



3.78%

SIMILARITY OVERALL

SCANNED ON: 17 JUL 2024, 10:09 AM

Similarity report

Your text is highlighted according to the matched content in the results above.

● IDENTICAL
0.1%

● CHANGED TEXT
3.67%

Report #22056007

BAB I PENDAHULUAN 1.1 Latar Belakang Masalah Analisis yield (imbal hasil) obligasi secara menyeluruh dapat memberikan bantuan terhadap calon kreditur di market guna melakukan pemilihan obligasi yang sesuai dengan profil risiko dan tujuan investasinya. Pada pasar surat utang (obligasi), yield yang diberikan dalam bentuk Yield To Maturity (YTM). Selain itu laporan tahunan yang mencakup kinerja keuangan menjadi bahan acuan informasi yang dibutuhkan oleh para kreditur yang akan dan telah membeli surat utang (obligasi) dari perusahaan-perusahaan tersebut. Laporan keuangan memiliki peran penting sebagai salah satu instrumen untuk mengevaluasi peluang investasi yang paling baik. Analisis investasi dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai rasio keuangan yang berfungsi menjadi alat untuk menilai kesehatan keuangan dan kinerja sebuah perusahaan. Dengan memanfaatkan data yang terdapat di dalam pelaporan keuangan, investor dapat melakukan evaluasi yang komprehensif terhadap potensi dan risiko investasi yang akan diambil (Fitria & Suselo, 2022). Gambar 1.

1 Trend Bonds vs Stock 5 Tahun Terakhir Terpampar pada gambar 1.1 Trend pencarian bond (obligasi) hanya setengah dari stock (saham) di Indonesia. Edukasi yang didapatkan oleh masyarakat sebagian besar bersumber dari sosial media, kurangnya paparan mengenai obligasi menyebabkan rendahnya pengetahuan bahkan minat mengenai obligasi di Indonesia baik korporasi maupun surat hutang negara. Bagi pemula obligasi seharusnya menjadi

jembatan antara reksadana dan saham, karena risikonya yang tidak besar. Gambar 1. 2 Jumlah Investor Yang Tercatat Pada BEI 2020-2023

Rendahnya minat terhadap obligasi (surat berharga) dapat terlihat dari jumlah investor yang tercatat pada BEI hingga Mei 2023 berdasarkan hasil survei KSEI. Hanya 8,1% investor yang memiliki Surat Berharga Negara dan 42,99% dari investor memiliki surat berharga serta saham. Dominasi investasi pada reksa dana dapat diprediksi karena kemudahan dan rendahnya risiko yang diterima. Namun, sangat disayangkan rendahnya minat masyarakat terhadap obligasi, terutama mengingat obligasi menawarkan beberapa keuntungan penting bagi investor pemula. Obligasi menawarkan risiko yang lebih rendah dibandingkan saham dan memberikan pendapatan tetap melalui pembayaran bunga secara berkala, yang membuatnya menjadi pilihan yang aman untuk menghasilkan pendapatan pasif. Selain itu, obligasi cenderung lebih stabil, yang berarti mereka kurang rentan terhadap fluktuasi pasar yang ekstrem. Stabilitas ini membantu investor menghindari risiko kerugian besar dalam jangka pendek. Obligasi juga berperan penting dalam diversifikasi portofolio, yang merupakan strategi kunci dalam mengelola risiko investasi. Dengan menambahkan obligasi ke dalam portofolio yang juga mencakup saham dan aset lainnya, investor dapat menciptakan keseimbangan antara keamanan dan pertumbuhan. Diversifikasi ini membantu melindungi portofolio dari volatilitas pasar saham dan memberikan tingkat

pengembalian yang lebih konsisten. Oleh karena itu, obligasi adalah pilihan investasi yang bijaksana dan berpotensi menguntungkan bagi investor pemula yang mencari keamanan, stabilitas, dan pendapatan tetap dalam jangka panjang. Gambar 1. 3 Persentase Kepemilikan Surat Hutang Berharga

Pada tahun 2019, statistik KSEI menunjukkan dominasi investor asing dalam kepemilikan Surat Utang Negara (SUN) dengan porsi mencapai 39% dari total peredaran SUN. **24** Angka ini mencerminkan kepercayaan investor asing terhadap stabilitas dan prospek ekonomi Indonesia. Namun, pada Juli 2023, kepemilikan SUN oleh investor asing mengalami penurunan signifikan hingga mencapai 19,22% dari total SUN yang beredar. Penurunan ini setara dengan Rp4.449,20 triliun. Beberapa faktor yang memicu penurunan ini antara lain: Kondisi makroekonomi global yang tidak stabil, seperti inflasi yang tinggi, kenaikan suku bunga di negara maju, dan ketegangan geopolitik. Kebijakan suku bunga Bank Sentral Indonesia (BI) yang mengalami kenaikan, sehingga membuat SUN menjadi kurang menarik bagi investor asing. Meskipun terjadi penurunan, perlu dicatat bahwa selama periode Januari-Juli 2023, kepemilikan investor asing di SUN masih mencapai Rp838,81 triliun. Angka ini menunjukkan bahwa SUN masih menjadi instrumen investasi yang diminati oleh investor asing, meskipun dalam porsi yang lebih kecil. Kenaikan 1,15% pada kepemilikan SUN dibandingkan bulan sebelumnya menunjukkan bahwa minat investor asing terhadap SUN mulai pulih. Investor asing terbanyak memilih SUN tenor menengah hingga panjang. Hal ini menunjukkan bahwa investor asing memiliki keyakinan jangka panjang terhadap prospek ekonomi Indonesia. Dibandingkan dengan posisi akhir tahun 2022, kepemilikan SUN oleh investor asing pada Juli 2023 mengalami peningkatan sebesar 13,64%. Peningkatan ini menunjukkan bahwa daya tarik SUN bagi investor asing mulai meningkat kembali. Meskipun mengalami penurunan pada Juli 2023, tren kepemilikan SUN oleh investor asing menunjukkan potensi untuk pulih kembali di masa depan. Penting bagi pemerintah untuk terus menjaga stabilitas ekonomi dan menerapkan kebijakan yang kondusif untuk menarik investor asing agar

kembali berinvestasi di SUN. Hal ini akan membantu pemerintah dalam membiayai pembangunan nasional dan mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia (Sadya, 2023). Gambar 1. 4 Trend YTM Market vs Sektor Basic Materials 2020-2022 Pada gambar 1.4 terlihat trend YTM sektor basic materials mengalami ketidaksinambungan dengan trend YTM market (INDOBex-EY). Pada Q1-2020 hingga Q1-2021 terlihat trend mengalami mirroring yang sangat ekstrim, ketika trend YTM pasar meningkat, trend sektor basic materials justru mengalami penurunan yang drastis, begitu pula sebaliknya. Terutama pada Q2 2020 hingga Q3 2020 dimana pasar mengalami penurunan YTM sebesar (8,9%) sedangkan sektor basic materials mengalami peningkatan sebesar 3,5% perbedaan 12,4% ini disebabkan oleh tingginya Debt To Equity Ratio (DER) dan Return On Asset (ROA) perusahaan basic materials. Dilansir dalam data tahunan statistik yang bersumber dari website idx.co.id, diperlihatkan bahwa pada tahun 2021 industri basic materials menerbitkan surat utang (obligasi) sebesar 13,99T, mengalami peningkatan sebesar 17,88T atau 127,8% (yoy) menjadi 31,87T di tahun 2022, sub-sektor paper and pulp menjadi penyumbang terbesar dalam peningkatan ini. Peningkatan jumlah surat utang yang diterbitkan memperbaiki gap atau kesenjangan antara trend YTM market dengan sektor basic materials, hal ini dikarenakan peningkatan jumlah obligasi didominasi oleh 3 perusahaan, yang pada tahun 2022 memakan 58,99% dari total obligasi yang ada. Dominasi ini menyebabkan peningkatan pengaruh dari segi financial ratio (microeconomy). Tabel 1. 1 Financial Ratio vs YTM in Materials Sector Rasio 2020 2021 2022 DER 118,34% 94,11% 93,47% ROA 2,64% 7,48% 6,61% CR 63,11% 124,75% 97,30% GA -1,59% 9,97% 4,06% YTM 9,40% 8,70% 7,76%

Sumber: Data Olahan IDX.co.id

Tabel 1.1 memaparkan rasio-rasio keuangan perusahaan sektor basic materials dibandingkan dengan YTM nya. Dari tabel 1.1 bisa dilihat bahwa DER perusahaan sektor basic materials pada 2021 mengalami penurunan sebesar 24,23%, hal ini terjadi dikarenakan oleh penurunan hutang lancar dan meningkatnya laba/profit perusahaan sektor basic materials. Peningkatan ROA sebesar 4,84%

dan Current Ratio (CR) sebesar 61,64% juga diakibatkan oleh meningkatnya laba/profit perusahaan sektor basic materials, peningkatan laba bersih juga akan memicu kenaikan aset (Growth Asset), terbukti perusahaan sektor basic materials mengalami peningkatan sebesar 11,56% pada 2021. Keempat variabel ini berpengaruh terhadap YTM mengakibatkan meningkatnya sentiment positif perusahaan yang berdampak pada meningkatnya harga obligasi (bond' s price). Harga obligasi dan YTM memiliki hubungan yang negatif, sehingga peningkatan ROA dan CR memicu penurunan YTM, seperti di 2021 terjadi penurunan sebesar 0,7% pada perusahaan di sector basic materials. Terjadi penurunan performa sektor basic materials pada tahun 2022, hal ini dapat dibuktikan dari tabel 1.1 melalui rasio-rasio keuangan seperti DER, ROA, CR, dan Growth Asset yang mengalami penurunan signifikan dari tahun 2021-2022. Terjadi fenomena atau kesenjangan pada tahun 2021-2022, dimana peningkatan rasio atau variabel ROA, CR, dan GA mengakibatkan peningkatan pada YTM di perusahaan sektor basic materials. Dengan demikian, peneliti mengambil beberapa variabel yang berlandaskan rasio keuangan yang diprediksikan memiliki dampak terhadap YTM. Variabel depeenden dalam penelitian kali ini yaitu YTM, yang didapatkan berdasarkan pengukuran dengan YTM pada penutupan setiap tahunnya, khususnya pada akhir periode tanggal 31 Desember. Sementara itu, untuk variabel independen, peneliti tertarik untuk meneliti empat rasio keuangan, yaitu DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan. Ini bertujuan untuk memahami dampak variabel-variabel ini terhadap YTM dalam industri basic materials. Leverage dapat diukur dengan berbagai metode, salah satu yang populer adalah DER, yang menunjukkan seberapa besar proporsi modal perusahaan yang didanai melalui hutang. DER merupakan salah satu faktor fundamental yang dapat mempengaruhi YTM Obligasi, karena merupakan rasio seberapa banyak modal yang didapatkan dari hutang yang berhubungan langsung dengan kemampuan perusahaan membayarkan hutang dan risiko defaulting. Dapat disimpulkan bahwa DER mempunyai pengaruh yang sejalan atau berrbanding lurus terhadap risiko obligasi. Tingkat resiko juga harus berbanding

lurus dengan keuntungan yang ditawarkan (risk:reward), sehingga berdasarkan hasil penelitian (Nuratriningrum et al., 2021) DER dibuktikan berpengaruh yang positif dan signifikan terhadap YTM. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Noviana & Solovida (2018) dan Meliyanti & Sembiring (2021) yang membuktikan bahwa DER berpengaruh yang negatif dan signifikan. Akan tetapi, Lieony & Meirisa (2022), Untoro & Tarigan (2022), Syamsu & Endri (2022), dan Hasibuan et al. (2020) membuktikan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap YTM. Profitabilitas atau ROA merupakan salah satu aspek keuangan terpenting bagi investor karena merupakan indikator risiko yang akan dihadapi, hal ini menyebabkan profitabilitas memiliki hubungan negatif terhadap yield, hal yang dikaitkan dengan pernyataan sebelumnya sejalan dengan pengukuran dan keluaran dari hasil uji-uji yang telah dilakukan oleh Murdianto (2020) yang membuktikan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap YTM. Sedangkan berdasarkan Meliyanti & Sembiring (2021) dan Elizabeth (2019) ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap YTM obligasi. Lieony & Meirisa (2022) dan Sorongan (2021) menunjukkan bukti bahwa CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap YTM. Sedangkan, berdasarkan hasil riset Median & Sururudin (2022) dan Syamsu & Endri (2022) likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap YTM. Nilasari & Waritasari (2022) mendapatkan hasil yang berbeda, yaitu likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap YTM. Situmorang et al., (2017) dan Weniasti (2019) mengatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan negatif kepada YTM obligasi. Sedangkan penelitian Median & Sururudin (2022) dan Nilasari & Waritasari (2022) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh yang signifikan terhadap YTM obligasi perusahaan perbankan. Fenomena ini terjadi karena perusahaan berskala besar umumnya dihadapkan pada kompleksitas permasalahan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan dengan skala yang lebih kecil. Karena aktiva yang dimiliki tidak bisa menjamin operating profit dan bisa saja didapatkan dari hutang. Penelitian ini dilanjutkan dengan objek pengamatan obligasi korporasi di

Indonesia, dimana Lieony & Meirisa (2022), Sorongan (2021) dan Hamida et al. (2017) Menyimpulkan bahwa likuiditas secara statistik berdampak negatif dan signifikan terhadap YTM. Sedangkan, berdasarkan hasil riset (Syakdiyah & Putra, 2021) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap YTM. Nilasari & Waritasari (2022) mendapatkan hasil yang berbeda, yaitu likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap YTM. Dengan demikian, karena ada kesenjangan yang signifikan antara teori dan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki dan menguji dampak DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan terhadap YTM obligasi. 1 5 10 14 15 25 1.2

Rumusan Masalah Berdasarkan fenomena di atas, maka rumusan masalah penelitian ini: 1. 1 2

3 4 7 8 10 Apakah terdapat pengaruh DER terhadap YTM pada obligasi

korporasi sektor Basic Materials di Bursa Efek Indonesia? 2. Apakah

terdapat pengaruh ROA terhadap YTM pada obligasi korporasi sektor Basic

Materials di Bursa Efek Indonesia? 1 2 3 4 7 8 3. Apakah terdapat pengaruh CR

terhadap YTM pada obligasi korporasi sektor Basic Materials di Bursa Efek Indonesia? 1 2

3 4. Apakah terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap YTM pada

obligasi korporasi sektor Basic Materials di Bursa Efek Indonesia? 1 14 23 1.3 Tujuan

Penelitian Berdasarkan persoalan-persoalan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah : 1.

