

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *YIELD*
OBLIGASI PERUSAHAAN PERBANKAN DI
BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.ak)
Program Studi Akuntansi*

Oleh:

**SAID EFENDI
1305170360**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2018**



UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapt. Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624-567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Rabu, tanggal 13 Maret 2019, Pukul 08.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan, dan seterusnya:

MEMUTUSKAN

Nama	: SAID EFENDI
NPM	: 1305170360
Jurusan	: AKUNTANSI
Judul Skripsi	: FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI YIELD OBLIGASI PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA
Dinyatakan	: (C/B) Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

TIM PENGIJI

Penguji I

Seprida Hanum Harahap, SE, M.Si

Penguji II

Isna Ardila, SE, M.Si

PEMBIMBING

Henny Triastuty, SE, M.Si

PANITIA UJIAN

Ketua

H. JANURLIS, S.E, M.M, M.Si

Sekretaris

ADE GUNAWAN, S.E, M.Si



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini disusun oleh :

Nama Lengkap : SAID EFENDI
N.P.M : 1305170360
Program Studi : AKUNTANSI
Konsentrasi : AKUNTANSI KEUANGAN
Judul Skripsi : FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI YIELD
OBLIGASI PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA
EFEK INDONESIA

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian
mempertahankan skripsi.

Medan, Maret 2018

Pembimbing Skripsi

(HENNY TRIASTUTY, SE, M.Si)

Diketahui/Disetujui
Oleh:

Ketua Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

(FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si)



Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

(H. JANURI, SE, MM, M.Si)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Said Efendi
NPM : 1305170360
Program Studi : Akuntansi
Judul Skripsi : FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI YIELD
OBLIGASI PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA
EFEK INDONESIA

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa data-data laporan keuangan dalam skripsi dan data-data lainnya adalah benar saya peroleh dari UPT Samsat Medan Selatan.

Dan apabila ternyata di kemudian hari data-data dari skripsi ini salah dan merupakan hasil **plagiat** karya orang lain maka dengan ini saya bersedia menerima sanksi akademik.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, Maret 2019

Yang membuat pernyataan



ABSTRAK

Said Efendi (1305170360). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia, Skripsi. 2017.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji pengaruh likuiditas obligasi, suku bunga obligasi dan inflasi secara parsial dan simultan terhadap yield obligasi perusahaan Perbankan di BEI. Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian asosiatif kausal yaitu penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel lainya atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lain. Populasi penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016 yang berjumlah 32 perusahaan dengan menggunakan teknik sampel *purposive sampling* sehingga diperoleh 20 perbankan yang memenuhi kriteria sampel menerbitkan obligasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda (*multiple linier regression method*) dengan pengujian secara parsial (uji t), pengujian secara simultan (uji F) dan koefisien determinasi. Berdasarkan hasil penelitian ini membuktikan bahwa Likuiditas Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Yield Obligasi perusahaan Perbankan di BEI, Suku Bunga Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Yield Obligasi perusahaan Perbankan di BEI, Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Yield Obligasi perusahaan Perbankan di BEI. Likuiditas Obligasi, Suku Bunga Obligasi dan Inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Yield Obligasi perusahaan Perbankan di BEI.

Kata Kunci : Likuiditas Obligasi, Suku Bunga Obligasi dan Inflasi dan Yield Obligasi

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Wr.Wb.

Dengan mengucapkan puji syukur Alhamdulillah atas rahmat Allah SWT yang telah memberikan hidayah-Nya hingga penulis dapat menyelesaikan dan menyusun skripsi ini dengan judul ” **Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia**”.

Penulis banyak menerima bantuan dan dorongan dari berbagai pihak, sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih secara khusus dan istimewa kepada ayanda tercinta Said Khairil dan ibunda Purnawati yang penuh kasih dan sayang serta yang terus mendoakan telah membantu moril dan terus mendukung dari awal proses pembelajaran hingga terselesaikannya skripsi ini serta kepada abang, dan adik tersayang, Said Antoni beserta istri sekaligus kakak ipar Dayat Fitri Spd dan Said Fazil beserta istri sekaligus kakak ipar Rosmiati S.kep, Aja Asyura, Aja Helpima yang ikut membantu secara moril, motivasinya dalam perjuangan penulis dan tak lupa juga ucapan terima kasih kepada Indah Febrianti S.kep wanita yang selalu menemani selama hampir 7 tahun dan motor kesayangan Malika (cb100) yang selama kuliah mengantar kemana saja penulis pergi.

Penulis juga mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada yang tidak pernah dilupakan antara lain:

1. Bapak **Dr. Agussani, M.AP** selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

2. Bapak **Januri, SE, MM., M.Si** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Bapak **Ade Gunawan, S.E,M.Si**, selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Bapak **Dr. Hasrudy Tanjung, SE,M.Si** selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Bapak **Fitriani Saragih, SE,M.Si** selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Bapak **Julia Hanum, SE, M.Si** selaku Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Bapak **Henny Triastuty, SE, M.Si** selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan dan pengarahan demi selesainya skripsi ini.
8. Bapak/Ibu dosen beserta karyawan Biro Fakultas Ekonomi UMSU yang telah membantu dalam proses perkuliahan dan administrasi selama melaksanakan kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
9. Terimakasih kepada teman-teman Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu yang telah banyak mendukung dan membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi
10. Terima kasih penulis ucapkan kepada teman-teman seperjuangan kelas A Akuntansi siang yang jugak telah menyelesaikan tugas akhir

11. Terima kasih penulis ucapkan kepada teman-teman Barokah yaitu Reza pratama SE, Zulfahri SE, Rizki Ananda Marbun SE

12. Terima kasih penulis ucapkan kepada Ismuha SH, Yandi satria ST, Rifqi Kusrianda ST, Yusrizal Spd, Herdi Afriadi ST, Ferlinka Bayu SE, Dandru Edy Syaputra, dan teman-teman lainnya yang terlalu banyak untuk penulis sebut

Penulis menyadari bahwa dalam pembuatan skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan maupun kesalahan. Untuk itu penulis membuka diri atas segala kritik dan saran yang bersifat membangun agar dapat didiskusikan dan dipelajari demi kemajuan wawasan dan ilmu pengetahuan dan teknologi.

Semoga skripsi ini dapat berguna bagi kita semua, amiiin...

Wassalam

Medan, Maret 2019

Penulis

Said efendi

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Batasan dan Rumusan Masalah.....	8
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	9
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Uraian Teoritis	10
1. Obligasi	10
1.1. Pengertian Obligasi	10
1.2. Jenis – Jenis Obligasi	11
1.3. Karakteristik Obligasi	17
1.4. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Obligasi	18
1.5. <i>Yield</i> Obligasi	20
2. Volume Obligasi	22
3. Suku Bunga	23
4. Inflasi	23
B. Kerangka Konseptual	26
C.. Hipotesis	31
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Pendekatan Penelitian	32
B. Defenisi Operasional Variabel Penelitian.....	32
C. Tempat dan Waktu Penelitian.....	33

D. Populasi dan Sampel Penelitian.....	34
E. Teknik Pengumpulan Data	35
F. Teknik Analisis Data	36

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	42
1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	42
2. Statistik Deskriptif	43
3. Pengujian Asumsi Klasik	44
3.1. Uji Normalitas Data	44
3.2. Uji Multikolinieritas	48
3.3. Uji Heteroskadisitas	49
3.4. Uji Autokorelasi	50
4. Pengujian Hipotesis.....	51
4.1. Uji Hipotesis Secara Parsial.....	51
4.2. Hasil Uji Hipotesis Simultan.....	52
4.3. Persamaan Regresi	53
4.4. Koefesien Determinasi (<i>R-Square</i>)	54
B. Pembahasan Hasil Penelitian	55
1. Hipotesis 1 (H_{a1}) : Likuiditas Obligasi Berpengaruh Terhadap Yield Obligasi Perusahaan Perbankan di BEI	55
2. Hipotesis 2 (H_{a2}) : Suku Bunga Obligasi Berpengaruh Terhadap Yield Obligasi Perusahaan Perbankan di BEI	56
3. Hipotesis 3 (H_{a3}) : Inflasi Tidak Berpengaruh Terhadap Yield Obligasi Perusahaan Perbankan di BEI	57
4. Hipotesis 4 (H_{a4}) : Likuiditas Obligasi, Suku Bunga Obligasi dan Inflasi Berpengaruh Terhadap Yield Obligasi Perusahaan Perbankan di BEI	58

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	59
B. Saran	59

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1-1. Data Volume dan Harga Obligasi.....	4
Tabel 1-2. Data Suku Bunga Obligasi dan Inflasi	5
Tabel 2-1. Penelitian Terdahulu	26
Tabel 3-1. Rincian Waktu Penelititan.....	34
Tabel 3-2. Daftar Sampel Penelitian.....	35
Tabel 4-1. Statistik Deskriptif.....	43
Tabel 4-2. Tabel Uji Normalitas Data Sebelum DiTransformasi	47
Tabel 4-3. Tabel Uji Normalitas Data Setelah DiTransformasi	48
Tabel 4-4. Uji Multikolinieritas	48
Tabel 4-5. Tabel 4.5 Uji Autokorelasi	50
Tabel 4-6. Uji Parsial (Uji t)	51
Tabel 4-7. Uji Secara Simultan (Uji F).....	52
Tabel 4-8. Regresi Linier Berganda	53
Tabel 4-9. Koefesien Determinasi	55

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2-1: Kerangka Konseptual.....	31
Gambar 4-1: Grafik Uji Normalitas Data Sebelum transformasi	45
Gambar 4-2: Kurva Uji Normalitas Data Sebelum transformasi.....	45
Gambar 4-3: Grafik Uji Normalitas Data Sesudah transformasi	46
Gambar 4-4: Kurva Uji Normalitas Data Sesudah transformasi	46
Gambar 4-5: Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	49

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Obligasi dapat diartikan sebagai sekuritas berpendapatan tetap (*fixed income securities*) yang diterbitkan sebagai tanda bukti bahwa investor pemegang obligasi memberi pinjaman utang kepada penerbit obligasi (Dyah Ratih Sulistyatuti, 2002). Penerbit obligasi umumnya disertai dengan kupon bunga yang akan dibayarkan secara teratur sampai obligasi itu jatuh tempo. Kupon merupakan penghasilan bunga obligasi yang didasarkan atas nilai nominal. Pembayaran kupon umumnya dilakukan setiap tahun (*annual*) atau setiap semester (*semi annual*), atau setiap triwulan (*quarterly*) tergantung perjanjian. Besarnya pelunasan obligasi oleh penerbit pada saat jatuh tempo akan ekuivalen dengan harganya.

Nilai nominal, tingkat kupon, waktu jatuh tempo dan ada tidaknya jaminan atas obligasi merupakan komponen utama penerbitan obligasi yang harus ditetapkan pada perjanjian antara penerbit dan investor. Jangka waktu jatuh tempo obligasi pada umumnya lebih dari satu tahun. Dengan demikian obligasi merupakan salah satu instrumen pasar modal yang memberikan pendapatan tetap bagi pemegangnya. Instrumen obligasi pada dasarnya merupakan alternatif produk investasi yang sangat fleksibel serta sangat prospektif perkembangannya di masa mendatang. Apalagi untuk investor institusional yang menginginkan investasi dengan struktur pendapatan yang begitu variatif maka kehadiran berbagai instrumen obligasi sangat diminati terutama obligasi pemerintah yang dapat dijadikan acuan.

Tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan berupa pembayaran kupon obligasi dan capital gain. Capital gain diperoleh pada saat melakukan penjualan terhadap obligasi yang dipegang oleh investor. Sebagai instrumen investasi, perubahan tingkat hasil (yield) obligasi yang diperoleh investor mengalami perubahan seiring dengan berjalannya waktu. Perubahan yield tersebut berpengaruh pada tingkat harga pasar obligasi itu sendiri. Oleh karena itu, investor dan emiten harus selalu memperhatikan fluktuasi harga obligasi dan faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga obligasi.

Hanafi (2005, hal 133) mengatakan “Likuiditas Obligasi adalah tingginya volume dan frekuensi transaksi perdagangan obligasi di pasar obligasi. Semakin tinggi volume dan frekuensi transaksi perdagangan obligasi inilah yang pada akhirnya akan mampu mendorong semakin tingginya harga obligasi di masa depan”.

Pergerakan volume obligasi searah dengan harga obligasi dengan kecenderungan arah yang menurun. Hal ini mengindikasikan adanya pengaruh volume dan harga terhadap yield obligasi. Beberapa perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi mengalami penurunan harga diantaranya adalah PT Bank Capital Indonesia Tbk ditahun 2014 memiliki harga nominal sebesar 78.994 milyar turun di tahun 2014 menjadi 200 milyar. PT Bank Syariah Muamalat Indonesia ditahun 2014 memiliki harga nominal sebesar 1.500 milyar turun di tahun 2014 menjadi 400 milyar.

Volume obligasi mengalami penurunan seperti PT Bank Capital Indonesia Tbk ditahun 2014 memiliki volume sebesar 38.010 milyar lembar turun di tahun 2014 menjadi 91 milyar lembar. PT Bank Pembangunan Daerah Riau KEPRI

ditahun 2013 memiliki volume sebesar 306 milyar lembar turun di tahun 2014 menjadi 35 milyar lembar. Begitu juga PT Bank Pembangunan Daerah Maluku Utara, PT Bank Permata Tbk dan PT Bank Pembangunan Daerah Nusa Tenggara Timur mengalami penurunan volume obligasi. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas obligasi juga menurun yang dapat menyebabkan penurunan *yield* obligasi.

Penelitian Surya dan Nasher (2011) membuktikan bahwa terdapat pengaruh searah yang signifikan antara likuiditas dari volume obligasi terhadap *yield* obligasi korporasi. Penelitian Oktavian, Haryetti dan Sjahrudin (2014) membuktikan bahwa Likuiditas Obligasi tidak signifikan dan pengaruhnya positif terhadap *yield* obligasi. Hal tersebut tidak sesuai penelitian Favero et al (2007) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi.

Gutosudarmo dan Basri (2002, hal 76) mengatakan “Harga Obligasi adalah harga yang tercantum pada surat obligasi. Nilai tersebut mencerminkan harga yang akan dibayarkan oleh penerbit obligasi pada saat jatuh tempo. Harga obligasi akan mengalami perubahan seiring dengan berubahnya *bond rating*, *time to maturity*, likuiditas obligasi dan tingkat bunga acuan yang diharapkan oleh pasar”.

Ketika memutuskan untuk membeli obligasi, investor akan kehilangan peluang berinvestasi dengan bunga bebas risiko tanpa memikirkan pengelolaannya. Sementara investasi pada obligasi mengandung risiko seperti kegagalan penerimaan bunga obligasi (*coupon*). Oleh karena itu, *yield* obligasi yang diperoleh investor harus lebih tinggi jika dibandingkan dengan tingkat bunga SBI.

Tabel 1.1. Data Volume dan Harga Obligasi

No	Perusahaan	Volume Obligasi				Harga Obligasi			
		2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
1	PT BANK CAPITAL INDONESIA Tbk	32,309	38,010	91	102	64,775	78,994	200	141
2	PT BANK UOB INDONESIA	64	159	159	159	1,000	1,000	2,500	3,378
3	PT BANK BUKOPIN Tbk	329	696	696	695	1,500	1,500	1,900	2,514
4	PT BANK SYARIAH MUAMALAT INDONESIA	568	1,004	1,004	1115	1,500	1,500	400	679
5	PT BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	675	1,250	1,683	1366	2,000	2,800	3,000	4,040
6	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH RIAU KEPRI	306	35	35	42	500	500	500	678
7	PT BANK BNI SYARIAH	19	53	53	61	350	500	500	679
8	PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk.	4,859	924	924	764	7,950	7,950	10,950	14,613
9	PT BANK DKI	113	254	254	351	750	325	625	848
10	PT BANK JABAR BANTEN (BPD JABAR) Tbk	1,209	294	294	308	2,124	1,724	1,724	2,278

Sumber : www.idx.co.id

Data di atas menunjukkan pergerakan volume obligasi searah dengan harga obligasi dengan kecenderungan arah yang menurun. Hal ini mengindikasikan adanya pengaruh volume dan harga terhadap yield obligasi. Beberapa perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi mengalami penurunan harga diantaranya adalah PT Bank Capital Indonesia Tbk ditahun 2014 memiliki harga nominal sebesar 78.994 milyar turun di tahun 2015 menjadi 200 milyar. PT Bank Syariah Muamalat Indonesia ditahun 2014 memiliki harga nominal sebesar 1.500 milyar turun di tahun 2015 menjadi 400 milyar.

