

**PENGARUH SUKU BUNGA SBI, *DEBT TO EQUITY*, DEWAN KOMISARIS  
INDEPENDEN, DAN KOMITE AUDIT TERHADAP *YIELD*  
OBLIGASI PADA SEKTOR PERBANKAN**

**ARTIKEL ILMIAH**



Oleh :

**RIFQI KURNIA UTOMO**  
**2013310767**

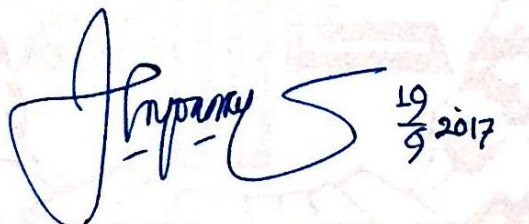
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**  
**SURABAYA**  
**2017**

## PERSETUJUAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rifqi Kurnia Utomo  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 06 Februari 1995  
N.I.M : 2013310767  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Suku Bunga SBI, *Debt to Equity*, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap *Yield* Obligasi pada Sektor Perbankan.

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

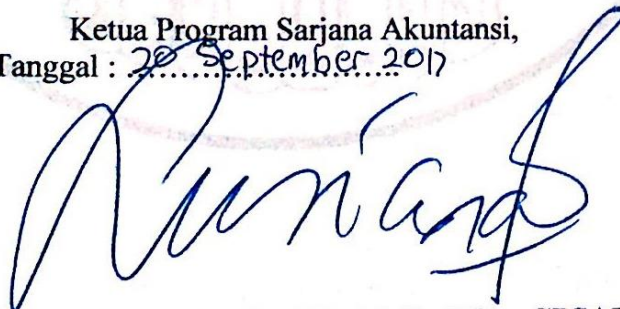
Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 19 September 2017



19/9/2017

**(Dra. Joicenda Nahumury, M.Si., Ak., CA)**

Ketua Program Sarjana Akuntansi,  
Tanggal : 20 September 2017



**(Dr. Luciana Spica Almilia, SE., M.Si., OIA., CPSAK)**

**PENGARUH SUKU BUNGA SBI, *DEBT TO EQUITY*, DEWAN KOMISARIS  
INDEPENDEN, DAN KOMITE AUDIT TERHADAP *YIELD*  
OBLIGASI PADA SEKTOR PERBANKAN**

**Rifqi Kurnia Utomo**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : 2013310767@students.perbanas.ac.id  
JL. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

**ABSTRACT**

*An investors who will invested their funds in bonds securities should pay attention of bond yields because the yields can provide information of the benefits to be received on the funds invested. This study aims to examine the influence of interest rate SBI, debt to equity, independent commissioner, and audit committee on bond yield in banking sector period 2011-2015. The type of this research is the study of quantitative by using secondary data. The data used in this research is the financial statements that have been audited and published. The sampling technique used is purposive sampling. The independent variables in this study are interest rate SBI, debt to equity, independent commissioner, and audit committee. The dependent variable is bond yield. The number of observation as much as 105 sample data. Data analysis technique used is multiple linear regression with SPSS 21 software. Results of this study show that debt to equity, independent commissioner, and audit committee have no significant effect on bond yield. While the interets rate SBI have significant effect on bond yield.*

**Keywords:** *Interest Rate SBI, Debt to Equity, Independent Commissioner, Audit Committee, Bond Yield.*

**PENDAHULUAN**

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak perjanjian antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten) yang berarti emiten mengakui berhutang kepada pemilik obligasi (Sumarto dan Susilowati, 2010). Seorang investor yang akan menginvestasikan dananya pada sekuritas obligasi sudah seharusnya memperhatikan *yield* obligasi karena *yield* tersebut dapat memberikan informasi mengenai besarnya keuntungan yang akan diterima atas dana yang diinvestasikan (Indarsih, 2013).

Pada tahun 2016 jumlah obligasi korporasi yang diterbitkan mencapai sebesar Rp 110 triliun. Berdasarkan data yang diperoleh dari Mandiri Securitas menyatakan bahwa sekitar 55% obligasi korporasi yang telah diterbitkan oleh sektor perbankan yaitu sebesar 28,5% dan pada sektor keuangan lainnya yaitu sebesar 26,5% (mediaasuransinews.co.id)

Beberapa karakteristik yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi yaitu, Suku Bunga SBI, *Debt to Equity*, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit. Menurut Purnamawati (2013) Suku bunga seringkali digunakan oleh investor sebagai acuan dan pembanding dalam menentukan obligasi dengan tingkat pengembalian optimal yaitu tingkat bunga SBI, karena didukung dan dijamin penuh oleh pemerintah sehingga partisipan pasar surat berharga memandang SBI sebagai surat berharga bebas risiko.