1 2 3 4 6 9 Untuk menguji pengaruh DER terhadap YTM pada obligasi

korporasi sektor Basic Materials di Bursa Efek Indonesia. 2. Untuk

menguji pengaruh tingkat ROA terhadap YTM pada obligasi korporasi sektor

Basic Materials di Bursa Efek Indonesia. 1 2 3 4 6 9 22 3. Untuk menguji

pengaruh CR terhadap YTM pada obligasi korporasi sektor Basic Materials

di Bursa Efek Indonesia. 1 2 6 4. Untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan

terhadap YTM pada obligasi korporasi sektor Basic Materials di Bursa Efek Indonesia. 1 2

1.4 Manfaat Penelitian 1.4. 1 Teoritis. Dapat menjadi bahan ajar dalam

materi pembelajaran terkait variabel-variabel yang mempengaruhi YTM. b.

Dapat menjadi studi pustaka bagi penelitian di masa depan yang

mengambil tema yang sama. 1.4.2 Praktisa. Diharapkan temuan penelitian

ini dapat memberikan kontribusi yang signifikan bagi para pemangku

kepentingan, khususnya investor, dalam meningkatkan literasi keuangan dan

membuat keputusan investasi yang lebih prudent di pasar obligasi korporasi. b. Calon investor dapat menganalisis obligasi yang diperdagangkan di pasar modal dengan mempertimbangkan tingkat DER, ROA, CR, dan ukuran perusahaan penerbit obligasi untuk menilai dampaknya terhadap YTM obligasi. Hal ini dapat membantu calon investor dalam menyusun portofolio investasinya secara optimal.

29 BAB II KAJIAN PUSTAKA 2.1

Kajian Teori 2.1. 1 Signaling Theory Menurut Spence (1978) teori sinyal ialah keyakinan bahwa informasi mengenai kesehatan keuangan sebuah perusahaan tidak tersedia bagi semua pihak di pasar pada waktu yang sama. Teori sinyal adalah teori yang awalnya berkaitan dengan perilaku pasar kerja. Ketika memiliki akses informasi yang berbeda, perilaku dua pihak dapat dijabarkan melalui teori sinyal. Sinyal strategis merujuk pada tindakan pemberi sinyal yang bertujuan mempengaruhi pandangan dan perilaku penerima. Indikasi kepada investor seputar persepsi dan prospek masa depan dapat diberikan menggunakan strategi oleh manajemen perusahaan ialah Teori Sinyal (Houston, 2015). Teori sinyal menegaskan bahwa perusahaan memiliki insentif untuk menyampaikan informasi keuangan yang jelas dan bebas dari manipulasi dalam laporan keuangannya kepada para pihak eksternal, khususnya investor, untuk menjaga kelangsungan hidup dan meningkatkan nilai perusahaan. Tindakan ini dianggap sebagai upaya untuk mengkomunikasikan kepercayaan dan keyakinan manajemen terhadap kinerja dan arah perusahaan kepada pasar dan para pemangku kepentingan. Dalam konteks YTM, upaya perusahaan dalam menyediakan laporan keuangan yang transparan dan informatif dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan imbal hasil obligasi yang mereka pertimbangkan untuk beli, yang pada akhirnya dapat memengaruhi harga dan YTM obligasi tersebut. Oleh karena itu, teori sinyal menjadi relevan dalam konteks analisis investasi, di mana keputusan investasi yang lebih baik dapat didapatkan melalui acuan informasi yang didapatkan oleh investor. (Rhyne & Brigham, 2018).

2.1.2

Yield To Maturity Obligasi Obligasi adalah kontrak pinjaman antara pemodal dan emiten yang memiliki ciri-ciri pendapatan tetap, seperti

surat berharga yang sah, pembayaran berkala, jangka waktu tertentu, dan nilai nominal tetap (Halim, 2018 dalam Elizabeth, 2019). Yield menggambarkan pendapatan dari investasi obligasi, sementara Yield to Maturity (YTM) adalah imbal hasil jika obligasi dipertahankan hingga jatuh tempo (Siregar & Suci Pratiwi, 2020). Maturitas mencerminkan periode waktu untuk pelunasan obligasi dan sangat mempengaruhi tingkat risikonya. Secara umum, risiko yang lebih tinggi dimiliki oleh obligasi jangka panjang, sedangkan risiko lebih kecil dimiliki oleh obligasi jangka pendek. Sehingga investor cenderung lebih memilih menginvestasikan dananya dalam obligasi jangka pendek karena dianggap lebih aman dan memberikan kepastian dalam jangka waktu yang lebih singkat (Sorongan, 2021). YTM merupakan alat ukur imbal hasil yang paling banyak digunakan, karena imbal hasil ini menggambarkan bunga majemuk pendapatan yang diharapkan oleh investor atau pembeli, dengan asumsi pembeli mempertahankan obligasi hingga tanggal jatuh temponya (Weniasti, 2019). Obligasi akan dianggap overvalued atau undervalued berdasarkan perhitungan YTM dengan YTM yang dianggap tetap. Sebuah obligasi dapat dinyatakan undervalued jika perhitungan YTM lebih tinggi dibandingkan saat pembelian pertama. Berkebalikannya, obligasi akan terhitung overvalued apabila perhitungan YTM lebih rendah dibandingkan saat pembelian pertama, dan sebaiknya segera direalisasikan capital gain-nya. Rumus berikut dapat digunakan untuk menghitung YTM berdasarkan Nilasari & Waritasari (2022), ialah: $YTM = \frac{C + F - P_{bond}}{t} \times 100\%$ Keterangan: t = Periode waktu (tahun) obligasi hingga matang (mature) F = harga muka, harga ketika obligasi diterbitkan P_{bond} = Harga obligasi hari ini di pasar C = coupon rate

2.1.3 Debt To Equity Ratio

Rasio leverage dapat diperdagangkan untuk menghitung sebesar apa utang yang digunakan dalam keuangan perusahaan dan menjalankan operasional perusahaan (Weniasti, 2019). Perusahaan yang tergolong dalam klasifikasi extreme leverage yaitu perusahaan yang memiliki kesulitan untuk melepaskan beban utang dikarenakan tingkat utang yang tinggi. Rasio leverage yang digunakan ialah rasio DER yang menunjukkan

rasio dari kapital dan utang yang dipakai untuk mendanai asset sebuah perusahaan. Kewajiban perusahaan melunasi utang akan menyebabkan risiko penyerapan laba, hal ini juga dapat dipaparkan melalui DER sebuah perusahaan. Kemampuan finansial yang dimiliki oleh sebuah perusahaan juga bisa dilihat dari DERnya, sehingga pembeli dapat melihat dan menghitung tingkat risiko gagal bayar sebuah obligasi (Siregar & Suci Pratiwi, 2020). Pemberi pinjaman atau pembeli obligasi cenderung lebih menyukai rasio utang yang rendah, hal ini karena lebih baiknya pengamanan (safety net) apabila terjadi penyusutan nilai aset. Sebaliknya, owner perusahaan lebih memilih untuk mengembangkan dan menjalankan kegiatan perusahaannya dengan bantuan utang, walaupun perusahaan akan masuk ke kategori extreme leverage. Nilai DER bervariasi tergantung pada variasi arus kas dan sifat bisnis perusahaan. Perusahaan dengan DER tinggi memiliki arus kas yang sehat dan stabil, formula yang digunakan merupakan acuan dari (Siregar & Suci Pratiwi, 2020). $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$

2.1.4 Return On Asset Profitabilitas

Profitabilitas merupakan parameter penting yang diukur dalam bentuk persentase untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Indikator ini mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya dan asetnya untuk menghasilkan keuntungan dari aktivitas bisnisnya. Hal ini tidak hanya menguntungkan bagi pemilik ekuitas dan pemangku kepentingan lainnya, tetapi juga menjadi indikator penting bagi kesehatan keuangan dan keberlanjutan bisnis perusahaan. Pemilik ekuitas dan pemangku kepentingan lainnya, seperti kreditor dan investor, umumnya akan more interested untuk melakukan aktivitas penanaman modal pada perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi. Hal ini karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa peluang perusahaan untuk meraih laba di masa depan terbilang cerah. **5 Dengan demikian, profitabilitas bukan hanya sekedar indikator kinerja keuangan, tetapi juga menjadi faktor penting dalam menjaga keberlanjutan bisnis dan meningkatkan kepercayaan investor.** Perusahaan yang ingin mencapai kesuksesan jangka panjang perlu fokus pada peningkatan profitabilitasnya melalui

berbagai strategi yang efektif (Murdianto, 2020). Beberapa strategi yang dapat diterapkan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitasnya, antara lain: Meningkatkan efisiensi operasi: Perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasinya dengan cara mengurangi biaya produksi, meningkatkan produktivitas karyawan, dan mengoptimalkan penggunaan aset. Meningkatkan penjualan: Perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dengan cara mengembangkan produk baru, memperluas pasar, dan meningkatkan strategi pemasaran. Meningkatkan harga jual: Perusahaan dapat meningkatkan harga jual produknya dengan cara meningkatkan kualitas produk, menawarkan layanan yang lebih baik, dan membangun merek yang kuat. Menekan biaya bunga: Perusahaan dapat menekan biaya bunga dengan cara mengurangi utangnya, mencari sumber pembiayaan yang lebih murah, dan melakukan negosiasi ulang dengan kreditor. Dengan mengimplementasikan strategi-sttategi tersebut, perusahaan dapat mendongkrak profiitabilitasnya dan mengamankan kesuksesan jangka panjang. Penting untuk dicatat bahwa profitabilitas tidak boleh menjadi satu-satunya fokus perusahaan. **19** Perusahaan juga perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain, seperti tanggung jawab sosial dan lingkungan, dalam menjalankan bisnisnya. Namun demikian, profitabilitas tetap menjadi faktor penting dalam memastikan keberlanjutan bisnis dan meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik ekuitas dan pemangku kepentingan lainnya (Murdianto, 2020). $ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Asset}} \times 100$. 1.5 Current Ratio Rasio lancar, atau yang biasa dikenal sebagai CR, merupakan metrik penting yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya, seperti utang yang akan jatuh tempo dalam waktu dekat. Perhitungan CR dilaksanakan dengan cara melakukan perbandingan antara total asset lancar perusahaan dengan total kewajiban lancrnya. Asset-asset seperti piutang, persediaan, dan kas masuk ke dalam kategroi sebagai asset lancar karena dapat dikonversi menjadi kas dalam kurun waktu satu tahun. **5** Kewajiban lancar adalah utang yang harus dibayarkan oleh perusahaan dalam waktu satu tahun, seperti gaji karyawan, tagihan kepada pemasok, dan pinjaman bank jangka pendek. Rasio lancar yang tinggi

dapat memberikan pengetahuan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang memadai untuk melakukan pemenuhan terhadap kewajibannya tanpa kesulitan. **11 Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya terhadap stabilitas keuangan perusahaan.** Sebaliknya, rasio lancar yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemungkinan akan mendapatkan pengalaman tentang kesulitan dalam melakukan pemenuhan terhadap kewajibannya sesuai dengan tepat waktu. Hal ini dapat menimbulkan risiko bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya, dan dapat berdampak negatif pada reputasi dan kredibilitas perusahaan. Oleh karena itu, investor perlu memperhatikan rasio lancar dengan cermat sebelum berinvestasi dalam obligasi perusahaan. Obligasi dengan rasio lancar yang rendah umumnya dianggap lebih berisiko karena kemungkinan perusahaan gagal bayar lebih tinggi. Selain itu, investor juga perlu mempertimbangkan faktor lain, seperti profil risiko perusahaan, kondisi ekonomi makro, dan prospek industri, sebelum membuat keputusan investasi. Berikut adalah beberapa alasan mengapa rasio lancar penting bagi investor: Memberikan gambaran tentang likuiditas perusahaan: Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk mentransformasikan asetnya menjadi kas dengan cepat. Rasio lancar merupakan salah satu indikator likuiditas yang penting, karena menunjukkan seberapa mudah perusahaan dapat memenuhi kewajibannya jika diperlukan. Membantu investor menilai risiko kredit perusahaan: Investor menggunakan rasio lancar untuk menilai risiko kredit perusahaan, yaitu risiko bahwa perusahaan akan gagal membayar utangnya. Semakin tinggi rasio lancarnya, semakin rendah risiko kredit perusahaan. Membantu investor membuat keputusan investasi yang tepat: Investor dapat menggunakan rasio lancar untuk membandingkan berbagai perusahaan dan memilih obligasi yang sesuai dengan profil risiko mereka (Lieony & Meirisa, 2022). Dalam prakteknya, seringkali digunakan standar CR sebesar 200%, standar ini dapat dipakai perusahaan sebagai tanda kesehatan keuangan yang memuaskan. Menghitung current ratio yang membandingkan aset lancar dan kewajiban lancar merupakan salah satu cara untuk menilai likuiditas (Rahayu et al.,

2021). CR=Aktiva Lancar/Hutang Lancar. 2.1.6 Ukuran Perusahaan Ukuran perusahaan ialah perimbangan yang dapat membentuk klasifikasi mengenai seberapa besar perusahaan dengan berbagai macam cara, seperti ukuran logaritma, nilai atau market share price, total assets, dan lain-lain (Isnaini Desnitasari, 2023). Menurut Weniasti (2019), ukuran perusahaan diukur dari pendapatan total, pendapatan rata-rata, dan total aktiva. Semua sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan berdasarkan transaksi lampau dan diharapkan dapat membawa keuangan atau profit di masa depan disebut total aktiva (Isnaini Desnitasari, 2023). Hubungan antara total aset perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban di masa depan bersifat positif.