Volume obligasi mengalami penurunan seperti PT Bank Capital Indonesia Tbk ditahun 2014 memiliki volume sebesar 38.010 milyar lembar turun di tahun 2015 menjadi 91 milyar lembar. PT Bank Pembangunan Daerah Riau KEPRI tahun 2013 memiliki volume sebesar 306 milyar lembar turun di tahun 2014 menjadi 35 milyar lembar. Begitu juga PT Bank Pembangunan Daerah Maluku Utara, PT. Bank Permata Tbk dan PT. Bank Pembangunan Daerah Nusa Tenggara

Timur mengalami penurunan volume obligasi. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas obligasi juga menurun yang dapat menyebabkan penurunan *yield* obligasi. Berikut ini perkembangan data suku bunga obligasi dan inflasi perusahaan perbankan di BEI tahun 2013 – 2016.

Tabel 1.2. Data Suku Bunga Obligasi dan Inflasi

No	Perusahaan	Suku Bunga Obligasi				Inflasi			
		2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
1	PT BANK CAPITAL INDONESIA Tbk	12%	12%	12%	12%	6.97%	6.42%	6.38%	3.58%
2	PT BANK UOB INDONESIA	11.35%	11.35%	11.35%	11.35%	6.97%	6.42%	6.38%	3.58%
3	PT BANK BUKOPIN Tbk	9.25%	9.25%	9.25%	9.25%	6.97%	6.42%	6.38%	3.58%
4	PT BANK SYARIAH MUAMALAT INDONESIA	17.12%	17.12%	17.12%	16.75%	6.97%	6.42%	6.38%	3.58%
5	PT BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	10.95%	8.15%	8.40%	8.40%	6.97%	6.42%	6.38%	3.58%
6	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH RIAU KEPRI	10.40%	10.40%	10.40%	10.40%	6.97%	6.42%	6.38%	3.58%
7	PT BANK BNI SYARIAH	15.20%	15.35%	15.35%	14.02%	6.97%	6.42%	6.38%	3.58%
8	PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk.	12.75%	12.75%	12.75%	11.54%	6.97%	6.42%	6.38%	3.58%
9	PT BANK DKI	7.90%	9.90%	9.90%	9.90%	6.97%	6.42%	6.38%	3.58%
10	PT BANK JABAR BANTEN (BPD JABAR) Tbk	12.50%	10.20%	10.20%	10.20%	6.97%	6.42%	6.38%	3.58%

Sumber : www.idx.co.id

Suku bunga mengalami penurunan beberapa perusahaan di antaranya PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013 suku bunga obligasi 10.95% turun di tahun 2014 menjadi 8.15%. Begitu juga PT Bank Jabar Banten (BPD JABAR) Tbk mengalami penurunan suku bunga obligasi. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat bunga obligasi juga menurun yang dapat menyebabkan penurunan *yield* obligasi.

Pergerakan inflasi dan harga obligasi terlihat searah dimana peningkatan inflasi di ikuti peningkatan harga obligasi juga. Inflasi meurun dari tahun 2013 sampai 2015 dimana tahun 2013 inflasi sebesar 6,97% turun di tahun 2014 menjadi sebesar 6,42% dan turun lagi di tahun 2015 menjadi 6,38%. Hal ini

menunjukkan adanya faktor inflasi dan harga obligasi terhadap yield obligasi. Penelitian Sari dan Abundanti (2015) membuktikan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield* obligasi. Penelitian Rahman dan Sam'ani (2013) juga membuktikan inflasi berpengaruh terhadap yield obligasi.

Penelitian ini meneliti pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Alasan memilih perusahaan perbankan yaitu pengelolaan hutang yang bersumber dari obligasi yang diterbitkan oleh bank sangat penting dianalisis dikarenakan menyangkut kesehatan suatu bank dan kemampuannya dalam memberikan keuntungan obligasi. Melalui pengelolaan yield obligasi yang tepat, bank dapat memberikan keyakinan pada para penyimpan dana bahwa mereka dapat mengambil dananya sewaktu-waktu atau pada saat jatuh tempo. Oleh karena itu bank harus mempertahankan yield obligasinya.

Penelitian Surya dan Nasher (2011) membuktikan bahwa terdapat pengaruh searah yang signifikan antara volume obligasi dan tingkat suku bunga SBI terhadap *yield* obligasi korporasi. Sari dan Abundanti (2015) juga membuktikan bahwa suku bunga obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap *yield* obligasi. Begitu juga hasil penelitian Handayani dan Aritini (2015) yang membuktikan bahwa faktor ekonomi makro dari suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi.

Arles (2007) meneliti tentang pengaruh atribut obligasi, tingkat bunga dan nilai tukar rupiah terhadap harga obligasi di Indonesia. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa atribut obligasi yang terdiri dari kupon obligasi, jangka waktu obligasi, likuiditas obligasi, rating obligasi, tingkat bunga obligasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh secara simultan terhadap harga obligasi. Sedangkan

pengujian secara parsial membuktikan bahwa hanya variabel jangka waktu dan likuiditas obligasi saja yang berpengaruh terhadap harga obligasi.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis tertarik dalam melakukan penulisan karya ilmiah dengan judul **“Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Inflasi meurun dari tahun 2013 sampai 2016 dimana tahun 2013 inflasi sebesar 6,97% turun di tahun 2014 menjadi sebesar 6,42%, di tahun 2015 turun menjadi 6,38% dan turun lagi di tahun 2015 menjadi 3,58%.
2. Beberapa perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi mengalami penurunan harga diantaranya adalah PT Bank Capital Indonesia Tbk ditahun 2014 memiliki harga nominal sebesar 78.994 milyar turun di tahun 2014 menjadi 200 milyar. PT Bank Syariah Muamalat Indonesia ditahun 2014 memiliki harga nominal sebesar 1.500 milyar turun di tahun 2014 menjadi 400 milyar.
3. Volume obligasi mengalami penurunan seperti PT Bank Capital Indonesia Tbk ditahun 2014 memiliki volume sebesar 38.010 milyar lembar turun di tahun 2014 menjadi 91 milyar lembar. PT Bank Pembangunan Daerah Riau KEPRI ditahun 2013 memiliki volume sebesar 306 milyar lembar turun di tahun 2014 menjadi 35 milyar lembar.

4. Suku bunga mengalami penurunan beberapa perusahaan di antaranya PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013 suku bunga obligasi 10.95% turun di tahun 2014 menjadi 8.15%.

C. Batasan dan Rumusan Masalah

Batasan Masalah

Agar penelitian ini tidak terlalu luas maka peneliti membatasi pada faktor likuiditas obligasi, suku bunga obligasi dan inflasi terhadap yield obligasi.

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian-uraian sebelumnya, maka masalah penelitiannya adalah :

1. Apakah likuiditas obligasi berpengaruh terhadap yield obligasi perusahaan Perbankan di BEI ?
2. Apakah suku bunga obligasi berpengaruh terhadap yield obligasi perusahaan Perbankan di BEI ?
3. Apakah inflasi berpengaruh terhadap yield obligasi perusahaan Perbankan di BEI ?
4. Apakah likuiditas obligasi, suku bunga obligasi dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap yield obligasi perusahaan Perbankan di BEI ?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian permasalahan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah

1. Untuk membuktikan dan menjelaskan pengaruh likuiditas obligasi terhadap yield obligasi perusahaan Perbankan di BEI.
2. Untuk membuktikan dan menjelaskan pengaruh suku bunga obligasi terhadap yield obligasi perusahaan Perbankan di BEI.
3. Untuk membuktikan dan menjelaskan pengaruh inflasi terhadap yield obligasi perusahaan Perbankan di BEI.
4. Untuk membuktikan dan menjelaskan pengaruh likuiditas obligasi, suku bunga obligasi dan inflasi secara simultan terhadap yield obligasi perusahaan Perbankan di BEI.

Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan berbagai manfaat :

1. Bagi peneliti, dapat mengembangkan wawasan ilmu pengetahuan di bidang akuntansi keuangan khususnya berkaitan dengan teori obligasi.
2. Investor, dapat dijadikan bahan informasi dalam memutuskan untuk berinvestasi pada obligasi.
3. Perusahaan, dapat memberikan bukti empiris tentang pengaruh likuiditas obligasi terhadap harga obligasi.
4. Akademisi, diharapkan sebagai penambah wawasan dan mendorong penelitian lebih lanjut mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Uraian Teoritis

1. Obligasi

1.1. Pengertian Obligasi

Bursa Efek Indonesia (BEI) mendefinisikan obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

Menurut Fahmi (2016, hal 318) menjelaskan :

Obligasi adalah suatu surat berharga yang dijual kepada publik, dimana disana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat sk bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang – undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait.

Obligasi merupakan surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat pemodal. Jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disertai pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya telah ditetapkan dalam perjanjian (Sunariyah, 2010, hal 61).

Hanafi (2005, hal 113), mengatakan “obligasi adalah surat utang yang dikeluarkan oleh perusahaan atau negara”. Surya dan Nasher (2011, hal 188), mengatakan “Obligasi merupakan instrumen utang dimana emiten memiliki kewajiban membayar kepada pemilik obligasi sesuai nilai yang dipinjamkan

ditambah dengan bunga selama waktu yang telah ditentukan. Obligasi memiliki beberapa ciri khas. Pertama, obligasi diterbitkan dengan nilai nominal (*face value/par value*)”.

Fabozzi (2005) mengatakan :

Obligasi sebagai suatu instrumen utang yang ditawarkan oleh penerbit (*issuer*) yang juga disebut debitor atau peminjam (*borrower*) untuk membayar kembali kepada investor (*lender*) sejumlah yang dipinjam ditambah bunga selama tahun yang ditentukan. Obligasi berisi kontrak antara pemberi pinjaman (*investor*) dengan yang diberi pinjaman (*issuer*) atau pihak yang disebut emiten.

Berdasarkan pengertian obligasi menurut beberapa ahli maka dapat disimpulkan bahwa obligasi merupakan investasi jangka panjang yang memiliki pendapatan tetap berupa pendapatan bunga. Obligasi berisi perjanjian antara investor dengan emiten.

1.2. Jenis – Jenis Obligasi

Menurut Fahmi (2016, hal 324) menjelaskan terdapat 8 jenis obligasi yaitu :

- 1) Obligasi dengan jaminan (*mortgage bond*)
- 2) Obligasi tanpa jaminan (*debentures* atau *unsecured bond*)
- 3) Obligasi konversi
- 4) Obligasi yang disertai warrant
- 5) Obligasi tanpa kupon (*zero coupon bond*)
- 6) Obligasi dengan tingkat bunga mengambang (*floating rate bond*)
- 7) *Putable bond*
- 8) *Junk bond*

Uraian masing-masing jenis obligasi adalah sebagai berikut :

- 1) Obligasi dengan jaminan (*mortgage bond*) adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dengan menggunakan jaminan *assets rill*, sehingga jika

perusahaan gagal memenuhi kewajibannya maka pemegang obligasi berhak untuk mengambil alih aset tersebut.

- 2) Obligasi tanpa jaminan (*debentures* atau *unsecured bond*) adalah obligasi yang diterbitkan tanpa menggunakan suatu jaminan *assets* tertentu. Sama halnya dengan *mortgage bond*, perusahaan juga bisa menerbitkan obligasi tanpa jaminan lagi setelah obligasi tanpa jaminan diterbitkan atau disebut dengan *subordinated (junior) debentures*.
- 3) Obligasi konversi adalah obligasi yang menerbitkan hak kepada pemegangnya untuk mengkonversikan obligasi tersebut dengan sejumlah saham perusahaan pada hari yang telah ditetapkan, sehingga pemegang obligasi mempunyai kesempatan untuk memperoleh keuntungan karena umumnya obligasi konversi memberikan tingkat kupon yang relatif lebih rendah dibanding obligasi biasa.
- 4) Obligasi yang disertai warrant, sama halnya dengan obligasi konversi, pemegang obligasi warrant akan mempunyai kesempatan untuk mendapatkan *capital gain* jika harga saham mengalami kenaikan. Emiten juga akan memperoleh keuntungan dengan memberikan kupon yang lebih rendah dibandingkan dengan obligasi biasa.
- 5) Obligasi tanpa kupon (*zero coupon bond*) adalah obligasi yang tidak memberikan pembayaran bunga. Obligasi tanpa kupon umumnya ditawarkan pada harga di bawah nilai pasarnya (ada discount), sehingga investor akan memperoleh keuntungan dari nilai perbedaan harga pasar nilai per obligasi pada saat obligasi tersebut dibeli.

- 6) Obligasi dengan tingkat bunga mengambang (*floating rate bond*) adalah obligasi yang memberikan tingkat bunga yang besarnya disesuaikan dengan fluktuasi tingkat bunga pasar berlaku. Umumnya obligasi ditawarkan dengan menggunakan kupon sebesar persentase tertentu dari suku bunga deposito atau bisa juga kombinasi dengan suku bunga mengambang.
- 7) *Putable bond* adalah obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menerima pelunasan obligasi sesuai dengan nilai sebelum jatuh tempo. *Putable bond* akan melindungi pemegang obligasi terhadap fluktuasi tingkat bunga yang tinggi. Jika tingkat bunga pasar mengalami kenaikan dan harga obligasi akan mengalami penurunan maka pemegang obligasi tersebut dapat menginvestasikan kembali dananya pada tingkat bunga yang sesuai dengan tingkat bunga pasar yang berlaku.
- 8) *Junk bond* adalah obligasi yang memberikan tingkat keuntungan (kupon) yang tinggi, tetapi juga mengandung resiko yang sangat tinggi pula. *Junk bond* biasanya diterbitkan oleh perusahaan – perusahaan yang beresiko tinggi atau oleh perusahaan yang ingin membiayai suatu rencana *merger* atau akuisisi.

Obligasi memiliki jenis yang berbeda-beda menurut karakteristiknya.

Jenis obligasi, menurut Bursa Efek Indonesia (2016), dapat dilihat dari enam sisi yang berbeda, yaitu :

- 1) Dilihat dari sisi penerbit
- 2) Dilihat dari sistem pembayaran bunga
- 3) Dilihat dari sisi hak penukaran/opsi
- 4) Dilihat dari sisi jaminan/kolateralnya
- 5) Dilihat dari sisi nilai nominal
- 6) Dilihat dari sisi perhitungan imbal hasilnya.

Uraian masing-masing jenis obligasi adalah sebagai berikut :

1). Dilihat dari sisi penerbit.

Apabila dilihat dari pihak yang menerbitkan obligasi, maka jenis obligasi dibagi menjadi tiga macam sebagai berikut:

- a) *Corporate Bonds*: obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik yang berbentuk badan usaha milik negara (BUMN), atau badan usaha swasta.
- b) *Government Bonds*: obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat.
- c) *Municipal Bond*: obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik (*public utility*).

Sampai dengan saat ini, hanya terdapat 2 jenis obligasi berdasarkan penerbit yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, yaitu obligasi korporasi (*corporate bonds*) dan obligasi Pemerintah (*government bonds*).

2). Dilihat dari sistem pembayaran bunga.