*Debt to Equity* merupakan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki oleh perusahaan (Faizah *et al*, 2015). Dewan komisaris independen berperan untuk mengawasi dan memberikan petunjuk serta arahan pada pengelola perusahaan. Keberadaan dewan komisaris independen dalam perusahaan dapat menghasilkan tata kelola yang baik guna

meningkatkan kinerja perusahaan (Terry, 2011). Komite audit dalam perusahaan bertanggung jawab untuk membantu dewan komisaris dalam mengawasi laporan keuangan, audit eksternal dan internal (Setyapurnama dan Norpratiwi, 2012).

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui Pengaruh Suku Bunga SBI, *Debt to Equity*, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap *Yield* Obligasi pada Sektor Perbankan.

## **RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Teori Agensi**

Teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa pemegang saham dalam suatu perusahaan disebut sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Hubungan agensi merupakan kontrak antara *principal* dengan *agent*. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (*principal/investor*) dan pengendalian (*agent/manajer*). Tujuan pemisahan pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional. Namun, pada sisi lain pemisahan seperti ini memiliki segi negatif, dimana hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat yang bersangkutan memiliki tujuan yang berbeda, sehingga timbul konflik kepentingan yang berbeda diantara agen dan prinsipal.

Adrian (2011:17) Konflik kepentingan yang timbul antara pengelola perusahaan (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*) berpotensi menimbulkan jenis-jenis biaya agensi. Teori ini menekan pada penentuan pengaturan kontrak yang efisien dalam hubungan pemilik dengan agen. Kontrak yang efisien adalah kontrak yang jelas untuk masing-masing pihak

yang berisi tentang hak dan kewajiban, sehingga dapat meminimumkan konflik keagenan.

### **Teori Sinyal**

Teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaan yang akan terdorong untuk menyampaikan informasi kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Teori sinyal mengisyaratkan tindakan yang akan diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk memberikan sinyal atau petunjuk kepada investor mengenai prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:186).

Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Asimetri informasi terjadi karena pihak-pihak berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Manajer biasanya memiliki informasi yang lebih baik dari pada pihak luar seperti investor. Teori sinyal membantu menjelaskan perilaku dari dua pihak, yaitu penerbit obligasi dan investor ketika mereka memiliki akses ke informasi yang berbeda (Connelly et al. 2011). Menurut Restuti (2007) *Yield* obligasi merupakan faktor pengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima oleh investor atau hasil yang akan diperoleh investor. Informasi tentang *yield* yang dibayarkan dianggap oleh investor sebagai prospek perusahaan di masa depan.

### **Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap Yield Obligasi**

Investor dapat menjadikan suku bunga sebagai patokan sebelum investasi melalui obligasi. Suku bunga yang dapat dijadikan patokan adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Tingkat suku bunga dipandang memiliki dampak langsung terhadap kondisi perekonomian.

Menurut Tandelilin (2010) tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan dari suatu investasi akan meningkat. Menurut Jogiyanto (2015:234) hubungan harga obligasi dengan suku bunga adalah negatif dan hubungan harga obligasi dengan *yield to maturity* adalah negatif. Maka suku bunga dengan *yield to maturity* adalah positif. Hasil penelitian Indarsih (2013) dan Harjum (2013) mengungkapkan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Namun, penelitian Nurfauziyah dan Setyarini (2004) mengungkapkan bahwa suku bunga tidak mempunyai pengaruh terhadap *yield* obligasi.

### **Pengaruh *Debt to Equity* terhadap *Yield* Obligasi**

Penggunaan utang yang tinggi dapat membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan akan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Fahmi, 2011:127). Maka penggunaan utang perusahaan yang besar dapat mengakibatkan tingginya risiko untuk tidak mampu membayar hutang kepada investor. Dalam situasi perekonomian normal, perusahaan dengan rasio utang relatif tinggi memiliki pengembalian yang lebih tinggi. Meningkatnya kewajiban jangka panjang mengakibatkan semakin besar kewajiban perusahaan untuk melunasi atas resiko gagal bayar, maka semakin besar keuntungan yang diisyaratkan. Semakin besar DER sebuah perusahaan maka *yield* obligasi yang ditawarkan juga semakin besar. Hasil penelitian Hapsari (2013), Surya dan Nasher (2011) mengungkapkan bahwa *Debt to Equity* berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Namun, penelitian Purnamawati (2013) mengungkapkan bahwa *Debt to Equity* tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Hal tersebut disebabkan karena investor tidak memperhatikan resiko yang ada ketika membeli obligasi

karena menganggap bahwa obligasi merupakan investasi beresiko rendah.

