

**PENGARUH *CAPITAL ADEQUACY RATIO*, *LOAN TO DEPOSIT RATIO*,  
UKURAN PERUSAHAAN DAN BIAYA OPERASIONAL PENDAPATAN  
OPERASIONAL TERHADAP *NON PERFORMING LOAN***

**ARTIKEL ILMIAH**



Oleh :

**M. ABDURRAHMAN FASA**

**2013310969**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2017**

## PERSETUJUAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : M. Abdurrahman Fasa  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 06 April 1995  
N.I.M : 2013310969  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Kosentrasi : Akuntansi Perbankan  
Judul : Pengaruh *Capital Adequacy Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, Ukuran Perusahaan dan Biaya Operasional Pendapatan Operasional Terhadap *Non Performing Loan*.

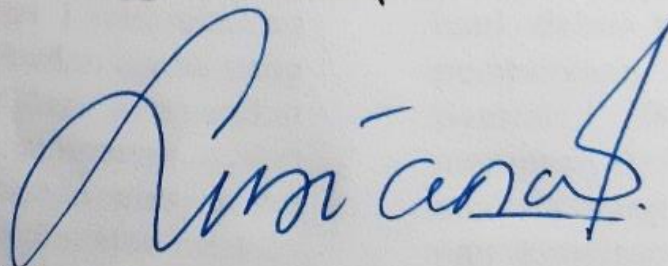
**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 28 September 2017



**(Erida Herlina, S.E., M.Si)**

Ketua Program Sarjana Akuntansi,  
Tanggal : 28 September 2017



**(Dr. Luciana Spica Almiliana, SE., M.Si., QIA., CPSAK)**

**PENGARUH CAPITAL ADEQUACY RATIO, LOAN TO DEPOSIT RATIO,  
UKURAN PERUSAHAAN DAN BIAYA OPERASIONAL PENDAPATAN  
OPERASIONAL TERHADAP NON PERFORMING LOAN**

**M. Abdurrahman Fasa**

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2013310969@students.perbanas.ac.id

JL. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

**ABSTRACT**

*The purpose of this study is to provide empirical evidence about the effect of the capital adequacy ratio, loan to deposit ratio, size and operational expense operational income on non performing loan. The population of this research is bank companies listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2015. The sampling technique used in this research was purposive sampling. The sampling technique used in this research was purposive sampling. There are 29 companies qualified as sample. The analysis technique used is multiple linear regression. The result showed that capital adequacy ratio, loan to deposit ratio, size and operational expense operational income influence simultaneously on non performing loan. The partial showed that capital aequacy ratio and operational expense operational income effects on non performing loan, while loan to deposit ratio and size have no effect on non performing loan. The conclusion of this study indicate that capital aequacy ratio have significantly negative effects on non performing loan, operational expense operational income have significantly positive effects on non performing loan, while loan to deposit ratio and size have no significantly effects on non performing loan.*

**Keywords: Non Performing Loan, Capital Adequacy Ratio, Loan to Deposit Ratio, Size, Operational Expense Operational Income.**

**PENDAHULUAN**

Salah satu jenis perusahaan keuangan yang mampu memberikan pinjaman dana kepada masyarakat ataupun perusahaan adalah perusahaan perbankan. Pengertian bank menurut Undang-undang Negara Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 1998 Pasal 1 menjelaskan bahwa bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat

banyak. Salah satu usaha bank menurut Undang-undang Negara Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 1998 Pasal 6(b) adalah memberikan kredit. Dalam memberikan kredit kepada nasabah, menurut Undang-undang Negara Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 1998 Pasal 8(1) bank dalam memberikan kredit atau pembiayaan berdasarkan Prinsip Syariah, Bank Umum wajib mempunyai keyakinan berdasarkan analisis yang mendalam atas itikad dan kemampuan serta kesanggupan Nasabah Debitur untuk melunasi utangnya atau mengembalikan

pembiayaan dimaksud sesuai dengan yang diperjanjikan. Namun meskipun saat ini bank sudah menerapkan ketentuan atau standar dalam memberikan kredit mengacu pada Undang-undang Negara Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 1998 pasal 8(1) tentang keyakinan berdasar analisis yang mendalam kepada nasabah yang akan diberikan utang tetap saja masih terdapat

nasabah yang tidak dapat membayar utangnya, atau tidak lancar dalam melakukan pembayaran utang atas pembiayaan yang sudah bank berikan. Untuk mengetahui tingkat risiko kredit bermasalah yang dialami bank adalah dengan menghitung rasio non performing loan (NPL).