Apabila ditinjau dari sistem pembayaran bunganya, obligasi dapat digolongkan menjadi empat macam, yaitu:

- a) *Zero Coupon Bonds*: obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik. Namun, bunga dan pokok dibayarkan sekaligus pada saat jatuh tempo.
- b) *Coupon Bonds*: obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai dengan ketentuan penerbitnya.

- c) *Fixed Coupon Bonds*: obligasi dengan tingkat kupon bunga yang telah ditetapkan sebelum masa penawaran di pasar perdana dan akan dibayarkan secara periodik.
- d) *Floating Coupon Bonds*: obligasi dengan tingkat kupon bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut, berdasarkan suatu acuan(*benchmark*) tertentu seperti *average time deposit* (ATD) yaitu rata-rata tertimbang tingkat suku bunga deposito dari bank pemerintah dan swasta.

3). Dilihat dari hak penukaran/opsi.

Berdasarkan hak penukaran yang melekat pada suatu obligasi, terdapat empat macam obligasi yaitu:

- a) *Convertible Bonds*: obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan obligasi tersebut ke dalam sejumlah saham milik penerbitnya.
- b) *Exchangeable Bonds*: obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar saham perusahaan ke dalam sejumlah saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya.
- c) *Callable Bonds*: obligasi yang memberikan hak kepada emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.
- d) *Putable Bonds*: obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

4). Dilihat dari segi jaminan atau kolateralnya.

Apabila dilihat dari segi jaminan atau kolateral dari suatu obligasi, maka terdapat dua jenis obligasi yaitu:

- a) *Secured Bonds*: obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga. Dalam kelompok ini, termasuk didalamnya adalah:
 - *Guaranteed Bonds*: Obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan penangguangan dari pihak ketiga.
 - *Mortgage Bonds*: obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan agunan hipotik atas properti atau asset tetap.
 - *Collateral Trust Bonds*: obligasi yang dijamin dengan efek yang dimiliki penerbit dalam portofolionya, misalnya saham-saham anak perusahaan yang dimilikinya.
- b) *Unsecured Bonds*: obligasi yang tidak dijamin dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum.

5). Dilihat dari segi nilai nominal.

Apabila dilihat dari segi nilai nominal obligasi, terdapat dua jenis obligasi yaitu konvensional *bonds* dan retail *bonds*.

- a) Konvensional *Bonds*: obligasi yang lazim diperjualbelikan dalam satu nominal Rp 1 miliar per satu lot.
- b) Retail *Bonds*: obligasi yang diperjual belikan dalam satuan nilai nominal yang kecil, baik *corporate bonds* maupun *government bonds*.

6). Dilihat dari segi perhitungan imbal hasil.

Berdasarkan perhitungan imbal hasil, terdapat dua jenis obligasi yaitu konvensional *bonds* dan syariah *bonds*.

- a) Konvensional *Bonds*: obligasi yang diperhitungkan dengan menggunakan sistem kupon bunga.
- b) Syariah *Bonds*: obligasi yang perhitungan imbal hasil dengan menggunakan perhitungan bagi hasil. Dalam perhitungan ini dikenal dua macam obligasi syariah, yaitu:
 - Obligasi Syariah Mudharabah merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad bagi hasil sedemikian sehingga pendapatan yang diperoleh investor atas obligasi tersebut diperoleh setelah mengetahui pendapatan emiten.
 - Obligasi Syariah Ijarah merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad sewa sedemikian sehingga kupon (*fee* ijarah) bersifat tetap, dan bisa diketahui/diperhitungkan sejak awal obligasi diterbitkan.

1.3. Karakteristik Obligasi

Syamsuddin (2002, hal 63) mengatakan Sebagai efek bersifat utang, obligasi memiliki beberapa karakteristik sebagai berikut:

- 1) Nilai Nominal (*Face Value*) adalah nilai pokok dari suatu obligasi yang akan diterima oleh pemegang obligasi pada saat obligasi tersebut jatuh tempo.
- 2) Kupon (*the Interest Rate*) adalah nilai bunga yang diterima pemegang obligasi secara berkala (kelaziman pembayaran kupon obligasi adalah setiap 3 atau 6 bulanan) Kupon obligasi dinyatakan dalam annual prosentase.
- 3) Jatuh Tempo (*Maturity*) adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau

Nilai Nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk di prediksi, sehingga memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi bunganya.

- 4) Penerbit/Emiten (*Issuer*). Mengetahui dan mengenal penerbit obligasi merupakan faktor sangat penting dalam melakukan investasi Obligasi Ritel. Mengukur resiko/ kemungkinan dari penerbit obligasi tidak dapat melakukan pembayaran kupon dan atau pokok obligasi tepat waktu (disebut *default risk*) dapat dilihat dari peringkat (*rating*) obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat seperti PEFINDO atau Kasnic Indonesia.

1.4. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Obligasi

Sudarwati (2010, hal 7) mengatakan : Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga obligasi. Faktor – faktor yang mempengaruhi perubahan harga obligasi adalah :

- 1) Likuiditas obligasi
- 2) Tingkat kupon
- 3) Jangka waktu jatuh tempo
- 4) IHSG

Berikut ini penjelasannya :

- 1) Likuiditas obligasi

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau panjangnya dengan harta lancar yang dimilikinya. Obligasi yang likuid ialah obligasi yang banyak beredar di kalangan pemegang obligasi dan sering di perdagangkan oleh investor di pasar modal. Likuiditas mempengaruhi harga obligasi karena investor membutuhkan kompensasi untuk biaya transaksi. Likuiditas obligasi

sangat penting dalam mempengaruhi harga obligasi. Likuiditas obligasi yang tinggi akan menyebabkan obligasi lebih menarik karena tersedianya pembeli dan penjual yang lebih banyak sehingga pihak yang memiliki obligasi dapat menjualnya kapan saja.

2) Tingkat kupon

Kupon adalah suku bunga yang dibayarkan oleh penerbit obligasi kepada pemegang obligasi. Bisa berjangka waktu kuartal, semesteran, atau tahunan. Yang jangka pembayaran ditentukan sebelumnya sampai masa jatuh tempo obligasi tersebut. Nilai kupon obligasi yang tinggi akan menyebabkan obligasi menarik bagi calon investor karena nilai kupon yang tinggi akan memberikan *yield* (pengembalian) yang lebih besar pula. Nurfaizah dan Adistien F.S. (2004) menyatakan bahwa kupon yang tinggi akan menyebabkan investor memperoleh manfaat yang lebih besar. Sapto Rahardjo (2003) menyatakan untuk menarik investor membeli obligasi maka diberikan insentif yang berupa bunga yang menarik (kupon).

3) Jangka waktu jatuh tempo

Setiap obligasi memiliki masa jatuh tempo yakni tanggal dimana nilai pokok kewajiban (obligasi) harus di lunasi oleh penerbit obligasi. Kewajiban pembayaran ini dapat dihindari, jika dilakukan penebusan obligasi atau pembelian kembali obligasi tersebut sebelum masa jatuh tempo oleh penerbit obligasi. Risiko tingkat bunga akan lebih tinggi pada obligasi yang memiliki masa jatuh tempo lebih panjang dibandingkan dengan obligasi yang memiliki masa jatuh tempo lebih singkat. Karena makin panjang masa jatuh tempo, makin lama obligasi tersebut akan

dilunasi dan makin lama pula pemegang obligasi menggantinya dengan obligasi baru yang memiliki kupon lebih tinggi. Aarstol (2000) dan Sapto Rahardjo (2003) mengemukakan bahwa semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati investor karena dianggap risikonya lebih kecil. Sehingga makin pendek jangka waktu obligasi maka diperkirakan mengurangi perubahan harga obligasi.

4) IHSG

Harga obligasi juga akan dipengaruhi oleh pergerakan IHSG di pasar bursa. Semakin baik kondisi IHSG mengisyaratkan investor akan merasa tertarik untuk berinvestasi saham dibanding obligasi.

1.5. *Yield* Obligasi

Menurut Fahmi (2016, hal 329) menjelaskan “*yield* merupakan hasil yang diperoleh dari menginvestasikan sejumlah dana pada suatu obligasi. Nominal *yield* merupakan tingkat bunga (*coupon*) dari suatu obligasi”.

Yield to Maturity (YTM) merupakan ukuran *yield* yang banyak digunakan oleh investor karena *yield* tersebut mencerminkan *return* dengan tingkat bunga majemuk yang diharapkan investor. YTM 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, 2007, hal 211).

Yield obligasi atau imbal hasil obligasi adalah tingkat pengembalian (*yield*) obligasi pada saat obligasi dijual pertama kali ke masyarakat. Yulianti dan Handoyo (2006) mengemukakan bahwa *yield* obligasi adalah tingkat

bunga yang menyamakan nilai sekarang dari seluruh penerimaan bunga dan nilai nominal obligasi, dengan harga obligasi (Yuliati dan Handoyo, 2006).

J. Paunio and Antti Suvanto (2005) mengemukakan bahwa “*The yield of a bond is obtained by discounting the future interest and amortization payments by setting their present value equal to the current market price of the bond* (yield obligasi adalah hasil pembayaran bunga dan amortisasi dimasa yang akan datang yang dikonversikan ke *present value* dibandingkan dengan harga pasar obligasi).

Yield obligasi merupakan faktor yang terpenting sebagai pertimbangan investor dalam melakukan pembelian obligasi sebagai instrumen investasinya. Investor akan menghitung seberapa besar pendapatan investasi atas dana yang dibelikan obligasi tersebut menggunakan alat ukur *yield*. Salah satu cara untuk menghitung *yield* obligasi adalah dengan menggunakan pendekatan terhadap *yield to maturity* yang menghitung penghasilan yang diperoleh investor jika kupon dan nilai pokok obligasi disimpan hingga saat jatuh tempo.

Menurut Fahmi (2016, hal 329) *current yield* adalah rasio tingkat bunga obligasi terhadap harga pasar dari obligasi. Adapun rumusnya adalah :

$$Cy = \frac{Ci}{Pm}$$

Dimana :

$Cy = \text{current yield}$

$Ci = \text{coupon interest}$ atau kewajiban membayar kupon obligasi pada tahun i

$Pm = \text{market price of bond}$ atau harga pasar dari obligasi.

2. Volume Obligasi

Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia, arti kata volume obligasi adalah perihal jumlah unit obligasi yang dijual di pasar obligasi. Menurut Prasetiantono (2001, hal 52), yang dimaksud dengan volume obligasi merupakan unit obligasi yang dijual atau ditawarkan kepada investor di Bursa Efek.

Wikipedia mengartikan volume obligasi sebagai unit obligasi yang diperdagangkan dalam volume yang besar tanpa mempengaruhi harga aset secara signifikan.

Sahyunan (2004, hal 32) mengatakan

Liquidity atau volume obligasi bergantung pada kemudahan suatu obligasi untuk dijual kembali sebesar nilai obligasinya. Definisi yang baku tentang likuiditas obligasi belum ada, akan tetapi dari arti kata likuiditas dan pasar modal yang sudah ada dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan likuiditas obligasi di pasar modal adalah kemudahan sebuah efek untuk diperjualbelikan di bursa efek dengan tidak mengalami perubahan harga yang tajam. Likuiditas obligasi pasar modal juga dapat diartikan sebagai volume dan frekuensi transaksi yang terjadi di pasar modal.

Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa volume pasar obligasi adalah tingginya volume dan frekuensi transaksi perdagangan obligasi di pasar obligasi. Semakin tinggi volume dan frekuensi transaksi perdagangan obligasi, maka pasar obligasi dapat dikatakan semakin likuid. Hal ini sejalan dengan pemikiran investor dan regulator yang mengukur likuiditas pasar modal ini dari volume dan frekuensi transaksi. Semakin besar volume dan frekuensi transaksi berarti semakin tinggi likuiditas. Kriteria yang sama juga dipakai oleh Bursa Efek Indonesia dalam menetapkan 45 saham terlikuid yang tergabung dalam LQ-45 setiap enam

bulan. Kriteria lain yang juga sering dipakai adalah mudahnya suatu aset dicairkan menjadi kas saat dibutuhkan. Hal ini sesuai dengan asal kata likuiditas yaitu likuid atau cairan.

3. Suku Bunga

Menurut Karl dan Fair (2001: 635), “suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman”.

Menurut Lipsey, Ragan, dan Courant (2000: 99-100), menyatakan

Suku bunga dapat dibedakan menjadi dua yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil. Dimana suku bunga nominal adalah rasio antara jumlah uang yang dibayarkan kembali dengan jumlah uang yang dipinjam. Sedang suku bunga riil lebih menekankan pada rasio daya beli uang yang dibayarkan kembali terhadap daya beli uang yang dipinjam

Pengertian tingkat bunga menurut Sunariyah (2006: 80) adalah “harga dari pinjaman. Tingkat bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur”.

Menurut Fahmi (2016, hal 328) menjelaskan :

Berbeda – bedanya tingkat bunga obligasi sangat tergantung pada dua hal, yaitu :

1. Waktu jatuh tempo suatu obligasi (suatu obligasi yang mempunyai waktu jatuh tempo yang berbeda akan mempunyai kepekaan *yield* obligasi yang berbeda pula).
2. Premi resiko obligasi (premi resiko terkait dengan premi yang diminta oleh peminjam sebagai kompensasi atas resiko obligasi yang ditanggungnya).

4. Inflasi

Inflasi secara singkat Inflasi dapat didefinisikan sebagai kecenderungan meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum berlangsung terus-menerus.

Inflasi dapat diartikan sebagai kenaikan terus menerus dalam tingkat harga suatu perekonomian akibat adanya kenaikan permintaan agregat atau penawaran agregat (Eachern, 2010).

Lehner (2005) mendefinisikan inflasi sebagai keadaan dimana terjadi kelebihan permintaan (*Excess Demand*) terhadap barang-barang dalam perekonomian secara keseluruhan. Sementara itu Ackley mendefinisikan inflasi sebagai suatu kenaikan harga yang terus menerus dari barang dan jasa secara umum (bukan satu macam barang saja dan sesaat). Menurut definisi ini, kenaikan harga yang sporadis bukan dikatakan sebagai inflasi.

Inflasi adalah gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus (Rahardja, 2004). Sedangkan pengertian lain menyebutkan Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa yang terjadi karena permintaan bertambah lebih besar dibandingkan dengan penawaran barang di pasar (Huda, 2008).

Akibat dari inflasi secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatannya juga menurun. Jadi misalkan besarnya inflasi pada tahun yang bersangkutan naik sebesar 5% sementara pendapatan tetap, maka itu berarti secara riil pendapatan mengalami penurunan sebesar 5% yang akibatnya secara relatif akan menurunkan daya beli sebesar 5% juga (Putong, 2010).

Angka inflasi dihitung berdasarkan angka indeks yang dikumpulkan dari beberapa macam barang yang diperjual belikan dipasar dengan masing-masing tingkat harga. Berdasarkan data harga barang tersebut disusunlah satu angka yang indeks. Angka indeks yang memperhitungkan semua barang yang dibeli oleh

konsumen pada masing-masing harganya disebut sebagai Indeks Harga Konsumen (IHK atau *Consumer Price Index* = CPI).

Berdasarkan indeks harga konsumen dapat dihitung berapa besarnya laju kenaikan harga-harga secara umum dalam periode tertentu. Selain menggunakan IHK, tingkat inflasi juga dapat dihitung dengan menggunakan GNP atau PDB deflator, yaitu membandingkan GNP atau PDB yang diukur berdasarkan harga berlaku (GNP atau PDB nominal) terhadap GNP atau PDB harga konstan (GNP atau PDB riil).

Jenis-jenis inflasi dijabarkan oleh Boediono sebagai berikut (Putong, 2010) :

- a) *Demand Inflation*, yaitu inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat. Inflasi ini bermula dari adanya kenaikan permintaan total (*aggregate demand*), sedangkan produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh.
- b) *Cost-Push Inflation*, yaitu inflasi yang timbul karena kenaikan biaya produksi. *Cost push inflation* ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi. Jadi inflasi yang dibarengi dengan resesi.

