

MODEL PENENTUAN *BOND YIELD* DENGAN FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Sunita Dasman¹, Widiastuti²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pelita Bangsa

Correspondences: sunita.dasman@pelitabangsa.ac.id

Artikel Masuk: 7 Des 2023

Artikel Direview: 13 Juni 2024

Artikel Diterima: 6 Juli 2024

Artikel dapat diakses : [Archives | Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa \(jppmpelitabangsa.id\)](#)

ABSTRAK

Pemegang obligasi mengharapkan *bond yield* dalam investasinya pada instrumen obligasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa faktor internal perusahaan yang meliputi likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap *bond yield* pada perusahaan manufaktur yang menerbitkan obligasi pada rentang periode tahun 2018-2021. Metode purposive sampling digunakan dalam penelitian ini dan didapatkan 12 perusahaan manufaktur selama periode penelitian. Regresi linear berganda digunakan untuk memperoleh dampak dari faktor internal dan eksternal terhadap *bond yield*. Peningkatan likuiditas dan profitabilitas perusahaan menunjukkan penurunan *bond yield*. Sedangkan peningkatan leverage menunjukkan peningkatan *bond yield*. Peningkatan leverage mampu meningkatkan *bond yield*. Faktor eksternal tidak menunjukkan dampak terhadap *bond yield*.

Kata kunci: *Bond Yield*, Faktor Internal dan Eksternal, Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage*.

ABSTRACT

Bondholders expect bond yields in their investments in bond instruments. This study aims to analyze the company's internal factors which include liquidity, profitability and leverage on bond yields in manufacturing companies that issue bonds in the period 2018-2021. Purposive sampling method was used in this study and obtained 12 manufacturing companies during the study period. Multiple linear regression was used to obtain the impact of internal and external factors on bond yields. The increase in the company's liquidity and profitability indicates a decrease in bond yields. Meanwhile, the increase in leverage indicates an increase in bond yields. Increased leverage can increase bond yields. External factors do not show an impact on bond yield.

Keywords: *Bond Yield*, Internal and External Factors, Liquidity, Profitability, *Leverage*

PENDAHULUAN

Pasar modal di suatu negara sangat diperlukan guna mendukung kemajuan perekonomiannya. Peran pasar modal menjadi penting karena pasar modal dapat dijadikan sebagai salah satu alternatif sumber pendanaan bagi pemerintah maupun alternatif bagi pemerintah maupun perusahaan yang beroperasi. Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang bersangkutan dengan efek (Sumber: www.wikipedia.com). Salah satu kegiatan yang dapat dilakukan di pasar modal yaitu investasi, kegiatan investasi mempunyai tujuan untuk memperoleh keuntungan tertentu di masa yang akan datang dari penundaan konsumsi di masa sekarang atas sejumlah dana yang diinvestasikan.

Alasan yang melatarbelakangi banyaknya investor yang tertarik berinvestasi pada aset jenis obligasi adalah karena aset ini memberikan imbal hasil yang bersifat tetap pada setiap periodenya. Imbal hasil ini diberikan dalam jangka waktu yang panjang,

dimana pemegang obligasi akan mendapatkan bunga yang rutin selama waktu obligasi. Perusahaan penerbit obligasi dapat memperoleh dana secara langsung dalam pembiayaan jangka panjangnya. Selain itu juga pengembalian yang akan didapatkan investor pada saat tanggal jatuh tempo obligasi yang disebut dengan *yield to maturity* (Ferikawita S, 2021). Selanjutnya jika perusahaan penerbit obligasi mengalami kebangkrutan, maka investor obligasi akan didahulukan dalam menerima pelunasan pokok obligasi (Windy F, 2017).