20 Dengan kata lain, semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan, semakin kuat kemampuannya untuk melunasi kewajibannya. Kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban atau hutang yang mungkin timbul di masa mendatang tercermin pada total asetnya (Faizah et al., 2015). Aktiva yang lebih besar cenderung memberikan perlindungan finansial yang lebih kuat bagi perusahaan, karena dapat diperdagangkan guna melakukan pembayaran terhadap kewajiban atau janji-janji jangka pendeknya maupun panjang. Oleh karena itu, pertumbuhan total aset sering dianggap sebagai indikator positif atas stabilitas dan kekuatan finansial perusahaan (Isnaini Desnitasari, 2023). Aktiva yang kecil mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan terbatas untuk menghasilkan laba karena keterbatasan produksi barang, sehingga sulit memprediksi prospek jangka panjang. Sebaliknya, kematangan (maturity) perusahaan dengan prospek jangka panjang dan arus kas positif dapat tercermin dari aktiva yang besar. Total aktiva yang besar mencerminkan stabilitas dan kemampuan menghasilkan laba yang lebih baik (Isnaini Desnitasari, 2023). Firm Size = $\ln(\text{Total Asset})$ Keterangan: $\ln(\text{Total Asset})$ = logaritma natural dari total aset

2.2 Penelitian Terdahulu Pada kesempatan penulisan yang dilakukan pada penelitian ini telah diambil dan diperdagangkan berbagai acuan atau arahan dari beberapa penelitian atau riset yang telah dilaksanakan di masa lampau yang membahas terkait YTM, DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan,

penelitian tersebut disusun dalam table berikut: Tabel 2. 1 Tabel Penelitian Terdahulu 2.3 Kerangka Berpikir YTM merupakan sebuah hal yang penting bagi obligasi perusahaan terbuka, harga obligasi dapat mencerminkan nilai sebuah perusahaan. Masing-masing variabelnya pun memiliki keterkaitannya dengan YTM. Dari sisi mikro atau internal perusahaan, terdapat dua variable yaitu DER dan Ukuran Perusahaan. Menurut Rhyne & Brigham (2018) rasio-rasio leverage khususnya DER memiliki pengaruh positif terhadap YTM. Weniasti (2019) menyatakan bahwa ROA adalah suatu penanda untuk menilai kinerja manajemen secara keseluruhan, yang mencerminkan seberapa baik manajemen dalam mendapatkan keuntungan dari penjualan dan investasi. Dalam jangka waktu dekat atau satu tahun, kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dapat digambarkan melalui CR. Oleh karena itu, rasio likuiditas menjadi faktor esensial dalam mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan dan memberiiikan kepercayaan dan kematangan kepada kreditur atau investor mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya tepat waktu. Akan tetapi, likuiditas juga berdampak negatif signifikan terhadap yield pada pasar uang (Bodie et al., 2018). Informasi mengenai profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak hanya memberikan gambaran tentang kesehatan keuangan perusahaan, tetapi juga mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan risiko yang ditawarkan oleh obligasi perusahaan tersebut. Dengan mempertimbangkan informasi mengenai profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan, investor dapat lebih memahami tingkat risiko yang terkait dengan obligasi dan memilih obligasi yang sesuai dengan profil risiko mereka. Penelitian ini juga dapat bermanfaat bagi perusahaan dalam menentukan strategi pendanaan yang optimal. Perusahaan dengan profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan yang mumpuni dapat memanfaatkan kondisi keuangan mereka yang kuat untuk menerbitkan obligasi dengan YTM yang lebih rendah, sehingga dapat menghemat biaya modal. Sebaliknya, perusahaan dengan kondisi keuangan yang lemah perlu mempertimbangkan berbagai faktor, termasuk risiko dan imbalan hasil, sebelum memutuskan untuk menerbitkan

obligasi. Dengan memahami hubungan antara profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan YTM Obligasi Korporasi, baik investor maupun perusahaan dapat membuat keputusan yang lebih rasional dan menguntungkan. Sebagai tambahan, penelitian ini dapat membuka jalan bagi penelitian lebih lanjut mengenai faktor lain yang dapat mempengaruhi YTM Obligasi Korporasi, such as kondisi ekonomi makro, struktur industri, dan tata kelola perusahaan. Keputusan yang lebih tepat dan strategi investasi dan pendanaan yang optimal dapat dibuat oleh kreditur dan perusahaan dengan bantuan penelitian yang lebih komprehensif ini. Gambar 2.1 membantu pembaca untuk memahami dengan lebih mudah alur pemikiran yang mendasari penelitian ini. Gambar 2.1 Kerangka Berpikir Penelitian 2.4 Hipotesis Penelitian 2.4.1 Pengaruh DER terhadap YTM Obligasi Rasio leverage memiliki hubungan positif dengan resiko (risk) pada perusahaan, dimana resiko akan sebanding dengan reward (risk:reward). Sehingga berdasarkan teori nya Leverage memiliki pengaruh positif terhadap YTM (Rhyne & Brigham, 2018). Teori ini juga didukung oleh Dayanti et al. (2019), Purwanti & Purwidianti (2017). Weniasti (2019) menyatakan bahwa pada kondisi ekonomi stabil, Yield To Maturity tinggi ditawarkan oleh perusahaan dengan DER yang cenderung tinggi sebagai kompensasi. Nuratriningrum et al. (2021) mengemukakan struktur hutang yang digunakan oleh perusahaan menjadi pertimbangan besar bagi investor, DER mencerminkan risiko keuangan perusahaan dimasa mendatang, sehingga berkaitan dengan risiko yang dipunyai. Hubungan antara DER dan YTM bersifat positif, karena semakin tinggi risiko yang ditanggung perusahaan, semakin tinggi pula potensi keuntungan yang diharapkan investor, sehingga mereka bersedia menerima yield yang lebih tinggi.

17 Maka berdasarkan teori dan hasil penelitian di atas, terbentuklah hipotesis dalam penelitian ini, yaitu H1 = DER memiliki pengaruh positif terhadap YTM obligasi. 2.4.2 Pengaruh ROA terhadap YTM Obligasi Menurut Weniasti (2019), rasio profitabilitas merupakan indikator untuk mengevaluasi kinerja manajemen secara menyeluruh, yang mencerminkan seberapa efektifnya manajemen dalam menghasilkan keuntungan dalam kaitannya dengan penjualan

dan investasi. Sementara itu, Untoro & Tarigan (2022) ROA, adalah metrik yang dapat diperdagangkan guna melakukan penilaian terhadap seberapa efektif dan efisien perusahaan memanfaatkan asetnya guna menimbulkan keuntungan. Kemampuan perusahaan dalam mendapatkan profit akan meningkat dengan tingginya ROA. Dengan tingginya laba perusahaan harga obligasi perusahaan tersebut akan ikut meningkat akibat sentiment positif laporan keuangan perusahaan, sehingga YTM akan menurun. Hal ini terjadi karena YTM memiliki hubungan negatif terhadap harga obligasi (bond's price). Bukti pendukung untuk pernyataan ini juga berasal dari penelitian yang dilakukan oleh Murdianto (2020), Rachman (2022) dan Krisanty Novaliza (2024) Temuan penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan (diukur dengan ROA) memiliki hubungan berbanding terbalik yang signifikan dengan tingkat imbal hasil obligasi (YTM). Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin rendah nilai YTM obligasi, Menandakan tingkat risiko yang lebih rendah dan kemungkinan imbal hasil yang lebih konservatif bagi investor. Maka berdasarkan teori dan hasil penelitian di atas, terbentuklah hipotesis dalam penelitian ini, yaitu H2 = ROA memiliki pengaruh negatif terhadap YTM obligasi.

2.4.3 Pengaruh C R terhadap YTM Obligasi

CR merupakan indikator yang krusial untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran utang-uangnya yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Kapasitas ini diukur melalui kemampuan perusahaan untuk mentransformasikan aset likuidnya menjadi kas dalam waktu singkat. Aset likuid, seperti kas, piutang lancar, dan sekuritas jangka pendek untuk melakukan pemenuhan atau pelunasan terhadap kewajiban jangka pendek, seperti pembayaran gaji, tagihan kepada pemasok, dan utang jangka pendek lainnya (Rhyne & Brigham, 2018). Tingkat likuiditas yang tinggi atau besar memberikan cerminan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang memadai untuk melakukan pemenuhan kewajibannya tanpa kesulitan.

11 Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Sebaliknya, tingkat likuiditas yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan mungkin mengalami

kesulitan dalam melakukan pembayaran terhadap kewajibannya tepat waktu. Hal ini dapat menimbulkan risiko bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya, dan dapat berdampak negatif pada reputasi dan kredibilitas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas yang optimal untuk memastikan kelancaran operasi dan terhindar dari risiko keuangan (Rhyne & Brigham, 2018). Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap yield pada money market (Bodie et al., 2018). Bukti pendukung untuk pernyataan ini juga berasal dari pada hasil penelitian yang telah dilaksanakan oleh penelitian Sorongan (2021) dan Lieony & Meirisa (2022) bahwa CR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap YTM. Maka berdasarkan teori dan hasil penelitian di atas, terbentuklah hipotesis dalam penelitian ini, yaitu H3 = CR memiliki pengaruh negatif terhadap YTM obligasi.

2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap YTM Obligasi

Bukti empiris menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang searah antara skala perusahaan dan profitabilitasnya, di mana perusahaan yang bigger umumnya memiliki potensi untuk meraih keuntungan yang lebih banyak. Faktor-faktor pendukung yang berlimpah memungkinkan perusahaan skala besar untuk mencapai tingkat produksi barang yang tinggi. Sehingga, perusahaan berskala kecil harus menawarkan yield atau return yang lebih tinggi sebagai kompensasi (Isnaini Desnitasari, 2023). Mengikuti kaidah risiko sebanding dengan keuntungan, perusahaan berskala kecil menawarkan kupon (kompensasi) yang lebih tinggi karena risiko investasi yang mereka hadapi lebih tinggi dibandingkan perusahaan berskala besar. Hal ini mendorong mereka untuk memberikan kompensasi yang lebih tinggi untuk meminimalkan risiko tersebut dan menarik investor. Reputasi perusahaan besar dalam memiliki prospek jangka panjang yang solid mendorong mereka untuk menawarkan tingkat imbal hasil (yield) atau return yang lebih rendah (Weniasti, 2019). Berdasarkan temuan penelitian ini, terbukti bahwa terdapat hubungan berbanding terbalik yang signifikan antara skala perusahaan dengan tingkat YTM obligasi, hal ini diperkuat oleh Desnitasari (2023). Berdasarkan paparan teori dan hasil penelitian di

atas, hipotesis yang akan dilakukan pengujian dalam penelitian ini adalah: H4 = Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap YTM obligasi. 13 **BAB**

III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang diajukan, dengan cara meneliti hubungan antar variabel. Sehingga prosedur statistik dilakukan guna mencapai tujuan yang akurat. Menurut Eko Sudarmanto (2021) Penelitian yang berlandaskan pada penggunaan statistik atau metode kuantitatif lain untuk menghasilkan temuan tergolong dalam pendekatan kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif, yang juga dikenal sebagai metode penelitian tradisional, telah menjadi pendekatan yang umum digunakan dalam banyak penelitian selama bertahun-tahun. Metode ini telah menghasilkan kemajuan signifikan dalam berbagai bidang ilmu pengetahuan, yang menjadikannya dikenal juga sebagai metode discovery. Dalam penelitian kuantitatif, pendekatan yang digunakan adalah deduktif, yang berarti bahwa kesimpulan yang diambil dari penelitian tersebut dilihat secara umum sebelum diuraikan secara khusus. Teknik kuantitatif seringkali melibatkan pengolahan data menggunakan Langkah analisis statistik, yang kemudian disajikan ke dalam bentuk tabel dan angka. Hal ini memungkinkan peneliti untuk menyajikan hasil penelitian dengan cara yang terukur dan terstruktur secara numerik (Shula, 2023). Digunakan data sekunder kuantitatif dalam penelitian ini, yaitu data harga obligasi dan rasio keuangan perusahaan terbuka, untuk dianalisis dan menghasilkan kesimpulan.