### **Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap *Yield* Obligasi**

Menurut Rita dan Sarquella (2010) komisaris independen bertanggungjawab untuk mendorong diterapkannya prinsip tata kelola yang baik dan mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengawasan oleh komisaris independen diharapkan akan menjadikan pengendalian internal menjadi lebih baik dan dapat mewujudkan *good corporate governance*. Jumlah komisaris independen merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi obligasi. Semakin besar jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan menurunkan tingkat risiko dan menaikkan harga jual obligasi, sehingga *yield* obligasi semakin rendah. Artinya, semakin banyak jumlah dewan komisaris independen maka *yield* obligasi akan rendah. Hasil penelitian Terry (2011) mengungkapkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Namun dalam penelitian Isnurhadi dan Yanti (2011) menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi.

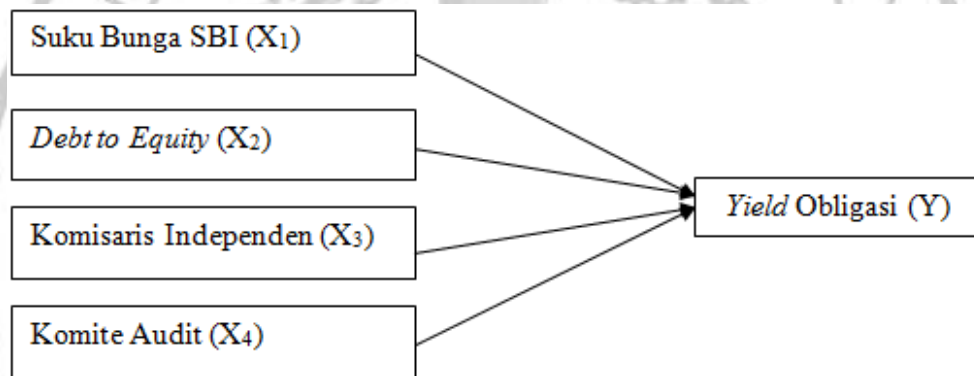
### **Pengaruh Komite Audit terhadap *Yield* Obligasi**

Pembentukan suatu komite audit adalah suatu kegiatan yang penting dan harus dilakukan, dimana komite audit diketuai oleh seorang komisaris independen. Tugas dari komite audit itu sendiri adalah bertanggungjawab untuk membantu kinerja dari dewan komisaris dalam mengawasi laporan keuangan perusahaan, serta mengawasi dari jalannya audit eksternal dan internal (Setyapurnama dan Norpratiwi, 2012). Setiap perusahaan harus memiliki komite audit karena peran pengawasan dan akuntabilitas dewan

komisaris perusahaan belum memadai. Keberadaan komite audit akan menurunkan risiko perusahaan (*default risk*) dan akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga investor bersedia membeli obligasi dengan harga tinggi. Jika harga obligasi tinggi maka *yield* obligasi yang ditawarkan rendah karena risiko dari obligasi tersebut rendah. Artinya, semakin banyak jumlah komite audit maka *yield* obligasi akan rendah. Hasil penelitian Setyapurnama dan Norpratiwi (2012) mengungkapkan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Namun, penelitian Isnurhadi dan Yanti (2011) mengungkapkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan

terhadap *yield* obligasi. Karena keberadaan komite audit belum mampu meningkatkan integritas dan kredibilitas laporan keuangan karena proses pemilihan anggota komite audit belum jelas dan terbuka, sehingga independensi dan integritasnya masih diragukan. Hal ini akan memberikan dampak negatif terhadap perusahaan karena akan banyak kesempatan manipulasi informasi keuangan. Artinya perusahaan tidak dapat memprediksi harga obligasi dan menyebabkan penurunan *yield* dari obligasi tersebut.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

### Hipotesis Penelitian

H<sub>1</sub> : Suku bunga SBI berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada sektor perbankan.

H<sub>2</sub> : *Debt to Equity* berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada sektor perbankan.

H<sub>3</sub> : Komisaris independen berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada sektor perbankan.

H<sub>4</sub> : Komite audit berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada sektor perbankan.

### METODE PENELITIAN

#### Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka-angka (Supriyanto 2009:132).

Penelitian kuantitatif menggunakan teknik analisis statistik secara objektif serta menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang telah terdaftar di PEFINDO. Menurut Mudrajat Kuncoro (2009:69) dalam membuat perencanaan penelitian ada beberapa perspektif yang perlu dipertimbangkan, yaitu jenis penelitian yang berkaitan dengan tingkatnya, metode pengumpulan data, tujuan penelitian, pengendalian variabel oleh peneliti, dimensi waktu, ruang lingkup topik bahasan, lingkungan penelitian, unit analisis, dan persepsi subjektif. Namun dalam penelitian ini, peneliti menggunakan tiga perspektif, yaitu : jenis penelitian berdasarkan tujuannya, metode pengumpulan data, dan

dimensi waktu.