Instrumen obligasi dapat di golongankan ke dalam jenis investasi yang berisiko rendah, namun tidak berarti obligasi adalah instrumen yang bebas risiko. Risiko yang melekat pada obligasi berupa *default risk*. *Default risk* ialah kondisi di mana perusahaan penerbit obligasi tidak memiliki kemampuan untuk membayar kupon dan pokok pinjaman obligasi. Dengan kata lain, perusahaan penerbit obligasi mengalami gagal bayar (Purnamawati, 2013). Fenomena *default risk* yang terjadi di Indonesia. Salah satunya adalah PT Karawang Jabar industrial Estate KSEI yang pada 1 Maret 2021 menjelaskan bahwa perusahaan properti dan real estate ini gagal bayar lima seri surat utang jangka panjang. Gagal bayar pembayaran bunga Karawang Jabar industrial Estate bukan pertama kalinya. Pada Desember 2020, perusahaan ini mengumumkan gagal membayar bunga ke 4 tepat waktu. Surat Utang Jangka Panjang Karawang Jabar Industrial Estate 1 Tahun 2019 Seri A-E ini dirilis pada tahun 2019 dan akan jatuh tempo pada 3 Desember 2025. Lima seri surat utang jangka panjang tersebut memberi bunga 12% per tahun setiap tiga bulan dengan nilai total nilai 457,5 miliar yang terdiri dari seri A dirilis sebesar Rp 345 miliar, seri B Rp 50 miliar, seri C Rp 17 miliar, seri D Rp 24,5 miliar dan terakhir seri E dirilis dengan nilai Rp 21 miliar. Fenomena *default risk* juga terjadi di PT Barata Indonesia yang menjelaskan bahwa pembayaran bunga ke 3 MTN I Barata tahun 2017 seri A kepada pemegang MTN yang seharusnya dilaksanakan pada 8 Maret 2021 ditunda (Sumber: Kontan.co.id).

Default risk ini juga diperkuat dengan adanya pandemi pada akhir-akhir ini yang belum juga berakhir. Pandemi covid 19 yang terus menyebar menyebabkan beberapa negara memberlakukan lockdown atau pembatasan sosial. Banyak kegiatan ekonomi yang tidak berjalan selama pembatasan sosial. Akibatnya banyak aktifitas perekonomian yang mengalami kontraksi yang cukup selama masa pandemi. Termasuk korporasi di Indonesia yang gagal untuk memenuhi kewajiban keuangannya, salah satunya kewajiban atas surat utang yang diterbitkannya. Risiko yang terdapat pada obligasi akan mempengaruhi tingkat return yang diharapkan oleh investor yang dikenal dengan *yield obligasi*. Pendapatan atau imbal hasil yang akan diterima investor dari hasil penempatan dananya pada obligasi dinamakan *yield*. Sebagai instrumen investasi, perubahan tingkat imbal hasil (*yield*) obligasi yang diperoleh oleh 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 *yield obligasi* (Maunatun Z, 2020).

Penelitian terdahulu terkait dengan faktor internal perusahaan terhadap *yield obligasi* memberikan hasil penelitian yang berbeda-beda. Penelitian SM Elizabeth (2019) yang menyatakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh terhadap *yield obligasi*. Semakin tinggi peringkat obligasi suatu perusahaan maka semakin tinggi *yield* yang ditawarkan. Penelitian Yuniar Laeli (2019) menyatakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield obligasi*. Penelitian Neneng dan Muhaamad (2017) menyatakan bahwa secara simultan peringkat obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap *yield obligasi*. Berdasarkan riset gap hasil penelitian-penelitian terdahulu,

maka penelitian ini mengambil faktor internal perusahaan seperti likuiditas, profitabilitas dan leverage. Penulis menambahkan faktor eksternal perusahaan seperti pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi. Pertumbuhan ekonomi mengalami perlambatan pada tahun 2020 yang disebabkan adanya pandemi Covid-19. Oleh karena itu, penulis melakukan penelitian terkait penentuan *bond yield* menggunakan faktor internal dan faktor eksternal pada perusahaan manufaktur.

