
S.E. of regression	1,017028	Akaike info criterion	2,940395
Sum squared resid	40,33947	Schwarz criterion	3,064515
Log likelihood	-58,74829	Hannan-Quinn criter.	2,985890
F-statistics	3,658274	Durbin-Watson stat	1,160777
Prob(F-statistic)	0,034987		

Nilai R-Square pada tabel diatas adalah sebesar 0.157968 atau 15,8%. Hal ini menunjukkan bahwa Yield Obligasi (Y) dapat dipengaruhi sebesar 15,8 % oleh variabel independen yaitu Tingkat Suku Bunga (X_1) dan Peringkat Obligasi (X_2). Sedangkan 84.2% Yield Obligasi (Y) dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel lain seperti kupon, jangka waktu jatuh tempo, profitabilitas, inflasi, likuiditas, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan diluar penelitian ini.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga (X_1) Terhadap Yield Obligasi

Berdasarkan hasil analisis uji parsial (uji t) yang telah dilakukan, variabel tingkat suku bunga menunjukkan nilai signifikan sebesar $0.6335 > 0.05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tingkat suku tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Dengan kata lain, peningkatan maupun penurunan tingkat suku bunga tidak berdampak secara signifikan terhadap *yield* obligasi. Hasil temuan ini disebabkan oleh fakta bahwa perubahan tingkat suku bunga SBI yang digunakan dalam penelitian ini, yakni dalam rentang tahun 2020-2022 meningkat tidak terlalu tinggi. Oleh karena itu, kenaikan atau penurunan tingkat suku bunga SBI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *yield* obligasi (Rosanti, 2019). Selain itu, bunga pada obligasi yang diteliti lebih tinggi daripada tingkat suku bunga SBI, sehingga naik turunnya tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi karena investor lebih fokus kepada bunga obligasi itu sendiri.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fauziani dkk (2017), Zulfa dan Nahar (2020), Thompson dan Vaz (1990) dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Dan berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanti dan Purwidiyanti (2017), Yuliah dkk (2020), Nariman (2016) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga sertifikat bank Indonesia berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi.

Pengaruh Peringkat Obligasi (X_2) Terhadap Yield Obligasi

Berdasarkan hasil analisis uji t yang telah dilakukan, variabel peringkat obligasi menunjukkan nilai signifikan sebesar $0.0106 < 0.05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa peringkat obligasi berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Koefisien negatif pada hasil regresi peringkat obligasi mengindikasikan bahwa setiap kenaikan sebesar 1% dalam peringkat obligasi akan menyebabkan penurunan *yield* obligasi. Dimana semakin tinggi peringkat obligasi maka

semakin rendah risiko default nya dan imbal hasil yang diberikan juga semakin rendah. Sebaliknya semakin rendah peringkat obligasi maka semakin tinggi risiko default nya dan imbal hasil yang diberikan juga semakin tinggi (Ibrahim, 2008).

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizavia dkk (2020), Purwanti dan Purwidianti (2017), Ramadhan dkk (2020) dan terdapat dalam Jurnal Internasional oleh Che-Yahya dkk (2016) yang berjudul “*Determinants of Corporate Bond Yield : The Case of Malaysian Bond Market*” yang menunjukkan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil (*yield*) obligasi. Namun hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Nelmidia (2018), Susanti dkk (2017) dan Meganandha dkk (2021) dalam Jurnal Internasiona yang berjudul “*Determinants of Corporate Bond Yield: Empirical Evidence from Indonesia*” yang menunjukkan bahwa peringkat obligasi tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan pada penelitian ini yang telah dilakukan pengolahan data sebanyak 42 data yang diolah dengan menggunakan Eviews 12 dan melihat hasil pengujian dan hipotesis, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Tingkat Suku Bunga, yang diukur melalui Tingkat Suku Bunga SBI tidak memiliki pengaruh terhadap *yield* obligasi korporasi pada obligasi perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.
2. Peringkat Obligasi, yang diukur melalui Peringkat PT Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia) memiliki pengaruh terhadap *yield* obligasi korporasi pada obligasi perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.