Berdasarkan jenis penelitian, penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi manakah variabel-variabel yang paling signifikan dan yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan. Berdasarkan metode pengumpulan datanya, penelitian ini termasuk dalam penelitian metode dokumentasi, karena penelitian ini menggunakan data sekunder yang telah ada, yaitu dari laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan. Berdasarkan dimensi waktunya, penelitian ini menggunakan studi *polling data*, karena penelitian ini meneliti sektor perbankan tahun 2011-2015.

### Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Adapun masing-masing variabel tersebut *yield* obligasi (variabel dependen) dan suku bunga SBI, *debt to equity*, dewan komisaris independen, dan komite audit (variabel independen).

### Definisi Operasional Variabel

#### Yield Obligasi

*Yield to Maturity* diartikan sebagai tingkat *return* majemuk yang diterima oleh investor ketika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahan obligasi hingga saat jatuh tempo.

$$YTM = \frac{Ci + (P_p - P) / n}{(P_p + P) / 2}$$

#### Suku Bunga SBI

Analisis sensitivitas merupakan analisis yang dilakukan untuk mengetahui akibat dari perubahan parameter-parameter variabel independen yaitu Tingkat Suku Bunga SBI terhadap variabel dependen yaitu *Yield Obligasi*.

$$Y = a + \beta_1 X_1$$

#### Debt to Equity

*Debt to Equity* merupakan rasio

keuangan yang digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam investasi obligasi pada suatu perusahaan.

$$DER = \frac{Total Liabilities}{Total Equity} \times 100\%$$

### Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan anggota komisaris yang tidak mempunyai hubungan afisiasi dengan anggota komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali.

$$DKI = \frac{\epsilon \times DKI}{nDK}$$

### Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang mempunyai anggota satu atau lebih anggota dewan komisaris dan mempunyai tujuan untuk dapat meminta kalangan luar dengan berbagai pengalaman, kualitas, dan keahlian yang dibutuhkan oleh komite audit.

$$KA = nKA$$

### Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sektor Perbankan yang terdaftar dalam PEFINDO tahun 2011-2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan oleh penelitian ini dengan metode *purposive sampling*, dimana sampel ini dipilih berdasarkan kriteria sesuai tujuan penelitian. Pengambilan sampling dilakukan menggunakan kriteria sebagai berikut :

Pertama, perusahaan dalam sektor perbankan yang menerbitkan dan termasuk obligasi yang belum jatuh tempo pada tahun 2011-2015. Kedua, Perusahaan dalam sektor perbankan yang laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah selama tahun 2011-2015. Ketiga, Perusahaan dalam sektor perbankan yang menerbitkan laporan keuangan yang

lengkap dan telah diaudit dalam tahun 2011-2015. Keempat, Perusahaan dengan periode laporan keuangan akuntansi yang berakhir pada 31 Desember.

### Teknik Analisis Data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menunjukkan informasi terkait nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi, dan *range* yang digunakan untuk menggambarkan variabel-variabel penelitian secara keseluruhan (Imam, 2012: 19).

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Imam, 2012:160). Dalam menguji normalitas menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan taraf yang signifikan sebesar 0,05 atau 5%. Apabila nilai signifikansi > 0.05 maka data berdistribusi normal dan  $H_0$  diterima. Sedangkan, jika nilai signifikansi  $\leq 0.05$  maka data tidak berdistribusi normal dan  $H_0$  ditolak.

#### Uji Multikolinieritas

Imam (2012:105) menyatakan uji ini bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Korelasi antar variabel independen bisa dilihat dari nilai Tolerance atau Variance Inflation Factor (VIF). Jika angka tolerance (TOL) di atas 0,10 atau sama dengan  $VIF < 10$  maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas. Sedangkan jika, angka tolerance (TOL) di bawah 0,10 atau sama dengan  $VIF > 10$  maka dapat dikatakan bahwa terdapat gejala multikolinieritas.

#### Uji Autokorelasi

Imam (2012:110) menyatakan uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier

ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$ . Pengujian ini menggunakan Uji DW (*Durbin-Watson*). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$dl \leq d \leq dl$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No Decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

### Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas, yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadinya ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Imam, 2012:139). Uji yang digunakan adalah uji Glejser. Dimana uji Glejser dapat dilakukan dengan cara meregresikan variabel independen terhadap nilai absolut. Apabila probabilitas signifikan variabel independen di atas tingkat kepercayaan 5% maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dan variabel independen apakah variabel tersebut memiliki hubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen maupun variabel independen apakah mengalami kenaikan atau penurunan. Model persamaannya sebagai berikut :

$$YTM = \alpha + \beta_1 X1 + \beta_2 X2 + \beta_3 X3 + \beta_4 X4 + e$$

Keterangan :

DER = Stuktur Modal

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Regresi

X1 = Suku Bunga SBI

X2 = *Debt to Equity*

X3 = Dewan Komisaris Independen

X4 = Komite Audit

e = Standar Error



### Uji Statistik F

Menurut Imam (2012:98) Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Cara menguji uji F-Statistik apabila nilai signifikan  $< 0,05$  berarti terdapat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama, jika nilai signifikan  $> 0,05$  berarti tidak terdapat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama.