B. Penelitian Terdahulu

Berikut ini ringkasan dari hasil penelitian terdahulu yang dapat dilihat pada tabel 2.1 berikut:

No	Peneliti	Judul	Hasil
1	Favero et al (2007)	Faktor-Faktor yang mempengaruhi Yield Obligasi	Volume berpengaruh terhadap yield obligasi. Volume obligasi yang dapat diartikan frekuensi transaksi yang terjadi dipasar modal akan dapat mempengaruhi tingkat yield obligasi
2	Kusuma handayani (2014)	Pengaruh faktor ekonomi makro, investasi dan pendanaan terhadap Yield Obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan. Faktor ekonomi makro berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap keputusan pendanaan. Keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap yield obligasi. Keputusan pendanaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap yield obligasi. Faktor ekonomi makro berpengaruh positif dan signifikan terhadap yield obligasi
3	Naluritha (2015)	Variabel-variabel yang mempengaruhi yield obligasi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia	Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa inflasi dan peringkat obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap yield obligasi. Sebaliknya, tingkat suku bunga dan umur obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap yield obligasi dan untuk variabel pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap yield obligasi

C. Kerangka Konseptual

1. Pengaruh Likuiditas Obligasi Terhadap *Yield Obligasi*

Pentingnya likuiditas obligasi di pasar modal, dimana pasar obligasi terdapat di dalamnya, adalah terutama terkait fungsi ekonomi yang dilakukan oleh pasar modal. Dengan semakin likuidnya pasar, maka aliran dana dari pihak yang surplus kepada pihak yang memerlukan dana akan berjalan semakin cepat sehingga sumber daya modal akan bergerak lebih cepat dan kebutuhan dunia usaha akan sumber daya modal akan lebih mudah teratasi. Di samping itu, para investor akan mendapatkan keuntungan dan kemudahan.

Sehingga pada akhirnya likuiditas obligasi yang optimal akan mampu mendorong peningkatan harga obligasi tersebut.

Hal ini sesuai dengan pendapat Hanafi (2005, hal 133) yang mengatakan “Likuiditas Obligasi adalah tingginya volume dan frekuensi transaksi perdagangan obligasi di pasar obligasi. Semakin tinggi volume dan frekuensi transaksi perdagangan obligasi inilah yang pada akhirnya akan mampu mendorong semakin tingginya harga obligasi di masa depan”.

Selain itu, likuidnya pasar juga akan memberikan kesempatan kepada investor untuk melakukan variasi investasi pada instrumen-instrumen yang tersedia dengan risiko dan *return* yang bervariasi pula. Likuiditas pasar obligasi yang tinggi akan mampu mendorong likuiditas obligasi-obligasi yang berada dalam pasar tersebut sehingga risiko likuiditas yang dihadapi oleh investor akan semakin berkurang karena investor dapat dengan mudah memperoleh kas kapan pun dengan cara melepas obligasi di pasar. Likuiditas merupakan pertimbangan yang sangat penting bagi para investor dalam menanamkan modalnya di pasar.

Hasil penelitian Favero et al (2007) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap yield obligasi. Likuiditas obligasi yang dapat diartikan sebagai volume dan frekuensi transaksi yang terjadi di pasar modal akan dapat mempengaruhi tingkat *yield* obligasi. Hal ini disebabkan dengan likuiditas obligasi yang tinggi maka kemudahan dan kecepatan dalam menjual aset tersebut pada nilai wajar di pasar akan semakin mudah yang berdampak pada tingkat imbal hasil obligasi tersebut.

2. Pengaruh Suku Bunga Obligasi Terhadap *Yield* Obligasi

Perubahan pada suku bunga akan berdampak sangat besar terhadap sektor ekonomi. Robert Ang (2007) menyatakan tingkat suku bunga pasar dan harga obligasi bergerak dengan arah yang berlawanan. Jadi jika suku bunga pasar naik, maka harga pasar obligasi akan turun, demikian pula sebaliknya. Jika suku bunga pasar turun maka harga pasar obligasi akan naik. Suku bunga pasar inilah yang selalu memicu ketidakstabilan (*volatility*) harga suatu obligasi.

Hasil penelitian Yonantha (2011) dan Dartiwan (2007) diketahui hubungan antara *BI-Rate* yang berpengaruh secara signifikan terhadap *yield* obligasi. Hasil penelitiannya menunjukkan pengaruh positif dan signifikan antara suku bunga dengan *yield* obligasi. Penelitiannya menyimpulkan bahwa pergerakan suku bunga yang terus meningkat berpengaruh terhadap peningkatan *yield* obligasi, sedangkan penurunan suku bunga berpengaruh terhadap penurunan *yield* obligasi.

3. Pengaruh Inflasi Terhadap *Yield* Obligasi

Pada umumnya semakin tinggi inflasi, biasanya akan semakin memicu kenaikan harga emas sebagai patokan kepastian ekonomi. Semakin orang panik terhadap ketidakpastiaan ekonomi, maka harga emas akan semakin melambung. Akan tetapi berlaku sebaliknya, harga emas akan cenderung konstan bila laju inflasi rendah. Harga emas ini menjadi patokan instrumen ekonomi lainnya seperti halnya obligasi. Hal ini sejalan dengan penelitian Yonantha (2011) menunjukkan adanya pengaruh positif antara inflasi dengan *yield* obligasi.

Hasil penelitian Yonantha (2011) membuktikan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Penelitiannya menyimpulkan bahwa kenaikan inflasi menyebabkan kenaikan harga – harga termasuk harga obligasi. Kenaikan harga obligasi inilah yang menyebabkan kenaikan *yield* obligasi. Semakin tinggi inflasi maka akan dapat meningkatkan *yield* obligasi, sebaliknya semakin rendah inflasi maka akan dapat menurunkan *yield* obligasi.

4. Pengaruh Likuiditas Obligasi, Suku Bunga Obligasi dan Inflasi

Terhadap *Yield* Obligasi

Tingkat *yield* obligasi yang akan diterima oleh investor tersebut akan mengalami perubahan seiring dengan perubahan kondisi perekonomian baik secara mikro maupun makro. Hasil dari *yield* obligasi tersebut, mencerminkan kinerja dari suatu obligasi yang nantinya berguna sebagai informasi dalam pengambilan keputusan oleh investor. Faktor – faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi sangatlah bervariasi diantaranya adalah likuiditas obligasi, suku bunga obligasi dan inflasi. Ketiga faktor tersebut dapat menjadi kunci utama dalam mempengaruhi *yield* obligasi.

Menurut Paisarn (2012), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *yield obligasi* yaitu faktor eksternal, karakteristik obligasi dan faktor internal perusahaan. Faktor internal yang mempengaruhi adalah kinerja keuangan perusahaan penerbit obligasi dan likuiditas obligasi, sedangkan faktor eksternal yang perlu diperhatikan yaitu faktor ekonomi makro seperti inflasi dan tingkat suku bunga.

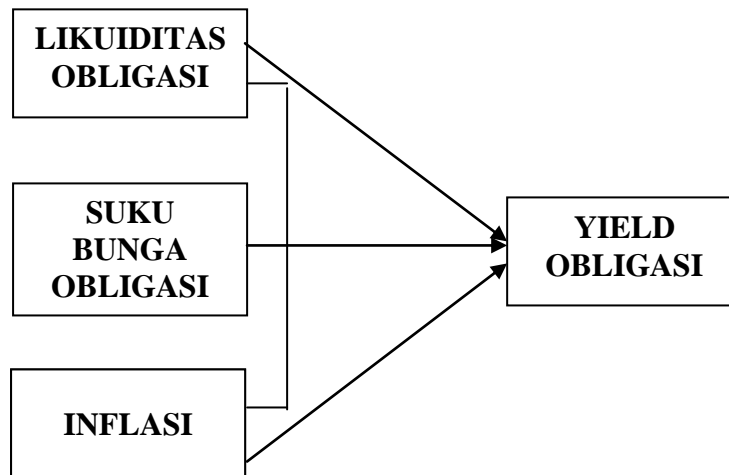
Likuiditas obligasi merupakan ukuran penilaian kemudahan obligasi di perjual belikan untuk mengurangi resiko obligasi tidak dapat terjual, semakin likuid obligasi maka semakin rendah resikonya. Pengurangan risiko ini penting bagi investor yang tidak merencanakan untuk memegang obligasi hingga jatuh tempo. Kemudahan dalam membeli maupun melepas obligasi oleh investor inilah yang pada akhirnya akan mampu mendorong semakin tingginya harga obligasi di masa depan yang menyebabkan *yield* obligasi menjadi tinggi.

Investasi dalam obligasi mengandung berbagai risiko dalam pengelolaannya seperti risiko kerugian kehilangan kesempatan investasi yang lebih menguntungkan (*opportunity cost*), adanya kegagalan pelunasan pokok ataupun macetnya pembayaran kupon obligasi. Oleh karena itu, investor akan mengharapkan *yield* obligasi yang lebih tinggi dari tingkat suku bunga deposito ataupun SBI agar investasi tetap menguntungkan. Maka dari itu, apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka besarnya *yield* yang disyaratkan oleh investor juga akan mengalami kenaikan.

Inflasi yang fluktuatif akan berdampak pada investasi berbagai sekuritas lainnya termasuk obligasi. Inflasi yang terus meningkat menyebabkan kenaikan harga secara keseluruhan, sehingga investasi pada surat-surat berharga seperti obligasi akan dirasa semakin berisiko. Akibatnya, investor akan mengharapkan *yield* yang lebih tinggi atas investasinya. Oleh

karena itu, laju inflasi berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi yang diinginkan oleh investor.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat digambarkan skema kerangka konseptualnya adalah sebagai berikut :



Gambar 2.4
Kerangka Konseptual

C. Hipotesis

Berdasarkan uraian kerangka konseptual tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Likuiditas Obligasi berpengaruh positif terhadap *Yield* obligasi perusahaan perbankan di BEI.
2. Suku Bunga Obligasi berpengaruh positif terhadap *Yield* obligasi perusahaan perbankan di BEI
3. Inflasi berpengaruh positif terhadap *Yield* obligasi perusahaan perbankan di BEI
4. Likuiditas Obligasi, Suku Bunga Obligasi dan Inflasi secara simultan berpengaruh positif terhadap *Yield* obligasi perusahaan perbankan di BEI

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian asosiatif merupakan penelitian untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas yaitu likuiditas obligasi, suku bunga obligasi dan inflasi terhadap variabel terikatnya yaitu *yield* obligasi.

B. Defenisi Operasional variabel

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu variabel bebas dan variabel terikat.

1. Variabel Bebas

Variabel bebas adalah variabel yang diprediksi mempunyai pengaruh terhadap terbentuknya variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Likuiditas Obligasi, Suku Bunga Obligasi dan Inflasi.

- a) Likuiditas obligasi atau volume obligasi adalah kemudahan sebuah efek untuk diperjual belikan di bursa efek dengan tidak mengalami perubahan harga yang tajam. Likuiditas obligasi pasar modal juga dapat diartikan sebagai volume dan frekuensi transaksi yang terjadi di pasar modal (Sahyunan, 2004: 32). Satuannya adalah volume obligasi di lihat dari data pada lampiran *Corporate Bond* tahun 2013 - 2016.
- b) Suku Bunga Obligasi adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman (Karl dan Fair, 2001: 635). Satuannya adalah persentase suku bunga

obligasi di lihat dari data pada lampiran *Corporate Bond* tahun 2013 – 2016.

- c) Inflasi adalah keadaan dimana terjadi kelebihan permintaan (*Excess Demand*) terhadap barang-barang dalam perekonomian secara keseluruhan (Lehner, 2005). Satuannya adalah data inflasi di lihat dari data pada lampiran Bank Indonesia tahun 2013 – 2016.

2. Variabel Terikat

Variabel terikat adalah variabel yang diprediksi terbentuk sebagai akibat dari pengaruh variabel bebas, dengan kata lain variabel terikat adalah fungsi dari variabel bebasnya. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Yield* Obligasi yaitu *current yield* merupakan rasio tingkat bunga obligasi terhadap harga pasar dari obligasi. Adapun rumusnya adalah :

$$Cy = \frac{Ci}{Pm}$$

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan melalui tempat / media perantara dengan melakukan *browsing* pada situs web <http://www.idx.co.id> . Waktu penelitian ini dilaksanakan mulai pada bulan Juni 2017 sampai dengan Oktober 2017, untuk lebih jelasnya dapat dilihat dalam tabel 3.1 :

Tabel III-1
Rincian Waktu Penelitian

No	Jenis Penelitian	Juni				Juli				Agustus				September				Oktober			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pengamatan fenomena																				
2	Pengajuan Judul																				
3	Penyusunan proposal																				
4	Seminar proposal																				
5	Penyusunan & Bimbingan Skripsi																				
6	Sidang																				

D. Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2002, hal 35) : “Populasi (*population*) adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang memiliki karakteristik tertentu”. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan perbankan yang menerbitkan obligasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2016 berjumlah 29 perbankan.

Menurut Sugiyono (2002, hal 35): “Sampel adalah sebagian atau wakil dari populasi yang diteliti. Di mana penelitian sampel apabila kita bermaksud untuk mengeneralisasikan hasil penelitian” Teknik pengambilan sample menggunakan teknik purposive sampling yaitu penarikan sampel dengan kriteria tertentu. Berikut ini adalah kriteria penarikan sampel.

1. Perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016.
2. Perusahaan menerbitkan Obligasi periode 2013 – 2016.

Berdasarkan criteria penarikan sampel tersebut maka diketahui ada 20 perusahaan dengan jumlah obligasi sebanyak 29 jenis. Berikut ini adalah daftar sampel perusahaan dan jenis obligasi yang diterbitkan.

Tabel 3.2
DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN

No	Perusahaan
1	PT BANK CAPITAL INDONESIA Tbk
2	PT BANK UOB INDONESIA
3	PT BANK BUKOPIN Tbk
4	PT BANK SYARIAH MUAMALAT INDONESIA
5	PT BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk
6	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH RIAU KEPRI
7	PT BANK BNI SYARIAH
8	PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk.
9	PT BANK DKI
10	PT BANK JABAR BANTEN (BPD JABAR) Tbk
11	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH JAWA TENGAH
12	PT BANK LAMPUNG (BPD LAMPUNG)
13	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH MALUKU DAN MALUKU UTARA
14	PT BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk
15	PT BANK CIMB NIAGA Tbk
16	PT BANK INTERNASIONAL INDONESIA Tbk
17	PT BANK PERMATA Tbk
18	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH NUSA TENGGARA TIMUR
19	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA BARAT
20	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA UTARA

Sumber : www.bei.co.id

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi dokumentasi yaitu mengumpulkan data berupa data sekunder diantaranya data likuiditas obligasi, suku bunga obligasi, inflasi dan harga obligasi perusahaan perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2016 yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui

media perantara internet diambil langsung dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

F. Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Penelitian ini akan menjabarkan deskripsi seluruh data sampel perusahaan berdasarkan variabel penelitian. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui tren nilai terendah (minimum), nilai tertinggi (maximum), nilai rata-rata (mean) dan standar deviasinya sehingga penulis dapat mendeskriptifkan hasil penelitian yang berupa angka-angka kedalam analisis.