Faktor internal perusahaan yang digunakan dalam penelitian adalah likuiditas, profitabilitas dan leverage. Peningkatan likuiditas berdampak pada penurunan terhadap hutang yang disebabkan adanya ketersediaan dana perusahaan. Semakin tinggi likuiditasnya, maka semakin banyak ketersediaan dana perusahaan sehingga dapat mengurangi ketergantungan pada komponen pendanaan dari hutang yang menyebabkan penurunan imbal hasil (*bond yield*). Hal tersebut sesuai dengan *pecking order theory* dimana perusahaan mengutamakan ketersediaan dana internal terlebih dahulu dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Begitu pula dengan profitabilitas perusahaan dimana peningkatan profitabilitas menyebabkan peningkatan sumber pendanaan internal dan mengakibatkan penurunan hutang. Penurunan hutang dapat menyebabkan penurunan *bond yield* sesuai dengan *pecking order theory*. Sedangkan peningkatan leverage dapat meningkatkan *bond yield*. Bagi perusahaan yang mengutamakan pendanaan eksternal melalui hutang diharapkan dapat mengurangi pajak karena hutang merupakan pengurang pajak (*tax-shield*). Hal tersebut sesuai dengan *trade-off theory*.

Faktor eksternal perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi yang terjadi di Indonesia selama periode penelitian. Pertumbuhan ekonomi merupakan kondisi ekonomi yang diinginkan bagi perusahaan. Peningkatan pertumbuhan ekonomi dapat menyebabkan peningkatan hutang perusahaan. Semakin meningkat pertumbuhan ekonomi, maka semakin tinggi penggunaan hutang karena kondisi ekonomi yang semakin baik. Hal tersebut sesuai dengan *trade-off theory* dimana penggunaan hutang dapat mengurangi pajak. Sedangkan tingkat inflasi berdampak pada pengurangan *bond yield*. Peningkatan inflasi, menyebabkan biaya untuk memperoleh pendanaan dari hutang juga semakin tinggi karena investor menginginkan imbal hasil (*bond yield*) yang tinggi untuk menutupi adanya tingkat inflasi. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* dimana perusahaan mengutamakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal.

Faktor internal dan faktor eksternal digunakan untuk memprediksi *bond yield*. Faktor internal perusahaan meliputi likuiditas, profitabilitas dan leverage. Sedangkan faktor eksternal yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan ekonomi yang diproxy dengan *growth domestic product* dan tingkat inflasi yang diproxy dengan indeks harga konsumen. Hipotesis yang dikembangkan berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu terkait *bond yield* dapat disimpulkan sebagai berikut:

- H1: Peningkatan Likuiditas berdampak terhadap penurunan *bond yield* pada perusahaan manufaktur.
- H2: Peningkatan Profitabilitas berdampak terhadap penurunan *bond yield* pada perusahaan manufaktur.
- H3: Peningkatan Leverage berdampak terhadap peningkatan *bond yield* pada perusahaan manufaktur
- H4: Peningkatan Pertumbuhan Ekonomi berdampak terhadap peningkatan *bond yield* pada perusahaan manufaktur
- H5: Peningkatan Tingkat Inflasi berdampak terhadap penurunan *bond yield* pada perusahaan manufaktur

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah statistik deskriptif, analisis korelasi dan pengujian model. Analisis deskriptif ditujukan untuk mendapatkan gambaran kondisi internal dan kondisi eksternal perusahaan selama periode penelitian 2018-2021. Analisis korelasi digunakan untuk melihat korelasi antar variabel independen. Variabel independen yang memiliki korelasi kuat ($r > 0,60$) dihilangkan salah satunya untuk memperbaiki kecocokan model. Sedangkan pengujian model dilakukan dengan melihat nilai signifikansi ($\alpha < 0,05$) dalam pengujian parsial. Sedangkan pengujian keseluruhan model dapat dilihat dengan nilai R-squared dan nilai F. Semakin tinggi nilai F, maka semakin baik model yang digunakan (dengan catatan nilai signifikansinya ($\alpha < 0,05$)). Persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dilihat pada persamaan 1).

