

## BAB V

### PEMBAHASAN

#### **A. Pengaruh Profitabilitas, Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga, *Maturity*, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Pada Perusahaan Korporasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2020.**

Berdasarkan tabel 4.13 secara bersama-sama profitabilitas, peringkat obligasi, tingkat suku bunga, *maturity*, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2020. Pengaruh tersebut dapat dilihat dari nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dibandingkan  $F_{tabel}$  dan nilai pada signifikansi memiliki nilai lebih kecil dibandingkan nilai  $\alpha$ . Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, peringkat obligasi, tingkat suku bunga, *maturity*, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa dalam peningkatan *yield* obligasi perlu adanya variabel profitabilitas, peringkat obligasi, tingkat suku bunga, *maturity*, dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Profitabilitas yang berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2020 menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam membagikan *yield* yang semakin besar, berarti semakin besar pembagian keuntungan kepada investor mencerminkan adanya peningkatan laba perusahaan. Investor juga akan lebih diuntungkan dengan pembagian *yield* yang tinggi.

Pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2020 menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam membagikan *yield* yang semakin besar, berarti peringkat perusahaan tersebut rendah. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki peringkat rendah akan menawarkan *yield* yang tinggi untuk memberikan jaminan pada investor karena memilih risiko yang tinggi.

Adanya pengaruh tingkat suku bunga terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2020 menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam membagikan *yield* yang semakin besar, berarti tingkat suku bunga saat itu juga tinggi. Hal ini karena tingkat suku bunga yang meningkat akan lebih menguntungkan saat berinvestasi pada deposito, sehingga harga obligasi di pasar akan mengalami penurunan, dan apabila harga obligasi mengalami penurunan maka akan mengakibatkan *yield* obligasi mengalami kenaikan.

*Maturity* berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2020 menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam membagikan *yield* yang semakin besar, berarti *maturity* perusahaan tersebut lama. Hal ini karena disebabkan semakin panjang jangka waktu obligasi, maka risiko obligasi yang ditanggung juga akan semakin tinggi sehingga investor akan mengisyaratkan *yield* yang semakin besar pula.

Adanya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *yield* obligasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2019-2020 menandakan bahwa perusahaan dapat mengelola hutang dengan baik, maka hutang mampu

mengungkit laba yang pada akhirnya dapat meningkatkan imbal hasil yang tinggi.

Penjelasan diatas sejalan dengan dengan teori sinyal yang menyatakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan dari profitabilitas, peringkat obligasi, tingkat suku bunga, *maturity*, dan *Debt to Equity Ratio* (DER).<sup>175</sup>

Penelitian ini didukung oleh Tiara Dwi Cahya<sup>176</sup> yang menyatakan bahwa peringkat obligasi, umur obligasi secara bersama berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Selain itu juga penelitian dari Meliyanti dan Ferikawita M. Sembiring<sup>177</sup> yang menyatakan bahwa peringkat obligasi, ROA, dan DER secara simultan berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

## **B. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Yield* Obligasi Pada Perusahaan Korporasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2020.**

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada bab IV, dengan cara menganalisa data laporan keuangan menggunakan SPSS 16.0, dapat diperoleh hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020. Artinya apabila profitabilitas meningkat maka tidak ada pengaruhnya terhadap *yield* obligasi. Hal ini dapat terjadi karena profitabilitas pada perusahaan korporasi pada tahun 2019-2020

---

<sup>175</sup> Brigham, *Manajemen Keuangan. Edisi...*, hal 184

<sup>176</sup> Tiara Dwi Cahya, Skripsi: *Pengaruh Peringkat Obligasi...*, hal. 32-74

<sup>177</sup> Meliyanti dan Ferikawita M. Sembiring, "Pengaruh Peringkat Obligasi...", hal.185–195

yang diukur dari ROA ada beberapa perusahaan yang menalami kerugian yang ditunjukkan dengan beberapa nilai ROA negatif karena adanya pandemi.

Berdasarkan penjelasan diatas, tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.<sup>178</sup> Artinya, adanya profitabilitas tidak memberi sinyal positif kepada investor dalam menentukan investasi pada obligasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Sri Megawati Elisabeth<sup>179</sup> yang menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Tetapi penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniar Laeli, dkk<sup>180</sup> yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap imbal hasil obligasi.

### **C. Pengaruh Peringkat Obligasi Terhadap *Yield* Obligasi Pada Perusahaan Korporasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2020.**

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada bab IV, dengan cara menganalisa data obligasi menggunakan SPSS 16.0, dapat diperoleh hasil bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020. Artinya apabila peringkat obligasi meningkat maka *yield* obligasi akan menurun. Hal ini dapat terjadi karena para investor sangat mempertimbangkan risiko dan hasil yang diterima.