2. Pengujian Asumsi Klasik

Persamaan regresi *Ordinary Least Square* (OLS) harus bersifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*), artinya pengambilan keputusan melalui uji t tidak boleh bias. Syarat asumsi klasik yang harus dipenuhi model regresi berganda sebelum data tersebut dianalisis adalah uji Normalitas, Multikolinieritas, Autokorelasi dan Heteroskedastisitas.

a) Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal, yakni distribusi data dengan bentuk lonceng dan distribusi data tersebut tidak menceng ke kiri atau menceng ke kanan. Untuk menguji apakah sampel penelitian merupakan jenis distribusi normal maka digunakan pengujian *Kolmogorov-Smirnov Goodness of Fit Test* terhadap masing-masing variabel. Fungsi pengujian suatu data dikategorikan sebagai distribusi normal atau tidak adalah

sebagai alat membuat kesimpulan populasi berdasarkan data sampel Tingkat signifikansi (α) yang digunakan adalah 5% dengan kriteria pengujian sebagai berikut (Santoso, 2007:392) :

- Jika Probabilitas > 0.05 , maka distribusi normal
- Jika Probabilitas < 0.05 , maka distribusi tidak normal

b) Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti adanya hubungan linier yang sempurna atau pasti di antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dari model regresi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat toleransi variabel dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan membandingkan sebagai berikut (Ghozali, 2005:96):

- Jika $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,10$ maka tidak terjadi multikolinieritas
- Jika $VIF > 10$ dan $Tolerance < 0,10$ maka terjadi multikolinieritas

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain atau munculnya data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Metode yang sering digunakan untuk menguji ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji statistik d dari Durbin-Watson. (Ghozali, 2005:32).

- Apabila nilai *Durbin-Watson* (*DW-test*) terletak antara 0 dan batas bawah *Lower Bound* (DL), berarti ada autokorelasi positif.
- Apabila nilai *Durbin-Watson* (*DW-test*) terletak antara DL dan batas atas atau *Uper Bound* (DU), berarti kita tidak dapat memutuskan apakah terjadi autokorelasi positif atau tidak.
- Apabila nilai *Durbin-Watson* (*DW-test*) terletak antara 4-DL dan 4, berarti ada autokorelasi negatif.
- Apabila nilai *Durbin-Watson* (*DW-test*) terletak antara 4-DU dan 4-DL, berarti kita tidak dapat memutuskan apakah terjadi autokorelasi negatif atau tidak.

d) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas pengujian mengenai sama atau tidak varians dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Pengujiannya menggunakan grafik plots dengan menggunakan uji glestjer. Terjadi homoskedastisitas jika pada scatterplot titik-titik hasil pengolahan data antara Z_{pred} dan S_{resid} menyebar dibawah maupun diatas titik origin (angka 0) pada sumbu Y dan tidak mempunyai pola yang teratur. Terjadi heteroskedastisitas jika pada scatterplot titik-titiknya mempunyai pola yang teratur baik menyempit, melebar maupun bergelombang-gelombang (Ghozali, 2005:125).

3. Pengujian Hipotesis

a) Regresi Linier Berganda

Untuk mempermudah proses analisis yang akan dilakukan, penulis akan membuat model analisis yang akan dilakukan penulis dalam

rangka menjawab permasalahan yang ada. Untuk membuktikan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini menggunakan alat statistik regresi linier berganda. Persamaan regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui arah hubungan dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Berdasarkan spesifikasi model regresi berganda maka model persamaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana :

Y	: <i>Yield</i> Obligasi
α	: Koefisien Konstanta
β_1 - β_2	: Koefisien Regresi
X_1	: Likuiditas Obligasi
X_2	: Suku Bunga Obligasi
X_3	: Inflasi
e	: <i>Error term</i>

Untuk memudahkan dalam perhitungan, maka pengolahan data dibantu dengan *software* SPSS versi 17.

b) Uji F (F-test)

Untuk menguji signifikansi pengaruh dimensi variabel bebas secara serempak terhadap variabel terikat dilakukan dengan uji-F.

Bentuk pengujiannya adalah sebagai berikut :

- $H_0 : b_1, b_2 = 0$ (tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara serempak dari seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat).
- $H_a : b_1, b_2 \neq 0$ (terdapat pengaruh yang signifikan secara serempak dari seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat).

Untuk mengetahui apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak dilakukan dengan cara membandingkan nilai F hitung dengan F tabel pada tingkat kepercayaan 95 % ($\alpha = 0,05$). Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima sedangkan jika nilai $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

c) Uji t (t-test)

Uji t adalah untuk menguji hipotesis secara parsial antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Bentuk pengujiannya adalah sebagai berikut :

- $H_0 : b_1, b_2 = 0$ (tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat).
- $H_a : b_1, b_2 \neq 0$ (terdapat pengaruh yang signifikan dari masing-masing dimensi bebas terhadap variabel terikat).

Untuk mengetahui apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak dilakukan dengan cara membandingkan nilai t hitung dengan t tabel pada tingkat kepercayaan 95 % ($\alpha = 0,05$). Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima sedangkan jika nilai $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

d) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat. Semakin besar nilai koefisien determinasi, maka semakin baik kemampuan varian

dan variabel bebas menerangkan variabel terikat. Rumus koefisien determinasi adalah sebagai berikut :

$$D = R^2 \times 100 \%$$

Dimana :

D = Koefisien determinasi

R^2 = Kuadrat dari korelasi xy yang ditemukan

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Jakarta berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan pasar modal Indonesia yang stabil.

Sejarah Bursa Efek Jakarta berawal dari berdirinya bursa efek di Indonesia pada abad 19. Pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, bursa efek pertama Indonesia didirikan di Batavia, pusat pemerintah kolonial Belanda dan dikenal sebagai Jakarta saat ini.

Bursa Batavia sempat ditutup selama periode perang dunia pertama dan kemudian dibuka lagi pada 1925. Selain Bursa Batavia, pemerintah kolonial juga mengoperasikan Bursa Paraler di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamkan kemerdekaan, Bursa Saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan Bursa Saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956. Di Indonesia terdapat dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Namun pada tahun 2007

kedua bursa efek ini digabung menjadi satu dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Statistik Deskriptif

Berikut ini ditampilkan data statistik secara umum dari seluruh data yang digunakan, sebagaimana terlihat pada tabel 4.1 berikut :

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Volume obligasi, Suku Bunga Obligasi, Inflasi dan Yield Obligasi Sampel Perusahaan Periode Tahun 2013 - 2016
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Volume obligasi	80	9.00	38010.00	1886.17	5558.20
Suku Bunga Obligasi	80	7.90	17.12	11.17	1.95
Inflasi	80	3.58	6.97	5.84	1.33
Yield Obligasi	80	.02	8.51	1.46	1.59
Valid N (listwise)	80				

Sumber : Data Diolah, 2017

Dari tabel diatas, dapat dijelaskan bahwa :

Rata-rata Volume obligasi Obligasi adalah 1886.17 dengan standar deviasi 5558.20. Nilai maksimum adalah 38010 dan nilai minimum 9. Dapat disimpulkan bahwa data cukup bervariasi dan menyebar antara nilai minimum dan maksimumnya yang dapat menyebabkan distribusi data tidak normal.

Rata-rata Suku Bunga Obligasi adalah 11.17 dengan standar deviasi 1.95. Nilai maksimum adalah 17.12 dan nilai minimum 7.90. Dapat disimpulkan bahwa data cukup bervariasi dan menyebar antara nilai minimum dan maksimumnya yang dapat menyebabkan distribusi data tidak normal.

Rata-rata Inflasi adalah 5.84 dengan standar deviasi 1.33. Nilai maksimum adalah 6.97 dan nilai minimum 3.58. Dapat disimpulkan bahwa

data cukup bervariasi dan menyebar antara nilai minimum dan maksimumnya yang dapat menyebabkan distribusi data tidak normal.

Rata-rata Yield Obligasi 1.46 dengan standar deviasi 1.59. Nilai maksimum adalah 8.51 dan nilai minimum 0.02. Dapat disimpulkan bahwa data cukup bervariasi dan menyebar antara nilai minimum dan maksimumnya yang dapat menyebabkan distribusi data tidak normal. Jumlah sampel adalah sebanyak 80 buah dari 20 perusahaan selama 4 tahun.

3. Pengujian Asumsi Klasik

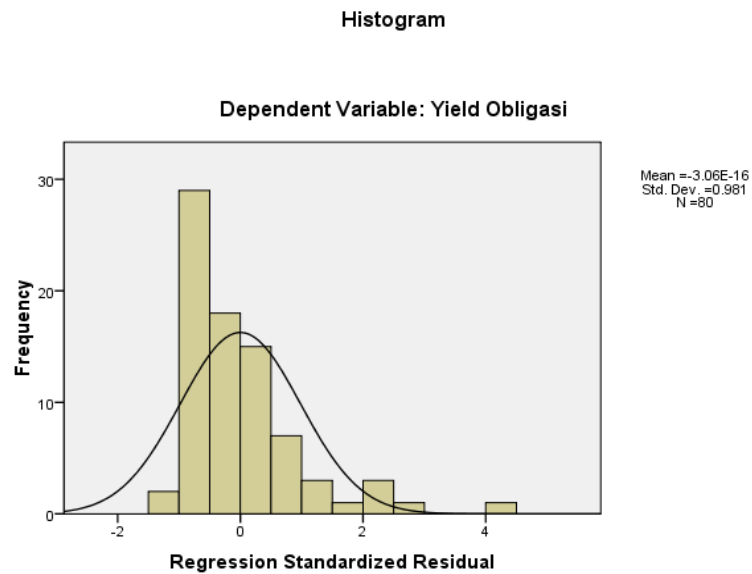
3.1. Uji Normalitas Data

a) Uji grafik

Uji normalitas sebelum menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S), untuk mengetahui normalitas data secara kasat mata kita bisa melihat grafik histogram dari data yang membentuk kurva normal atau tidak dari grafik *PP Plots*. Suatu data akan terdistribusi secara normal jika nilai probabilitas yang diharapkan adalah sama dengan nilai probabilitas harapan dan probabilitas pengamatan ditunjukkan dengan garis diagonal yang merupakan perpotongan antara garis probabilitas harapan dan probabilitas pengamatan.

Dari grafik *PP Plots* pada gambar 4.1 dapat disimpulkan bahwa sebelum data ditransformasikan dengan menggunakan logaritma natural atau LN, pada grafik normal *PP Plots* terlihat titik-titik menyebar menjauhi garis diagonal, maka dapat dikatakan data tidak berdistribusi normal.

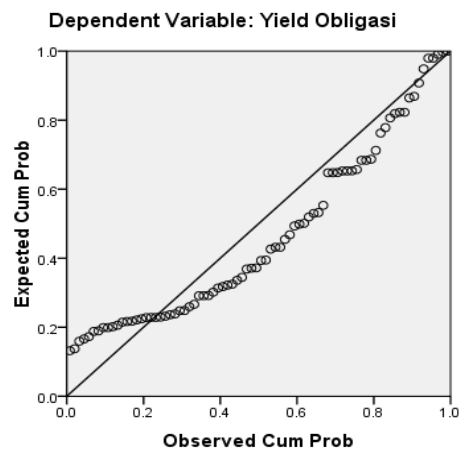
Berikut ini merupakan pengujian hasil normalitas data dalam bentuk kurva *PP Plots* seperti yang terlihat pada gambar 4.1 berikut :



Gambar 4.1. Uji Normalitas Data Sebelum transformasi

Dilihat dari gambar terlihat data mengarah (melenceng) ke kiri yang artinya distribusi data tidak berdistribusi normal.

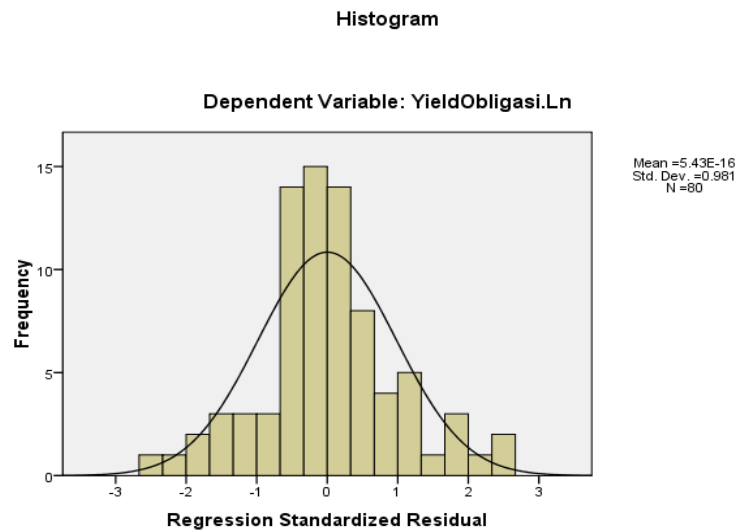
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 4.2. Uji Normalitas Data Sebelum transformasi

Dilihat dari gambar terlihat data sedikit menjauhi garis kurva yang artinya distribusi data tidak berdistribusi normal. Berikut ini merupakan

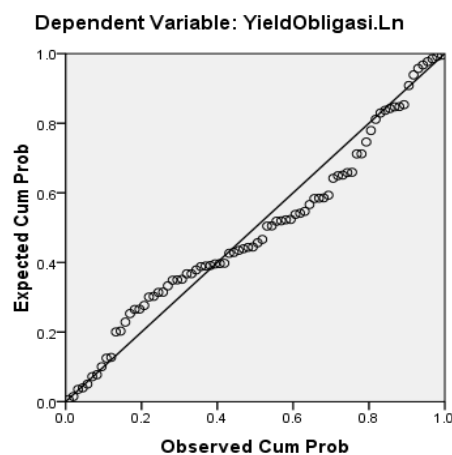
pengujian hasil normalitas data setelah ditransformasi dalam bentuk grafik seperti yang terlihat pada gambar berikut :



Gambar 4.3. Uji Normalitas Data Sesudah transformasi

Dilihat dari gambar terlihat data membentuk lonceng dan berada di tengah - tengah yang artinya distribusi data sudah berdistribusi normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 4.4. Uji Normalitas Data Sesudah transformasi

Dilihat dari gambar terlihat data mendekati garis kurva yang artinya distribusi data sudah berdistribusi normal.

b) Uji statistik

Untuk mengetahui apakah ada data yang memiliki normal atau tidak, kita menggunakan uji statistik *Kolmogrov-Smirnov (K-S)*. Santoso (2006) memberikan pedoman pengambilan keputusan tentang data-data yang mendekati atau merupakan distribusi normal dapat dilihat dari :

- Nilai signifikansi atau probabilitas $< 0,05$, maka distribusi data adalah tidak normal.
- Nilai signifikansi atau probabilitas $> 0,05$, maka distribusi data normal.

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* sebelum ditransformasi adalah seperti yang terlihat pada Tabel 4.2 berikut :

**Tabel 4.2. Tabel Uji Normalitas Data Sebelum DiTransformasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Volume obligasi	SUKU Bunga Obligasi	Inflasi	Yield Obligasi
N		80	80	80	80
Normal Parameters ^a	Mean	1.8862E3	11.1689	5.8375	1.4620
	Std. Deviation	5.55820E 3	1.95396	1.33241	1.58661
	Most Extreme Differences	Absolute	.368	.185	.408
	Positive	.322	.185	.205	.173
	Negative	-.368	-.113	-.408	-.182
Kolmogorov-Smirnov Z		3.290	1.657	3.650	1.625
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.008	.000	.010
a. Test distribution is Normal.					

Sumber Data : Diolah 2017

Sebelum dilakukan transformasi ternyata semua variabel tidak berdistribusi normal karena nilai sig $< 0,05$ sehingga harus dilakukan transformasi data. Hasil uji normalitas dengan menggunakan tes *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* setelah data ditransformasi adalah seperti yang terlihat pada Tabel 4.3 berikut :

**Tabel 4.3. Tabel Uji Normalitas Data Setelah DiTransformasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Volume obilgasi.Ln	Suku Bunga Obligasi.Ln	Inflasi.Ln	Yield Obligasi. Ln
N		80	80	80	80
Normal Parameters ^a	Mean	5.9390	2.3997	1.7324	-.2970
	Std. Deviation	1.83528	.16064	.26784	1.32914
	Most Extreme Differences	Absolute	.075	.148	.424
	Positive	.069	.148	.217	.091
	Negative	-.075	-.098	-.424	-.129
Kolmogorov-Smirnov Z		.668	1.323	3.792	1.152
Asymp. Sig. (2-tailed)		.764	.060	.000	.141
a. Test distribution is Normal.					