3.2 Objek Penelitian

Menurut Sugiyono (2019), ketika sebuah objek atau kegiatan telah dimodifikasi sesuai dengan penentuan yang dilakukan oleh peneliti, maka objek tersebut seharusnya diselidiki dan kesimpulannya diambil, yang kemudian dikenal sebagai objek penelitian. Sebuah nilai, sifat, dan atribut yang dimiliki oleh individu, benda, atau aktivitas, yang telah dipilih oleh peneliti untuk diselidiki dan diambil kesimpulannya, juga dikenal sebagai objek penelitian. Penelitian ini berfokus pada obligasi korporasi yang diterbitkan oleh perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di BEI dalam rentang waktu 2020-2022.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi Sugiyono (2019) menjabarkan kesimpulan yang ditarik dan dipelajari dari objek/subjek yang memiliki kriteria berkualitas disebut populasi. Populasi akan menjadi kumpulan data dan informasi yang vital bagi peneliti dalam menjalankan studi mereka. Setiap penelitian memiliki populasi yang memiliki ciri khas dan karakteristik yang spesifik, yang sesuai dengan fokus dan tema penelitian yang sedang dilakukan. Melalui pemahaman mendalam tentang populasi, peneliti dapat merancang metodologi penelitian yang tepat dan relevan serta mengambil kesimpulan yang lebih akurat dan bermakna. Dengan mempertimbangkan karakteristik populasi dengan cermat, peneliti dapat mengarahkan upaya mereka untuk mendapatkan pemahaman yang lebih dalam dan menyeluruh terhadap fenomena yang diteliti (Shula, 2023). Obligasi perusahaan terbuka sektor basic materials dari tahun 2020 hingga 2022 menjadi populasi yang diidentifikasi pada penelitian kali ini. Dalam konteks penelitian ini. Pada 2022, terdapat 18 perusahaan sektor basic materials yang menerbitkan surat utang (obligasi) di BEI dengan jumlah total 139 obligasi.

3.3.2 Sampel Penelitian ini dilaksanakan melalui penggunaan teknik pengambilan sampel non-probabilitas, yakni Purposive Sampling, yang melibatkan pemilihan responden secara saksama dan penuh pertimbangan oleh peneliti. Karakteristik yang relevan dengan tujuan riset dijadikan dasar pada pemilihan sampel (Lenaini, 2021). Metode pengambilan sampel ini termasuk dalam kategori non-probabilitas, di mana setiap elemen populasi tidak memiliki kesempatan yang sama untuk dipilih. (Amin et al., 2023). Penelitian ini memilih Purposive Sampling karena kelebihan teknik ini dalam memberikan arah yang lebih terarah dalam penelitian, Melalui pendekatan ini, peneliti dapat menyelami lautan informasi yang kaya dan berharga tentang objek penelitian. Berdasarkan agar sample dapat mempresentasikan populasi, disusun kriteria sampel sebagai berikut: Obligasi korporasi konsisten tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022 Berdasarkan kriteria purposive sampel diatas, maka diperoleh pada penelitian ini 20 obligasi sebagai sampel. Pemilihan sampel dilakukan

dengan cermat dan teliti, menghasilkan 20 obligasi yang memenuhi kriteria sebagai berikut: Tabel 3. 1 Sample Obligasi 3.4 Teknik Pengumpulan Data Data untuk penelitian ini dikumpulkan dari database perusahaan yang telah dipublikasikan, seperti laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang berkaitan. Peneliti memperoleh data dari laman resmi <https://idx.co.id/id> dengan mengakses sub-menu "financial data and ratio" untuk mendapatkan informasi terkait DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan, serta sub-menu "Statistics" lalu yearly report untuk mencari data tahunan terkait harga dan list obligasi yang terdaftar pada tahun tersebut, lalu yang terakhir bond book (2020-2022) untuk mencari data kupon, time to maturity, face value, dan current value. 3.5 Definisi Operasional Variabel Definisi operasional menjadi faktor penting di dalam penelitian dikarenakan dapat membantu memastikan bahwa pemahaman tentang setiap variabel merujuk pada satu sumber yang telah ditetapkan oleh peneliti. Pengertian atau konsep dari variabel-variabel yang hendak dipergunakan pada waktu penelitian kali ini tercakup dalam definisi operasional (Shula, 2023). Pada penelitian ini, variabel dependen dan independen menjadi jenis variabel yang digunakan. YTM yang menjadi fokus penelitian ini merupakan variabel yang akan dijelaskan dalam penelitian ini. 3.5.1 Variabel Dependen Variabel dependen dalam penelitian ini adalah YTM obligasi, yang menggambarkan tingkat hasil yang diharapkan dari obligasi tersebut. 3.5.2 Variabel Independen Kehadiran variabel ini dapat memunculkan efek atau pengaruh yang berbeda dalam konteks penelitian. Variabel independen biasanya merupakan variabel yang muncul pertama kali dalam penelitian dan kemudian akan diikuti oleh variabel lain yang menjadi fokus analisis (Ulfa, 2019). Penelitian ini menjelaskan beberapa ciri dari variabel independen. Pertama, variabel independen mempengaruhi variabel lain, menunjukkan perannya dalam menentukan hasil dari variabel tergantung. Kedua, stimulus yang diberikan dalam penelitian memiliki pengaruh langsung terhadap variabel dependen, mencerminkan hubungan kausal antara variabel independen dan dependen. Ketiga, hubungan yang diberikan oleh variabel

independen dapat diamati dan diukur, memungkinkan peneliti untuk mengukur pengaruhnya secara objektif. Variabel independen yang digunakan di dalam penelitian ini mencakup DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan. Pemilihan variabel ini didasarkan pada potensi pengaruhnya terhadap YTM obligasi, yang akan dijadikan variabel dependen dalam penelitian ini. Definisi operasional lengkap dari seluruh variabel yang akan diperdagangkan pada penelitian kali ini disajikan pada Tabel 3.2. Tabel 3. 2 Definisi Operasional Tabel 3.6 Teknik Analisis Penelitian kali ini memiliki data dengan karakteristik tiime series dan crross action atau yang biasa disebut dengan data tipe regrresi data panel. Regresi data panel memungkinkan pengukuran variabel cross section pada berbagai titik waktu yang berbeda (Ahmaddien, 2020). Keunggulan menggunakan teknik analisis ini adalah data yang dianalisis dapat memberikan informasi yang lebih komprehensif serta pemahaman yang lebih mendalam daripada menggunakan data cross section saja. Pemrosesan data penelitian ini difasilitasi oleh program Eviews 12 (Shula, 2023). Dalam regresi data panel dibutuhkan minimum 50 sample, pada penelitian ini jumlah sample yang digunakan ialah 60 data, sehingga dataset penelitian ini sudah melewati jumlah batas minimum yang dibutuhkan. 3.6.1 Uji Statistik Deskriptif Metode pengujian dilakukan sebagai metode untuk tujuan menggambarkan informasi yang terkandung dalam data, sehingga pembaca dapat menganalisa data secara mendalam dan holistik. Biasanya, data dalam uji statistik deskriptif ditampilkan ke dalam wadah tabel atau grafik untuk mempermudah pemahaman pembaca. Tujuan dari penggunaan uji statistik deskriptif ialah untuk memberikan arahan yang komprehensif tentang data yang sedang diamati. Beberapa teknik umum yang digunakan dalam uji statistik deskriptif meliputi: pertama, menguji ukuran pusat data seperti nilai rata-rata dan nilai median; kedua, menguji ukuran sebaran data seperti standar deviasi; ketiga, menentukan nilai minimum dan maksimum dari data. Perangkat lunak Eviews 12 akan diimplementasikan untuk menghasilkan statistik deskriptif dari data yang dikumpulkan dalam penelitian ini.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik Uji asumsi klasik diperlukan untuk membuktikan bahwa model regresi yang dikembangkan mampu melakukan pemberian estimasi yang tepat dan akurat, bebas dari bias, dan konsisten. Berdasarkan pendapat yang dikemukakan oleh Aditiya et al., (2023) Peneliti melaksanakan uji asumsi klasik guna mendapatkan kepastian terhadap keakuratan dan keabsahan persamaan regresi yang digunakan.

3.6.2.1 Uji Normalitas Distribusi normal data dapat dievaluasi melalui prosedur uji normalitas Nurisman et al. (2022) terdapat berbagai metode yang digunakan dalam uji normalitas, salah satu metodenya ialah uji Jarque-Bera melakukan perbandingan terhadap distribusi data pada teori distribusi normal. Apabila value signifikansi hasil uji normalitas lebih dari 0.05, maka data tersebut dapat disimpulkan berdistribusi normal.

3.6.2.2 Uji Multikolinearitas Berdasarkan pendapat yang dikemukakan oleh Ghazali (2018), Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi dan menguji keberadaan hubungan atau korelasi yang tinggi antara variabel independen dalam model regresi, yang berpotensi menimbulkan masalah multikolinearitas. Untuk menentukan apakah terdapat multikolinearitas dalam model regresi, terdapat dua kriteria yang diperhatikan: 1. Ketika nilai toleransi melebihi 0.1, hal ini menunjukkan tidak adanya multikolinearitas dalam model regresi. 2. Ketika nilai VIF di bawah 10, hal ini mengindikasikan kemungkinan multikolinearitas dalam model regresi.

3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas Menurut Ghazali & Ratmono (2018), Melalui pengujian ini, kita ingin mengetahui apakah terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi, yaitu kondisi di mana varians residual tidak seragam antar pengamatan. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas, dapat dilakukan uji White. Penerimaan keputusan hipotesisnya sebagai berikut: a) Apabila nilai White < 5%, maka terdapat indikasi heteroskedastisitas. b) Apabila nilai White > 5%, maka tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas. Dengan demikian, pada penelitian ini, uji heteroskedastisitas harus menghasilkan nilai probabilitas di atas 5% untuk memastikan tidak adanya heteroskedastisitas dalam model regresi.

3.6.2.3 Uji Autokorelasi Berdasarkan pendapat yang

dikemukakan oleh Ghozali (2018) keberadaan korelasi antara kesaalahan residual pada periode sebelumnya dan pada periode ini dalam model regresi linear dapat diuji melalui uji autokorelasi. Uji ini bertujuan untuk menentukan adanya hubungan antar data observasi yang berurutan berdasarkan waktu atau ruang. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi menggunakan metode Bruech-Godfrey. Pengambilan keputusan hipotesisnya sebagai berikut: a) Apabila nilai probability Bruech-Godfrey $> 5\%$, maka data pada penelitian ini dinyatakan tidak terdapat autokorelasi dalam data. b) Apabila nilai probability Bruech-Godfrey $< 5\%$, maka data pada penelitian ini dinyatakan tidak terdapat autokorelasi dalam data. Sehingga, pada penelitian kali ini uji autokorelasi harus menghasilkan nilai probabilitas lebih dari pada 5% agar dapat menyimpulkan tidak adanya autokorelasi dalam model regresi.

3.6.3 Uji Pemilihan Model Proses

penentuan model yang paling cocok dan akurat dalam penelitian dapat dilakukan dengan uji pemilihan model. Proses ini melibatkan perbandingan antara beberapa model yang umum digunakan untuk analisis data tertentu. Menurut Septianingsih (2022), dalam melakukan uji pemilihan model, peneliti dapat mempertimbangkan beberapa uji yang umum digunakan. Uji ini penting dilakukan karena dapat membantu peneliti dalam pemilihan model yang paling sesuai dengan struktur data yang diamati serta memastikan bahwa model yang dipilih memberikan hasil yang valid dan dapat dipercaya (Nurisman et al., 2022).

3.6.3.1 Uji Chow Pemilihan model antara

perbandingan dua model, yaitu CEM dan FEM dapat dilaksanakan melalui metode uji Chow. Model common effect mempertimbangkan variasi dalam dimensi individu dan waktu, sementara fixed effect hanya mempertimbangkan variasi dimensi individu dengan tetap mengungkapkan variasi waktu (Sintami & Marsoem, 2020). Uji Chow memiliki hipotesis yang harus diuji, yaitu bahwa CEM adalah model yang lebih baik daripada FEM, atau sebaliknya. Jika hasil nilai p dari uji Chow ini lebih kecil dari 5% ($p < 0,05$), maka H_0 tidak digunakan atau ditolak, dan kesimpulan diambil bahwa model yang lain lebih sesuai untuk digunakan dalam menganalisis

data (Nurisman et al., 2022). Dengan membandingkan kinerja kedua model dan menguji hipotesis yang terkait, peneliti dapat menentukan model yang memberikan hasil analisis yang lebih akurat dan relevan. Hal ini membantu meningkatkan validitas hasil penelitian serta memberikan pondasi yang kuat bagi interpretasi dan keputusan yang diambil berdasarkan analisis data.

3.6.3.2 Uji Hausman Perbandingan kinerja model antara FEM dan REM dalam analisis data panel dapat diuji dengan Uji Hausman.

FEM mempertimbangkan variasi dalam dimensi individu serta waktu, sementara REM hanya mempertimbangkan variasi dimensi individu dengan tetap mengungkapkan variasi waktu. Uji Hausman menguji hipotesis bahwa REM adalah model yang lebih unggul daripada FEM, atau sebaliknya, di mana jika value p lebih kecil dari value signifikansi (sig) 5% ($p < 0,05$), maka H_0 tidak dapat digunakan atau ditolak, dan menyimpulkan bahwa model yang lain lebih baik sesuai dengan data yang diamati. Dengan membandingkan kedua model, peneliti dapat menentukan apakah variasi individu atau variasi waktu lebih berpengaruh dalam menjelaskan variabilitas dalam data. Melalui pengujian hipotesis, uji ini memberikan dasar objektif untuk menentukan model yang lebih menyerupai dengan karakteristik data yang diamati, sehingga memungkinkan peneliti untuk menghasilkan hasil analisis yang lebih akurat dan dapat dipercaya.

3.6.3.3 Uji Lagrange Multiplier Perbandingan kinerja model antara CEM dan REM dalam analisis data panel dapat diuji dengan Uji Lagrange Multiplier.

Uji ini dikenal juga dengan sebutan uji LM. Model random effect mengabaikan variasi individu dan waktu, sementara model fixed effect mengabaikan variasi individu namun memperhitungkan variasi waktu. Dalam uji LM, terdapat dua hipotesis yang diajukan. Uji LM menguji hipotesis bahwa REM adalah model yang lebih unggul daripada CEM, atau sebaliknya, di mana apabila value p lebih rendah dari value signifikansi (sig) 5% ($p < 0,05$), maka H_0 tidak dapat digunakan atau ditolak, dan menyimpulkan bahwa model yang lain lebih baik sesuai dengan data yang diamati.