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

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel-variabel independen yang mampu memberikan penjelasan tentang variabel dependen (Imam, 2012:97). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan

variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas, sedangkan nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Imam, 2012:97).

### Uji Statistik t (Hipotesis)

Menurut Imam (2012:98) Uji statistik t ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (individual) dalam menerangkan variasi variabel dependen. Cara melakukan uji t apabila nilai signifikan  $< 0,05$ , ini berarti bahwa ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat (hipotesis diterima) dan jika nilai signifikan  $> 0,05$ , ini berarti bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas dengan variabel terikat (hipotesis ditolak).

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Yield Obligasi (YTM)	105	0.079	0.129	0.10095	0.010112
Suku Bunga SBI (SBI)	105	1.175	1.967	1.49296	0.161050
Debt to Equity (DER)	105	3.209	14.619	8.26391	2.375624
Dewan Komisaris Independen (DKI)	105	0.50	1.00	0.6074	0.13996
Komite Audit (KA)	105	3	8	4.09	1.186

Sumber : Lampiran 10, Hasil *Output* SPSS

### Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 2, dari keseluruhan data yang diuji dapat diketahui bahwa data yang bersifat homogen yaitu variabel *yield* obligasi (YTM), suku bunga SBI (SBI), debt to equity (DER), dewan komisaris independen (DKI), dan komite audit (KA) dikarenakan nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai mean.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Hasil uji normalitas pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari hasil uji normalitas sebesar  $0,504 > 0.05$ . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, sehingga data residual berdistribusi normal.

### Uji Multikolonieritas

Hasil dari uji multikolonieritas terbukti bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* < 0,10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya > 95% dan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF > 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

### Uji Autokorelasi

Hasil dari uji autokorelasi terbukti bahwa Nilai *Durbin-Watson* menunjukkan sebesar 1,369 dengan batas atas (du) sebesar 1,7617 dan batas bawah (dl) sebesar 1,6038, yang artinya nilai *Durbin-Watson* terletak diantara  $0 < 1,369 < 1,6038$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif.

### Uji Heterokedastisitas

Hasil dari uji heteroskedastisitas terbukti bahwa hasil perhitungan nilai signifikansi variabel SBI, DER, DKI, dan KA tidak ada satupun variabel independen yang signifikan mempengaruhi variabel dependen dengan nilai AbsUt. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas signifikannya diatas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Berganda

Teknik analisis data dalam penelitian ini, yaitu menggunakan teknik persamaan regresi linier berganda, yang dapat digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel terikat *yield* obligasi (YTM), dan variabel bebas suku bunga SBI (SBI), debt to equity (DER), dewan komisaris independen (DKI), dan komite audit (KA). Persamaan yang dihasilkan dalam model regresi berganda (Tabel 5) adalah sebagai berikut :

$$YTM = 0,055 + 0.035SBI + e$$

Berikut ini adalah interpretasi dari nilai koefisien regresi diatas, yaitu :

1. Konstanta sebesar 0,055 yang artinya bahwa jika variabel independen (suku bunga SBI, *debt to equity*, dewan komisaris independen, dan komite audit) dianggap konstan, maka besarnya *yield* obligasi adalah sebesar 0,055.
2. Koefisien regresi SBI (X1) sebesar 0,035 menyatakan bahwa setiap perubahan satu persen pada SBI dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka *yield* obligasi akan mengalami kenaikan sebesar 0,035 atau 3,5%.
3. "e" menunjukkan variabel pengganggu diluar variabel suku bunga SBI, *debt to equity*, dewan komisaris independen, dan komite audit.

### Uji Statistik F

Dari tabel 3 diperoleh bahwa nilai signifikan 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi < 0,05, yang berarti  $H_0$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa satu variabel yang berpengaruh terhadap *yield* obligasi dan model regresi fit.

### Koefisien Determinasi $R^2$

Dari tabel 4 diperoleh bahwa nilai R sebesar 0,573 atau 57,3% yang artinya hubungan variabel independen memiliki korelasi yang kuat (>50% - 75%). Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,302 atau 30,2%, hal ini berarti bahwa variasi variabel *yield* obligasi dapat dijelaskan oleh variabel suku bunga SBI, *debt to equity*, dewan komisaris independen, dan komite audit. Sedangkan sisanya 69,8% dijelaskan oleh variabel lain ataupun model lain diluar variabel independen yang diteliti.