Operasionalisasi Variabel

Variabel dan indikator yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 yang meliputi variabel internal dan eksternal. Variabel internal meliputi likuiditas, profitabilitas, dan leverage. Sedangkan variabel eksternalnya adalah variabel pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi di Indonesia yang terjadi selama periode penelitian. Indikator dari masing-masing variabel dirangkum dalam tabel 1.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Definisi	Skala
Leverage (LEV)	Debt to Equity Ratio (DER)	Rasio antara total utang dengan total ekuitas $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Bond Yield	Yield to Maturity (YTM)	$YTM = \frac{C + \frac{P_1 - P_0}{n}}{\frac{P_1 + P_0}{2}}$ c = coupon; n=periode sampai jatuh tempo; P ₁ =harga obligasi periode 1; P ₀ =harga obligasi periode 0	Rasio
Likuiditas (LIQ)	Current Ratio (CR)	Rasio antara aset jangka pendek dengan kewajiban jangka pendek $CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
Profitabilitas (PRO)	Variabel dummy dari Return on Asset (ROA)	Rasio antara laba bersih dengan total aset. $ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
Pertumbuhan ekonomi (GDP)	Gross Domestic Product (GDP)	$GDP = \frac{GDPT - GDPT-1}{GDPT-1}$	Rasio
Tingkat Inflasi (INF)	Indeks Harga Konsumen (INF)	$INF = \frac{INFt - INFt-1}{INFt-1}$	Rasio

Sumber: data olahan, 2023

Metode analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif, analisis korelasi dan pengujian model. Analisis deskriptif ditujukan untuk mendapatkan gambaran kondisi internal dan kondisi eksternal perusahaan selama periode penelitian 2018-2021. Analisis

korelasi digunakan untuk melihat korelasi antar variabel independen. Variabel independen yang memiliki korelasi kuat ($r > 0,60$) dihilangkan salah satunya untuk memperbaiki kecocokan model. Sedangkan pengujian model dilakukan dengan melihat nilai signifikansi ($\alpha < 0,05$) dalam pengujian parsial. Sedangkan pengujian keseluruhan model dapat dilihat dengan nilai R-squared dan nilai F. Semakin tinggi nilai F, maka semakin baik model yang digunakan (dengan catatan nilai signifikansinya ($\alpha < 0,05$)). Persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dilihat pada persamaan 1).

$$YTM_{i,t} = a + b_1LIQ_{i,t} + b_2PRO_{i,t} + b_3LEV_{i,t} + b_4GDP_t + b_5INF_t + \epsilon_{i,t} \dots\dots\dots 1)$$

Dimana:

- YTM_{i,t} = imbal hasil/*bond yield* perusahaan i pada periode t
- a = konstanta
- b₁- b₅ = koefisien regresi masing-masing variabel perusahaan i pada periode t
- LIQ_{i,t} = likuiditas perusahaan i pada periode t
- PRO_{i,t} = profitabilitas perusahaan i pada periode t
- LEV_{i,t} = leverage perusahaan i pada periode t
- GDP_t = pertumbuhan ekonomi Indonesia pada periode t
- INF_t = tingkat inflasi Indonesia pada periode t
- ε_{i, t} = error term perusahaan i pada periode t

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengolahan data menggunakan software SPSS versi 26 meliputi analisis deskriptif, pengujian parsial dan pengujian model. Hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada tabel 2. Likuiditas (LIQ) perusahaan manufaktur sangat bervariasi dengan standar deviasi 117.17 kali selama periode penelitian dari terendah 0.40 kali dan tertinggi 369.00 kali. Begitu juga dengan leverage (LEV) yang memiliki deviasi terbesar di antara variabel yang lain sebesar 185.01% nilai terendah -1082.00% dan terbesar 219.40 kali selama periode penelitian. Kedua variabel tersebut LIQ dan LEV memiliki variasi besar di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LIQ	48	0.40	369.00	91.30	117.17
PRO	48	-49.90	19.10	3.33	9.93
LEV	48	-1082.00	219.40	23.04	185.01
GDP	48	-2.19	5.17	3.24	3.17
INF	48	1.68	3.13	2.35	0.60
YLD	48	3.00	8.20	5.85	1.60
Valid N (listwise)	48				