Sumber Data : Diolah 2017

Setelah dilakukan transformasi ternyata variabel Volume obilgasi sudah normal dengan angka sig $0,764 > 0,05$. Variabel Suku Bunga Obligasi sudah normal dengan angka sig $0,060 > 0,05$ dan variabel Yield Obligasi juga sudah normal dengan angka sig $0,141 > 0,05$. Hanya variabel inflasi saja yang tidak berdistribusi normal karena nilai sig $0,000 < 0,05$. Namun secara keseluruhan sudah layak dalam menggunakan model regresi linier berganda.

3.2. Uji Multikolinieritas

Berikut ini uji multikolinieritas setelah di transformasi

Tabel 4.4. Uji Multikolinieritas

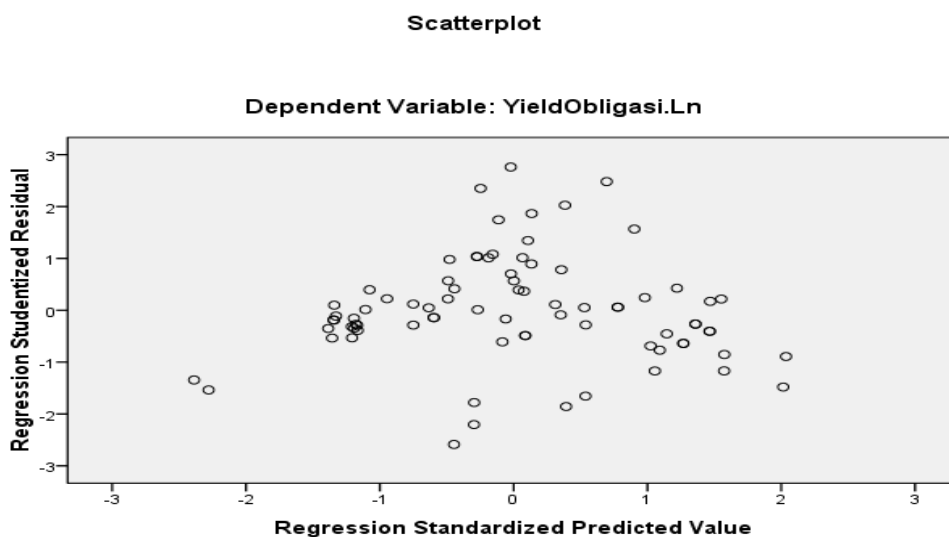
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Volume obilgasi.Ln	.990	1.010
	SukuBungaObligasi.Ln	.992	1.008
	Inflasi.Ln	.997	1.003

Sumber Data : Diolah 2017

Hasil perhitungan setelah transformasi nilai tolerance juga menunjukkan tidak ada variable independent yang memiliki nilai tolerance lebih kecil dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variable independent yang nilainya lebih dari 10. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variable independent yang memiliki nilai VIF lebih dari 10.

3.3. Uji Heteroskedastisitas

Heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari pengamatan yang lain. Jika variasi residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika varians berbeda disebut heterokedastisitas. Model yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas data dalam penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 4.2



Gambar 4.4. Uji Heterokedastisitas

Sumber Data : Diolah 2017

Berdasarkan Gambar 4.5 terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak (*random*) serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai.

3.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*). Hasil uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut :

**Tabel 4.5 Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.864 ^a	.747	.737	.68178	2.018

a. Predictors: (Constant), Inflasi.Ln, SukuBungaObligasi.Ln, Volume obligasi.Ln

Sumber : Data Diolah, 2017

Berdasarkan tabel nilai Durbin-Watson sebesar 2.018, untuk mengetahui apakah terdapat autokorelasi maka nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson dengan ketentuan pengambilan diatas maka:

$$du < dw < 4-du$$

$$1,6505 < 2.018 < 4-1,6505$$

$$1,6505 < 2.018 < 2,3495$$

Berdasarkan Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi positif maupun autokorelasi negative pada model yang digunakan.

4. Pengujian Hipotesis

4.1. Uji Hipotesis Secara Parsial

Untuk melihat pengaruh Volume obligasi Obligasi, Suku Bunga Obligasi dan Inflasi secara parsial terhadap Yield Obligasi, dapat dilakukan dengan menggunakan uji statistik t. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS 16, maka diperoleh hasil seperti yang terlihat pada Tabel 4.6 berikut :

**Tabel 4.6 Uji Parsial (Uji t)
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.068	1.245		-.055	.956
	Volume obligasi.Ln	-.626	.042	-.865	-14.914	.000
	SukuBungaObligasi.Ln	1.248	.479	.151	2.603	.011
	Inflasi.Ln	.287	.287	.058	1.002	.320

a. Dependent Variable: YieldObligasi.Ln

Sumber : Data Diolah, 2017

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dan setiap variabel independenya. Berdasarkan tabel variabel Volume obligasi Obligasi mempunyai angka signifikansi sebesar $0.000 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa Volume obligasi Obligasi secara parsial berpengaruh terhadap Yield Obligasi.

Berdasarkan variabel diatas Suku Bunga Obligasi mempunyai angka signifikansi sebesar $0.011 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa Suku Bunga Obligasi secara parsial berpengaruh terhadap Yield Obligasi.

Berdasarkan variabel diatas Inflasi mempunyai angka signifikansi sebesar 0.320 lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa Inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap Yield Obligasi.

4.2. Hasil Uji Hipotesis Simultan

Untuk melihat pengaruh Volume obilgasi Obligasi, Suku Bunga Obligasi dan Inflasi secara simultan (bersama-sama) terhadap Yield Obligasi , dapat dilakukan dengan menggunakan uji statistik F. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS versi 16, maka diperoleh hasil seperti yang terlihat pada tabel 4.7 berikut :

Tabel 4.7 Uji Secara Simultan (Uji F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	104.235	3	34.745	74.749	.000 ^a
	Residual	35.327	76	.465		
	Total	139.562	79			

a. Predictors: (Constant), Inflasi.Ln, SukuBungaObligasi.Ln, Volume obilgasi.Ln

b. Dependent Variable: YieldObligasi.Ln

Sumber : Data Diolah, 2017

Berdasarkan uji ANOVA atau F-test, diperoleh F hitung sebesar 74.749 lebih besar dari F-Tabel sebesar 2.946 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0.05 berarti Ha diterima dan H0 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Volume obilgasi Obligasi, Suku Bunga Obligasi dan Inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Yield Obligasi .

4.3. Persamaan Regresi

Penelitian ini menggunakan persamaan regresi linier berganda. Berikut ini adalah table koefisien regresi

**Tabel 4.8 Regresi Linier Berganda
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.068	1.245		-.055	.956
	Volume obligasi.Ln	-.626	.042	-.865	-14.914	.000
	Suku Bunga Obligasi.Ln	1.248	.479	.151	2.603	.011
	Inflasi.Ln	.287	.287	.058	1.002	.320

a. Dependent Variable: YieldObligasi.Ln

Sumber : Data Diolah, 2017

Dari tabel IV-11 uji t dapat diketahui juga nilai-nilai:

$$a = -0.068$$

$$\beta_1 = -0.626$$

$$\beta_2 = 1.248$$

$$\beta_3 = 0.287$$

Jadi persamaan regresi linier berganda untuk tiga prediktor (Volume obligasi Obligasi, Suku Bunga Obligasi dan Inflasi) adalah:

$$Y = -0.068 - 0.626 \text{ Volume obligasi Obligasi} + 1.248 \text{ Suku Bunga Obligasi} + 0.287 \text{ Inflasi}$$

Dari persamaan regresi diatas variabel Volume obligasi Obligasi menghasilkan -0.626 yang berarti setiap kenaikan variabel Volume obligasi

Obligasi sebesar 1 % maka Yield Obligasi akan turun sebesar 0.626 dengan asumsi variabel yang lain tetap, dan pengaruh Volume obligasi Obligasi terhadap Yield Obligasi adalah signifikan. Pengaruh negatif volume obligasi terhadap *Yield* Obligasi disebabkan oleh volume obligasi obligasi perbankan yang diperdagangkan relatif lebih sedikit dibandingkan dengan obligasi konvensional lainnya atau Surat Utang Negara (SUN) sehingga wajar apabila yield obligasi ditetapkan lebih kecil (rendah) ketimbang surat utang konvensional. Alasannya, investor obligasi perbankan lebih suka memegang instrumen obligasi perbankan hingga jatuh tempo dibandingkan melakukan transaksi menjual kembali obligasi ini sebelum masa jatuh tempo. Kondisi inilah yang menyebabkan tidak terjadinya perubahan harga yang signifikan sebagai indikator *yield* obligasi.

Dari persamaan regresi diatas variabel Suku Bunga Obligasi menghasilkan angka 1.248 yang berarti setiap kenaikan variabel Suku Bunga Obligasi sebesar 1% maka Yield Obligasi akan naik sebesar 1.248 dengan asumsi variabel yang lain tetap. Pengaruh Suku Bunga Obligasi terhadap Yield Obligasi adalah signifikan.

Dari persamaan regresi diatas variabel Inflasi menghasilkan angka 0.287 yang berarti setiap kenaikan variabel Inflasi sebesar 1 % maka Yield Obligasi akan naik sebesar 0.287 dengan asumsi variabel yang lain tetap, dan pengaruh Inflasi terhadap Yield Obligasi adalah tidak signifikan.

4.4. Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Untuk menguji hipotesis, peneliti menggunakan analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan SPSS versi 16, maka diperoleh hasil seperti yang terlihat pada tabel 4.9 berikut :

**Tabel 4.9 R-Square
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.864 ^a	.747	.737

Sumber : Data Diolah, 2017

Angka Adjusted R-Square koefisien determinasi yang disesuaikan adalah 0.747. Hal ini berarti bahwa 74,7% variasi atau perubahan Yield Obligasi dapat dijelaskan oleh variansi Volume obligasi Obligasi, Suku Bunga Obligasi dan Inflasi. Sedangkan sisanya sebesar 25,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Hipotesis 1 (Ha1) : Volume obligasi Obligasi Berpengaruh Terhadap Yield Obligasi Perusahaan Perbankan di BEI

Berdasarkan hasil pengujian, dapat dibuktikan hipotesis Volume obligasi Obligasi berpengaruh terhadap Yield Obligasi. Penelitian ini mendukung

Penelitian ini mendukung hasil penelitian Favero et al (2007) yang membuktikan bahwa volume obligasi berpengaruh terhadap yield obligasi. Volume obligasi obligasi yang dapat diartikan sebagai volume obligasi dan frekuensi transaksi yang terjadi di pasar modal akan dapat mempengaruhi tingkat *yield* obligasi. Hal ini disebabkan dengan volume obligasi obligasi yang tinggi maka kemudahan dan kecepatan dalam

menjual aset tersebut pada nilai wajar di pasar akan semakin mudah yang berdampak pada tingkat imbal hasil obligasi tersebut.

2. Hipotesis 2 (Ha2) : Suku Bunga Obligasi Berpengaruh Terhadap Yield Obligasi Perusahaann Perbankan di BEI

Berdasarkan hasil pengujian, dapat dibuktikan hipotesis Suku Bunga Obligasi berpengaruh terhadap Yield Obligasi. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Yonantha (2011) dan Dartiwan (2007) diketahui hubungan antara *BI-Rate* yang berpengaruh secara signifikan terhadap yield obligasi. Hasil penelitiannya menunjukkan pengaruh positif dan signifikan antara suku bunga dengan *yield* obligasi. Penelitiannya menyimpulkan bahwa pergerakan suku bunga yang terus meningkat berpengaruh terhadap peningkatan *yield* obligasi, sedangkan penurunan suku bunga berpengaruh terhadap penurunan *yield* obligasi.

Tingkat suku bunga sering digunakan oleh investor sebagai tolak ukur tingkat pengembalian yang diinginkan dan sebagai pembanding dalam menentukan keputusan investasi yang akan dipilih. Tingkat suku bunga acuan dalam menentukan besarnya *yield* obligasi, mengacu pada perkembangan tingkat suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia (BI) (Krisnilasari, 2007). Samsul (2006) mengemukakan bahwa investasi dalam bentuk deposito ataupun Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan investasi yang menghasilkan bunga bebas risiko sehingga pengelolaannya sangat mudah dan cenderung aman. Sementara, investasi

dalam obligasi mengandung berbagai risiko dalam pengelolaannya seperti risiko kerugian kehilangan kesempatan investasi yang lebih menguntungkan (*opportunity cost*), adanya kegagalan pelunasan pokok ataupun macetnya pembayaran kupon obligasi. Oleh karena itu, investor akan mengharapkan *yield* obligasi yang lebih tinggi dari tingkat suku bunga deposito ataupun SBI agar investasi tetap menguntungkan. Maka dari itu, apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka besarnya *yield* yang disyaratkan oleh investor juga akan mengalami kenaikan (Ibrahim, 2008). Purnamawati (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara tingkat suku bunga terhadap tingkat *yield* obligasi. Sebaliknya, penelitian dari Anggraini (2012) menunjukkan hasil bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *yield* obligasi.

3. Hipotesis 3 (Ha3) : Inflasi Tidak Berpengaruh Terhadap Yield Obligasi Perusahaan Perbankan di BEI

Berdasarkan hasil pengujian, tidak dapat dibuktikan hipotesis Inflasi berpengaruh terhadap Yield Obligasi. Penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Ibrahim (2008) dan Surya serta Nasher (2011) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *yield* obligasi. Namun hal sebaliknya diperoleh dari Lidya (2010) dan Sam'ani (2009) yang menyatakan bahwa hasil penelitian variabel inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *yield* obligasi. Inflasi yang terus meningkat menyebabkan kenaikan harga secara keseluruhan, sehingga investasi pada surat-surat berharga seperti obligasi akan dirasa

semakin berisiko. Akibatnya, investor akan mengharapkan *yield* yang lebih tinggi atas investasinya.

Walaupun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian dari Nurfauziah dan Setyarini (2004), Ibrahim (2008) dan Surya serta Nasher (2011), namun penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan dari Lidya (2010) dan Sam'ani (2009). Hal ini dimungkinkan karena tingkat inflasi selama periode penelitian cenderung fluktuatif sehingga mampu menurunkan daya beli masyarakat. Kemungkinan yang lain adalah tingkat inflasi yang digunakan dalam penelitian ini dalam kondisi dapat diprediksi oleh publik. Inflasi yang semakin meningkat, juga mengakibatkan investasi pada sekuritas asing cenderung lebih menarik dan menguntungkan, sehingga investor cenderung memilih untuk berinvestasi pada sekuritas asing untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih besar.

4. Hipotesis 4 (Ha4) : Volume obligasi Obligasi , Suku Bunga Obligasi dan Inflasi Berpengaruh Terhadap Yield Obligasi Perusahaan di BEI

Berdasarkan hasil pengujian, dapat dibuktikan hipotesis Volume obligasi Obligasi , Suku Bunga Obligasi dan Inflasi berpengaruh terhadap Yield Obligasi. Penelitian ini mendukung pendapat Paisarn (2012), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *yield obligasi* yaitu faktor eksternal, karakteristik obligasi dan faktor internal perusahaan. Faktor internal yang mempengaruhi adalah kinerja keuangan perusahaan penerbit obligasi dan likuiditas obligasi, sedangkan faktor eksternal yang perlu

diperhatikan yaitu faktor ekonomi makro seperti inflasi dan tingkat suku bunga.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Dari hasil penelitian ini diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Dari hasil pengujian ini secara parsial terbukti bahwa variabel Volume obligasi Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Yield Obligasi perusahaan Perbankan di BEI.
2. Dari hasil pengujian ini secara parsial terbukti bahwa variabel Suku Bunga Obligasi berpengaruh signifikan terhadap Yield Obligasi perusahaan Perbankan di BEI.
3. Dari hasil pengujian ini secara parsial terbukti bahwa variabel Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Yield Obligasi perusahaan Perbankan di BEI.
4. Volume obligasi Obligasi, Suku Bunga Obligasi dan Inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Yield Obligasi perusahaan Perbankan di BEI.