---

<sup>178</sup> Brigham, *Manajemen Keuangan. Edisi...*, hal 184

<sup>179</sup> Sri Megawati Elizabeth, "Analisis Pengaruh Profitabilitas...", hal. 183

<sup>180</sup> Yuniar Laeli Nur Faizah, dkk, *Pengaruh Profitabilitas...*, hal. 89

Pada perusahaan yang memiliki peringkat rendah akan memikat para investor dengan imbal hasil obligasi yang tinggi.

Sesuai dengan teori sebelumnya yang menyebutkan bahwa risiko yang tinggi tercermin dalam peringkat obligasi yang rendah. Pada dasarnya obligasi yang menduduki peringkat tinggi justru memiliki tingkat imbal hasil yang rendah bila dibandingkan dengan obligasi yang menduduki peringkat rendah. Dengan demikian emiten maupun investor menjadikan peringkat obligasi sebagai salah satu indikator penting untuk mengetahui tingkat risiko yang dihadapi.<sup>181</sup>

Penelitian ini didukung oleh Tiara Dwi Cahya<sup>182</sup> yang diperkuat oleh penelitian Ni Wayan Linda Naluritha Sari dan Nyoman Abundanti<sup>183</sup> yang menunjukkan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield* obligasi. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan Nanik Indrasih<sup>184</sup> yang menyatakan bahwa *rating* obligasi tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

#### **D. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap *Yield* Obligasi Pada Perusahaan Korporasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2020.**

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada bab IV, dengan cara menganalisa data obligasi menggunakan SPSS 16.0, dapat diperoleh hasil

---

<sup>181</sup> Sundjaja dkk, "Manajemen keuangan Satu...", hal.3

<sup>182</sup> Tiara Dwi Cahya, Skripsi: Pengaruh Peringkat Obligasi..., hal. 32-74

<sup>183</sup> Ni Wayan Linda Naluritha Sari, dan Nyoman Abundanti, "Variabel-Variabel yang Mempengaruhi *Yield* Obligasi ...", hal. 3796

<sup>184</sup> Nanik Indrasih, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga Sbi, Rating..., hal. 99

bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020. Artinya apabila tingkat suku bunga meningkat maka *yield* obligasi akan meningkat pula. Hal ini dapat terjadi karena naiknya tingkat suku bunga mengakibatkan investor meminta imbal hasil yang lebih tinggi atas risiko di masa depan. Sehingga imbal hasil obligasi yang ditawarkan akan meningkat dan diikuti dengan menurunnya harga obligasi.

Penjelasan tersebut sejalan dengan teori malkiel yang menyebutkan bahwa risiko *interest rate* lebih besar untuk obligasi jangka panjang daripada obligasi jangka pendek. Selain itu juga disebutkan adanya hubungan negatif atau terbalik antara harga obligasi dan *yield*.<sup>185</sup> Selain itu tingkat suku bunga juga dikatakan sebagai level *interest rate* biasa disebut dengan (*loanable funds*) yang artinya adalah harga yang diperoleh dari penggunaan sejumlah aset yang telah diinvestasikan. Tingkat suku bunga dijadikan acuan seseorang ketika akan menginvestasikan atau menabung sejumlah aset yang dimilikinya.<sup>186</sup>

Penelitian ini didukung oleh Siti Hatanty Aisah<sup>187</sup> yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara tingkat suku bunga terhadap *yield* obligasi korporasi. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anang Aulia Rahman dan Sam'ani<sup>188</sup> yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

---

<sup>185</sup> Muhammad Arif Haryanto, Skripsi: *Analisis Pengaruh...*, hal. 29

<sup>186</sup> Boediono, *Ekonomi Internasional...*, hal. 76

<sup>187</sup> Siti Hatanty Aisah, Skripsi: *Analisis Faktor-Faktor...*, hal. 53-87

<sup>188</sup> Anang Aulia Rahman dan Sam'ani, "Analisis Faktor...", hal. 1

#### **E. Pengaruh *Maturity* Terhadap *Yield* Obligasi Pada Perusahaan Korporasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2020.**

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada bab IV, dengan cara menganalisa data obligasi menggunakan SPSS 16.0, dapat diperoleh hasil bahwa *maturity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020. Artinya apabila semakin panjang jangka waktu obligasi, maka risiko obligasi akan semakin tinggi sehingga investor akan mengisyaratkan *yield* obligasi yang semakin besar pula. Hal ini dapat terjadi karena semakin lama berinvestasi semakin berisiko, perusahaan menjanjikan keuntungan yang lebih besar jika imbal hasilnya yang diberikan lama, sedangkan investor selalu mengharapkan keuntungan yang lebih.