Acknowledge

Penulis menyadari bahwa penyelesaian skripsi ini tidak mungkin terwujud tanpa bantuan, dorongan, dan panduan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Ibu Dr.Kania Nurchoisah, SE., M.Si, Ak.CA. sebagai dosen pembimbing penulis dengan dedikasi tinggi, ketekunan dan ikhlas beliau mendampingi, membimbing, memberikan semangat, mengoreksi dan meluruskan jalannya penelitian ini dari awal pembuatan usulan penelitian sampai terselesaikannya skripsi ini sehingga bisa selesai tepat waktu. Tidak hanya itu, penulis juga ingin mengucapkan terima kasih kepada keluarga khususnya kepada kedua orang tua yang senantiasa memberikan dukungan, nasehat, dan doa agar penulis dapat atau meraih ilmu baik dari segi moral maupun materi, serta selalu bersedia membantu saat penulis. membutuhkan. Tak lupa, penulis juga ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada teman-teman, sahabat, rekan-rekan dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan semangat, masukan, kritik, serta saran selama proses penulisan skripsi ini.

Daftar Pustaka

- [1] Bursa Efek Indonesia (BEI). (2020-2022). Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- [2] Che-Yahya, dkk. 2016. *Determinants of Corporate Bond Yield: The Case of Malaysian Bond Market*. International Journal of Business and Society, 17(2), 245.
- [3] Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). (2020-2022). Data Obligasi Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- [4] Meganandha, dkk. 2021. *Determinants of Corporate Bond Yield: Empirical Evidence from Indonesia*. Journal of Asian Finance, Economics and Business Vol 8 No 3 (2021) 1135–1142.
- [5] Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). (2020-2022). Data Rating Obligasi Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- [6] Purwanti, P & W. Purwidianti. 2017. Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga,

- Sertifikat Bank Indonesia, Rasio Lverage, Ukuran Perusahaan, Umur Obligasi, Dan Tingkat Inflasi Pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia.
- [7] Rajawali.E, K.Nurcholisah dan Heliana.2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Jaminan Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi. Prosiding Akuntansi Universitas Islam Bandung, Vol.4 No.2. hal 505-510.
- [8] Ramadhan, dkk. 2020. PENGARUH PERINGKAT, MATURITY, SUKU BUNGA SBITERHADAP YIELD TO MATURITY OBLIGASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2017. Values. Vol 1, No.4. hal 236-245
- [9] Rizavia Mardhika, dkk. 2020. Analisis Pengaruh Kupon, Maturity, Likuiditas, Dan Rating Obligasi Terhadap Yield Obligasi Perbankan. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, Vol. 14 No.1. 1-13.
- [10] Thompson, G Rodney dan Vaz, Peter, Dual Bond Ratings: A test of The Certification Function of rating Agencies, *The Financial Review*, Vol. 25, No. 3, h. 457-471
- [11] Yuliah, dkk. 2017. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Yield To Maturity* Obligasi Korporasi. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)*, Vol.10 No.1. 100-116.
- [12] Zulfa. M & A.Nahar. 2020. Faktor Determinan Yield Obligasi Perusahaan Korporasi; *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*; Vol. 11, No. 2 hal 117-128.
- [13] Maryani, Y. (2019). PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL KEUANGAN PERUSAHAAN DAN INFORMASI NON AKUNTANSI TERHADAP TINGKAT YIELD OBLIGASI (Studi pada Perusahaan Perbankan Sektor Bank Umum Swasta Nasional Devisa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 berdasarkan PEFIN. Universitas Pasundan.
- [14] Nandita, F., & Rosdiana, Y. (2023). Pengaruh Pengendalian Internal dan Disiplin Kerja terhadap Kepuasan Kerja Pegawai. *ICONOMICS: Journal of Economy and Business*, 1(1), 1–8.
- [15] Wahyuni, S. F., Farisi, S., & Jufrizen. (2020). Faktor Determinan Financial Distress pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 16(2), 286–298. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI>