



## KAJIAN YIELD TO MATURITY (YTM) OBLIGASI PADA PERUSAHAAN KORPORASI

Riska Ayu Hapsari ✉

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang Indonesia

### Info Artikel

Sejarah Artikel:  
Diterima Desember 2012  
Disetujui Januari 2013  
Dipublikasikan Februari 2013

Keywords:  
**Yield to Maturity  
Good Corporate  
Governance  
Company Size  
Debt to Equity Ratio  
(DER).**

### Abstrak

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, DER terhadap *Yield to Maturity* Obligasi. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu, sehingga didapat sampel dalam penelitian ini sebanyak 41 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda dengan pengujian hipotesis menggunakan program SPSS 19 for Windows. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG, Ukuran Perusahaan, DER secara bersama-sama berpengaruh secara simultan terhadap Yield to Maturity obligasi. Pengujian secara parsial menunjukkan GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap *Yield to Maturity* obligasi, sedangkan Ukuran Perusahaan dan DER berpengaruh signifikan terhadap Yield to Maturity obligasi. Simpulan dari penelitian ini, bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap *Yield to Maturity* obligasi, sedangkan Ukuran Perusahaan dan DER berpengaruh signifikan terhadap Yield to Maturity obligasi.

### Abstract

*The purpose of this study to determine the effect of GCG, Company Size, DER Against Yield to Maturity Bonds. Sampling using purposive sampling is the selection of the sample with certain criteria, so that the sample obtained in this study were 41 companies. Data analysis method used in this research is descriptive analysis, classical assumption test, and multiple linear regression analysis to test the hypothesis using SPSS 19 for Windows. The results showed that the GCG, Company Size, DER jointly influence simultaneously on Yield to Maturity bonds. Tests showed partial GCG had no significant effect Yield to Maturity bond, while the size of the Company and the DER significantly influence the Yield to Maturity bonds. Conclusions from this research, that the GCG had no significant effect Yield to Maturity bond, while the size of the Company and the DER significantly influence the Yield to Maturity bonds.*

© 2012 Universitas Negeri Semarang

✉ Alamat korespondensi:  
Gedung C6 Lantai I FE Unnes Kampus Sekaran, Gunungpati, Semarang, 50229  
E-mail: riskahapsari@rocketmail.com

### PENDAHULUAN

Di dalam pasar modal Indonesia ada berbagai macam sekuritas, pemodal diberi kesempatan untuk memilih di antara berbagai sekuritas tersebut. Salah satu sekuritas yang diperdagangkan dipasar modal adalah obligasi. Obligasi sebagai suatu instrumen investasi menawarkan *yield* (tingkat keuntungan) bagi investor. *Yield* obligasi adalah faktor terpenting sebagai pertimbangan investor dalam melakukan pembelian obligasi sebagai instrumen investasinya.

Fabozzi (2000) menyatakan bahwa ada beberapa ukuran *yield* obligasi yang dapat digunakan oleh investor, yaitu *current yield* dan *yield to maturity*. Menurut Tandelilin (2001) menyatakan bahwa *yield to maturity* merupakan ukuran *yield* yang banyak digunakan karena *yield* tersebut mencerminkan *return* dengan tingkat bunga majemuk yang diharapkan investor, jika dua asumsi yang disyaratkan bisa terpenuhi akan sama dengan *realized yield*. Asumsi pertama adalah bahwa investor akan mempertahankan obligasi tersebut sampai dengan waktu jatuh tempo. Nilai yang didapat jika asumsi pertama terpenuhi sering disebut dengan YTM. Asumsi kedua adalah investor menginvestasikan kembali pendapatan yang diperoleh dari obligasi pada tingkat YTM yang dihasilkan. Latar belakang yang dapat disimpulkan dalam penelitian ini adalah para investor tertarik berinvestasi pada obligasi karena obligasi memberikan pendapatan tetap kepada pemilikinya. Akan tetapi, pada kenyataannya bisa saja obligasi tersebut tidak terbayar kembali akibat adanya kegagalan penerbit dalam memenuhi kewajiban, maka diperlukan alat ukur *yield to maturity*. YTM adalah alat ukur yang akan digunakan investor untuk melakukan pertimbangan dalam pembelian obligasi. Sehingga YTM akan mempengaruhi *yield* (tingkat keuntungan) yang akan diperoleh investor. Jika YTM tinggi, maka *yield* (tingkat keuntungan) juga akan tinggi, sehingga risiko gagal bayar tidak akan terjadi.

*Corporate governance* merupakan suatu mekanisme pengelolaan yang didasarkan pada teori keagenan. Penerapan konsep CG diharapkan memberikan kepercayaan terhadap agen (manajemen) dalam mengelola kekayaan pemilik (investor), dan pemilik menjadi lebih yakin bahwa agen tidak akan melakukan suatu kecurangan (*fraud*) untuk kesejahteraan agen. Penelitian ini pengukuran GCG menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang merupakan program riset dan pemeringkatan penerapan GCG pada semua perusahaan di Indonesia. CGPI diselenggarakan oleh *Indonesian*

*Institute for Corporate Governance* (IICG) sebagai lembaga swadaya masyarakat independen yang bekerjasama dengan Majalah SWA sebagai mitra media publikasi. Sedangkan dalam penelitian sebelumnya diprosikan dengan implementasi dari kepemilikan institusi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kualitas audit. Selain GCG, investor dan kreditor juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. Karakteristik keuangan yang berbeda-beda antar perusahaan menyebabkan relevansi angka-angka akuntansi yang tidak sama pada semua perusahaan. Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan total aktiva (Ferry dan Jones, 1979) dalam Ibrahim (2008). Perusahaan besar umumnya memiliki total aktiva yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Adapun variabel selain GCG dan ukuran perusahaan faktor yang mempengaruhi *yield to maturity* yang lain adalah DER. Purwanto dan Haryanto (2004) dalam Ibrahim (2008) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Bertambah besarnya DER suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, DER terhadap *Yield to Maturity* obligasi telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, namun hasilnya masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Di antara peneliti-peneliti tersebut adalah Bhojraj dan Sengupta (2003), Setyapurnama dan Norpratiwi (2006), Mungniyati (2009), Surya dan Nasher (2011), dan Setyapurnama (2005). Karena masih ditemuinya kesenjangan antara pasar obligasi di Indonesia dengan kenyataan yang terjadi dan ketidakkonsistenan dalam hasil penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk mengkaji ulang. Dengan demikian, penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul "*Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, Dan DER Terhadap Yield to Maturity Obligasi Pada Perusahaan Korporasi*"

### Pengembangan Hipotesis

Perusahaan yang menerapkan tata kelola yang baik, akan mampu memberikan kepercayaan terhadap investor. Kepercayaan investor yang tinggi

merupakan sifat dari GCG yang akan berpengaruh terhadap nilai pasar obligasi, sehingga *yield* obligasi menjadi semakin meningkat.

Perusahaan berskala kecil cenderung kurang menguntungkan dibandingkan perusahaan berskala besar, karena perusahaan berskala kecil mempunyai risiko yang lebih besar daripada perusahaan besar. Sehingga perusahaan yang memiliki risiko besar akan menawarkan *return* yang besar untuk menarik investor.

Semakin tinggi DER (hutang), maka semakin besar pula risiko yang dihadapi investor, sehingga para investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi, karena menerbitkan saham baru berarti melepaskan sejumlah kendali perusahaan dan akan memperbesar laba yang akan diperoleh para investor.

**METODE**

**Populasi dan Sampel Penelitian**

Perusahaan yang diambil dalam penelitian ini adalah semua perusahaan korporasi yang terdaftar di BEI dan ada di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang masuk dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) periode tahun 2006 – 2010.

Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang menghasilkan sampel sebanyak 41 perusahaan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah perusahaan korporasi yang masuk peringkat CGPI, perusahaan korporasi yang tidak termasuk dalam industri perbankan, keuangan, dan asuransi, perusahaan korporasi yang mengeluarkan laporan keuangan lengkap dan beredar 1 Januari 2006 sampai 31 Desember 2010, perusahaan korporasi yang aktif di perdagangan dan terdaftar dalam peringkat ICMD selama kurun waktu pengamatan.

**Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

**Variabel Dependen**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Yield to Maturity* (YTM). YTM merupakan tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor pada obligasi jika disimpan hingga jatuh tempo. Karena rumitnya penghitungan YTM, maka dapat digunakan juga penghitungan YTM *approximation*. Rumus YTM *approximation* menurut Kesumawati (2003) dalam Setyapurnama dan Norpratiwi (2006) adalah:

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

Dimana:

- C = *Coupon* / kupon
- n = *periode waktu yang tersisa*
- R = *redemption value* (nilai nominal)
- P = harga pembelian

**Variabel Independen**

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah: *Good Corporate Governance* (GCG)

Peneliti ingin mencoba melakukan penelitian dengan variabel GCG yang diukur menggunakan skor CGPI, karena pengukuran menggunakan skor CGPI masih jarang digunakan dalam mengukur GCG. CGPI adalah program riset dan pemeringkatan penerapan GCG pada semua perusahaan di Indonesia. CGPI merupakan gabungan dari tujuh komponen yang diberi bobot. Tujuh komponen tersebut adalah: 1) Komitmen terhadap CG, 2) Hak pemegang saham, 3) Tata kelola dewan komisaris, 4) Komite-komite fungsional (yang membantu tata kelola dewan komisaris), 5) Direksi, 6) Transparansi, 7) Hubungan dengan *stakeholders*. Index ini menggunakan skala interval 0-100. Jika perusahaan memiliki skor mencapai atau mendekati 100 maka perusahaan tersebut semakin baik dalam menerapkan CG.

**Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aktiva). Variabel ini diukur dengan logaritma natural dari *total asset*. Variabel ukuran perusahaan diberi simbol (LnSIZE).

**Debt to Equity Ratio (DER)**

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara jumlah total hutang terhadap *total equity*. Menurut Sartono (2001), DER dapat dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut:

$$DER\ (debt\ to\ equity\ ratio) : \frac{total\ liabilities}{total\ equity}$$

Dimana:

- DER : *Debt to Equity Ratio*
- TL : *Total Liabilities*
- TE : *Total Equity*

**Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif, yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI), *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Data tersebut berupa laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang terdaftar selama tahun 2006 sampai 2010 di Bursa Efek Indonesia dan ada di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

**Metode Pengumpulan Data**

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder dan teknik *purposive sampling* yang digunakan, maka pengumpulan data didasarkan pada teknik dokumentasi yang dipublikasikan oleh *Indonesia Stock Exchange* (IDX), *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

**Metode Analisis Data**

**Analisis Deskriptif**

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi).

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Metode analisis regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

**Pengujian Hipotesis**

Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Uji Simultan (Uji F)**

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersamaan (simultan) dapat berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006)

**Uji Parsial (Uji t)**

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006)

**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi menurut Ghozali (2006) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat.

**HASIL PENELITIAN**

**Tabel Statistik Deskriptif**

Tabel 1. menunjukkan bahwa YTM memiliki minimum 10,53, maximum 14,24, mean 12,55, dan std. deviasi 1,19. Variabel GCG memiliki minimum 59,16, nilai maximum 87,40, mean 77,36, dan std. deviasi 5,32. Variabel SIZE memiliki nilai minimum 11,77, nilai maximum 13,71, mean 13,11, dan std. deviasi 0,53. Sedangkan yang terakhir DER memiliki nilai minimum 0,33, nilai maximum 7,75, mean 1,83, dan std. deviasi 1,68.

Tabel 2. menunjukkan bahwa besarnya nilai Asymp.Sig.(2-tailed) adalah 0,305 lebih besar dari 0,05. Selain itu, nilai Kormogorov-Smirnov (K-S) sebesar 0,969 dan tidak signifikan pada 0,05 maka dapat dikatakan bahwa uji normalitas

terpenuhi.