3.6.4 Analisis Regresi Data Panel Analisis

pada data yang mencampurkan jenis data time series dan cross section adalah model analisis regresi data panel regresi (2022). Melalui model regresi data panel, peneliti dapat meneliti hubungan dinamis antara keempat variabel independen dan variabel dependen, dan dengan demikian menentukan variabel mana yang memiliki pengaruh paling persisten terhadap YTM (Nurisman et al., 2022). Analisis regresi data panel memungkinkan peneliti untuk mengidentifikasi dan memahami dengan tepat hubungan sebab-akibat antara variabel penelitian dan faktor-faktor yang mendasarinya dalam rentang waktu tertentu. Adapun persamaan yang digunakan pada analisis regresi data panel ialah sebagai berikut:

3.6.4.1 CEM Model

analisis yang paling simple pada analisis regresi data panel karena tidak memperhatikan perbedaan baik dalam dimensi individu maupun waktu ialah CEM. Baik data panel maupun individu memiliki pengaruh yang serupa terhadap variabel dependen menjadi asumsi dasar pendekatan ini. CEM menganggap bahwa tidak terjadi perubahan sepanjang waktu dan bahwa setiap unit observasi hanya memberikan pengaruh yang tetap terhadap variabel dependen (Nurisman et al., 2022). Dengan kata lain, CEM mengabaikan variasi antara individu dan waktu dalam analisisnya. CEM merupakan model regresi data panel yang memungkinkan peneliti untuk memperkirakan hubungan statistik di dalam variabel independen dan variabel dependen. Pengaruh gabungan (simultan) dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependennya tanpa memperhitungkan variasi antara individu dan waktu dapat diidentifikasi menggunakan persamaan ini. CEM menjadi pilihan populer dalam analisis regresi data panel karena kemampuannya dalam mengatasi keterbatasan model regresi tradisional dan memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang hubungan antara variabel, terutama ketika penelitian membutuhkan pendekatan yang lebih sederhana dan tidak memperhatikan variasi antara individu dan waktu. CEM memiliki model persamaanya sebagai berikut: $Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon$ Keterangan: Y = YTM Obligasi Korporasi (YTM) $\alpha = K$ onstanta $X_1 = DER$ $X_2 = ROA$ $X_3 = CR$ $X_4 = UP$ $\beta_1 \beta_2 \beta_3 =$ Koefisien

Regresi $i =$ cross section individu $t =$ Periode waktu $\epsilon =$ Error term

3.6.4.2 FEM FEM mengasumsikan bahwa model tersebut mengontrol seluruh variasi waktu baik pada tingkat individu maupun entitas.

Pendekatan ini digunakan untuk memahami faktor-faktor apa yang menyebabkan perubahan dalam entitas atau individu dari waktu ke waktu. FEM juga bermanfaat dalam mengendalikan variabel yang bias karena adanya heterogenitas yang tidak teramati di antara unit observasi (Nurisman et al., 2022). Melalui FEM, peneliti dapat memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif tentang bagaimana variabel independen (X) memengaruhi variabel dependen (Y) dalam berbagai disiplin ilmu, dengan mempertimbangkan efek heterogenitas dan perubahan longitudinal. FEM menawarkan kerangka analisis yang lebih detail dan akurat dibandingkan CEM untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi perubahan pada entitas atau individu dalam suatu periode waktu. Melalui penerapan FEM, peneliti dapat mempertimbangkan dan mengendalikan efek waktu dan faktor-faktor spesifik individu yang berpotensi mempengaruhi hubungan antar variabel dependen dan variabel independen. Oleh karena itu, FEM merupakan pendekatan yang kuat dalam analisis regresi data panel, terutama ketika penelitian membutuhkan kontrol yang lebih ketat terhadap faktor-faktor yang bisa saja mempengaruhi hasil analisis (Nurisman et al., 2022). FEM memiliki model persamaannya sebagai berikut: $Y_{it} = \alpha + \mu_i + X_{it}\beta + \epsilon_{it}$ Keterangan

Y = YTM Obligasi Korporasi (YTM) $\alpha =$ Konstanta X = Variable Independen B = Koefisien Regresi

$i =$ cross section individu $t =$ Periode waktu $\epsilon =$ Error term

3.6.4.3 REM REM ialah metode dalam analisis regresi data panel yang mengasumsikan bahwa efek individu bersifat acak dan independen terhadap variabel independen. Dalam REM, variabel ini dianggap sebagai variabel yang memiliki sifat acak, sehingga REM mengasumsikan bahwa data yang dianalisis berasal dari hierarki dalam populasi yang berbeda namun memiliki distribusi yang seragam (Nurisman et al., 2022). Model ini menekankan pada efek acak yang mempengaruhi kelompok dan unit observasi yang berbeda. Dengan demikian, REM

mempertimbangkan variasi antara individu dan waktu serta variabilitas yang tidak teramati dalam populasi. Model ini memiliki kompleksitas yang serupa dengan FEM namun menekankan pada variabilitas yang terjadi di tingkat kelompok dan individu. Dengan menggunakan REM, peneliti dapat mendapatkan pengertian pada pengaruh variabel-variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) sambil mempertimbangkan efek acak yang mungkin terjadi di berbagai kelompok atau unit observasi. Oleh karena itu, REM menjadi pilihan yang penting dalam analisis regresi data panel, terutama ketika penelitian membutuhkan pemahaman yang mendalam tentang efek acak dalam pengambilan keputusan (Nurisman et al., 2022).

Persamaan untuk REM sendiri sebagai berikut: $Y_{it} = \alpha + X_{it}\beta + \epsilon_{it} + \mu_i$

ϵ_{it} + μ_i Keterangan: i = Cross section individu t = Periode waktu

ϵ_{it} + μ_i = residual menyeluruh data panel + residual individu yang berbeda namun antar waktu.

3.6.5 Uji Hipotesis 3.6.5.1 Koefisien

Determinasi Sasaran utama pengukuran koefisien determinasi adalah untuk mengukur kontribusi faktor-faktor penyebab terhadap variabel hasil secara keseluruhan. Tingkat pengaruh ini dapat terlihat atau tercermin dari nilai adjusted R², yang mencerminkan sejauh mana seluruh variabel X secara kolektif memberikan pengaruhnya terhadap variabel Y (Septianingsih, 2022). Uji ini fokus pada pengukuran besar pengaruh yang diberikan tanpa memperhatikan hubungan sebab-akibat di antara variabel. Rentang nilai R² berkisar antara nol hingga satu, dimana semakin mendekati value satu menunjukkan pengaruh yang semakin besar (Nurisman et al., 2022).

3.6.5.2 Uji Anova Sasaran utama pengukuran Uji Anova adalah untuk meneliti efek secara simultan faktor-faktor penyebab terhadap variabel hasil. Anova dilakukan guna mengevaluasi tingkat signifikansi dari variabel independen yang digabungkan dalam model. Uji ini memungkinkan untuk mengidentifikasi dampak yang dihasilkan secara keseluruhan (Syahza, 2021). Keputusan dalam uji anova terkait dengan pengaruh variabel dependen terhadap variabel Y secara simultan didasarkan pada probabilitas (P) yang diperoleh dari uji statistik. Nilai P yang rendah ($P < 0.05$) menunjukkan probabilitas yang

rendah bahwa hasil yang diamati terjadi secara kebetulan, sehingga menyimpulkan bahwa variabel dependen memiliki pengaruh yang signifikan. Nilai P yang tinggi ($P > 0.05$) menunjukkan probabilitas yang tinggi bahwa hasil yang diamati terjadi secara kebetulan, sehingga gagal tolak hipotesis nol dan simpulkan bahwa variabel dependen tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

3.6.5.3 Uji t Uji t adalah prosedur hipotesis yang dilakukan guna mengevaluasi apakah tiap-tiap variabel x memiliki pengaruh terhadap variabel y (Syahza, 2021). Interpretasi t-statistic value dan p-value dalam uji t memberikan dasar bagi pelaku penelitian untuk menyimpulkan apakah variabel independen secara individual memiliki efek yang signifikan secara statistik terhadap variabel dependen. Berikut adalah panduan pengambilan keputusan berdasarkan uji t parsial: Dalam konteks uji t, nilai p yang rendah mengarah pada penolakan hipotesis nol dan kesimpulan bahwa variabel independen memiliki efek parsial yang signifikan pada variabel dependen. Berkebalikannya, nilai p yang tinggi (0.05 atau lebih besar) tidak memungkinkan penolakan hipotesis nol dan menunjukkan kurangnya bukti signifikan untuk menyimpulkan efek parsial variabel independen pada variabel dependen.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

4.1 Hasil Analisis Data Data yang digunakan pada penelitian kali ini adalah data pada sektor Basic Materialls yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2022 berjumlah 11 perusahaan yaitu: Dengan 20 Obligasi dengan periode 3 tahun, 2020-2022.

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif Data eksternal yang diakses dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia akan dijabarkan dan digambarkan dalam penelitian ini. Data eksternal ini akan digunakan untuk menganalisis tren pasar saham dan mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Melalui analisis deskriptif, data variabel penelitian digambarkan secara komprehensif dengan menunjukkan nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi untuk variabel bebas (DER, ROA, CR, Ukuran Perusahaan) dan variabel terikat (YTM).

Tabel 4. 1 Analisis Statistik Deskriptif Sumber: Hasil olahan Data Eviews 12

Tabel 4.1 memberikan cerminan terhadap data bahwa

penelitian berjumlah sebanyak 60 data, pada perusahaan subsektor Basic Materials tahun 2020 – 2022 yang terdaftar di BEI, yaitu: DER DE R adalah indikator untuk mengukur tingkat leverage perusahaan, yaitu seberapa besar perusahaan mengandalkan utang untuk mendanai aktivitas bisnisnya. Investor dan kreditor perlu memperhatikan DER perusahaan saat melakukan analisis keuangan. DER yang tinggi dapat menjadi indikator risiko keuangan yang lebih besar, sehingga perlu dipertimbangkan dengan cermat sebelum mengambil keputusan investasi atau kredit. (Weniasti, 2019), sehingga semakin kecil DER akan mengindikasikan performa manajemen yang baik. Debt To Equity pada perusahaan subsektor Basic Materials memiliki nilai rata-rata 1,006 dan median 0,983 yang menunjukkan distribusi data mencentang ke kanan (positively skewed). Dengan nilai minimum sebesar 0,393 yaitu pada perusahaan PT Semen Indonesia Tbk tahun 2022, yang mengartikan bahwa perusahaan lebih mandiri secara finansial karena mendanai operasinya lebih banyak dengan modal sendiri dibandingkan dengan pinjaman. DER PT Semen Indonesia Tbk menunjukkan penurunan pada tahun 2022. Faktor utama yang mendasarinya adalah penyusutan utang yang substansial, meliputi utang jangka pendek dan panjang, seiring dengan pertumbuhan ekuitas yang bersumber dari retained earnings, yang terakumulasi selama tahun 2021 dan 2022. Pada perusahaan subsektor Basic Materials memiliki nilai maksimum sebesar 2,2 yaitu pada perusahaan PT Kapuas Prima Citra Tbk pada 2022, yang mengartikan bahwa perusahaan memiliki utang yang lebih banyak, perusahaan menghadapi biaya bunga yang lebih tinggi, sehingga dapat mengakibatkan terjadinya penurunan pada profitabilitas perusahaan. Tingginya DER pada PT Kapuas Prima Citra Tbk pada 2022 disebabkan peningkatan yang besar pada hutang jangka pendek yang dipicu oleh merosotnya revenue dan net profit yang dihasilkan sehingga perusahaan perlu mengeluarkan hutang guna menjaga cashflow dan biaya operasional. ROA ROA adalah indikator untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola kekayaannya untuk menghasilkan keuntungan, di mana nilai ROA dihitung sebagai persentase. (Murdianto, 2020). Sehingga semakin tinggi

rasio ROA akan mengindikasikan performa manajemen yang baik pada perusahaan subsektor Basic Materials memiliki nilai rata-rata 0,059 dan median 0,026 yang menunjukkan distribusi data menceng ke kanan (positively skewed). Di tahun 2022, PT. Chandra Asri Pacific Tbk, perusahaan di subsektor Basic Materials, menunjukkan kinerja keuangan yang kurang optimal, dengan ROA minimum sebesar -0,053. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut perlu mengevaluasi kembali strategi bisnisnya untuk meningkatkan profitabilitas. Besarnya penurunan ROA PT. Chandra Asri Pacific Tbk pada tahun 2022 disebabkan karena merosotnya revenue dan besarnya loss (rugi) pada gross profit (loss) dan net profit(loss).