Sumber: output SPSS, data diolah 2023

Hasil korelasi matrik antar variabel independen dapat dilihat pada tabel 3. Korelasi terbesar diperoleh antar variabel profitabilitas (PRO) dan leverage (LEV) sebesar 0.855 (korelasi positif sangat kuat). Korelasi kedua terbesar adalah antara tingkat inflasi (INF) dengan pertumbuhan ekonomi (GDP) sebesar 0.658 (korelasi positif kuat). Dapat dikatakan bahwa perusahaan manufaktur meningkatkan utangnya (LEV) ketika perusahaan memperoleh peningkatan profitabilitas (PRO). Peningkatan pertumbuhan ekonomi (GDP) cenderung diikuti dengan peningkatan inflasi (INF).

Tabel 3. Matrik Korelasi

Control Variables			LIQ	PRO	LEV	GDP	INF
YLD	LIQ	Correlation	1.000	.407	.441	-.038	.000
		Significance (2-tailed)	.	.004	.002	.801	.997
		df	0	45	45	45	45
PRO	PRO	Correlation	.407	1.000	.855	.187	.207
		Significance (2-tailed)	.004	.	.000	.207	.163
		df	45	0	45	45	45
LEV	LEV	Correlation	.441	.855	1.000	.229	.220
		Significance (2-tailed)	.002	.000	.	.122	.137
		df	45	45	0	45	45
GDP	GDP	Correlation	-.038	.187	.229	1.000	.658
		Significance (2-tailed)	.801	.207	.122	.	.000
		df	45	45	45	0	45
INF	INF	Correlation	.000	.207	.220	.658	1.000
		Significance (2-tailed)	.997	.163	.137	.000	.
		df	45	45	45	45	0

Sumber: output SPSS, data diolah 2023

Penentuan model berdasarkan nilai R-square dan nilai F dimana semakin tinggi kedua nilai tersebut, maka semakin baik penentuan modelnya dengan catatan nilai signifikansinya di bawah ($\alpha < 0.05$). Pada tabel 4 model 1 dapat dilihat dampak masing-masing variabel terhadap *bond yield* (YTM). Faktor eksternal perusahaan (pertumbuhan ekonomi/GDP) dan tingkat inflasi/INF) tidak mempengaruhi bond yield. Model 1 memiliki R-squared 49.3 dengan nilai F 8.152 (sig = 0.0000).

Tabel 4 - Model 1

Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
B	Std. Error	Beta			
6.969	.807			8.637	.000
-.008	.002	-.571		-4.731	.000
.006	.002	.712		3.668	.001
-.070	.033	-.433		-2.130	.039
-.046	.074	-.091		-.617	.541
-.073	.389	-.027		-.187	.853

a. Dependent Variable: YTM

Variabel yang memiliki nilai signifikansi tertinggi dihilangkan untuk memperbaiki model. Tingkat inflasi merupakan variabel dengan tingkat signifikansi paling tinggi sehingga dihilangkan dan diperoleh model 2. Tingkat inflasi dieliminasi untuk memperbaiki model yang dapat dilihat dari nilai F yang meningkat menjadi 10.415 (sig = 0.0000). Model 2 masih dapat diperbaiki dengan mengeliminasi variabel pertumbuhan ekonomi yang memiliki signifikansi di atas 0.05.

Tabel 5 - Model 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.829	.289		23.596	.000
LIQ	-.008	.002	-.571	-4.785	.000
LEV	.006	.002	.713	3.713	.001
PRO	-.070	.032	-.436	-2.175	.035
GDP	-.055	.056	-.109	-.971	.337

a. Dependent Variable: YTM

Model 3 memiliki nilai F yang lebih tinggi menjadi 13.591 sig 0.000 dengan mengeliminasi variabel pertumbuhan ekonomi (GDP). Eliminasi faktor eksternal (GDP dan INF) dapat memperbaiki model sehingga semua variabel memiliki signifikansi di bawah 0.05.

