

# Pengaruh Inflasi, BI Rate, Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Obligasi Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Muthowiin Khoirunikmah<sup>1</sup>, Elfreda Aplonia Lau<sup>2</sup>, Sarwo Eddy Wibowo<sup>3</sup>

Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda

Email : [muthowiin@gmail.com](mailto:muthowiin@gmail.com)

---

**Keywords :** *Inflation, BI Rate, Firm Size  
Bond Performance*

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine and analyze the Effect of Inflation, BI Rate, Company Size partially or simultaneously on the Performance of Banking Bonds on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020.*

*The sampling technique used is purposive sampling, with the criteria of 1. Conventional banking company bonds listed on the IDX, 2. Bonds issued actively during the 2018-2020 period, 3. Conventional banking companies that issue financial statements, 4. The bonds are listed in rating company bonds issued by Pefindo consistently within a certain period of time. Based on these criteria, a sample of 18 companies was obtained. The data analysis technique used is multiple linear regression..*

*The results show that inflation has a significant effect on bond performance. BI Rate has no significant effect on bond performance. Firm size has no significant effect on bond performance, Simultaneously inflation, bi rate, firm size have a significant effect on bond performance*

---

## **PENDAHULUAN**

### **Latar Belakang Masalah**

*Capital market* atau pasar modal adalah salah satu tonggak yang berguna dalam perekonomian dunia disaat ini serta menggambarkan pergerakan perekonomian suatu negara. Banyak industri dan pemerintah yang memakai pasar modal sebagai media menyerap investasi serta media untuk menguatkan posisi keuangannya diantaranya jual beli saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya.

Pada dasarnya sekuritas yang diperdagangkan di bursa efek dibedakan menjadi dua jenis, sekuritas dapat membuktikan kepemilikan perusahaan yaitu dalam bentuk saham dan menunjukkan sertifikat hutang perusahaan yang menerbitkan sekuritas, yaitu obligasi. Masing-masing alat investasi tersebut

tentunya memiliki karakteristik yang berbeda satu sama lain misalnya jika investor berorientasi pada pendapatan tetap maka investasi pada obligasi mungkin lebih tepat, sedangkan untuk investor yang berorientasi pada pertumbuhan, investasi pada saham lebih tepat.

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan tetap kepada pemiliknya. Saat membeli obligasi, investor sudah bisa mengetahui dengan pasti berapa bunga yang akan mereka terima secara rutin, dan berapa nilai nominal yang akan mereka bayarkan pada saat jatuh tempo. Alasan investor memilih obligasi adalah karena obligasi memberikan tingkat risiko yang lebih rendah dari pada saham.

Berdasarkan data statistik PEFINDO (2011), selama ini penerbit obligasi didominasi oleh sektor keuangan dibandingkan dengan sektor lain. Hal ini dikarenakan sektor keuangan yang didominasi bank lebih agresif menyikapi potensi kenaikan suku bunga. Selain itu investor juga harus memperhatikan faktor eksternal terkait keputusan perusahaan untuk membeli atau menjual obligasi. Faktor eksternal yang perlu diperhatikan adalah faktor makro ekonomi yaitu faktor eksternal perusahaan yang mempengaruhi kinerja perusahaan antara lain inflasi dan *BI Rate*. Inflasi akan mempengaruhi keputusan investor untuk membeli obligasi, kemunculan *Covid-19* tingkat inflasi pada tahun 2018-2020 mengalami fluktuasi di Indonesia yang berdampak negatif terhadap seluruh perekonomian di Indonesia maupun dunia. Menurut Laras Nurul Lisnawati (2018:35) Perubahan laju inflasi yang sangat fluktuatif berdampak pada investasi surat-surat berharga karena dengan adanya peningkatan inflasi berarti berinvestasi pada surat berharga seperti saham dan obligasi dirasa sangat berisiko. Akibat kondisi pasar yang mengalami kenaikan harga secara keseluruhan maka risiko berinvestasi pada obligasi semakin meningkat sehingga investor menuntut return yang tinggi.