Pada perusahaan subsektor Basic Materials memiliki nilai maksimum sebesar 0,527 yaitu pada PT. Lautan Luas Tbk. tahun 2022, yang mengartikan bahwa perusahaan mampu mencetak laba yang relatif besar dari asset yang dimiliki. Peningkatan ROA PT. Lautan Luas Tbk tahun 2022 disebabkan oleh peningkatan revenue dan NPM, hal ini disebabkan sudah redanya pandemic covid-19 yang mendukung peningkatan pada industry distribusi dan support & services. CR Penurunan nilai CR dapat mengiindikasikan adanya liquidity ratio, di mana perusahaan mungkin mengalami kesulitan dalam melakukan pemenuhan kewajiban jangka pendeknya. Hal ini dapat berakibat pada penurunan kepercayaan investor dan kreditor serta meningkatkan biaya pendanaan (Lieony & Meirisa, 2022). Sehingga semakin besar rasio CR akan mengindikasikan performa manajemen yang baik. Pada perusahaan subsektor Basic Materials memiliki nilai rata-rata 1,684 dan median 1,314 yang menunjukkan distribusi data menceng ke kanan (positively skewed). Pada perusahaan subsektor Basic Materials memiliki value miimum sebesar 0,4636 yaitu pada PT J RESOURCES ASIA PASIFIK Tbk tahun 2022, yang berarti perusahaan kurang memiliki cukup aset likuid untuk membayar utang jangka pendeknya, yang bisa menyebabkan masalah likuiditas. Penurunan aset lancar PT J Resources Asia Pacific Tbk diakibatkan oleh penuruan revenue sebesar 28% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini diakibatkan oleh rendahnya demand terhadap emas dan kinerja manajemen yang buruk. Di

tahun 2021, PT Kapuas Prima Citra Tbk, perusahaan di subsektor Basic Materials, menunjukkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan sangat baik, dengan nilai CR maksimum sebesar 6,63. Hal ini berhasil membuktikan bahwasannya perusahaan tersebut mempunyai liquid asset yang memadai untuk menjaga kepercayaan investor dan kreditor. PT Kapuas Prima Citra mencetak peningkatan signifikan pada revenue dan NPM di tahun 2022 yang mengakibatkan peningkatan signifikan pada aset lancar dan penurunan pada liabilitas lancar, hal ini disebabkan meningkatnya demand Zinc dan perak serta galena timbal. Peningkatan permintaan ini timbul karena adanya blockade sumberdaya alam Rusia terhadap negara-negara eropa. Ukuran Perusahaan Variabel ini biasanya dilakukan pengukuran melalui metode $\ln(\text{total aktiva})$. Metode penghitungan ini sudah didukung dan digunakan oleh Suryani & Sri Fajaryani (2018), Situmorang (2017), dan Fauzan (2020), terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap YTM dan dapat menjelaskan variabel Ukuran Perusahaan. Variabel Ukuran Perusahaan mengacu pada klasifikasi besar kecilnya perusahaan, sehingga semakin besar Ukuran Perusahaan akan mengindikasikan kekuatan modal dan performa manajemen yang baik. Pada perusahaan subsektor Basic Materials memiliki nilai rata-rata 16,42 dan median 16,039 yang menunjukkan distribusi data menceng ke kanan (positively skewed). Pada perusahaan subsektor Basic Materials memiliki value minimum sebesar 13,6026 yaitu pada PT J RESOURCES ASIA PASIFIK Tbk tahun 2022, yang menunjukkan total asset yang dimiliki perusahaan relative kecil. Penurunan aset PT J Resources Asia Pacific Tbk diakibatkan oleh penurunan revenue sebesar 28% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini diakibatkan oleh rendahnya demand terhadap emas dan kinerja manajemen yang buruk sehingga aset perlu digunakan untuk membayar hutang (tunggakan) dan kerugian. Pada perusahaan subsektor Basic Materials memiliki value maksimum sebesar 18,88266 yaitu pada PT Pupuk Indonesia (Persero) Tbk. tahun 2022, yang menunjukkan total asset yang dimiliki perusahaan relative besar. Peningkatan aset yang signifikan dialami oleh PT Pupuk Indonesia pada tahun 2022 yang dipicu oleh pesatnya peningkatan revenue

dan NPM hingga 300% hal ini didukung oleh kebijakan pemerintah untuk meningkatkan subsidi dan meningkatnya demand pasar terhadap kebutuhan pupuk. YTM Variabel YTM mengacu pada pendapatan atau imbal hasil yang akan didapatkan bila pembeli mempertahankan obligasi hingga jatuh temponya (Situmorang, 2017). Sehingga semakin besar YTM obligasi akan mengindikasikan besarnya imbal hasil yang diterima oleh investor. Pada perusahaan subsektor Basic Materials memiliki nilai rata-rata 7,823 dan median 7,85 yang menunjukkan distribusi data menceng ke kiri (negatively skewed). Pada perusahaan subsektor Basic Materials memiliki value minimum sebesar 4,7 yaitu pada PT Pupuk Indonesia (Persero) Tbk pada obligasi kode PIHC02ACN1 tahun 2021, menunjukkan imbal hasil yang diberikan relative kecil dibandingkan market ataupun pada sub-sektor Basic Materials. Pada perusahaan subsektor Basic Materials memiliki value maksimum sebesar 10,5 yaitu pada PT Merdeka Copper Gold Tbk pada obligasi MDKA01BCN2 tahun 2020, menunjukkan imbal hasil yang diberikan relative besar dibandingkan market ataupun pada sub-sektor Basic Materials.

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Melalui uji normalitas, kita dapat melakukan penilaian apakah data yang digunakan dalam model atau analisis memiliki karakteristik yang sesuai dengan asumsi normalitas. Hasil uji normalitas kemudian dilakukan persandingan dengan value kritis guna mendapatkan kesimpulan. Berikut ini tertera yang merupakan hasil dari pada uji normalitas yang telah dilakukan: Tabel 4. 2 Uji Normalitas Sumber: Hasil olahan Data Eviews 12 Analisis yang telah dilakukan dari Tabel 4.2 menghasilkan yang dapat ditunjukkan sebagai value probabilitas sebesar 0.613625 yang mana lebih tinggi dari pada 0.05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa data dalam model memiliki distribusi normal. Model regresi ini dapat digunakan dengan tepat untuk memprakirakan nilai YTM. Uji Multikolinearitas Analisis multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi keterdapatannya hubungan yang sangat kuat antar variabel independen dalam suatu model regresi, yang dapat mengakibatkan ketidakstabilan dan ketidaktepatan estimasi model. Analisis multikolinearitas

menunjukkan kemungkinan adanya korelasi berlebihan antar variabel independen dalam model, yang perlu dipertimbangkan lebih lanjut untuk memastikan keandalan model. Terlampir hasil analisa uji yang telah dilaksanakan: Tabel 4. 3 Uji Multikolinearitas Sumber: Hasil olahan Data Eviews 12 Analisis pada tabel 4.3 memperlihatkan hasil bahwa asumsi multikolinearitas dalam model ini terpenuhi, karena nilai Centered VIF untuk semua variabel independen di bawah 10.00. Uji Heteroskedastisitas Pemeriksaan heteroskedastisitas diterapkan untuk mendeteksi adanya ketidakkonsistenan varians residual dalam model regresi. Dilakukan penggunaan pada uji heteroskedastisitas yang dilaksanakan melalui uji white. Berikut hasil uji heteroskedastisitas yang berhasil dilakukan dan dianalisa: Tabel 4. 4 Uji Heteroskedastisitas Sumber: Hasil olahan Data Eviews 12 Analisis yang dilaksanakan pada Tabel 4.4 menunjukkan nilai probabilitas 0,3254 yang lebih dari 0,05. **7 Hal ini menandakan bahwa model regresi bebas dari heteroskedastisitas.** Dengan demikian, seluruh variabel dalam model bebas dari masalah heteroskedastisitas dan siap untuk analisis selanjutnya. Uji Autokorelasi Evaluasi autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat keterkaitan statistik antar nilai sisa (residual) berurutan dalam model regresi, yang dapat mempengaruhi akurasi dan stabilitas prediksi model. Berdasarkan uji autokorelasi, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak memiliki masalah autokorelasi, sehingga model ini valid dan dapat digunakan untuk memprediksi variabel terikat dengan ketepatan tinggi. Penelitian ini melakukan penggunaan Uji Breusch Godfrey untuk mendapatkan cerminan atau deteksi tentang adanya autokorelasi dalam model regresi. Berikut ini ialah paparan hasil dari uji autokorelasi: Tabel 4. 5 Uji Autokorelasi Sumber: Hasil olahan Data Eviews 12 Berdasarkan tabel 4.5, diketahui bahwa value probability (prob) lebih tinggi/besar daripada 0.05 yang artinya tidak terdapat masalah pada autokorelasi, dan keseluruhan data yang ada dalam penelitian ini lolos uji autokorelasi. 4.1.3. Estimasi Regresi Data Panel CEM Di dalam model ini, dapat dibuat asumsi bahwa perusahaan menunjukkan pola perilaku yang cenderung stabil

dan konsisten dan tidak didapatkan pengaruh dari variasi temporal atau individual. Kesederhanaan metode ini dalam menggabungkan data dari berbagai waktu dan individu tanpa mempertimbangkan keragaman waktu atau individu memang menjadi kelebihannya, namun kelemahannya adalah model yang dihasilkan kurang akurat dalam mencerminkan situasi yang sebenarnya. Hal ini disebabkan, karena setiap perilaku dan faktor yang mempengaruhi dapat berbeda secara personal. Berikut merupakan CEM: Tabel 4.6 CEM Sumber: Hasil olahan Data Eviews 12 Informasi yang didapatkan berdasarkan dari tabel 4.6, Adjusted R-squared memiliki nilai koefisien sebesar 0.368752, berarti DER, ROA, CR dan Ukuran Perusahaan dapat melakukan pemberian pengaruh sebesar 36,87% terhadap YTM, Sedangkan analisis menunjukkan bahwa 63,21% dari koefisien model ini dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar model yang tidak diinvestigasi dalam penelitian ini. Selanjutnya dengan Uji Anova berdasarkan tabel 4.6 dicerminkan value probabilitas (prob) lebih kecil/rendah daripada alpha (0.00), berhubungan dengan tingkat signifikansi 0.05, H0 tidak ditolak, yang berarti hipotesis alternatif (H1) tidak cukup didukung oleh data. **18** Sehingga dapat disimpulkan bahwa DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan secara simultan terdapat kepemilikan terhadap pengaruh yang signifikan terhadap YTM. Dengan demikian, model regresi ini dinyatakan fit (layak) karena variabel independen (DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan) secara keseluruhan mampu memberikan estimasi yang baik terhadap variabel terikat. FEM Variabel dummy dalam FEM berfungsi untuk menjadi representasi bagi efek spesifik dari setiap unit dalam analisis regresi. Hal ini memungkinkan peneliti untuk melakukan analisis yang lebih mendalam tentang pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan mempertimbangkan variasi antar unit. Berikut merupakan FEM: Tabel 4.7 FEM Sumber: Hasil olahan Data Eviews 12 Informasi yang didapatkan berdasarkan dari tabel 4.7, Adjusted R-squared memiliki nilai koefisien sebesar 0.690772, yang berarti menunjukkan DER, ROA, CR dan Ukuran Perusahaan dapat melakukan pemberian terhadap kontribusi sebesar 69,077% terhadap YTM, sedangkan 30,922% dari koefisien dipengaruhi oleh

variabel lain diluar model penelitian ini. Selanjutnya dengan Uji Anova berdasarkan table 4.7 dicerminkan value probabilitas (prob) lebih kecil/rendah daripada alpha (0.00), berhubungan dengan tingkat signifikansi 0.05, hipotesis nol (H0) tidak ditolak, yang berarti hipotesis alternatif (H1) tidak cukup didukung oleh data. Hal ini menunjukkan bahwa DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan secara simultan terdapat kepengaruhannya yang signifikan terhadap YTM. Dengan demikian, model regresi ini dinyatakan fit (layak) karena variabel independen (DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan) secara keseluruhan mampu memberikan estimasi yang baik terhadap variabel terikat.

REM Model REM berasumsi bahwa efek antar unit mengikuti distribusi acak dan berkorelasi dengan variabel independen dalam analisis. Hal ini menunjukkan bahwa efek antar unit dapat memiliki hubungan dengan variabel independen atau variabel lain, namun hubungan ini tidak dapat diketahui secara pasti. **12** REM dapat menghasilkan estimasi yang lebih efisien jika efek antar unit dianggap sebagai variabel acak. Berikut merupakan REM:

Tabel 4. 8 REM Sumber: Hasil olahan data Eviews 12 Informasi yang didapatkan berdasarkan dari tabel 4.8, Koefisien determinasi beradjusted (Adjusted R-squared) mencapai 0,335952, menunjukkan bahwa DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berkontribusi sebesar 33,5952% dalam menjelaskan variasi YTM. Persentase selebihnya yaitu 66,4048% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian ini. Selanjutnya dengan Uji Anova berdasarkan table 4.8 dicerminkan value probabilitas (prob) lebih kecil/rendah daripada alpha (0.00), berhubungan dengan tingkat signifikansi 0.05, hipotesis nol (H0) tidak ditolak, yang berarti hipotesis alternatif (H1) tidak cukup didukung oleh data. Hal ini memberikan gambaran atau cerminan bahwa DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap YTM. Dengan demikian, model regresi ini dinyatakan fit (layak) karena variabel independen (DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan) secara keseluruhan mampu memberikan estimasi yang baik terhadap variabel terikat YTM. 4.1.4. Uji Pemilihan Model Uji Chow Uji Chow digunakan dalam regresi data

panel untuk menguji signifikansi perbedaan antara model regresi pooled dan model regresi terpisah untuk setiap kelompok. Tertera dibawah ini yang merupakan hasil dari uji chow, yaitu: Tabel 4. 9 Uji Chow

Sumber: Hasil olahan data Eviews 12 Informasi yang tercermin dari hasil uji pada Tabel 4.9 Hasil uji statistik menunjukkan nilai probabilitas (prob) F sebesar 0.0014, yang secara statistik signifikan (lebih kecil dari 0.05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak dan model FEM terbukti lebih konsisten dan akurat untuk menganalisis data dalam penelitian ini. Uji Hausman Uji ini memberikan pertolongan pada peneliti dalam memilih model yang tepat untuk menganalisis data panel, dengan menunjukkan model mana yang lebih efisien dan konsisten. Berikut ini merupakan hasil dari uji hausman pada penelitian ini:

Tabel 4. 10 Uji Hausman Sumber: Hasil olahan data Eviews 12 Informasi yang tercermin dari hasil uji pada Tabel 4.10 menunjukkan value probabilitas (prob) Chi-Sq. Statistics sebesar 0.2602 yang secara statistik signifikan.