Tabel 3. menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama yaitu tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi berganda.

Tabel 4. menunjukkan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas, dimana dapat dilihat tingkat signifikan untuk semua variabel independen di atas 0,05 atau 5%.

Tabel 5. menunjukkan bahwa model regresi penelitian ini bebas dari autokorelasi dilihat dari nilai D-W lebih besar dari batas (du) dan kurang dari (4-du), yaitu 1,660 < 1,936 < 2,064. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1.

Tabel Persamaan regresi berganda berdasarkan hasil pengolahan pada tabel sebagai berikut:

$$\hat{Y} = 21,150 + 0,028\ GCG - 0,777\ SIZE - 0,332\ DER + e$$

Hasil persamaan regresi berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

Konstanta (*constant*) = 21,150 (positif signifikan), artinya bila variabel GCG, ukuran perusahaan, dan DER konstan atau tetap, maka YTM obligasi akan sebesar 21,150.

Koefisien b<sub>1</sub> = 0,028 (positif signifikan), artinya jika nilai variabel GCG meningkat sebesar 1% sedangkan nilai variabel lain tetap maka akan mengakibatkan naiknya variabel YTM obligasi sebesar 0,028.

Koefisien b<sub>2</sub> = -0,777 (negatif signifikan), artinya jika nilai variabel ukuran perusahaan meningkat sebesar 1% sedangkan nilai variabel lain tetap maka akan mengakibatkan turunnya variabel YTM obligasi sebesar -0,777.

Koefisien b<sub>3</sub> = -0,332 (negatif signifikan), artinya jika nilai variabel DER meningkat sebesar 1% sedangkan nilai variabel lain tetap maka akan mengakibatkan turunnya variabel YTM obligasi sebesar -0,332.

Tabel 6. menunjukkan besarnya nilai F hitung adalah 4,118 dengan nilai signifikansi 0,013<sup>a</sup>. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen GCG, ukuran perusahaan, dan DER, secara simultan mempengaruhi YTM obligasi.

**Uji Parsial (Uji t)**

Hasil uji t dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel analisis regresi berganda. Variabel GCG secara statistik menunjukkan hasil yang tidak

**Tabel 1.**  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
YTM	41	10,53	14,24	12,5488	1,19463
GCG	41	59,16	87,40	77,3629	5,31892
SIZE	41	11,77	13,71	13,1071	,52687
DER	41	,33	7,75	1,8278	1,68333
Valid N (listwise)	41				

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2012

**Tabel 2.**  
Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		41
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,03435052
Most Extreme Differences	Absolute	,151
	Positive	,076
	Negative	-,151
Kolmogorov-Smirnov Z		,969
Asymp. Sig. (2-tailed)		,305

a. Test distribution is Normal.  
Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2012

**Tabel 3.**  
Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
GCG	,660	1,516
SIZE	,766	1,305
DER	,795	1,257

a. Dependent Variable: YTM  
Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2012

**Tabel 4.**  
Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Bet	t	
1 (Constant)	-4,148	2,385		-1,739	,090
GCG	,027	,022	,224	1,221	,230
SIZE	,237	,204	,198	1,161	,253
DER	-,114	,063	-,305	-1,824	,076

a. Dependent Variable: ABS  
Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2012

signifikan pada  $\alpha = 0,05$ , yaitu sebesar 0,475. Dilihat dari nilai signifikansinya lebih dari 0,05 ( $0,475 > 0,05$ ) berarti hipotesis yang menyatakan GCG tidak berpengaruh terhadap YTM sehingga

hasilnya ditolak. Dengan demikian, GCG tidak berpengaruh secara signifikan terhadap YTM obligasi.