*BI Rate* juga akan mempengaruhi imbal hasil obligasi. Menurut Laras Nurul Lisnawati (2018:35) ketika suku bunga mengalami kenaikan, emiten obligasi akan menawarkan *yield* yang lebih tinggi, begitupun sebaliknya, pada saat suku bunga mengalami penurunan maka *yield* lebih rendah. Hal ini tentu akan mempengaruhi perubahan tingkat imbal hasil (*yield*) obligasi. Selain faktor eksternal, investor juga perlu memperhatikan faktor internal perusahaan. Faktor internal adalah ukuran perusahaan. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Representasi umum dari ukuran perusahaan adalah total aset. Ukuran perusahaan adalah besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan besar dianggap memiliki prospek yang baik dan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan keuntungan. Perusahaan kecil dianggap lebih berisiko, sehingga investor mengharapkan return yang tinggi.

Penelitian sebelumnya mengenai faktor eksternal dan internal yang akan mempengaruhi *yield* obligasi. Penelitian yang dilakukan oleh Laras Nurul Lisnawati (2018) yang berjudul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, *Debt To Equity Ratio*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Yeild* Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010” Menujukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oky Oktavian (2015) meneliti tentang Pengaruh Tingkat

Inflasi, *Debt To Equity Ratio*, Likuiditas Obligasi Dan *Rating* Obligasi Terhadap Yield Obligasi Kororasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009 – 2012 penelitian ini mempunyai hasil yang berbeda yaitu Tingkat Inflasi memperoleh hasil berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Hal tersebut menggambarkan bahwa apabila tingkat inflasi besar maka *yield* yang akan diberikan perusahaan akan besar.

Penelitian Nanik indarsih (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, *Rating*, Likuiditas, dan Maturitas Terhadap *Yeild To Maturity* Obligasi” bahwa tingkat suku bunga SBI/ *Bi Rate* berpengaruh positif terhadap *Yield To Maturity* obligasi. Hubungan yang positif antara tingkat sukubunga SBI dengan *Yield To Maturity* obligasi disebabkan karena pada saat tingkat suku bunga SBI meningkat, maka investor lebih menyukai investasi deposito di bank dari pada sekuritas obligasi karena lebih menguntungkan. Sedangkan berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Laras Nurul Lisnawati (2018) yang berjudul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, *Debt To Equity Ratio*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Yeild* Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010” diketahui bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Riska Ayu (2013) yang berjudul Kajian *Yeild To Marturity (YTM)* Obligasi Pada Perusahaan Korporasi Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Yield to Maturity*. Sementara itu penelitian yang dilakukan Laras Nurul Lisnawati (2018) yang berjudul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, *Debt To Equity Ratio*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Yeild* Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010” memiliki hasil yang berbeda berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi

Berdasarkan data-data yang penulis jelaskan diatas maka penulis akan melakukan penelitian riset lebih lanjut tentang “Pengaruh Inflasi, *BI Rate*, Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Obligasi Perbankan Di Bursa Efek Indonesia”

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap kinerja obligasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *BI Rate* berpengaruh terhadap kinerja obligasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kinerja obligasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
4. Apakah variabel inflasi, *BI Rate*, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kinerja obligasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?

### **Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Pengaruh Inflasi terhadap kinerja obligasi pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI.
2. Pengaruh *BI Rate* terhadap kinerja obligasi pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI.
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kinerja obligasi pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI.
4. Pengaruh variabel inflasi, *BI Rate*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kinerja obligasi pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI.

### **DASAR TEORI**

Pengertian manajemen keuangan menurut Musthafa (2017:2) Manajemen keuangan merupakan suatu bidang pengetahuan yang cukup menyenangkan sekaligus menantang karena mereka yang senang dalam bidang manajemen keuangan akan mendapatkan kesempatan yang lebih luas untuk memperoleh pekerjaan seperti *corporate finance manager*, perbankan, *real estate*, perusahaan asuransi, bahkan sektor pemerintahan yang lain, sehingga karir mereka akan berkembang.

Obligasi menurut Irham Fahmi (2015:160) Obligasi merupakan bentuk surat berharga yang dijual kepada publik, yang didalamnya tercantum ketentuan-ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lain dijelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait.

Kinerja Obligasi menurut Jaya Suteja dan Ardi Gunardi (2016:94) *Yield To Maturity (YTM)* adalah tingkat *return* majemuk yang akan diterima investor apabila membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan memegangnya hingga jatuh tempo. *YTM* ini mencerminkan *return* dengan tingkat bunga majemuk yang diharapkan investor apabila memenuhi dua asumsi dasar berikut. Pertama, investor akan mempertahankan obligasi tersebut sampai dengan waktu jatuh tempo. Kedua, investor menginvestasikan kembali pendapatan yang di peroleh dari obligasi pada tingkat *YTM* yang dihasilkan.