**Tabel 1**  
**Perkembangan NPL Perusahaan Perbankan**

Tahun	NPL (%)
2011	2,17
2012	1,87
2013	1,77
2014	2,16
2015	2,49

Sumber: OJK, diolah

Menurut latar belakang masalah diatas dan kajian penelitian terdahulu, maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul: “Pengaruh *Capital Adequacy Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, Ukuran Perusahaan dan Biaya Operasional Pendapatan Operasional Terhadap *Non Performing Loan* Pada Bank Konvensional yang Terdaftar di BEI”.

#### **KERANGKA TEORITIS**

#### **HIPOTESIS**

#### **Bank**

Sesuai Undang Undang No. 10 Tahun 1998, perbankan adalah sesuatu yang menyangkut tentang bank, kelembagaan, kegiatan usaha, serta cara dan proses dalam melaksanakan kegiatan usahanya. Ikatan Bankir Indonesia (2014:3), mendefinisikan bank sebagai “Suatu

badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak”. Undang Undang No. 10 Tahun 1998 Pasal 8(1) menyebutkan bahwa dalam memberikan kredit atau pembiayaan dalam prinsip syariah, bank wajib memiliki keyakinan berdasarkan analisis yang mendalam atas itikad dan kemampuan serta kesanggupan nasabah debitur untuk melunasi utangnya atau mengembalikan pembiayaan dimaksud sesuai dengan yang diperjanjikan. Bank Indonesia menetapkan ketentuan mengenai batas maksimum dalam memberikan kredit atau pembiayaan berdasarkan prinsip syariah, pemberi jaminan, penempatan investasi surat berharga

atau hal lain yang serupa, yang dapat dilakukan oleh bank kepada peminjam atau sekelompok peminjam yang terkait, termasuk kepada perusahaan-perusahaan dalam kelompok yang sama dengan bank yang bersangkutan sesuai dengan yang tertera di Undang-Undang No.10 Tahun 1998 Pasal 11(1). Batas maksimum yang dimaksud dalam ayat (1) yaitu tidak boleh melebihi 30% dari modal bank yang sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.

### **Risiko Usaha Perbankan**

Menurut Herman Darmawi (2012:16-18) jenis risiko usaha perbankan dapat dibagi menjadi:

1. Risiko Kredit; yaitu risiko yang dapat dialami perusahaan perbankan dengan tidak terbayarnya kredit yang diberikan oleh bank kepada nasabah.
2. Risiko Ekonomi; yaitu risiko usaha perbankan yang disebabkan oleh perekonomian global maupun nasional.
3. Risiko Perubahan Kebijakan Pemerintah; yaitu risiko usaha perbankan yang dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah seperti kebijakan fiskal, moneter dan perbankan yang mengikuti perkembangan perekonomian.
4. Risiko Likuiditas; risiko ini dapat terjadi jika bank tidak mampu mengantisipasi penarikan dana cukup besar yang dilakukan oleh nasabah.
5. Risiko Operasional; risiko yang dapat dialami perusahaan perbankan jika tidak mampu mengendalikan kegiatan operasionalnya secara efektif.
6. Risiko Persaingan; risiko tentang persaingan usaha dengan sesama

bank.

7. Risiko Tidak Cukupnya Modal; tidak cukupnya modal yang dimiliki bank sehingga akan mempengaruhi ekspansi kredit dan kesehatan bank.

8. Risiko Valuta Asing; bank yang tidak mampu memfluktuasi nilai tukar rupiah dengan valuta asing akan akan berisiko merugikan bank tersebut.