Tabel 6 - Model 3

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.647	.221		30.139	.000
LIQ	-.008	.002	-.561	-4.720	.000
LEV	.006	.002	.693	3.633	.001
PRO	-.071	.032	-.444	-2.219	.032

a. Dependent Variable: YTM

Variabel leverage (LEV) memiliki korelasi sangat kuat dengan profitabilitas (PRO) sehingga dapat dihilangkan salah satunya. Model 4 lebih baik untuk memprediksi *bond yield* yang dapat dilihat dengan naiknya nilai F menjadi 16.485 (sig 0.000). Model 4 memiliki nilai signifikansi di bawah 0.01.

Pembahasan

Faktor internal yang meliputi likuiditas, profitabilitas dan leverage berdampak terhadap *bond yield* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018 - 2021. Sedangkan faktor eksternal yang meliputi pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi tidak berdampak terhadap yield obligasi. Peningkatan likuiditas menyebabkan penurunan *bond yield*. Peningkatan likuiditas mengindikasikan adanya ketersediaan dana internal dalam mengoperasikan perusahaan sehingga mengurangi penggunaan dana dari hutang yang menyebabkan menurunnya *bond yield*. Hal ini sesuai dengan pecking order theory dimana perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal untuk mengurangi risiko kebangkrutan akibat penggunaan utang.

Peningkatan profitabilitas perusahaan dapat mengurangi penggunaan pendanaan dari hutang. Semakin meningkat profitabilitas perusahaan, maka semakin meningkat ketersediaan dana internal perusahaan sehingga mengurangi pendanaan hutang yang menyebabkan menurunnya *bond yield*. Hal tersebut sesuai dengan pecking order

theory dimana perusahaan lebih mengutamakan penggunaan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal untuk mengurangi risiko kebangkrutan.

Peningkatan leverage perusahaan dapat meningkatkan bond yield. Perusahaan yang mengutamakan penggunaan utang dalam struktur modalnya untuk mendapatkan trade-off dari penggunaan hutang. Hutang yang diterima perusahaan dapat mengurangi beban pajak karena hutang merupakan faktor pengurang pajak (tax shield). Hal tersebut sesuai dengan trade off theory yang memerlukan komponen hutang dalam struktur modalnya.

Faktor eksternal perusahaan yang meliputi pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi tidak mempengaruhi bond yield. Pada tahun 2020 terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi akibat adanya pandemi covid-19 namun tidak mempengaruhi *bond yield* yang diterima bondholder. Penurunan pertumbuhan ekonomi tersebut diikuti dengan penurunan tingkat inflasi sehingga bond yield. Alasan lainnya, instrumen obligasi merupakan instrumen penggunaan hutang jangka panjang yang sudah dilakukan periode sebelumnya dan besaran kuponnya sudah ditetapkan sehingga pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi yang terjadi tidak mempengaruhi bond yield.

SIMPULAN

Faktor internal yang sangat berpengaruh dalam memprediksi *bond yield* adalah likuiditas dan leverage perusahaan. Peningkatan likuiditas perusahaan dapat mengurangi *bond yield* dikarenakan kelebihan aset jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Kelebihan aset jangka pendek digunakan perusahaan untuk mengurangi penggunaan utang sesuai dengan packing order theory. Peningkatan leverage perusahaan digunakan untuk mendapatkan manfaat karena mengurangi pajak sesuai dengan trade-off theory. dapat meningkatkan bond yield. Sedangkan profitabilitas masih terlihat dampaknya terhadap bond yield, namun tidak sekuat likuiditas dan leverage. Perolehan profit mengindikasikan kinerja perusahaan dalam kondisi baik sehingga memudahkan pendanaan dari utang. Di lain pihak, profit juga dapat menjadi sumber ketersediaan dana internal.