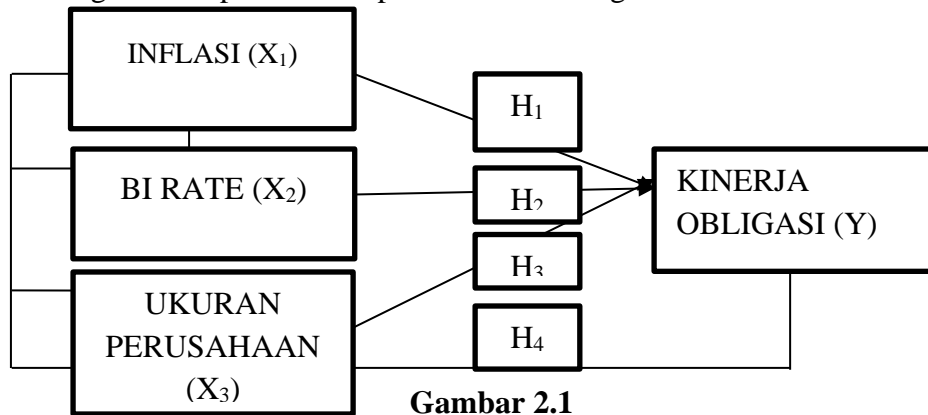
Inflasi menurut Prasetyo (2012:195), “Inflasi secara umum dapat diartikan sebagai kenaikan harga-harga umum secara terus menerus dalam suatu periode tertentu”.

*BI Rate* menurut Shelna Shabrina (2018:32) *Bi rate* merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan kebijakan moneter yang diterapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Niresih, J.A dan Velnampy, T (2014:57): “Ukuran perusahaan adalah faktor utama untuk menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan dengan konsep yang biasa dikenalkan dengan skala ekonomi”

## Kerangka Konsep

Kerangka konsep ini dibentuk atas dasar kajian teori yang telah dikemukakan sebelumnya, dimana berfungsi sebagai penuntun alur konsep dan dasar penelitian ini. Kerangka konseptual dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2.1

## Kerangka Konsep

Sumber:Diolah peneliti ,2021

## Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan dasar teori maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H<sub>1</sub>: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja obligasi
- H<sub>2</sub>: BI Rate berpengaruh signifikan terhadap kinerja obligasi
- H<sub>3</sub>:Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja obligasi
- H<sub>4</sub>:Inflasi, BI Rate, Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja obligasi

## METODE PENELITIAN

### Definisi Operasional

Memperjelas isi dalam penelitian ini maka akan diberikan mengenai suatu rumusan definisi operasional, yaitu menjelaskan operasionalisasi pengukuran konsep variabel-variabel yang akan di teliti dalam penelitian ini. Berikut variabel bebas dalam penelitian ini :

#### 1. Inflasi (X<sub>1</sub>)

Inflasi merupakan proses kenaikan harga secara umum dan terus berhubungan dengan mekanisme pasar, hal ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain peningkatan konsumsi masyarakat, likuiditas pasar yang berlebihan yang memicu konsumsi bahkan spekulasi, termasuk akibat distribusi yang tidak nyaman produk.

2. *BI Rate* ( $X_2$ )  
*BI Rate* adalah suku bunga satu tahun yang ditetapkan oleh BI dan menjadi acuan suku bunga pinjaman dan simpanan seluruh bank dan / atau lembaga keuangan Indonesia. Data *BI rate* yang diperoleh merupakan data bulanan untuk periode 2018-2020 dapat diperoleh dari [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).
3. Ukuran Perusahaan ( $X_3$ )  
 Ukuran perusahaan adalah jumlah total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Variabel ini diukur dengan logaritma natural dari total aset. Variabel ukuran perusahaan diberi simbol Ln.
4. Kinerja Obligasi ( $Y$ )  
 Kinerja Obligasi (*yield to maturity*) variabel "*Yield to Maturity*" diberi simbol (*YTM*). *YTM* adalah tingkat di mana investor mempertahankan obligasi hingga jatuh tempo.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder yang diperoleh dari perusahaan-perusahaan perbankan yang mengeluarkan obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) aktif selama periode 2018-2020. Data lainnya yang diperlukan adalah berupa pengumpulan data seperti di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses lewat situs link [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan data dari PT Pefindo yang diakses lewat situs link [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com) dan laporan yang dipublikasikan.