9. Risiko teknologi; kurangnya antisipasi dalam mengikut perkembangan teknologi akan mempengaruhi kegiatan operasional bank tersebut.

### **Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* terhadap *Non Performing Loan***

Rasio kecukupan modal bertujuan untuk memastikan bahwa bank dapat menyerap kerugian yang timbul dari aktivitas yang dilakukan. Rasio regulatory yang sudah dikenal adalah rasio minimum sebesar 8%. Hal ini dihubungkan modal bank dengan bobot risiko dari aset yang dimiliki. Menurut Diansyah (2016) penurunan jumlah CAR diakibatkan menurunnya modal bank atau meningkatnya jumlah Aset Tertimbang Menurut Risiko (ATMR). Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi CAR maka semakin menurun pula NPL. Hal tersebut mengindikasikan bahwa CAR berpengaruh negatif terhadap NPL. Indikasi CAR berpengaruh negatif terhadap NPL diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Diansyah (2016). Namun, penelitian Muhamad Jusmansyah, et al (2004) mengungkapkan bahwa CAR mempunyai pengaruh positif terhadap NPL.

### **Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* terhadap *Non Performing Ratio***

Kasmir (2012:319) menyatakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) adalah rasio yang mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana dari masyarakat dan modal sendiri yang digunakan. Menurut Dewi dan Ramantha (2015) semakin tinggi tingkat LDR menunjukkan bahwa jumlah dana yang diperlukan bank untuk membiayai kredit semakin tinggi, hal tersebut mengindikasikan rendahnya kemampuan likuiditas bank tersebut. Dapat disimpulkan bahwa LDR berpengaruh positif terhadap NPL. Indikasi LDR berpengaruh positif terhadap NPL diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Astrini, Suwendra dan Suwarna (2014). Namun penelitian yang dilakukan oleh Kade Purnama Dewi, et al (2015) menunjukkan bahwa LDR berpengaruh negatif terhadap NPL.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Non Performing Loan***

Dendawijaya (2000) dalam Dewi dan Ramantha (2015) menyatakan bahwa semakin besar volume kredit memberikan kesempatan bagi pihak bank untuk menekan spread, yang akhirnya akan menurunkan tingkat *lending rate* (bunga kredit) sehingga bank akan lebih kompetitif dalam memberikan layanan kepada nasabah kredit. Semakin besar aset maka tingkat suku bunga yang diberikan bank kepada nasabah tidak akan tinggi. Hal tersebut akan menekan terjadinya risiko kredit macet. Dapat disimpulkan bahwa ukuran

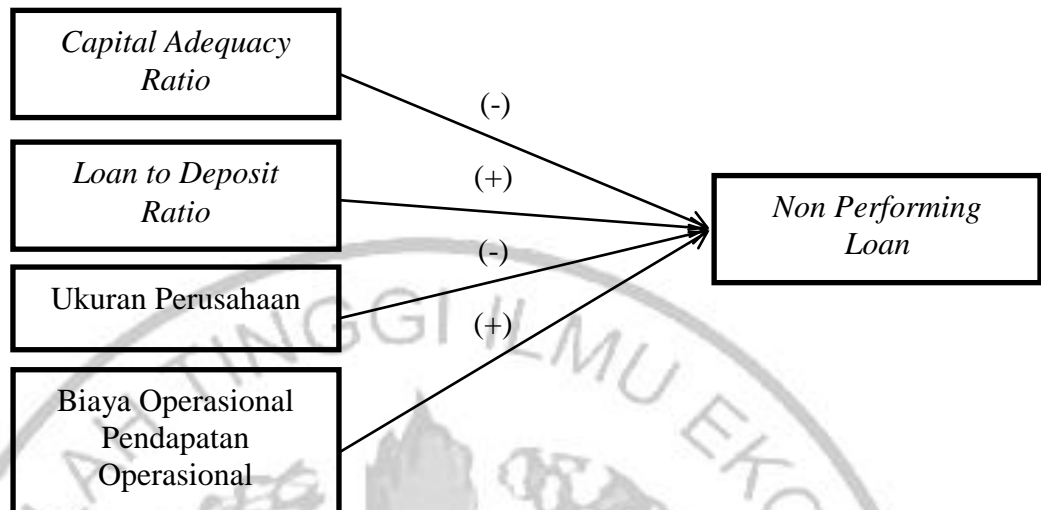
perusahaan berpengaruh negatif terhadap NPL. Kesimpulan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Diansyah (2016) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif. Namun hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Km. Suli Astrini, et al (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap NPL.