B. Saran

Dari hasil penelitian ini maka peneliti memiliki beberapa saran sebagai berikut

1. Bagi investor disarankan agar lebih memperhatikan tingkat volume obligasinya dan suku bunga obligasi karena terbukti berpengaruh terhadap Yield Obligasi .

2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain misalnya kebijakan deviden, arus kas perusahaan, struktur modal perusahaan dan variabel lainnya yang dapat mempengaruhi Yield Obligasi.
3. Bagi Akademisi sebaiknya memberikan bukti-bukti yang empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Yield Obligasi untuk dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih luas secara sistematis dan fundamental.

DAFTAR PUSTAKA

- Arles. B (2007) meneliti tentang Pengaruh Atribut Obligasi terhadap Harga Obligasi di Bursa Efek Jakarta
- Bringham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2010). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat
- Bursa Efek Indonesia. (2016). IDX Fact Book 2016. Jakarta
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. (2006). Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Penerbit Salemba Empat.
- Dyah Ratih Sulistyatuti, (2002), *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Persusahaan di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Online.
- Fabozzi. Frank J, 2000). *Manajemen Investasi*, Buku dua, Jakarta : Salemba empat.
- Fahmi, Irham (2016), *Pengantar Manajemen Keuangan – Teori dan Soal Jawab*. Bandung : CV. Alfabeta.
- Imam Ghozali, (2005), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Indriyo Gutosudarmo dan Basri, 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Penerbit : BPFE, Yogyakarta.
- Indriyo Prasetiantono, (2001). *Makro Ekonomi. Dalam Perjalanannya..* Makalah Online. http://www.e_jurnal.co.id.
- Karl dan Fair., 2001, *Dasar-Dasar Perbankan*, PT. Bumi Aksara, Jakarta
- Lukman Syamsuddin, (2002). *Aplikasi Laporan Keuang Modern*. Bandung : Penerbit Alfabeta.
- Mamduh. M. Hanafi, (2005), *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005. Penerbit : BPFE, Yogyakarta.
- Monica Krisnilasari (2007). *Analisis Pengaruh Volume obilgasi Obligasi, Coupon dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi di Bursa Efek Surabaya*. Tesis UNDIP.
- Paisarn, Wilaiporn. (2012). *The Determinants of Thailand Bond Yield Spreads*. Working Paper School of Economics and Finance, Curtin University
- Rahardjo Sapto, (2007), *Panduan Investasi Obligasi*, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta

- Sahyunan, (2004). *Azas-Azas Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Singgih Santoso, (2006), *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta
- Sudarwati. (2010). *Pasar Modal*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sugiyono. (2003). *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung, Cetakan Keempat, Penerbit CV. Alfabeta
- Sukanto. E (2009). *Pengaruh Suku Bunga Deposito, Kurs, Tingkat Inflasi, IHSG dan Volume obligasi Transaksi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah RI (SUN)*. Jurnal Online.
- Sunariyah, (2010), *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP AMP YKPN Yogyakarta
- Sunyoto. B (2010), *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Bandung : CV. Bumi Aksara
- Surya, B.A., dan Nasher, T.G. (2011). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Exchange Rate, Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio dan Bond terhadap Yield Obligasi Korporasi di Indonesia. *Jurnal Manajemen Teknologi*. Vol. 10. No.2.
- Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Van Horne. James C, dan Wachowichz, Jr. John M, (2005). *Fundamentals of Financial Management*, Buku satu, Edisi kedua belas, Jakarta : Salemba empat
- Yonantha, Donna Satria, (2011), *Pengaruh Inflasi Suku Bunga SBI Maturity Dan Konveksitas Terhadap Yield Obligasi Perbankan Periode 2007-2009*, Universitas Negeri Malang, Malang.
- www.idx.co.id, diakses tanggal 3 April 2017.
- [http://id.wikipedia.org/wiki/Efek_\(keuangan\)](http://id.wikipedia.org/wiki/Efek_(keuangan))

Lampiran

No	Perusahaan	2013			
		Volume obligasi (Milyar)	Nominal Harga (Milyar)	Suku Bunga	Inflasi
1	PT BANK CAPITAL INDONESIA Tbk	32.309	64.775	12%	6.97%
2	PT BANK UOB INDONESIA	64	1.000	11,35%	6.97%
3	PT BANK BUKOPIN Tbk	329	1.500	9,25%	6.97%
4	PT BANK SYARIAH MUAMALAT INDONESIA	568	1.500	17,12%	6.97%
5	PT BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	675	2.000	10,95%	6.97%
6	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH RIAU KEPRI	306	500	10,40%	6.97%
7	PT BANK BNI SYARIAH	19	350	15,20%	6.97%
8	PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk.	4.859	7.950	12,75%	6.97%
9	PT BANK DKI	113	750	7,90%	6.97%
10	PT BANK JABAR BANTEN (BPD JABAR) Tbk	1.209	2.124	12,50%	6.97%
11	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH JAWA TENGAH	9	360	10,25%	6.97%
12	PT BANK LAMPUNG (BPD LAMPUNG)	160	500	9,45%	6.97%
13	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH MALUKU DAN MALUKU UTARA	167	220	9,90%	6.97%
14	PT BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk	1.911	3.500	11,85%	6.97%
15	PT BANK CIMB NIAGA Tbk	5.151	7.930	11,30%	6.97%
16	PT BANK INTERNASIONAL INDONESIA Tbk	4.539	7.000	10,75%	6.97%
17	PT BANK PERMATA Tbk	4.865	6.478	11%	6.97%
18	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH NUSA TENGGARA TIMUR	415	470	9,90%	6.97%
19	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA BARAT	335	906	9,88%	6.97%
20	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA UTARA	330	1.000	10,13%	6.97%

No	Perusahaan	2014			
		Volume obligasi (Milyar)	Nominal Harga (Milyar)	Suku Bunga	Inflasi
1	PT BANK CAPITAL INDONESIA Tbk	38.010	78.994	12%	6,42%
2	PT BANK UOB INDONESIA	159	1.000	11,35%	6,42%
3	PT BANK BUKOPIN Tbk	696	1.500	9,25%	6,42%
4	PT BANK SYARIAH MUAMALAT INDONESIA	1.004	1.500	17,12%	6,42%
5	PT BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	1.250	2.800	8,15%	6,42%
6	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH RIAU KEPRI	35	500	10,40%	6,42%
7	PT BANK BNI SYARIAH	53	500	15,35%	6,42%
8	PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk.	924	7.950	12,75%	6,42%
9	PT BANK DKI	254	325	9,90%	6,42%
10	PT BANK JABAR BANTEN (BPD JABAR) Tbk	294	1.724	10,20%	6,42%
11	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH JAWA TENGAH	20	405	10,40%	6,42%
12	PT BANK LAMPUNG (BPD LAMPUNG)	71	500	9,45%	6,42%
13	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH MALUKU DAN MALUKU UTARA	22	220	9,90%	6,42%
14	PT BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk	1.387	3.500	11,85%	6,42%
15	PT BANK CIMB NIAGA Tbk	3.591	7.750	11,30%	6,42%
16	PT BANK INTERNASIONAL INDONESIA Tbk	3.506	8.360	10,75%	6,42%
17	PT BANK PERMATA Tbk	3.565	7.178	11%	6,42%
18	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH NUSA TENGGARA TIMUR	32	365	10,80%	6,42%
19	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA BARAT	535	906	9,88%	6,42%
20	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA UTARA	414	1.150	12,00%	6,42%

No	Perusahaan	2015			
		Volume obligasi (Milyar)	Nominal Harga (Milyar)	Suku Bunga	Inflasi
1	PT BANK CAPITAL INDONESIA Tbk	91	200	12%	6,38%
2	PT BANK UOB INDONESIA	159	2.500	11,35%	6,38%
3	PT BANK BUKOPIN Tbk	696	1.900	9,25%	6,38%
4	PT BANK SYARIAH MUAMALAT INDONESIA	1.004	400	17,12%	6,38%
5	PT BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	1.683	3.000	8,40%	6,38%
6	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH RIAU KEPRI	35	500	10,40%	6,38%
7	PT BANK BNI SYARIAH	53	500	15,35%	6,38%
8	PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk.	924	10.950	12,75%	6,38%
9	PT BANK DKI	254	625	9,90%	6,38%
10	PT BANK JABAR BANTEN (BPD JABAR) Tbk	294	1.724	10,20%	6,38%
11	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH JAWA TENGAH	20	500	10,40%	6,38%
12	PT BANK LAMPUNG (BPD LAMPUNG)	71	500	9,45%	6,38%
13	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH MALUKU DAN MALUKU UTARA	22	210	10,70%	6,38%
14	PT BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk	1.387	3.500	11,85%	6,38%
15	PT BANK CIMB NIAGA Tbk	3.591	6.865	11,30%	6,38%
16	PT BANK INTERNASIONAL INDONESIA Tbk	3.506	7.380	10,75%	6,38%
17	PT BANK PERMATA Tbk	3.565	6.482	11%	6,38%
18	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH NUSA TENGGARA TIMUR	32	365	10,80%	6,38%
19	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA BARAT	535	906	9,88%	6,38%
20	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA UTARA	414	750	11,90%	6,38%

No	Perusahaan	2016			
		Volume obligasi (Milyar)	Nominal Harga (Milyar)	Suku Bunga	Inflasi
1	PT BANK CAPITAL INDONESIA Tbk	102	141	12%	3,58%
2	PT BANK UOB INDONESIA	159	3.378	11,35%	3,58%
3	PT BANK BUKOPIN Tbk	695	2.514	9,25%	3,58%
4	PT BANK SYARIAH MUAMALAT INDONESIA	1.115	679	16,75%	3,58%
5	PT BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	1.366	4.040	8,40%	3,58%
6	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH RIAU KEPRI	42	678	10,40%	3,58%
7	PT BANK BNI SYARIAH	61	679	14,02%	3,58%
8	PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk.	764	14.613	11,54%	3,58%
9	PT BANK DKI	351	848	9,90%	3,58%
10	PT BANK JABAR BANTEN (BPD JABAR) Tbk	308	2.278	10,20%	3,58%
11	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH JAWA TENGAH	37	663	10,40%	3,58%
12	PT BANK LAMPUNG (BPD LAMPUNG)	86	669	9,45%	3,58%
13	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH MALUKU DAN MALUKU UTARA	31	268	10,70%	3,58%
14	PT BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk	1.407	4.556	11,85%	3,58%
15	PT BANK CIMB NIAGA Tbk	3.611	9.112	10,59%	3,58%
16	PT BANK INTERNASIONAL INDONESIA Tbk	3.522	9.380	10,75%	3,58%
17	PT BANK PERMATA Tbk	3.623	8.040	11%	3,58%
18	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH NUSA TENGGARA TIMUR	49	402	10,8	3,58%
19	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA BARAT	596	1.206	9,88	3,58%
20	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA UTARA	478	938	11,90%	3,58%

No	Perusahaan	Cupon Interest				Harga Obligasi (<i>market proce of bond</i>)			
		2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
1	PT BANK CAPITAL INDONESIA Tbk	12	12	12	12	64,775	78,994	200	141
2	PT BANK UOB INDONESIA	11.35	11.35	11.35	11.35	1,000	1,000	2,500	3378
3	PT BANK BUKOPIN Tbk	9.25	9.25	9.25	9.25	1,500	1,500	1,900	2514
4	PT BANK SYARIAH MUAMALAT INDONESIA	17.12	17.12	17.12	16.75	1,500	1,500	400	679
5	PT BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	10.95	8.15	8.4	8.4	2,000	2,800	3,000	4040
6	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH RIAU KEPRI	10.4	10.4	10.4	10.4	500	500	500	678
7	PT BANK BNI SYARIAH	15.2	15.35	15.35	14.02	350	500	500	679
8	PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk.	12.75	12.75	12.75	11.54	7,950	7,950	10,950	14613
9	PT BANK DKI	7.9	9.9	9.9	9.9	750	325	625	848
10	PT BANK JABAR BANTEN (BPD JABAR) Tbk	12.5	10.2	10.2	10.2	2,124	1,724	1,724	2278
11	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH JAWA TENGAH	10.25	10.4	10.4	10.4	360	405	500	663
12	PT BANK LAMPUNG (BPD LAMPUNG)	9.45	9.45	9.45	9.45	500	500	500	669
13	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH MALUKU DAN MALUKU UTARA	9.9	9.9	10.7	10.7	220	220	210	268
14	PT BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk	11.85	11.85	11.85	11.85	3,500	3,500	3,500	4556
15	PT BANK CIMB NIAGA Tbk	11.3	11.3	11.3	10.59	7,930	7,750	6,865	9112
16	PT BANK INTERNASIONAL INDONESIA Tbk	10.75	10.75	10.75	10.75	7,000	8,360	7,380	9380
17	PT BANK PERMATA Tbk	11	11	11	11	6,478	7,178	6,482	8040
18	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH NUSA TENGGARA TIMUR	9.9	10.8	10.8	10.8	470	365	365	402
19	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA BARAT	9.88	9.88	9.88	9.88	906	906	906	1206
20	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA UTARA	10.13	12	11.9	11.9	1,000	1,150	750	938

No	Perusahaan	<i>Yield Obligation</i>			
		2013	2014	2015	2016
1	PT BANK CAPITAL INDONESIA Tbk	0.02	0.02	6.00	8.51
2	PT BANK UOB INDONESIA	1.14	1.14	0.45	0.34
3	PT BANK BUKOPIN Tbk	0.62	0.62	0.49	0.37
4	PT BANK SYARIAH MUAMALAT INDONESIA	1.14	1.14	4.28	2.47
5	PT BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	0.55	0.29	0.28	0.21
6	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH RIAU KEPRI	2.08	2.08	2.08	1.53
7	PT BANK BNI SYARIAH	4.34	3.07	3.07	2.06
8	PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk.	0.16	0.16	0.12	0.08
9	PT BANK DKI	1.05	3.05	1.58	1.17
10	PT BANK JABAR BANTEN (BPD JABAR) Tbk	0.59	0.59	0.59	0.45
11	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH JAWA TENGAH	2.85	2.57	2.08	1.57
12	PT BANK LAMPUNG (BPD LAMPUNG)	1.89	1.89	1.89	1.41
13	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH MALUKU DAN MALUKU UTARA	4.50	4.50	5.10	3.99
14	PT BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk	0.34	0.34	0.34	0.26
15	PT BANK CIMB NIAGA Tbk	0.14	0.15	0.16	0.12
16	PT BANK INTERNASIONAL INDONESIA Tbk	0.15	0.13	0.15	0.11
17	PT BANK PERMATA Tbk	0.17	0.15	0.17	0.14
18	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH NUSA TENGGARA TIMUR	2.11	2.96	2.96	2.69
19	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA BARAT	1.09	1.09	1.09	0.82
20	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA UTARA	1.01	1.04	1.59	1.27

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Volume obligasi	80	9.00	38010.00	1886.17	5558.20
SUku Bunga Obligasi	80	7.90	17.12	11.17	1.95
Inflasi	80	3.58	6.97	5.84	1.33
Yield Obligasi	80	.02	8.51	1.46	1.59
Valid N (listwise)	80				

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

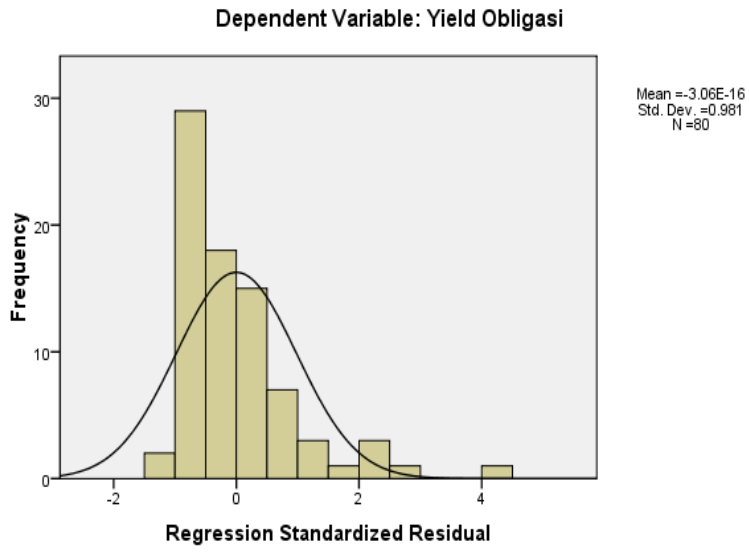
		Volume obligasi	SUku Bunga Obligasi	Inflasi	Yield Obligasi
N		80	80	80	80
Normal Parameters ^a	Mean	1.8862E3	11.1689	5.8375	1.4620
	Std. Deviation	5.55820E3	1.95396	1.33241	1.58661
Most Extreme Differences	Absolute	.368	.185	.408	.182
	Positive	.322	.185	.205	.173
	Negative	-.368	-.113	-.408	-.182
Kolmogorov-Smirnov Z		3.290	1.657	3.650	1.625
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.008	.000	.010
a. Test distribution is Normal.					