### **Populasi dan Sampel**

Populasi penelitian ini perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Sampel untuk penelitian ini adalah bagian dari obligasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Pemilihan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel yang memenuhi kriteria tertentu sesuai dengan rancangan penelitian.

### **Teknik Analisis**

Penelitian ini menggunakan lebih dari dua variabel independen, sehingga model regresi linier berganda digunakan sebagai teknik analisis data karena model regresi linier berganda digunakan untuk melihat pengaruh dari dua atau lebih variabel independen. Teknik analisis ini dipilih karena dapat langsung menarik kesimpulan tentang pengaruh masing-masing metode sedangkan model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

$Y$  : Kinerja Obligasi (YTM)

$\alpha$  : Intersep persamaan regresi

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ : Koefisien regresi

$X_1$  : Inflasi

$X_2$  : BI Rate

$X_3$  : Ukuran Perusahaan

$\varepsilon$  : Error

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Linieritas

Uji linieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dua variabel mempunyai hubungan yang linier atau tidak secara signifikan. Pengujian dalam penelitian ini adalah menggunakan program SPSS salah satu metode *Test For Linearity* pada taraf signifikan 0.05. Dua variabel dikatakan mempunyai linier jika signifikansi (*Linierity*) kurang dari 0,05.

**Tabel 1: Uji Linieritas**

Sumber: Data diolah,2021

Berdasarkan hasil uji linieritas tabel1 hasil uji linieritas dapat diketahui bahwa variabel memiliki nilai *Test For Linearity* yang lebih kecil dari 0,05 ( $\text{sig} < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan variabel Inflasi(X1),BI Rate(X2),Ukuran

			Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
ytm * bi rate	Between Groups	(Combined )	1,249	2	0,569	21,230	0,283
		Linearity	0,728	1	0,617	20,732	0,041
		Deviation from Linearity	0,632	1	0,521	16,542	0,253
	Within Groups		4,578	162	0,028		
	Total		5,715	164			

perusahaan(X3) Dan kinerja obligasi(Y) menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini terdapat hubungan yang linier secara signifikan antara variabel X dan Y.

### Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi antara variabel terikat dan variabel bebas berdistribusi normal.Data yang baik dan tepat yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang berdistribusi normal.

**Tabel 2 : Uji Normalitas**

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	165

Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,00294104
Most Extreme Differences	Absolute	0,100
	Positive	0,089
	Negative	-0,100
Test Statistic		0,100
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,000 <sup>c,d</sup>
Exact Sig. (2-tailed)		0,067
Point Probability		0,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel 2 hasil uji normalitas menggunakan uji *kolmogorov smirnov* menunjukkan distribusi normal. Berdasarkan hasil output SPSS, nilai *Exact Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,067 > 0,05$ , hal ini menunjukkan data berdistribusi normal.

### Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas mempunyai tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai toleransi dan lawan nya *variance inflation factor (VIF)*..

**Tabel 3 : Uji Multikolinearitas**

		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Inflasi	0,256	3,903
	bi rate	0,259	3,866
	ukuran perusahaan	0,962	1,039

a. Dependent Variable: ytm

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan table 3 diatas hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa variabel bebas memiliki toleransi  $> 0,1$  yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama dimana variabel independen memiliki nilai VIF  $< 10$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke



pengamatan lain. Penelitian ini menggunakan uji glejser yaitu uji yang menganjurkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen dengan persamaan regresi. Model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas apabila nilai probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5%..

**Tabel 4 : Uji Heteroskedastisitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5226,121	4243,750		1,231	0,220
inflasi_2	-22,181	58,979	-1,940	-1,186	0,237
Bi rate_2	-28,588	29,363	-1,550	-,974	0,332
Ukuran perusahaan_2	0,002	0,007	0,052	0,272	0,786

a. Dependent Variable: y\_2

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan uji glejser yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai signifikansi inflasi 0,237, nilai bi rate sebesar 0,332 dan nilai ukuran perusahaan sebesar 0,786. Jika dilihat dari nilai signifikasinya tidak terdeteksi heteroskedastisitas karena nilai signifikansinya diatas 0,05 atau 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t<sub>1</sub> atau periode sebelumnya. Namun jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