Variabel ukuran perusahaan secara statis-

**Tabel 5.**  
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,500 <sup>a</sup>	,250	,190	1,07547	1,936

a. Predictors: (Constant), DER, LnSize, CGPI  
b. Dependent Variable: YTM  
Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2012

**Tabel 6.**  
Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	14,290	3	4,763	4,118	,013 <sup>a</sup>
Residual	42,795	37	1,157		
Total	57,085	40			

a. Predictors: (Constant), DER, LnSize, CGPI  
b. Dependent Variable: YTM  
Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2012

Tabel Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		
	B	Std. Error	Sig.
1 (Constant)	21,150	4,307	,000
GCG	,028	,039	,475
SIZE	-,777	,369	,042
DER	-,332	,113	,006

a. Dependent Variable: YTM  
Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2012

tik menunjukkan hasil yang signifikan pada  $\alpha = 0,05$ , yaitu sebesar 0,042. Dilihat dari nilai signifikansinya kurang dari 0,05 ( $0,042 < 0,05$ ) berarti hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap YTM sehingga hasilnya diterima. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap YTM obligasi. Variabel DER secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan pada  $\alpha = 0,05$ , yaitu sebesar 0,006. Dilihat dari nilai signifikansinya kurang dari 0,05 ( $0,006 < 0,05$ ) berarti hipotesis yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap YTM sehingga hasilnya diterima. Dengan demikian, DER berpengaruh secara signifikan terhadap YTM obligasi. Tabel 7. menunjukkan besarnya nilai adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,190 yang berarti 19,0% variable *yield to maturity* obligasi dapat dijelaskan oleh variabel independen GCG, ukuran perusahaan, dan DER. Sedangkan sisanya 81,0% dijelaskan oleh variabel lainnya di luar model regresi.

**PEMBAHASAN**

**Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, dan DER Terhadap Yield To Maturity obligasi.** Hipotesis

pertama yang menyatakan terdapat pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, dan DER berpengaruh terhadap *Yield to Maturity* diterima. Hasil ini ditunjukkan pada tabel 7 besarnya nilai F hitung adalah 4,118 dengan nilai signifikansi 0,013<sup>a</sup>. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan semua variabel independen berpengaruh terhadap YTM. Hal ini berarti para investor memiliki implikasi dalam menggunakan GCG, Ukuran Perusahaan, dan DER secara bersama-sama dalam memprediksi *Yield to Maturity* obligasi suatu perusahaan.

**Pengaruh GCG Terhadap Yield To Maturity obligasi.** Hipotesis kedua yang menyatakan GCG berpengaruh terhadap *Yield to Maturity* pada penelitian ini ditolak. Hasil ini dapat dilihat pada Uji t dimana nilai signifikansinya sebesar 0,475 lebih besar dari 0,05. Sehingga GCG dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh signifikan terhadap YTM obligasi. Hal ini bertolak belakang dengan teori, disebabkan karena GCG yang diukur menggunakan skor CGPI hampir sebagian besar memiliki peringkat yang lumayan tinggi. Jika dibandingkan dengan perusahaan korporasi yang lain, yaitu mempunyai peringkat sangat terpercaya dan terpercaya, hanya beberapa perusahaan yang memiliki peringkat cukup terpercaya sehingga dari penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa penelitian ini masih sangat homogen atau tidak ada variasi data di dalamnya.

**Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Yield To Maturity obligasi.**

Hipotesis ketiga yang menyatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Yield to Maturity* pada penelitian ini diterima. Hasil ini dapat

**Tabel 7.**  
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,500 <sup>a</sup>	,250	,190	1,07547

a. Predictors: (Constant), DER, LnSize, CGPI  
b. Dependent Variable: YTM  
Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2012

dilihat pada Uji t dimana nilai signifikansinya sebesar 0,042 lebih kecil dari 0,05. Sehingga Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang berpengaruh signifikan terhadap YTM obligasi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki *total asset* yang besar, maka perusahaan tersebut akan menawarkan *yield* obligasi yang rendah atau kecil, karena perusahaan besar memiliki risiko yang kecil dibandingkan perusahaan kecil yang memiliki risiko yang besar dengan menawarkan *yield* yang besar untuk menarik para investor.