### **Pengaruh BOPO terhadap *Non Performing Loan***

Menurut Jusmansyah dan Sriyanto (2015) *Biaya Operasional Pendapatan Operasional* adalah rasio untuk mengukur tingkat efisiensi bank dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya.

Semakin rendah rasio *Biaya Operasional Pendapatan Operasional* (BOPO) semakin efisien bank tersebut, karena bank mampu mengelola biaya operasional sebaik mungkin. Dapat disimpulkan bahwa BOPO berpengaruh positif terhadap NPL. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Barus dan Erick (2016). Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Jusmansyah, et al (2013) menunjukkan bahwa BOPO terhadap NPL berpengaruh negatif.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



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

#### **Hipotesis Penelitian**

H<sub>1</sub> : Ada pengaruh negatif *Capital Adequacy Ratio* terhadap *Non Performing Loan*.

H<sub>2</sub> : Ada pengaruh positif *Loan to Deposit Ratio* terhadap *Non Performing Loan*.

H<sub>3</sub> : Ada pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap *Non Performing Loan*.

H<sub>4</sub> : Ada pengaruh positif biaya operasional pendapatan operasional terhadap *Non Performing Loan*.

#### **METODE PENELITIAN**

##### **Rancangan Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel-variabel. Sumber data penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyediakan informasi laporan tahunan perusahaan dengan mengakses resmi Bursa Efek

Indonesia. Ruang lingkup penelitian ini hanya menguji pengaruh variabel-variabel *Capital Adequacy Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, *Ukuran Perusahaan*, *Biaya Operasional Pendapatan Operasional* dan *Non Performance Loan* bagi perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Jika ditinjau dari segi data, data yang digunakan merupakan data sekunder dimana data penelitian diperoleh dari penelitian secara tidak langsung melalui media perantara yang diperoleh dari dan dicatat pihak lain. Data sekunder yang digunakan berupa bukti, catatan, maupun historis dalam bentuk arsip yang di publikasikan. Jenis data sekunder yang digunakan yaitu laporan keuangan tahunan bank periode tahun 2012-2015.

##### **Identifikasi Variabel**

Variabel yang digunakan

dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Adapun masing-masing variabel tersebut *non performing loan* (variabel dependen) dan *suku capital adequacy ratio, loan to deposit ratio*, ukuran perusahaan, beban operasional pendapatan operasional (variabel independen).

### Definisi Operasional Variabel *Non Performing Loan*

*Non Performing Loan* merupakan rasio yang menunjukkan bahwa kemampuan manajemen bank dalam mengelola kredit bermasalah yang diberikan oleh bank.

$$NPL = \frac{\text{Kredit Bermasalah}}{\text{Total Kredit}} \times 100\%$$

### *Capital Adequacy Ratio*

*Capital Adequacy Ratio* (CAR) atau rasio kecukupan modal adalah rasio untuk melihat seberapa jauh seluruh aset bank yang terdapat unsur risiko termasuk kredit, penyertaan, surat berharga, tagihan pada bank lain, ikut dibiayai dari modal sendiri bank selain dana dari sumber di luar bank, seperti dana masyarakat, pinjaman, dan lain-lain.

$$CAR = \frac{\text{Modal Bank}}{\text{ATMR}} \times 100\%$$

### *Loan to Deposit Ratio*

*LDR* merupakan rasio untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan (Kasmir, 2012:272).