**Tabel 5 : Uji Autokorelasi**

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,446 <sup>a</sup>	0,199	0,184	0,168635265	1,848

a. Predictors: (Constant), UKURAN PERUSAHAAN, BI RATE, INFLASI

a. Dependent Variable: YTM

Sumber: Data diolah 2021

Berdasarkan tabel 5 pada uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,848. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson,

jumlah unit observasi (data) 165 (n) dan jumlah variabel independen 3 (k=3), maka di tabel Durbin-Watson akan didapatkan nilai sebagai berikut nilai batas bawah (dl) adalah 1,7085 dan nilai batas atas (du) adalah 1,7825. karena nilai DW 1,848 lebih besar dari nilai batas atas (du) 1,7825 dan kurang dari  $4 - 1,7825$  (4-du). maka dapat disimpulkan bahwa  $1,7825 < 1,848 < 2.2175$  tidak dapat menolak  $H_0$  yang menyatakan bahwatidak ada autokorelasi positif atau negatif berdasarkan tabel Durbin-Watson. Hal ini menyatakan bahwa tidak terjadinya autokorelasi antar variabel independen, sehingga model regresi layak digunakan.

### Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan nilai variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai 1. Semakin mendekati 0 besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikatnya dan sebaliknya.

**Tabel 6 : Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,446 <sup>a</sup>	0,199	0,184	0,168635265

- a. Predictors: (Constant), UKURAN PERUSAHAAN, BI RATE, INFLASI
  - a. Dependent Variable: YTM
- Data diolah 2021

Berdasarkan tabel 6 diketahui R Square pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,199. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja obligasi dipengaruhi oleh inflasi, bi *rate* dan ukuran perusahaan sebesar 19,9% sedangkan sisanya sebesar 80,1% dipengaruhi faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### Uji T

Pengujian secara parsial ditunjukkan untuk mengetahui adanya keberartian pengaruh masing-masing variabel bebas inflasi, bi *rate*, ukuran perusahaan terhadap kinerja obligasi. Keberartian ditunjukkan dengan nilai probabilitas atau signifikansi t hitung hasil perhitungan masing-masing variabel bebas.

**Tabel 7 : Uji T**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1 (Constant)	-0,059	0,150		-0,395	0,693
INFLASI	15,326	3,600	0,383	4,258	0,000
BI RATE	2,929	3,159	0,083	0,927	0,355
UKURAN PERUSAHAAN	0,002	0,005	0,029	0,411	0,682

a. Dependent Variable: YTM  
Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan tabel 7 di atas hasil pengujian dari pengaruh inflasi, *bi rate*, ukuran perusahaan terhadap kinerja obligasi adalah:

1. Nilai uji t dari variabel inflasi ( $X_1$ ), nilai t hitung sebesar  $4,258 > T$  tabel 1,974 dengan tingkat signifikan  $0,000 < 0,05$  sehingga inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja obligasi.
2. Nilai uji t dari variabel *bi rate* ( $X_2$ ), nilai t hitung sebesar  $0,927 < T$  tabel 1,974 dengan tingkat signifikan  $0,355 > 0,05$  sehingga *bi rate* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja obligasi.
3. Nilai uji t dari variabel ukuran perusahaan ( $X_3$ ), nilai t hitung sebesar  $0,411 < T$  tabel 1,974 dengan tingkat signifikan  $0,682 > 0,05$  sehingga ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja obligasi.

### Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda ini dipergunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel bebas beta dan tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham dinyatakan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

**Tabel 8 : Analisis Regresi Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0,059	0,150		-,395	0,693
INFLASI	15,326	3,600	0,383	4,258	0,000
BI RATE	2,929	3,159	0,083	0,927	0,355
UKURAN PERUSAHAAN	0,002	0,005	0,029	0,411	0,682

a. Dependent Variable: YTM  
Sumber : Data diolah, 2021

Hasil pengujian persamaan regresi pada tabel 8 membentuk fungsi sebagai berikut:

$$Y = -0,059 + 15.326 (\text{inflasi}) + 2.929 (\text{bi rate}) + 002 (\text{ukuran perusahaan}) + e$$

Berdasarkan hasil analisis linier berganda pada tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Konstanta ( $\alpha$ ) : Nilai konstanta -0,059, menunjukkan bahwa tanpa variable inflasi, *bi rate*, ukuran perusahaan maka kinerja obligasi negatif.

Koefisien( $\beta_1$ ) :Inflasi memiliki koefisien regresi 15,326 yang menunjukkan hubungan searah (positif) terhadap kinerja obligasi artinya jika variabel independen lain nilai nya tetap dan inflasi mengalami kenaikan maka kinerja obligasi akan naik.