**Pengaruh DER Terhadap Yield To Maturity obligasi.**

Hipotesis keempat yang menyatakan DER berpengaruh terhadap *Yield to Maturity* pada penelitian ini diterima. Hasil ini dapat dilihat pada Uji t dimana nilai signifikansinya sebesar 0,006 lebih kecil dari 0,05. Sehingga DER dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang berpengaruh signifikan terhadap YTM obligasi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin besar risiko yang dihadapi, investor akan meminta *yield* yang semakin tinggi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tingginya risiko *default* perusahaan dimasa yang akan datang, maka akan berdampak pada tingginya *yield* perusahaan, sebaliknya jika semakin besar tingkat risiko maka semakin besar keuntungan yang diisyaratkan oleh para investor.

**SIMPULAN**

Simpulan dalam penelitian ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya adalah hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG, Ukuran Perusahaan, dan DER secara simultan berpengaruh terhadap *Yield to Maturity*. Sedangkan secara parsial hanya Ukuran Perusahaan dan DER yang berpengaruh signifikan, GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap *Yield to Maturity*.

**SARAN**

Saran dalam penelitian ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilaku-

kukan pada bab sebelumnya adalah penelitian ini hanya terbatas pada GCG, ukuran perusahaan, dan DER, yang mana nilai *adjusted R square* ketiga variabel tersebut adalah sebesar 0,190 atau 19,0%, sehingga dapat disimpulkan bahwa masih terdapat 81,0% variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini mempunyai pengaruh yang lebih besar terhadap *yield to maturity* (YTM) obligasi, sehingga penelitian selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan untuk menggunakan variabel lainnya diluar variabel tersebut dan untuk peneliti yang akan datang sebaiknya penggunaan mekanisme *good corporate governance* (GCG) yang diukur menggunakan skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tidak hanya memasukkan peringkat yang tinggi saja, akan tetapi juga memasukkan semua peringkat yang ada dalam CGPI sehingga hasilnya tidak homogen/ada variasi data didalamnya dan *good corporate governance* (GCG) menjadi signifikan terhadap *yield to maturity* (YTM) obligasi

**DAFTAR PUSTAKA**

Bhojraj, Sanjeev dan Sengupta, Partha. 2003. Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investor and Outside Directors. *The Journal of Business*, Vol. 76, No. 3, h. 455-475.

Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston, 2006. *Dasardasar Manajemen Keuangan*. Buku 1, Edisi Kesepuluh, Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto, Jakarta: Erlangga.

Corporate Governance Perception Index. 2008. Good Corporate Governance Dalam Perspektif Manajemen Strategik. <http://www.iicg.org/asset/doc/Profil CGPI 2008.pdf>. Diakses 19 Maret 2012.

Fabozzi, Frank J.2000. *Manajemen Investasi*. Buku Dua, Edisi Pertama, Salemba Empat Pearson Education Asia Pte. Ltd. Prentice-Hall, Inc. Jakarta.

Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang. Badan Penerbit Undip.

Ibrahim, Hadasman. 2008, Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan dan Debt To Equity Ratio Terhadap Yield to Maturity Periode Tahun 2004 – 2006. *Tesis*. Universitas Diponegoro, Semarang.

Mungniyati. 2009. The Effect of Corporate Governance and Earnings Information on Bond Ratings and Yields. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 11, No. 2, Agustus 2009, Hlm. 129-141.

Setyapurnama, Raden Y. S, 2005, Pengaruh Corporate Governance dan Kualitas Audit Terhadap Peringkat dan Yield Obligasi. *Tesis*. Program Ilmu Akuntansi, UGM.

Setyapurnama, Yudi Santara dan A.M. Vianey Norpratiwi. 2006. Pengaruh Corporate Governance terhadap Peringkat Obligasi dan Yield Obligasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 7. No. 2, Agustus 2007: 107-108.

Surya, Budhi Arta dan Teguh Gunawan Nasher. 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*. Volume 10, Number 2, 2011.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.