NPar Tests

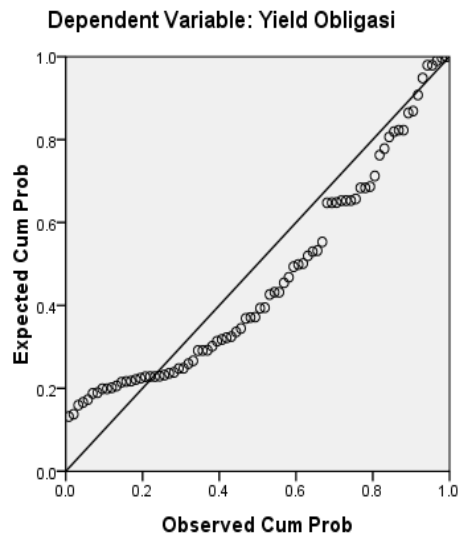
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Volume obligasi.Ln	Suku Bunga Obligasi.Ln	Inflasi.Ln	Yield Obligasi.Ln
N		80	80	80	80
Normal Parameters ^a	Mean	5.9390	2.3997	1.7324	-.2970
	Std. Deviation	1.83528	.16064	.26784	1.32914
Most Extreme Differences	Absolute	.075	.148	.424	.129
	Positive	.069	.148	.217	.091
	Negative	-.075	-.098	-.424	-.129
Kolmogorov-Smirnov Z		.668	1.323	3.792	1.152
Asymp. Sig. (2-tailed)		.764	.060	.000	.141
a. Test distribution is Normal.					

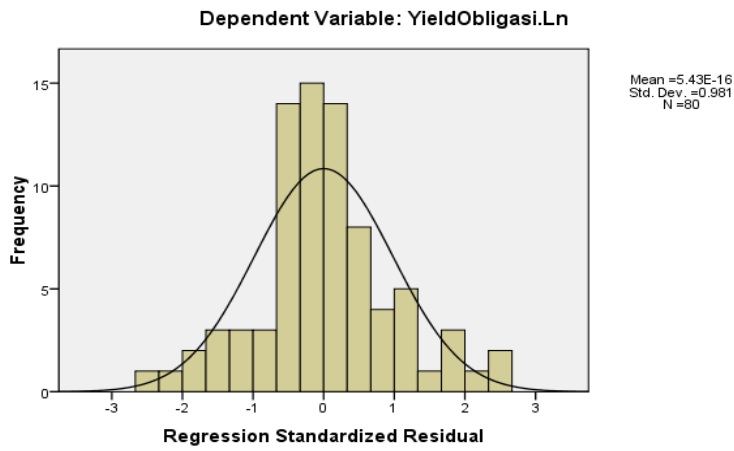
Histogram



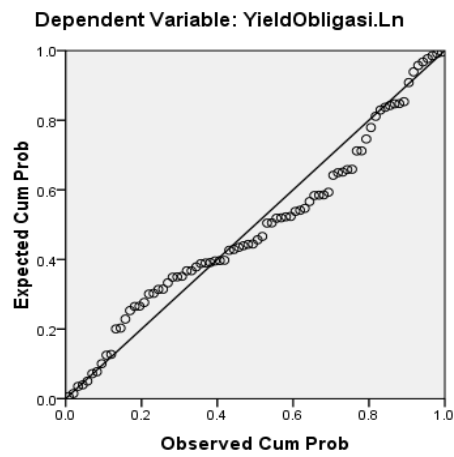
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Volume obligasi.Ln	.990	1.010
	SukuBungaObligasi.Ln	.992	1.008
	Inflasi.Ln	.997	1.003

a. Dependent Variable: YieldObligasi.Ln

Model Summary^b

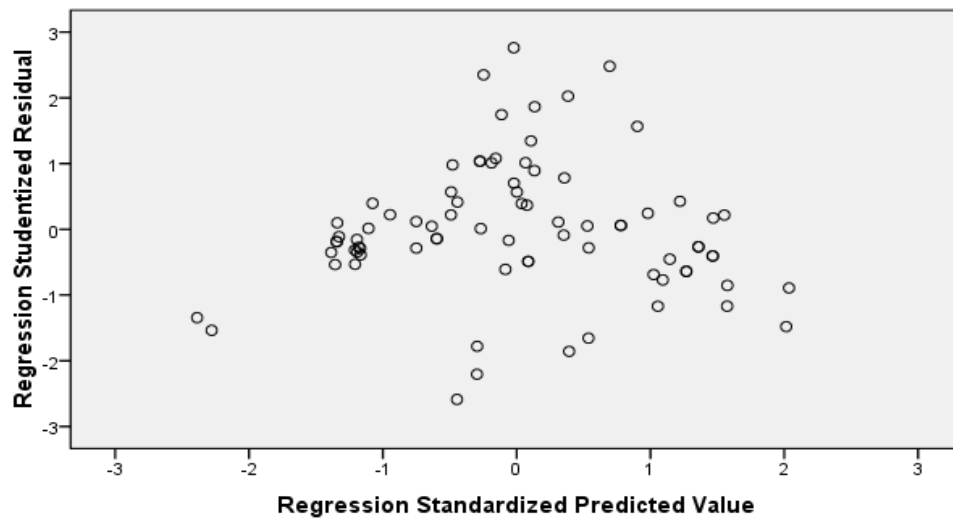
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.864 ^a	.747	.737	.68178	2.018

a. Predictors: (Constant), Inflasi.Ln, SukuBungaObligasi.Ln, Volume obligasi.Ln

b. Dependent Variable: YieldObligasi.Ln

Scatterplot

Dependent Variable: YieldObligasi.Ln



Regression

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.864 ^a	.747	.737	.68178

a. Predictors: (Constant), Inflasi.Ln, SukuBungaObligasi.Ln, Volume obilgasi.Ln

b. Dependent Variable: YieldObligasi.Ln

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	104.235	3	34.745	74.749	.000 ^a
	Residual	35.327	76	.465		
	Total	139.562	79			

a. Predictors: (Constant), Inflasi.Ln, SukuBungaObligasi.Ln, Volume obilgasi.Ln

b. Dependent Variable: YieldObligasi.Ln

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.068	1.245		-.055	.956
	Volume obilgasi.Ln	-.626	.042	-.865	-14.914	.000
	SukuBungaObligasi.Ln	1.248	.479	.151	2.603	.011
	Inflasi.Ln	.287	.287	.058	1.002	.320

a. Dependent Variable: YieldObligasi.Ln

	Name of Issuer and Name of Bond	Volume (Milyar)	2013		Market price of bond	Yield	Tenure
			Nominal (Milyar)	Interest			
1	PT BANK CAPITAL INDONESIA Tbk	32.309	64.775	12%	64,775	0.02	3 Years
2	PT BANK UOB INDONESIA	64	1.000	11,35%	1,000	1.14	5 Years
3	PT BANK BUKOPIN Tbk	329	1.500	9,25%	1,500	0.62	3 Years
4	PT BANK SYARIAH MUAMALAT INDONESIA	568	1.500	17,12%	1,500	1.14	3 Years
5	PT BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	675	2.000	10,95%	2,000	0.55	4 Years
6	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH RIAU KEPRI	306	500	10,40%	500	2.08	5 Years
7	PT BANK BNI SYARIAH	19	350	15,20%	350	4.34	7 Years
8	PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk.	4.859	7.950	12,75%	7,950	0.16	5 Years
9	PT BANK DKI	113	750	7,90%	750	1.05	6 Years
10	PT BANK JABAR BANTEN (BPD JABAR) Tbk	1.209	2.124	12,50%	2,124	0.59	6 Years
11	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH JAWA TENGAH	9	360	10,25%	360	2.85	5 Years
12	PT BANK LAMPUNG (BPD LAMPUNG)	160	500	9,45%	500	1.89	6 Years
13	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH MALUKU DAN MALUKU UTARA	167	220	9,90%	220	4.50	5 Years
14	PT BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk	1.911	3.500	11,85%	3,500	0.34	4 Years
15	PT BANK CIMB NIAGA Tbk	5.151	7.930	11,30%	7,930	0.14	4 Years
16	PT BANK INTERNASIONAL INDONESIA Tbk	4.539	7.000	10,75%	7,000	0.15	5 Years
17	PT BANK PERMATA Tbk	4.865	6.478	11%	6,478	0.17	3 Years
18	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH NUSA TENGGARA TIMUR	415	470	9,90%	470	2.11	5 Years
19	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA BARAT	335	906	9,88%	906	1.09	5 Years
20	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA UTARA	330	1.000	10,13%	1,000	1.01	7 Years

	Name of Issuer and Name of Bond	Volume (Milyar)	2014		Market price of bond	Yield	Tenure
			Nominal (Milyar)	Interest			
1	PT BANK CAPITAL INDONESIA Tbk	38.010	78.994	12%	78,994	0.02	3 Years
2	PT BANK UOB INDONESIA	159	1.000	11,35%	1,000	1.14	5 Years
3	PT BANK BUKOPIN Tbk	696	1.500	9,25%	1,500	0.62	3 Years
4	PT BANK SYARIAH MUAMALAT INDONESIA	1.004	1.500	17,12%	1,500	1.14	3 Years
5	PT BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	1.250	2.800	8,15%	2,800	0.29	4 Years
6	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH RIAU KEPRI	35	500	10,40%	500	2.08	5 Years
7	PT BANK BNI SYARIAH	53	500	15,35%	500	3.07	7 Years
8	PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk.	924	7.950	12,75%	7,950	0.16	5 Years
9	PT BANK DKI	254	325	9,90%	325	3.05	6 Years
10	PT BANK JABAR BANTEN (BPD JABAR) Tbk	294	1.724	10,20%	1,724	0.59	6 Years
11	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH JAWA TENGAH	20	405	10,40%	405	2.57	5 Years
12	PT BANK LAMPUNG (BPD LAMPUNG)	71	500	9,45%	500	1.89	6 Years
13	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH MALUKU DAN MALUKU UTARA	22	220	9,90%	220	4.50	5 Years
14	PT BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk	1.387	3.500	11,85%	3,500	0.34	4 Years
15	PT BANK CIMB NIAGA Tbk	3.591	7.750	11,30%	7,750	0.15	4 Years
16	PT BANK INTERNASIONAL INDONESIA Tbk	3.506	8.360	10,75%	8,360	0.13	5 Years
17	PT BANK PERMATA Tbk	3.565	7.178	11%	7,178	0.15	3 Years
18	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH NUSA TENGGARA TIMUR	32	365	10,80%	365	2.96	5 Years
19	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA BARAT	535	906	9,88%	906	1.09	5 Years
20	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA UTARA	414	1.150	12,00%	1,150	1.04	7 Years

	Name of Issuer and Name of Bond	Volume (Milyar)	2015		Market price of bond	Yield	Tenure
			Nominal (Milyar)	Interest			
1	PT BANK CAPITAL INDONESIA Tbk	91	200	12%	200	6.00	3 Years
2	PT BANK UOB INDONESIA	159	2.500	11,35%	2,500	0.45	5 Years
3	PT BANK BUKOPIN Tbk	696	1.900	9,25%	1,900	0.49	3 Years
4	PT BANK SYARIAH MUAMALAT INDONESIA	1.004	400	17,12%	400	4.28	3 Years
5	PT BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	1.683	3.000	8,40%	3,000	0.28	4 Years
6	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH RIAU KEPRI	35	500	10,40%	500	2.08	5 Years
7	PT BANK BNI SYARIAH	53	500	15,35%	500	3.07	7 Years
8	PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk.	924	10.950	12,75%	10,950	0.12	5 Years
9	PT BANK DKI	254	625	9,90%	625	1.58	6 Years
10	PT BANK JABAR BANTEN (BPD JABAR) Tbk	294	1.724	10,20%	1,724	0.59	6 Years
11	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH JAWA TENGAH	20	500	10,40%	500	2.08	5 Years
12	PT BANK LAMPUNG (BPD LAMPUNG)	71	500	9,45%	500	1.89	6 Years
13	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH MALUKU DAN MALUKU UTARA	22	210	10,70%	210	5.10	5 Years
14	PT BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk	1.387	3.500	11,85%	3,500	0.34	4 Years
15	PT BANK CIMB NIAGA Tbk	3.591	6.865	11,30%	6,865	0.16	4 Years
16	PT BANK INTERNASIONAL INDONESIA Tbk	3.506	7.380	10,75%	7,380	0.15	5 Years
17	PT BANK PERMATA Tbk	3.565	6.482	11%	6,482	0.17	3 Years
18	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH NUSA TENGGARA TIMUR	32	365	10,80%	365	2.96	5 Years
19	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA BARAT	535	906	9,88%	906	1.09	5 Years
20	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA UTARA	414	750	11,90%	750	1.59	7 Years

	Name of Issuer and Name of Bond	Volume (Milyar)	2016		Market price of bond	Yield	Tenure
			Nominal (Milyar)	Interest			
1	PT BANK CAPITAL INDONESIA Tbk	32.309	64.775	12%	141	8.51	3 Years
2	PT BANK UOB INDONESIA	102	141	12%	3378	0.34	5 Years
3	PT BANK BUKOPIN Tbk	159	3.378	11,35%	2514	0.37	3 Years
4	PT BANK SYARIAH MUAMALAT INDONESIA	695	2.514	9,25%	679	2.47	3 Years
5	PT BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	1.115	679	16,75%	4040	0.21	4 Years
6	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH RIAU KEPRI	1.366	4.040	8,40%	678	1.53	5 Years
7	PT BANK BNI SYARIAH	42	678	10,40%	679	2.06	7 Years
8	PT BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) Tbk.	61	679	14,02%	14613	0.08	5 Years
9	PT BANK DKI	764	14.613	11,54%	848	1.17	6 Years
10	PT BANK JABAR BANTEN (BPD JABAR) Tbk	351	848	9,90%	2278	0.45	6 Years
11	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH JAWA TENGAH	308	2.278	10,20%	663	1.57	5 Years
12	PT BANK LAMPUNG (BPD LAMPUNG)	37	663	10,40%	669	1.41	6 Years
13	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH MALUKU DAN MALUKU UTARA	86	669	9,45%	268	3.99	5 Years
14	PT BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk	31	268	10,70%	4556	0.26	4 Years
15	PT BANK CIMB NIAGA Tbk	1.407	4.556	11,85%	9112	0.12	4 Years
16	PT BANK INTERNASIONAL INDONESIA Tbk	3.611	9.112	10,59%	9380	0.11	5 Years
17	PT BANK PERMATA Tbk	3.522	9.380	10,75%	8040	0.14	3 Years
18	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH NUSA TENGGARA TIMUR	3.623	8.040	11%	402	2.69	5 Years
19	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA BARAT	49	402	10,80%	1206	0.82	5 Years
20	PT BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA UTARA	596	1.206	9,88%	938	1.27	7 Years