Hasil penelitian ini sesuai dengan pendapat Arifin yang menunjukkan bahwa kurva *yield* dalam penelitian ini memiliki slope yang mengarah ke kanan atas (*Normal Yield Curve*) yang mencerminkan kondisi normal dimana obligasi berjatuh tempo pendek memiliki *Yield to Maturity* (YTM) yang lebih rendah dibandingkan dengan obligasi berjatuh tempo panjang.<sup>189</sup> Alasan yang mendasari adalah karena sekuritas jangka pendek lebih likuid atau tidak sensitif terhadap perubahan tingkat bunga. Dengan demikian untuk berinvestasi jangka panjang umumnya investor mensyaratkan adanya nilai lebih.

Direktur PT Bahana TCW Investment Management (Bahana TCW) Danica Adhitama mengatakan untuk menghadapi ketidakpastian ekonomi

---

<sup>189</sup> Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan...*, hal 133

global dan potensi *fluktuasi*, memerlukan kejelian dalam memilih instrumen investasi.<sup>190</sup>

Penjelasan diatas sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa umur dari obligasi tersebut memiliki keterkaitan dengan perubahan tingkat suku bunga. Jika tingkat suku bunga mengalami kenaikan, maka harga dari obligasi akan mengalami penurunan. Sedangkan harga obligasi akan naik ketika tingkat suku bunga mengalami penurunan. Harga akan dinyatakan dalam bentuk presentase. Obligasi yang memiliki *maturity* yang lama dan tingkat kupon cenderung rendah akan menyebabkan perubahan harga yang besar<sup>191</sup>. Hal ini juga sesuai dengan teori dari Malkiel yang menyatakan bahwa harga obligasi jangka panjang bergerak lebih sensitif terhadap modifikasi level *interest rate* dibandingkan obligasi jangka pendek.<sup>192</sup>

Penelitian ini didukung oleh Ni Wayan Linda Naluritha Sari dan Nyoman Abundanti<sup>193</sup> yang menyatakan *maturity* obligasi secara parsial menunjukkan pengaruh yang positif signifikan terhadap *yield* obligasi korporasi. Hal ini berbeda dengan pernyataan Neneng Susanti dan Muhamad Ruri Permana<sup>194</sup> yang mengungkapkan hasil pengujian secara parsial terbukti bahwa *maturity* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *yield* obligasi.

---

<sup>190</sup> <https://keuangan.kontan.co.id/news>, diakses 19 Oktober 2021 pukul 18.20

<sup>191</sup> Tandililin, *Analisis Investasi...*, hal.160

<sup>192</sup> Muhammad Arif Haryanto, Skripsi: *Analisis Pengaruh Maturity...*, hal. 29

<sup>193</sup> Ni Wayan Linda Naluritha Sari dan Nyoman Abundanti, "Variabel-Variabel yang Mempengaruhi *Yield*...", hal. 3796

<sup>194</sup> Neneng Susanti dan Muhamad Ruri Permana, "Pengaruh Peringkat, Likuiditas, Kupon dan Maturitas terhadap...",hal 1-10



**F. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Pada Perusahaan Korporasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2020.**

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada bab IV, dengan cara menganalisa data obligasi menggunakan SPSS 16.0, dapat diperoleh hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi periode 2019-2020. Artinya apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan ataupun penurunan tidak akan mempengaruhi perubahan *yield* obligasi. Hal ini disebabkan karena *Debt to Equity Ratio* (DER) pada setiap perusahaan korporasi tahun 2019-2020 memiliki perbedaan nilai yang cukup besar.

Dari penjelasan tersebut maka tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.<sup>195</sup> Hal ini berarti *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memberikan sinyal positif kepada investor. Selain itu juga tidak sesuai dengan teori keuangan yang menyatakan rasio keuangan investor tidak menginginkan risiko yang lebih tinggi untuk tingkat pengembalian yang sama dengan investasi yang tidak berisiko.

Penelitian ini didukung oleh Oky Oktavian, Haryetti, dan Sjahrudin<sup>196</sup> yang menyatakan bahwa rasio hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap *Yield to Maturity* (YTM). Namun penelitian ini juga bertentangan dengan

---

<sup>195</sup> Brigham, *Manajemen Keuangan. Edisi...*, hal 184

<sup>196</sup> Oky Oktavian, dkk, "Pengaruh Tingkat Inflasi...", hal. 17

penelitian Riska Ayu Hapsari<sup>197</sup> yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *Yield to Maturity* (YTM).

---

<sup>197</sup> Riska Ayu Hapsari, Skripsi: *Pengaruh Good Corporate Governance (GCG...*, hal. 83