26 ➤ Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan model yang lebih tepat digunakan adalah REM. Dapat disimpulkan bahwa model REM merupakan pilihan yang lebih tepat untuk menganalisis data dalam penelitian ini.

Uji Lagrange Multiplier Peneliti dapat menggunakan Uji LM untuk mengetahui apakah model data panel mereka perlu disesuaikan untuk mempertimbangkan efek acak. Tertera di bawah ini yang merupakan hasil dari uji LM, yaitu: Tabel 4. 11 Uji Lagrange Multiplier Sumber: Olah data Eviews 12 Informasi yang tercermin dari hasil uji pada Tabel 4.11 menunjukkan value probabilitas (prob) Breusch-Pagan sebesar 0.00 yang secara statistik signifikan.

15 ➤ Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima dan model yang lebih tepat digunakan adalah REM. Dapat disimpulkan bahwa model REM merupakan pilihan yang lebih tepat untuk menganalisis data dalam penelitian ini. Tabel 4. 12 Hasil Pengujian Pemilihan Model Sumber: Hasil olahan Data Eviews 12 Uji pemilihan model menunjukkan hasil yang berbeda antara Uji Chow dan Uji Hausman. Uji Chow mendukung FEM, sedangkan Uji Hausman mendukung REM Namun, Uji LM

menunjukkan bahwa REM adalah yang terbaik. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini menggunakan model efek random sebagai model yang paling tepat. 4.1.5 Analisis Regresi Data Panel Informasi yang diperoleh oleh peneliti dari ketiga uji tersebut, dinyatakan bahwa REM ialah model yang paling tepat digunakan. Berikut hasil dari analisis regresi REM: Tabel 4. 13 Analisis Regresi Data Panel Sumber: Hasil olahan Data Eviews 12 Berdasarkan tabel 4.13, analisis regresi data panel pada penelitian ini membentuk persamaan sebagai berikut: $YTM = 13.77278 + 0.323418 (DER) - 2.486123 (ROA) - 0.344395 (CR) - 0.337869 (\ln \text{Ukuran Perusahaan})$ Informasi persamaan di atas dapat menginterpretasikan konstanta atau koefisien regresi data panel yang signifikan, yaitu sebagai berikut: Koefisien Determinasi Berdasarkan hasil uji goodness-of-fit, diperoleh nilai R-squared sebesar 0,364769 atau 36,4769%. Artinya, nilai R-squared sebesar 0,364769 atau 36,4769% menunjukkan bahwa variabel DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan mampu menjelaskan 36,47% variasi YTM. Variasi YTM yang tidak dijelaskan oleh model ini (63,53%). Adanya batasan penelitian, seperti tidak mempertimbangkan variabel lain, dapat menyebabkan hasil penelitian ini dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak terukur. Penelitian ini tidak mempertimbangkan semua faktor yang mungkin memengaruhi YTM. Faktor-faktor lain, seperti pertumbuhan ekonomi, kondisi perusahaan, dan kebijakan moneter, dapat juga memiliki pengaruh. Penelitian di masa depan harus mempertimbangkan faktor-faktor ini untuk mendapatkan hasil yang lebih holistic. Hasil Uji Anova Setelah melakukan serangkaian perhitungan dan analisis statistik, hasil uji Anova menunjukkan nilai F sebesar 6.956323 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0.000132. P-value yang lebih kecil dari tingkat signifikansi (sig), 0.05 menunjukkan bahwa hasil uji Anova secara statistik signifikan. **16** Hal ini berarti bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, dan model dinyatakan fit atau layak. Hasil Uji T Pengaruh DER terhadap YTM Berdasarkan analisis statistik yang menyeluruh,

dapat ditarik kesimpulan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap YTM. Koefisien variabel DER sebesar 0.323418, value t-statistik 0.75248, dan value p-value (probabilitas) 0.455 mendukung kesimpulan ini. Value p-value yang lebih besar dari 0.05 (tingkat signifikansi) memberikan signifikansi antara DER dan YTM tidak ditemukan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H₀ yang menyatakan tidak adanya keterkaitan atau hubungan pengaruh yang signifikan antara DER dan YTM diterima. Pengaruh Return On Assets terhadap YTM Setelah menyelesaikan proses analisis data secara menyeluruh ditunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap YTM. Dengan perolehan value signifikansi (sig) probabilitas sebesar 0.0359 menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap YTM pada tingkat signifikansi 0.05. Dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis alternatif (H_a) yang menyatakan adanya hubungan signifikan antara ROA dan YTM diterima, dan H₀ yang menyatakan tidak adanya hubungan signifikan antara ROA dan YTM ditolak. Koefisien regresi variabel ROA sebesar -2,486123 menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara ROA dan YTM. Koefisien regresi negatif -2,486123 menunjukkan bahwa peningkatan ROA akan menyebabkan penurunan YTM dengan proporsi 2,486123 poin per 1% kenaikan ROA. Pengaruh Current Ratio terhadap YTM Analisis statistik yang komprehensif menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap YTM. Hal ini dibuktikan dengan koefisien variabel CR sebesar 0.273367, nilai t-statistik 0.923469, dan nilai signifikansi (sig) probabilitas 0.0088 yang lebih kecil dari 0.05 (tingkat signifikansi). Diterimanya hipotesis alternatif (H_a) dan ditolaknya hipotesis nol (H₀) menunjukkan bahwa CR memiliki hubungan yang signifikan dengan YTM. Koefisien negatif CR sebesar -0.344395 menunjukkan bahwa peningkatan CR sebesar 1% akan menyebabkan penurunan YTM sebesar 0.344395. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap YTM Analisis statistik yang menyeluruh menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Yield To Maturity. Hal ini dibuktikan dengan nilai t-statistik -0.3070718 dan nilai signifikansi (sig) probabilitas 0.0033

(lebih kecil dari 0.05). Diterimanya hipotesis alternatif (H_a) dan ditolaknya hipotesis nol (H_0) menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara Ukuran Perusahaan dan Yield To Maturity. Koefisien negatif Current Ratio -0.337869 menunjukkan bahwa peningkatan Ukuran Perusahaan sebesar 1% akan menyebabkan penurunan Yield To Maturity sebesar 0.337869.

4.2. Pembahasan Berdasarkan analisis statistik, ditemukan bahwa satu dari empat hipotesis penelitian tidak signifikan, sedangkan tiga hipotesis lainnya menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap YTM, dan hipotesis 2 sampai 4 memiliki pengaruh negatif dan signifikan yaitu ROA terhadap YTM, CR terhadap YTM dan Ukuran Perusahaan terhadap YTM. Berikut hasil analisa hipotesis hubungan antar variable independent dengan variable dependen:

4.2.1 Pengaruh DER terhadap YTM Obligasi

Dalam hasil uji T yang dilakukan, tidak terlihat adanya pengaruh yang signifikan yang timbul antara DER dengan YTM. Hasil ini mengakibatkan penolakan terhadap hipotesis pertama yang mengaitkan variabel ini. DER, sebagai sebuah rasio yang membandingkan ekuitas perusahaan dengan utangnya, memiliki peran penting dalam melihat seberapa besar ekuitas yang dapat diandalkan sebagai penjamin atas utang perusahaan. Meskipun demikian, dalam konteks penelitian ini, tidak terlihat adanya pengaruh yang signifikan dari DER terhadap YTM obligasi. Penelitian ini juga sejalan dengan temuan yang dilakukan oleh Untoro & Tarigan (2022), Weniasti (2019) Dayanti et al. (2019) yang juga menemukan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan yang timbul dari hubungan antara DER dengan YTM. Terdapat pola kesamaan antara Peneliti dengan Peneliti lain yang tidak mendapatkan pengaruh signifikan antara DER dan YTM, yakni periode pengamatan hanya selama 3 tahun, sedangkan pada penelitian dengan periode waktu 5 tahun, Yanto & Darmansyah (2021), Meliyanti & Sembiring (2021), dan Syakdiyah & Putra (2021) mendapatkan hasil DER berpengaruh signifikan terhadap YTM. Akan tetapi penelitian periode sebelum krisis 2013 dimana terjadi depresiasi rupiah yang luar biasa dan mengakibatkan aksi jual di pasar keuangan



Indonesia lama periode penelitian tidak berpengaruh. Penelitian di periode ini mendapatkan hasil bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap YTM seperti temuan Ibrahim (2008) dan A Suryaningprang & J Suteja (2014). Perubahan pandangan DER terhadap YTM ini terdapat beberapa penyebab, salah satu alasan tidak adanya pengaruh ini mungkin terletak pada fokus yang dipegang oleh kreditur dalam mengevaluasi kinerja manajemen. Kreditur dan investor seringkali lebih terfokus pada proyeksi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan daripada pada detail mengenai seberapa besar rasio utang yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini didasarkan pada pemahaman bahwa utang bukanlah sebuah masalah mutlak, terutama jika utang tersebut dikelola dengan baik. Pengelolaan utang yang bijak dapat menghasilkan utang yang produktif dan pada gilirannya memberikan dampak positif pada kinerja perusahaan, seperti yang telah diungkapkan oleh Pambudi et al. (2021). DER secara teori dapat memberikan gambaran tentang seberapa besar ekuitas yang dapat mengamankan utang perusahaan, dalam praktiknya, investor mungkin lebih memperhatikan faktor-faktor lain yang dianggap lebih relevan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Hal ini dapat mencakup proyeksi laba, kinerja keuangan keseluruhan, likuiditas perusahaan atau strategi perusahaan dalam mengelola risiko keuangan, yang semua faktornya dapat memiliki dampak yang lebih signifikan pada kupon (kompensasi) yang diberikan dan harga obligasi. Penolakan terhadap hipotesis pertama dalam konteks hubungan DER dengan YTM menunjukkan bahwa pengambilan keputusan investasi tidak semata-mata bergantung pada rasio keuangan semata. Fenomena ini menegaskan bahwa YTM obligasi tidak hanya dipengaruhi oleh satu variabel, melainkan oleh sejumlah faktor yang kompleks dan interseksional. Dengan demikian, penting bagi para pelaku pasar modal untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor lain yang mungkin memiliki pengaruh yang lebih besar dalam menentukan YTM obligasi. Analisis yang lebih menyeluruh dan mendalam tentang faktor-faktor lainnya, serta bagaimana faktor-faktor tersebut saling berinteraksi dalam konteks pasar

yang dinamis, menjadi esensial untuk memahami Yield To Maturity obligasi secara lebih akurat. 4.2.2 Pengaruh ROA terhadap YTM Obligasi Pada uji T yang dilakukan, terungkap bahwa terdapat hubungan yang signifikan dan negatif antara Return On Asset pada YTM obligasi, yang pada akhirnya mengakibatkan penerimaan hipotesis. Nilai ROA menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini sejalan dengan kenyataan bahwa perusahaan memiliki performa keuangan yang kuat. Adanya hubungan yang terjalin antara ROA dan keuntungan bersih perusahaan menjelaskan bagaimana YTM mengikuti perubahan ROA, hal ini berhubungan erat dengan hukum risk : reward, dimana performa keuangan yang kuat mengindikasikan rendahnya risiko yang menyebabkan kecil atau rendahnya kompensasi yang ditawarkan oleh perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian yang diperoleh sesuai dengan penemuan yang diungkapkan oleh Syakdiyah & Putra (2021) yang juga menemukan korelasi yang signifikan dan negatif antara ROA dan YTM Obligasi. Syakdiyah & Putra (2021) menegaskan bahwa semakin meningkatnya keuntungan bersih perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini pada gilirannya akan berdampak pada permintaan obligasi di pasar obligasi, yang secara langsung mempengaruhi fluktuasi harga obligasi (present value), sehingga dengan meningkatnya ROA akan menurunkan imbal hasil yang didapatkan oleh investor/kreditur. Akan tetapi, hasil penelitian pada periode 2013-2018 menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap YTM seperti pada penelitian Meliyanti & Sembiring (2021), Weniasti (2019), Elizabeth (2019). Hal ini disebabkan oleh krisis 2013 dimana terjadi depresiasi rupiah yang luar biasa dan mengakibatkan aksi jual di pasar keuangan Indonesia, yang menyebabkan investor/kreditur lebih terfokus pada faktor-faktor makroekonomi. 4.2.3 Pengaruh CR terhadap YTM Obligasi Pada uji T yang dilakukan, terungkap bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara CR pada YTM obligasi, yang pada akhirnya mengakibatkan penerimaan hipotesis. 5 12 21 CR mengukur seberapa besar perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Seiring dengan meningkatnya value CR, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak sumber daya yang tersedia untuk menyelesaikan kewajibannya dengan segera. Hal ini sejalan dengan kenyataan bahwa perusahaan memiliki performa keuangan yang kuat. Adanya hubungan yang terjalin antara CR dan kekuatan keuangan perusahaan menjelaskan bagaimana kompensasi dan harga obligasi dapat mengikuti perubahan CR. Dengan demikian, hasil penelitian yang diperoleh sesuai dengan penemuan Sorongan (2021) yang juga menemukan korelasi yang signifikan dan positif antara CR dan YTM obligasi. Sorongan (2021) Investor akan lebih yakin untuk berinvestasi di perusahaan dengan likuiditas yang baik karena mereka yakin bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajibannya dan mempertahankan nilai investasi mereka. Hal ini pada akhirnya akan mempengaruhi permintaan obligasi di pasar keuangan, yang secara langsung berdampak pada fluktuasi harga obligasi (nilai sekarang). Meningkatnya kepercayaan investor mendorong minat untuk membeli saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan peringkat obligasi dan memungkinkan perusahaan memberikan kompensasi yang lebih rendah. Dalam konteks ini, kenaikan nilai Current Ratio (CR) diinterpretasikan sebagai indikasi kinerja keuangan perusahaan yang baik. Prospek keuangan perusahaan yang positif dapat mendorong investor untuk membeli obligasi perusahaan tersebut sebagai instrumen investasi yang aman dan menguntungkan. Secara umum, hubungan antara CR dan Yield to Maturity (YTM) menjadi semakin signifikan karena CR memberikan pandangan yang jelas terkait dengan potensi gagal bayar atau kebangkrutan serta yield yang akan diterima oleh kreditur. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan di pasar keuangan China oleh Han & Zhou (2016) mendapatkan hasil bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap YTM obligasi, hal ini disebabkan oleh perbedaan variabel yang mempengaruhi yield, di China rasio keuangan fundamental perusahaan menjadi variabel yang paling berpengaruh pada pasar obligasi di China.