$$LDR = \frac{\text{Total Kredit Diberikan}}{\text{Total Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan berupa aset perusahaan yang menggambarkan kesehatan suatu bank. Menurut Kumala dan Suryanti (2015) ukuran perusahaan diprosikan menggunakan total aset yang di log n. Diansyah (2016) menyebutkan rasio besar kecilnya suatu bank ditentukan dengan total aset dan kepemilikan modal sendiri.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Aset}$$

### Beban Operasional Pendapatan Operasional

Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO) adalah rasio perbandingan antara Biaya Operasional dengan Pendapatan Operasional. Rasio biaya operasional digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dan kemampuan bank dalam melakukan kegiatan operasinya.

$$BOPO = \frac{\text{Beban Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$$

### 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 Sampe 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	$dl \leq d \leq du$
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 :

$$YTM = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

DER = Struktur Modal

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = Suku Bunga SBI

$X_2$  = *Debt to Equity*

$X_3$  = Dewan Komisaris Independen

$X_4$  = 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).

## **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

**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<sup>2</sup>

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 ( $R^2$ )**

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. 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.al (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*).

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.al (2016) yang menyebutkan bahwa *debt to equity* tidak berpengaruh terhadap

*yield* obligasi. Namun tidak sejala 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. 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

- Adam, M., Ghasarma, R., & Nuary, M. (2015). The Corporate Bond Yields in Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Terapan*, 12(1).
- Adrian, Sutedi. 2009. *Aspek Hukum Obligasi Dan Sukuk*. Jakarta: Sinar Grafika.
- \_\_\_\_\_. 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).
- Bank Indonesia. 2013. Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 15/15/DNPN, 29 April 2013 tentang pelaksanaan *Self Assesment* pada *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2006. Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 8/4/PBI/2006 tentang pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum. Jakarta Bank Indonesia.
- 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.
- Darmawati, Deni, Khomsiyah dan Rika Gelar Rahayu. 2005. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 8 (Jan): 65-81.
- Dendawijaya, Lukman. 2009. Manajemen Perbankan. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Effendi, M.A. 2016. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Edisi Kedua. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Bandung: Alfabeta.
- Faizah, Y. L. N., Suyono, E., & Ramadhanti, W. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size Dan Leverage Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Dengan Peringkat Obligasi Sebagai Variabel Intervening. *AKUNTABEL*, 5(1).
- Fitriana, E.S., & Rohayati. S. 2013. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Obligasi Melalui Yield Obligasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 1. No. 3.
- Hapsari, R. A. (2013). Kajian Yield To Maturity (YTM) Obligasi pada Perusahaan Korporasi. *Accounting Analysis Journal*, 2(1).
- Herwiyanti, E., & Baridwan, Z. (2008). Pengaruh Kualitas Laba pada Yields Obligasi dengan Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10(2), 59-68.
- 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.
- Linda Naluritha Sari, N. W., & Abundanti, N. (2015). Variabel-variabel yang Mempengaruhi Yield Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(11).
- Marberya, N. P. E., & Suaryana, A. (2009). Pengaruh Pemoderasi Pertumbuhan Laba terhadap Hubungan antara Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio dengan Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di PT. Bursa Efek Jakarta. *AUDI Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 4(1), 1-16.
- Mudrajat Kuncoro. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga
- Muharam, H. (2013). Government Bond Yield Volatility and It's Determinants: The Case of Indonesia Government Bond. *The First International Conference on Finance and Banking*.
- Nurfauziah dan Setyarini, A.F. 2004. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan (Studi Pasis 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.
- Rasyid, R., & Joice Kostaman, E. (2013). Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Akuntansi UKRIDA*, Vol No. 1.

- 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.
- 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).
- Setiawan Sakinah R. D. 2013. Performa Pasar Obligasi Tahun 2013 Buruk. (<http://nasional.kompas.com/read/2013/12/19/2037594/read-adverd.html>. Diakses 01 April 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*. Edisi Pertama. Yogyakarta, Indonesia.
- Terry, S. D. (2011). Pengaruh Corporate Governance terhadap Peringkat dan *Yield* Obligasi di Bei. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 6(1), 11-30.
- Zubir, Zalmi. 2012. *Portofolio Obligasi*. Jakarta: Salemba Empat.