Koefisien( $\beta_2$ ) : *Bi rate* memiliki koefisien regresi 2,926 yang menunjukkan hubungan searah (positif) terhadap kinerja obligasi artinya jika variabel independen lain nilai nya tetap dan inflasi mengalami kenaikan maka kinerja obligasi akan naik.

Koefisien( $\beta_3$ ) : Ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi 0,002 yang menunjukkan hubungan searah (positif) terhadap kinerja obligasi artinya jika variabel independen lain nilai nya tetap dan inflasi mengalami kenaikan maka kinerja obligasi akan naik.

### Uji F

Uji F digunakan untuk menguji model regresi, tujuan dari uji F ini yaitu untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisien regresi yang digunakan dalam analisis ini signifikan. Apabila nilai signifikan F lebih kecil dari 0,05 maka model regresi signifikan secara statistik sebagai berikut :

**Tabel 9: Uji F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,137	3	0,379	13,325	0,000 <sup>b</sup>
Residual	4,578	161	0,028		
Total	5,715	164			

a. Dependent Variable: YTM

b. Predictors: (Constant), UKURAN PERUSAHAAN, BI RATE, INFLASI

Hasil Pengujian tabel 9 diatas maka diperoleh sabagai berikut :

Secara simultan nilai F hitung  $13,325 > F$  tabel  $2,66$  dengan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ , yang menunjukkan bahwa variabel inflasi, *bi rate* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kinerja obligasi.

## **Pembahasan**

Berdasarkan pada hasil analisis regresi linier berganda maka dapat dijabarkan pengaruh parsial dan simultan dari inflasi, *bi rate*, ukuran perusahaan terhadap kinerja obligasi dapat dijelaskan sebagai berikut:

### **1. Pengaruh inflasi terhadap kinerja obligasi**

Berdasarkan hasil analisis uji t nilai t tabel diperoleh sebesar  $(1,974) < T$  hitung  $4,258$  kemudian nilai signifikansi  $(0,000) < (0,05)$  sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja obligasi dan nilai  $\beta_1$  sebesar  $(15,326)$  menandakan bahwa inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja obligasi. Temuan ini menunjukkan hipotesis pertama diterima.

Hal ini menunjukkan ketika tingkat inflasi mengalami kenaikan, hal itu akan diikuti dengan kenaikan tingkat kinerja obligasi. Perubahan laju inflasi yang fluktuatif berdampak pada investasi surat-surat berharga salah satunya obligasi di rasa sangat beresiko. Apabila jika tingkat inflasi dalam kondisi ringan (sebesar  $< 10\%$ ), membuat investor tertarik untuk melakukan investasi termasuk di sektor obligasi. Sebaliknya jika tingkat inflasi sedang (sebesar  $10\% - 30\%$ ) dan inflasi berat yaitu tingkat keparahan berkisar antara  $(30\% - 100\%)$  per tahun investor cenderung enggan berinvestasi di sektor obligasi.

### **2. Pengaruh *bi rate* terhadap kinerja obligasi**

Berdasarkan hasil analisis uji t nilai t tabel diperoleh sebesar  $(1,974) > T$  hitung  $0,927$  kemudian nilai signifikansi  $(0,355) > (0,05)$  sehingga dapat disimpulkan bahwa *bi rate* berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja obligasi dan nilai  $\beta_2$  sebesar  $(2,929)$  menandakan bahwa *bi rate* mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja obligasi. *BI rate* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja obligasi maka hipotesis kedua ditolak.

Semakin tinggi nilai suku bunga dapat meningkatkan *yield* obligasi. Suku bunga akan mempengaruhi kondisi perusahaan dikarenakan mempengaruhi laba perusahaan. Semakin tinggi nilai suku bunga maka akan menyebabkan laba perusahaan menurun karena suku bunga merupakan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan apa bila nilai lainnya konstan. Hal ini mengakibatkan perusahaan akan mengeluarkan obligasi untuk mendapatkan dana sehingga dapat kembali menutupi kekurangan modal yang diakibatkan kenaikan suku bunga. Untuk menarik minat investor dalam membeli obligasinya maka perusahaan akan menawarkan tingkat return yang tinggi agar obligasi yang dikeluarkan dapat terjual pada investor.