4.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Yield To Maturity

Pada uji T yang dilakukan, terungkap bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara Ukuran

Perusahaan pada YTM obligasi, yang pada akhirnya mengakibatkan penerimaan hipotesis. Semakin besar nilai Ukuran Perusahaan, dapat disimpulkan bahwa memiliki asset atau aktiva yang besar. Hal ini sejalan dengan kenyataan bahwa perusahaan memiliki performa keuangan yang kuat. Hasil penelitian yang diperoleh sesuai dengan penemuan yang diungkapkan oleh Weniasti (2019), Yanto & Darmansyah (2021), PURNAMAWATI (2013), Ibrahim (2008), yang juga menemukan pengaruh negatif dan signifikan antara Ukuran Perusahaan dan YTM. Sari et al. (2022) serta Muhidin & Situngkir, (2022) menegaskan bahwa semakin meningkatnya ukuran perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini pada gilirannya akan berdampak pada permintaan (demand) obligasi, yang secara langsung mempengaruhi besaran kompensasi atau kupon yang diberikan oleh perusahaan. Tinggi nya permintaan akan meningkatkan peringkat obligasi yang akan berdampak pada menurunnya kompensasi yang diberikan oleh perusahaan. Akan tetapi, hal ini berkebalikan dengan hasil penelitian Fauzan (2020), Syamsu & Endri (2022), dan Untoro & Tarigan (2022), yang menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap YTM pada obligasi subsector perbankan, hal ini terjadi akibat perbedaan objek penelitian. Investor pada sub-sektor perbankan tidak mementingkan ukuran perusahaan karena dalam perbankan, aktiva tidak lancar tidak terlalu berpengaruh, sehingga rasio yang diutamakan ialah ROA dan CR.

4.2.5 Pengaruh, DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan terhadap YTM

Dalam melakukan uji F, hasilnya menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan yang dihasilkan dari variabel DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan terhadap Yield To Maturity Obligasi. Hal ini mengakibatkan diterimanya hipotesis pertama yang mengaitkan keempat variabel tersebut dengan YTM obligasi. Penelitian ini sejalan dengan temuan yang diungkapkan oleh Rahmawati (2023) yang juga menemukan adanya pengaruh simultan antara DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan terhadap YTM. Fenomena ini memberikan gambaran bahwa investor, dalam proses analisis untuk berinvestasi pada suatu obligasi, cenderung menggunakan dan

mempertimbangkan variabel-variabel yang diuji dalam penelitian ini sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi pada suatu perusahaan. Ketika investor/kreditur melakukan analisis terhadap obligasi yang berpotensi dijadikan sebagai investasi, variabel-variabel seperti DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan menjadi faktor yang penting. DER mengindikasikan seberapa besar ekuitas yang dimiliki perusahaan sebagai penjamin atas utangnya. ROA memberikan pandangan terkait dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki. **27** CR mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancar dengan aktiva lancarnya. Sementara Ukuran Perusahaan, yang mengindikasikan skala perusahaan dari total aktiva yang dimiliki. 60 Penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan, keempat variabel ini memiliki pengaruh terhadap Yield To Maturity. Hal ini menunjukkan bahwa para investor cenderung melakukan analisis yang komprehensif dengan mempertimbangkan sejumlah variabel yang mencakup kinerja keuangan, nilai pasar, serta struktur modal perusahaan sebelum mereka mengambil keputusan untuk berinvestasi. Kemampuan variabel-variabel ini dalam mempengaruhi Yield to Maturity (YTM) Obligasi menggambarkan pentingnya analisis menyeluruh terhadap aspek-aspek fundamental perusahaan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Namun demikian, penggunaan variabel-variabel tersebut dalam analisis investasi tidak bersifat mutlak atau pasti. Pengambilan keputusan investasi juga dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, seperti kondisi makroekonomi, tren industri, kebijakan perusahaan, dan faktor-faktor non-keuangan lainnya. Oleh karena itu, meskipun keempat variabel ini memiliki pengaruh yang signifikan dalam penelitian ini, penting untuk dicatat bahwa pengambilan keputusan investasi merupakan proses yang kompleks dan multi-dimensi. Penelitian ini menjadi landasan penting untuk memahami bagaimana variabel-variabel kunci dalam kinerja keuangan dan struktur perusahaan dapat memengaruhi YTM secara bersamaan. Implikasinya sangat signifikan karena memberikan panduan bagi investor dan manajemen perusahaan dalam mengidentifikasi faktor-faktor yang penting dalam menilai potensi investasi. Dengan demikian, penelitian lanjutan yang melibatkan lebih

banyak variabel serta analisis mendalam terhadap faktor-faktor eksternal menjadi penting untuk mendapatkan pemahaman yang lebih holistik dalam mengaitkan variabel-variabel ini dengan pergerakan harga obligasi dan YTM yang dihasilkan. BAB VPENUTUP 5.1. Kesimpulan Selama tiga tahun terakhir, tepatnya pada 2020-2022 pergerakan rata-rata imbal hasil pada sub-sektor basic materials mengalami mirroring dibandingkan market atau pasar obligasi. 28 Hal ini terjadi dikarenakan pengaruh dari berbagai faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal yang mempengaruhi kondisi bursa obligasi dan sub-sektor basic materials adalah Covid-19 yang menyebabkan penurunan revenue pada mayoritas perusahaan sub-sektor basic materials. Dari segi internal perusahaan, terdapat beberapa faktor yang diprediksi dapat mempengaruhi imbal hasil yang diberikan dari rata-rata sub-sektor ini. Faktor-faktor tersebut merupakan variabel independen dalam penelitian ini, yaitu DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan. Analisa regresi data panel yang telah dilaksanakan dapat menghubungkan pengaruh DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan terhadap YTM Obligasi di subsektor Basic Materials periode 2020–2022 dapat diuraikan kesimpulan berikut ini: 1. DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap YTM Obligasi subsektor Basic Materials tahun 2020-2022. 2. ROA memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap YTM Obligasi subsektor Basic Materials tahun 2020-2022. 3. CR memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap YTM Obligasi subsektor Basic Materials tahun 2020-2022. 4. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap YTM Obligasi subsektor Basic Materials tahun 2020-2022. 5. DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap YTM Obligasi subsektor Basic Materials tahun 2020-2022 sebesar 33,59%. 5.2. Saran Dari kesimpulan di atas, tersusun beberapa usulan aplikatif dan konseptual yang diharapkan bermanfaat bagi perusahaan dan pihak terkait: 5.2.1. Saran Teoritis Di bawah ini adalah beberapa saran teoritis yang dikemukakan oleh peneliti: 1. Diberikan saran untuk menambahkan variabel lain selain dari penelitian ini yang dapat memengaruhi yield to

maturity obligasi pada faktor-faktor lain seperti kondisi makroekonomi yaitu Suku Bunga Indonesia dan Inflasi, serta variabel yang mempengaruhi pasar seperti kupon dan peringkat obligasi. 2. Diberikan saran untuk meneliti dengan periode waktu di atas 4 tahun, untuk menghindari ketidaksignifikan variabel fundamental perusahaan terhadap YTM terutama DER

5.2.2. Saran Praktisi.1. Bagi Investor Bagi investor peneliti menyarankan untuk memperhatikan faktor-faktor yang dapat meningkatkan YTM yaitu penurunan ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan, sehingga untuk mendapatkan YTM yang besar semakin besar pula risiko yang diterima. Peneliti juga menyarankan investor untuk tidak berfokus hanya pada imbal hasil (yield). Investor juga perlu menganalisis faktor-faktor risiko yang dapat dilihat dari fundamental perusahaan dan rating obligasi. Investor juga perlu menganalisa faktor makro seperti Suku Bunga Indonesia (SBI) dan inflasi, kedua variabel ini berperan sebagai acuan besaran kupon dan kondisi pasar (market). 2. Bagi Perusahaan Bagi perusahaan peneliti menyarankan untuk meningkatkan fundamental keuangannya seperti ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan agar dapat memiliki demand kreditur yang tinggi tanpa harus mengeluarkan kupon (kompensasi) yang besar. Peneliti juga menyarankan bagi perusahaan untuk dapat memiliki strategi untuk mempetahankan demand obligasi pada pasar dengan kompensasi (kupon)



REPORT #22056007

Results

Sources that matched your submitted document.

● IDENTICAL ● CHANGED TEXT

INTERNET SOURCE		
1.	1.19% eprints.perbanas.ac.id http://eprints.perbanas.ac.id/2943/3/BAB%20I.pdf	●
INTERNET SOURCE		
2.	1% repository.upiyptk.ac.id http://repository.upiyptk.ac.id/7057/2/SKRIPSI_WIDIA%20FITRI_1710115511030...	●
INTERNET SOURCE		
3.	0.83% repository.unika.ac.id http://repository.unika.ac.id/19284/2/14.G1.0117%20FX.%20VINO%20PUSPA%2...	●
INTERNET SOURCE		
4.	0.7% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/7687/3/BAB%202.pdf	●
INTERNET SOURCE		
5.	0.56% dspace.uui.ac.id https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/45583/19312343.pdf?sequ...	●
INTERNET SOURCE		
6.	0.48% eprints.kwikkiangie.ac.id http://eprints.kwikkiangie.ac.id/3128/10/resume.pdf	●
INTERNET SOURCE		
7.	0.42% eskripsi.usm.ac.id https://eskripsi.usm.ac.id/files/skripsi/B11A/2012/B.111.12.0103/B.111.12.0103-1..	●
INTERNET SOURCE		
8.	0.35% eprints.ums.ac.id https://eprints.ums.ac.id/83692/3/BAB%20I.pdf	●
INTERNET SOURCE		
9.	0.35% e-jurnal.lppmunsera.org https://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/JEV/article/download/2054/1231/	●



REPORT #22056007

INTERNET SOURCE		
10. 0.32%	media.neliti.com https://media.neliti.com/media/publications/243363-pengaruh-ukuran-perusah...	●
INTERNET SOURCE		
11. 0.24%	widyakarya.ac.id https://widyakarya.ac.id/peran-akuntansi-dalam-meningkatkan-kinerja-keuang...	●
INTERNET SOURCE		
12. 0.21%	eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/8717/11/BAB%20IV.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
13. 0.19%	repository.stie-mce.ac.id http://repository.stie-mce.ac.id/1424/4/4.BAB%20III%20METODE%20PENELITIAN.	●
INTERNET SOURCE		
14. 0.19%	repository.unair.ac.id https://repository.unair.ac.id/3828/16/4.%20BAB%20I%20PENDAHULUAN.pdf	●
INTERNET SOURCE		
15. 0.19%	dspace.uui.ac.id https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/37789/18312307.pdf?sequ...	●
INTERNET SOURCE		
16. 0.17%	eprints.kwikkiangie.ac.id http://eprints.kwikkiangie.ac.id/4045/5/BAB%20IV%20HASIL%20ANALISIS%20D...	●
INTERNET SOURCE		
17. 0.16%	e-journal.unmas.ac.id https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/download/4859/3773/..	●
INTERNET SOURCE		
18. 0.15%	jurnal.inaba.ac.id https://jurnal.inaba.ac.id/index.php/JIM/article/download/57/52	●
INTERNET SOURCE		
19. 0.13%	repository.usahid.ac.id http://repository.usahid.ac.id/2317/1/buku%20TEORI%20AKUNTANSI2.pdf	●
INTERNET SOURCE		
20. 0.12%	stim-lpi.ac.id http://stim-lpi.ac.id/jurnal/index.php/prioritas/article/view/205/210	●



REPORT #22056007

INTERNET SOURCE		
21.	0.11% pluang.com https://pluang.com/blog/glossary/current-ratio-adalah	●
INTERNET SOURCE		
22.	0.11% ejournal.nusantaraglobal.ac.id https://ejournal.nusantaraglobal.ac.id/index.php/sentri/article/view/621	●
INTERNET SOURCE		
23.	0.1% repository.unja.ac.id https://repository.unja.ac.id/62759/2/BAB%20I%20-%20C1B020099.pdf	●
INTERNET SOURCE		
24.	0.1% perpustakaan.bappenas.go.id https://perpustakaan.bappenas.go.id/e-library/file_upload/koleksi/migrasi-data...	●
INTERNET SOURCE		
25.	0.09% lib.ibs.ac.id http://lib.ibs.ac.id/materi/Prosiding/SNA%20XVIII/makalah/078.pdf	●
INTERNET SOURCE		
26.	0.09% repository.umy.ac.id http://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/10663/8.%20Bab%20I...	●
INTERNET SOURCE		
27.	0.09% ejournal.imperiuminstitute.org https://ejournal.imperiuminstitute.org/index.php/JMSAB/article/download/79/44	●
INTERNET SOURCE		
28.	0.08% repository.iainkudus.ac.id http://repository.iainkudus.ac.id/9476/7/7.%20BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE		
29.	0.04% repository.um-surabaya.ac.id https://repository.um-surabaya.ac.id/225/3/BAB_II.pdf	●