Faktor eksternal dalam hal ini diukur dengan pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi tidak mempengaruhi bond yield. Penurunan pertumbuhan ekonomi yang diikuti penurunan tingkat inflasi akibat adanya pandemi covid-19 tidak mampu mengubah bond yield. Hal ini membuktikan bahwa kondisi covid-19 yang berlangsung periode tahun 2020 tidak mempengaruhi aktivitas di pasar modal. Kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan internal perusahaan yang sangat menonjol terhadap bond yield.

REFERENSI

- Darmawan, A., Al Fayed, Y. F., Bagis, F., & Pratama, B. C. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Umur Obligasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdapat Di BEI Tahun 2015-2018. *DERIVATIF: Jurnal Manajemen*, 14(1).
- Dayanti, N., & Janiman, J. (2019). Pengaruh Maturity, Peringkat Obligasi dan Debt to Equity Ratio terhadap Yield to Maturity Obligasi. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 3(1), 78-92.
- Elizabeth, S. M. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Yield Obligasi dengan Dimediasi Peringkat Obligasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017). *Jurnal Maneksi*, 8(1), 177- 184.

- Faizah, Y. L. N. (2019). Pengaruh Leverage Maturity dan Size Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Dengan Peringkat Obligasi Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology*, 2(1), 43-54.
- Fauzani, W., & Yahya, Y. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(8).
- Hamida, L. (2017). Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Intervening (Study Pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 18(1), 71- 86. <https://www.ojk.com/> <https://www.pefindo.com/>
- Inayah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga, Maturity, dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap yield obligasi pada perusahaan korporasi yang terdaftar di bei periode 2019-2020.
- Latif, A., & Marsoem, B. S. (2019). Analysis of Company Internal Factors on Yield to Maturity of Corporate Bonds Traded on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4(10), 33-42.
- Listiawati, L. N., & Paramita, V. S. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan terhadap Yield Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016. *Jurnal Manajemen*, 15(1), 33-51.
- Kasmir. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Perkasa.
- Maharani, F. R. (2019). Pengaruh Rasio Leverage, Interest Coverage Ratio Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan BUMN Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*, 8(4), 307-316.
- Melda, M. S., & Maimunah, S. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Total asset Turnover terhadap Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012- 2016. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 5(1).
- Mointi, R. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal BISNIS & KEWIRAUSAHAAN*, 6(3).
- Mokoagouw, M. M., Tumiwa, R. A., & Lumapow, L. S. (2021). Pengaruh Kupon Obligasi, Likuiditas Obligasi, Profitabilitas Terhadap Imbal Hasil Obligasi Korporasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. *Manajemen dan Kewirausahaan*, 2(2), 91-109.
- Nida, I. C. (2021). Pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio produktifitas dan rasio solvabilitas terhadap yield sukuk (studi pada perusahaan yang menerbitkan sukuk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020) (Doctoral dissertation, IAIN Kudus).
- Noviana, L., & Solovida, G. T. (2018). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Rating Obligasi Syariah, Risiko Obligasi Syariah terhadap Yield Obligasi Syariah (Sukuk). *Stability: Journal of Management and Business*, 1(2).
- Purnamawati, I. G. A. (2013). Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga-Sertifikat Bank Indonesia, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Umur Obligasi Pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 2(1).
- Saputri, D. P. O. S., & Purbawangsa, I. B. A. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation, Udayana University).

- Sari, K. A. A. P., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Kupon, Maturitas, Likuiditas, dan Suku Bunga terhadap Yield Obligasi Korporasi. *EJurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 5966-5983.
- Sembiring, F. (2021). Pengaruh Peringkat Obligasi, ROA, DER, FIRM SIZE Terhadap Yield Obligasi. *JRB-Jurnal Riset Bisnis*, 4(2), 185- 195.
- Situmorang, B. (2017). Pengaruh Peringkat Obligasi, Debt to Equity Ratio Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi Dengan Tingkat Suku Bunga SBI Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis*, 3(1).
- Susanti, N., & Permana, M. R. (2017). Pengaruh Peringkat, Likuiditas, Kupon Dan Maturitas Terhadap Yield Obligasi Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2014. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), 1-10