### Uji Statistik T

Hasil pengujian hipotesis pada Tabel 5 menunjukkan variabel SBI signifikan terhadap *yield* obligasi. Dapat disimpulkan, hipotesis diterima. Sedangkan DER, DKI, dan KA tidak signifikan terhadap *yield* obligasi dan

dapat disimpulkan, hipotesis ditolak.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Statistik F**

Model	Sig
Regression	0,000

Sumber : Hasil *Output* SPSS

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	Adjusted R Square
1	0.573 <sup>a</sup>	0.302

Sumber : Hasil *Output* SPSS

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Statistik T**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.055	0.009		6.009	0.000
Suku Bunga SBI (SBI)	0.035	0.006	0.552	6.085	0.000
Debt to Equity (DER)	0.000	0.000	-0.089	-0.978	0.330
Dewan Komisaris Independen (DKI)	0.004	0.006	0.054	0.646	0.520
Komite Audit (KA)	-0.001	0.001	-0.153	-1.818	0.072

Sumber : Hasil *Output* SPSS

### **Pembahasan** **Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap Yield Obligasi**

Suku bunga SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan oleh Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah (Ibrahim, 2008). Menurut Tandelilin (2010) tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan dari suatu investasi akan meningkat. Secara teori semakin tinggi suku bunga SBI maka *yield* obligasi akan tinggi.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Hal ini menjelaskan bahwa apabila terjadi kenaikan pada suku bunga

SBI maka *yield* obligasi juga akan meningkat. Semakin tinggi tingkat suku bunga SBI membuat perusahaan menerbitkan obligasi dengan tingkat imbal hasil yang besar dan perusahaan penerbit obligasi mampu menarik investor untuk berinvestasi atau menanamkan modalnya pada obligasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Indarsih (2013), Purnamawati (2013) dan Radier et.all (2016) yang menyebutkan bahwa suku bunga SBI berpengaruh terhadap *yield* obligasi karena dengan meningkatnya suku bunga SBI dapat meningkatkan *yield* obliasi yang diisyaratkan investor.

### **Pengaruh Debt to Equity Terhadap**

## Yield Obligasi

Rasio *leverage* dapat melihat seberapa jauh kemampuan perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*) (Sofyan, 2013:306). Pada situasi perekonomian normal, perusahaan dengan rasio utang relatif tinggi memiliki pengembalian yang lebih tinggi kepada investor. Meningkatnya kewajiban jangka panjang mengakibatkan semakin besar kewajiban perusahaan untuk melunasi atas resiko gagal bayar (resiko financial) juga tinggi, karenanya semakin besar keuntungan yang diisyaratkan.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *debt to equity* tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Grafik hasil analisis deskriptif pada gambar 4.3 menunjukkan bahwa rata-rata *debt to equity* cenderung terus menurun dari tahun 2011-2015, yang mengindikasikan sumber pendanaan sektor perbankan yang diperoleh dari nasabah mengalami penurunan sementara hasil analisis deskriptif *yield* obligasi pada gambar 4.1 berfluktuatif selama tahun penelitian. Hal ini dikarenakan adanya dua faktor. Faktor pertama, investor tidak memperhatikan resiko yang ada ketika berinvestasi pada obligasi dan menganggap bahwa obligasi merupakan investasi yang berisiko rendah karena investor yakin bahwa akan terlindungi investasinya oleh undang-undang yang menyebutkan bahwa perbankan wajib ikut serta dalam Lembaga Penjamin Simpanan (LPS). Faktor kedua, *yield* obligasi tidak hanya dipengaruhi oleh utang, akan tetapi dipengaruhi oleh faktor lain, seperti suku bunga maupun peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Purnamawati (2014) dan Che-Yahya et.all (2016) yang menyebutkan bahwa *debt to equity* tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian Hapsari (2013), Surya dan Nasher (2011) yang menyatakan bahwa *debt to equity* berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

## Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Yield Obligasi

Dewan Komisaris Independen adalah anggota komisaris yang tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan anggota komisaris lainnya, anggota dewan komisaris, dan pemegang saham pengendali (Samsul, 2006:56). Teori agensi menyatakan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan monitoring yang dilakukan akan semakin efektif pada akhirnya akan menaikkan nilai perusahaan dan risiko investasi pada perusahaan rendah. Apabila risiko investasi rendah maka *yield* obligasi yang ditawarkan akan semakin rendah.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Hal ini terlihat pada hasil deskriptif grafik (gambar 4.4) memperlihatkan bahwa rata-rata jumlah dewan komisaris independen cenderung meningkat selama tahun penelitian (walaupun ditahun 2015 menurun). Sementara grafik analisis deskriptif *yield* obligasi sebagaimana pada gambar 4.1 berfluktuatif terus menerus sepanjang tahun penelitian. penetapan besar kecilnya proporsi dewan komisaris independen diperusahaan perbankan cenderung lebih ditunjukkan untuk memenuhi ketentuan formal yang diisyaratkan oleh Bank Indonesia (BI), anggota dewan komisaris independen ditetapkan  $\geq 50\%$  dari total jumlah anggota dewan komisaris.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian Isnurhadi dan Yanti (2011) hasil penelitian menyebutkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Terry (2011) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