### **3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja obligasi**

Berdasarkan hasil analisis uji t nilai t tabel diperoleh sebesar  $(1,974) > T$  hitung  $0,411$  kemudian nilai signifikansi  $(0,682) > (0,05)$  sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja obligasi dan nilai  $\beta_3$  sebesar  $(0,002)$  menandakan bahwa ukuran perusahaan

mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja obligasi. Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja obligasi maka hipotesis ketiga ditolak.

Investor perlu mempertimbangkan informasi ukuran perusahaan yang ada pada laporan keuangan perusahaan penerbit untuk digunakan dalam keputusan membeli obligasi perusahaan dengan ukuran besar maupun kecil. Apabila investor yang pengambil resiko ingin berinvestasi pada obligasi, maka sebaiknya menanamkan modalnya pada obligasi yang diterbitkan atau dijual oleh perusahaan yang berskala kecil karena menawarkan *yield* yang besar. Sedangkan bagi investor yang menghindari resiko sebaiknya berinvestasi pada obligasi yang dijual atau diterbitkan oleh perusahaan yang berskala besar dengan *yield* yang lebih rendah tetapi memiliki tingkat keamanan yang lebih besar.

#### **4. Pengaruh inflasi, bi *rate*, ukuran perusahaan terhadap kinerja obligasi**

Berdasarkan hasil analisis di atas, diketahui bahwa analisis regresi menghasilkan adjusted  $R^2$  sebesar 0,199 atau 19,9%. Hal ini menunjukkan pergerakan kinerja obligasi dipengaruhi oleh variabel inflasi, bi *rate*, ukuran perusahaan sebesar 19,9% sedangkan sisanya sebesar 80,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa inflasi, bi *rate*, ukuran perusahaan secara bersamaan (simultan) berpengaruh signifikan terhadap kinerja obligasi, dengan demikian hipotesis keempat diterima.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja obligasi, dengan demikian hipotesis penelitian ini diterima.
2. Bi *rate* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja obligasi, dengan demikian hipotesis penelitian ini ditolak.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja obligasi, dengan demikian hipotesis penelitian ini ditolak.
4. Hasil pengujian secara simultan atau uji f menunjukkan bahwa inflasi, bi *rate*, ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja obligasi dengan demikian hipotesis penelitian ini diterima.

#### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor yang ingin berinvestasi pada obligasi akan lebih baik

jika memperhatikan faktor inflasi karena faktor tersebut terbukti berpengaruh terhadap kinerja obligasi perusahaan yang terdaftar di BEI dalam kategori layak investasi.

2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variabel bebas dan variabel terikat yang belum di gunakan dalam penelitian ini seperti kurs, pertumbuhan perusahaan, peringkat obligasi dan berbagai rasio keuangan lain yang mempengaruhi kinerja obligasi.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ayu, Riska.2013.*Kajian Yeild To Marturity (YTM) Obligasi Pada Perusahaan Korporasi*.Semarang.Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang Indonesia
- Fahmi, Ilham.2015.*Manajemen Investasi (Teori dan Soal Jawab)*.(Edisi 2).Jakarta Selatan.Penerbit Salemba Empat.
- Indarsih, Nanik.2013.*Penaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Rating, Likuiditas Dan Maturitas Terhadap Yeild To MaturityObligasi*.Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya.
- J.A.,Niresh, dan T.Velnamnpy.2014.*Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing firms in Sri Lanka*. University of Jaffina: Sri Lanka
- Listiawati, L. N., dan Paramita, V. S.2018. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan terhadap Yield Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2016*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Achmad Yani.
- Musthafa.2017. *Manajemen Keuangan*.Yogyakarta.CV.Andi Offset.
- Oktavian,Okky,Haryetti,Sjahrudin.(2015).*Pengaruh Tingkat Inflasi, Debt To Equity Ratio, Likuiditas Obligasi Dan Rating Obligasi Terhadap Yield Obligasi Kororasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009 – 2012*. Faculty of Economics Riau University, Pekanbaru, Indonesia.
- Prasetyo, P. Eko. 2012. *Fundamental Makro Ekonomi*. Yogyakarta: Baeta Offset.
- Shabrina, S.2016. *Pengaruh Bi Rate, Inflasi Dan Kurs Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. Samarinda.Universitas17 Agustus 1945 Samarinda.
- Suteja, Jaya dan Ardi Gunardi.2016.*Manajemen Investasi Dan Portofolio*.Bandung.PT Refika Aditama.