## **Pengaruh Komite Audit Terhadap Yield Obligasi**

Berdasarkan Komite Nasional *Good Corporate Governance* (KNGCG) tujuan terbentuknya komite audit melaksanakan dan memberikan pengawasan atas proses laporan keuangan, auditor eksternal, proses risiko, kontrol, dan proses tata kelola perusahaan. Keberadaan komite audit akan menurunkan risiko perusahaan (*default risk*) dan akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga investor bersedia membeli obligasi dengan harga tinggi. Jika harga obligasi tinggi maka yield obligasi yang ditawarkan rendah karena risiko dari obligasi tersebut rendah.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel komite audit tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Hal tersebut dapat terlihat pada grafik komite audit (Gambar 4.5) memperlihatkan rata-rata anggota komite audit pada sektor perbankan dari tahun ke tahun cenderung naik walaupun sedikit penurunan pada akhir tahun. Sementara analisis deskriptif *yield* obligasi memperlihatkan, hasil *yield* yang berfluktuatif selama tahun penelitian (Gambar 4.1). Mayoritas perusahaan sudah memenuhi ketentuan Bank Indonesia (BI) karena memiliki komite audit sekitar 3 orang atau lebih.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Isnurhadi dan Yanti (2011) hasil penelitian menyebutkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Setyapurnama dan Norpratiwi (2012) yang menyatakan bahwa pengaruh signifikan komite audit terhadap *yield* obligasi.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah variabel suku bunga SBI (SBI), *debt to equity* (DER), dewan komisaris independen (DKI), dan komite audit (KA) berpengaruh terhadap *yield* obligasi pada sektor perbankan. penelitian

ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari web perusahaan dan *bond book*. sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sektor perbankan yang digunakan dalam penelitian ini awalnya 26 perusahaan dengan sampel 130 data, tetapi setelah dilakukan penyesuaian kriteria, jumlah sampel yang digunakan menjadi 105 data, dengan 21 perusahaan.

## **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian variabel suku bunga SBI terhadap *yield* obligasi pada sektor perbankan tahun 2011-2015 menunjukkan bahwa variabel suku bunga SBI berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Hal ini dikarenakan semakin tinggi suku bunga SBI maka *yield* obligasi yang diterima akan tinggi, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi suku bunga SBI membuat perusahaan menerbitkan obligasi dengan tingkat *yield* obligasi yang besar dan perusahaan penerbit obligasi mampu menarik investor untuk berinvestasi pada obligasi.
2. Hasil pengujian variabel *debt to equity* terhadap *yield* obligasi pada sektor perbankan tahun 2011-2015 menunjukkan bahwa variabel *debt to equity* tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Hal ini dikarenakan adanya dua faktor. Faktor pertama, investor menganggap bahwa obligasi merupakan investasi yang berisiko rendah. Faktor kedua, *yield* obligasi tidak hanya dipengaruhi oleh utang, akan tetapi dipengaruhi oleh faktor lain, seperti suku bunga maupun peringkat obligasi.
3. Hasil pengujian variabel dewan komisaris independen terhadap *yield* obligasi pada sektor perbankan tahun 2011-2015 menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Hal ini berarti jumlah dewan

komisaris independen yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi tingkat keuntungan *yield* obligasi. Karena penetapan besar kecilnya proporsi dewan komisaris independen diperbankan cenderung lebih ditunjukkan untuk memenuhi ketentuan formal yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI).

4. Hasil pengujian variabel komite audit terhadap *yield* obligasi pada sektor perbankan tahun 2011-2015 menunjukkan bahwa variabel suku komite audit berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Hal ini berarti jumlah komite audit yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi tingkat keuntungan *yield* obligasi. Mayoritas perusahaan sudah memenuhi ketentuan Bank Indonesia (BI) karena memiliki komite audit sekitar 3 orang atau lebih.

#### **Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Adapun keterbatasan-keterbatasan tersebut sebagai berikut:

1. Pada kenyataannya penelitian terdahulu masih banyak faktor makro dan mikro yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi seperti kurs, inflasi, pertumbuhan perusahaan, peringkat obligasi dan lain-lain.
2. Data yang diambil adalah data sekunder yang telah ada yaitu dari laporan keuangan perusahaan yang berupa angka-angka dan telah dipublikasikan. Hal ini menyebabkan penelitian ini tidak dapat menjelaskan secara luas terkait kebijakan yang mempengaruhi *yield* obligasi, dimana terdapat kebijakan-kebijakan lain yang dikeluarkan oleh perusahaan terkait obligasi yang tidak diketahui oleh peneliti.
3. Terdapat lima perusahaan dengan total sampel data 25 yang tidak menerbitkan dan tidak termasuk obligasi yang belum jatuh tempo pada tahun 2011-2015.

#### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian, maka ada beberapa saran yang ingin diberikan peneliti dengan harapan bahwa penelitian selanjutnya dapat memberikan hasil yang lebih baik:

1. Disarankan untuk memperluas sampel penelitian dan menambah variabel yang mempengaruhi *yield* obligasi, seperti profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, umur obligasi, peringkat obligasi, dan inflasi. Sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang lebih bervariasi.
2. Pada penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan metode kualitatif karena dapat menjelaskan lebih luas atau kompleks terkait bagaimana kondisi pasar pada sekuritas obligasi.

#### **DAFTAR RUJUKAN**

- Adrian, Sutedi. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Atahau, Apriani Dorkas dan Rudy Agung Hartoro, (2007), "Analisis Interdependensi Insider Ownership, Tingkat Hutang, dan Dividen Perusahaan secara Simultan di Indonesia periode 1990-1992 dan 2000-003", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Volume XIII No.1 Maret, 1-19.
- Ayu Kusumaningtyas, Dyah. 2012. *Yield Obligasi Turun, Kinerja Perbankan Tergerus?*. (<http://investasi.kontan.co.id/news/yield-obligasi-turun-kinerja-perbankan-tergerus>, diakses 01 Agustus 2017).
- Che-Yahya, N., Abdul-Rahim, R., & Mohd-Rashid, R. (2016). Determinants of Corporate Bond Yield: The Case of Malaysian Bond Market. *International*

- Journal of Business and Society*, 17(2), 245.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67.
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Bandung: Alfabeta.
- Hapsari, R. A. (2013). Kajian Yield To Maturity (YTM) Obligasi pada Perusahaan Korporasi. *Accounting Analysis Journal*, 2(1).
- Ibrahim, H. (2008). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan Dan DER Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006*.
- Imam Ghozali. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Keenam. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Indarsih, N. (2013). Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Rating, Likuiditas dan Maturitas terhadap Yield to Maturity Obligasi. *Jurnal Ilmu Manajemen. Sumber*, 18, 4.
- Isnurhadi, I., & Yanti, D. (2011). The Effect of Good Corporate Governance Practices and Bond Rating on Bond Yield to Maturity. *Jurnal Akuntansi MIICEMA*. 12<sup>th</sup>.
- Jensen, Michael C. Dan W.H. Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial Economic*.
- Jogiyanto Hartono. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance. 2011. *Konsep Pedoman Penerapan Manajemen Risiko Berbasis Governance*. Jakarta.
- Mudrajat Kuncoro. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga
- Nurfauziah dan Setyarini, A.F. 2004. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan (Studi Pusus Pada Industri Perbankan Dan Industri Finansial). *Jurnal Siasat Bisnis*, (Online), Vol.2, No.6.
- Purnamawati, I. G. A. (2013). Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga-Sertifikat Bank Indonesia, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Umur Obligasi Pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Jurusan Akuntansi (D3)/Vokasi Jurnal Riset Akuntansi*, 2(1).
- Radier, G., Majoni, A., Njanike, K., & Kwaramba, M. (2016). Determinants of bond yield spread changes in South Africa. *African Review of Economics and Finance*, 8(2), 50-81.
- Rita, M. R., & Sarquella, L. (2010). Pengaruh Corporate Governance terhadap Peringkat Obligasi dan Yield Obligasi. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 8(1), 59-71
- Restuti, Maria I.M.D. 2007. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat dan Yield Obligasi.

*Integrity Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol. 1, No. 3, Hal 235-248.

Edisi Pertama. Yogyakarta, Indonesia.

- Ross, S.A., 1977. "The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach", *Journal of Economics*, Spring, 8, pp 23-40.
- Santoso Edi. 2017. Penerbitan Obligasi Tetap Marak di Tahun 2017. (<https://mediaasuransinews.co.id/2017/02/02/penerbitan-obligasi-tetap-marak-di-tahun-2017/>). Diakses 30 Maret 2017).
- Setyapurnama, Y. S., & Norpratiwi, A. V. (2012). Pengaruh Corporate Governance terhadap Peringkat Obligasi dan *Yield Obligasi*. *Journal of Accounting and Business*, 7(2).
- Sumarto, dan Susilowati, L. 2010. Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI. *Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, Vol.1, No. 2, Oktober 2010, 163-175
- Supriyanto. 2009. *Metodologi Riset Bisnis*. PT. Indeks, Jakarta
- Surya, B. A., & Nasher, T. G. (2011). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Exchange Rate, Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio dan Bond terhadap Yield Obligasi Korporasi di Indonesia. *Jurnal Manajemen Teknologi*, 10(2).
- Sofyan, Safri Harahap. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*.
- Terry, S. D. (2011). Pengaruh Corporate Governance terhadap Peringkat dan *Yield Obligasi* di Bei. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 6(1), 11-30.