

Analisis Pengaruh Distingtif Bond terhadap Earnings Bond Pada Entitas Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Sudirja¹, Susan Rachmawati², Andi Martias³, Firstianty Wahyuhening F⁴

Universitas Bina Sarana Informatika, Indonesia

sudirja.sdj@bsi.ac.id¹, susan.srw@bsi.ac.id², andi.aim@bsi.ac.id³,
firstianty.fbr@bsi.ac.id⁴

Submitted: 11th Aug 2023 | **Edited:** 29th Oct 2023 | **Issued:** 01st Dec 2023

Cited on: Sudirja, S., Rachmawati, S., Martias, A., & Wahyuhening F, F. (2023). Analisis Pengaruh Distingtif Bond terhadap Earnings Bond Pada Entitas Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *INOVASI: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 10(2), 450-460.

Abstract

This study aims to determine the public entities on the Indonesia Stock Exchange (IDX) that have dominated the corporate bond market, the issuance of these bonds is inseparable from strengthening the capital structure of the entity itself. In addition, it is also known that net interest margin has experienced significant movements that have decreased over the past few years where with the decline, this will affect the company's profitability. This study aims to analyze bond differences that play an important role in affecting bond earnings on entities on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data was analyzed using statistical data consisting of 825 bonds from 2018 to 2022 on a quarterly basis following applicable regulations. The data uses secondary data obtained from bond-related <https://www.idx.co.id/id/produk/surat-utang-bond> for entity samples as well as bond valuations and Financial and Annual Statements (idx.co.id) for the selection of financial ratios in performance measurement. Based on statistical effect tests, this study uses a form of random effect using MINITAB statistical tools as a testing medium. The results of this study show that bond results, interest rates, and duration have a significant influence on bond earnings, while the level and ratio of debt to equity have no effect on bond earnings.

Keywords: Distinctive Bond; Earnings Bond; Statistical Effect Test; Random Effect

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui entitas publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mendominasi pasar obligasi korporasi, penerbitan obligasi tersebut tidak terlepas dari penguatan struktur permodalan entitas itu sendiri. Selain itu diketahui juga bahwa net interest margin mengalami pergerakan yang mengalami penurunan cukup signifikan selama beberapa tahun terakhir dimana dengan adanya penurunan maka hal ini akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan obligasi yang berperan penting dalam mempengaruhi pendapatan obligasi pada entitas di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut dianalisis menggunakan data statistik yang terdiri dari 825 obligasi pada tahun 2018 hingga 2022 secara triwulanan mengikuti ketentuan yang berlaku. Data yang digunakan adalah data

sekunder yang diperoleh dari <https://www.idx.co.id/id/produk/surat-utang-bond> untuk sampel entitas serta penilaian obligasi dan Laporan Keuangan dan Tahunan (idx.co.id) untuk pemilihan rasio keuangan dalam pengukuran kinerja. Berdasarkan uji efek statistik, penelitian ini menggunakan bentuk efek acak dengan menggunakan alat statistik MINITAB sebagai media pengujiannya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hasil obligasi, suku bunga, dan durasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pendapatan obligasi, sedangkan tingkat dan rasio utang terhadap ekuitas tidak berpengaruh terhadap pendapatan obligasi.

Kata Kunci: Obligasi Khas; Obligasi Pendapatan; Uji Efek Statistik; Efek Acak

PENDAHULUAN

Terdapat beberapa faktor untuk mengukur nilai utang dari bond tersebut digambarkan pada surat utangnya, dimana bond yang diterbitkan pemerintah Republik Indonesia adalah government bond, sementara itu bond yang diterbitkan oleh perusahaan, baik perusahaan berbentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) maupun badan usaha swasta adalah corporate bond atau bond korporasi. Salah satu faktor yang mempengaruhi yield bond adalah tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga yang digunakan adalah debt equity ratio. Sedangkan dengan naiknya tingkat suku bunga bank Indonesia mengakibatkan investor meminta yield yang lebih tinggi atas risiko di akan datang kedepan. Situasi global memberikan dampak terhadap peregrakan investasi, terlihat dari permintaan bond mengalami peningkatan positif respon, memiliki peran penting dimana digunakan sebagai pilihan lain sumber pembiayaan jangka panjang. Bond adalah surat utang yang diterbitkan oleh waktu yang telah ditentukan (Mishkin, 2018).

Pada kondisi dimana non investment grade merupakan bond yang berpenilaian rendah (low grade) yang mencerminkan risiko kredit yang tinggi (high creditworthiness). Bond yang berpenilaian tinggi akan memberikan yield yang rendah, demikian pula sebaliknya, jika bond berpenilaian rendah maka akan memberikan yield yang tinggi. Semakin meningkat penilaian bond maka risiko default semakin rendah, yield yang diberikan juga semakin rendah. Bond bagian investasi yang cukup bernilai positif, karena bond berdampak pada tingkat pendapatan yang signifikan, efek dari investasi bond tidak signifikan terhadap tingkat risiko saham yang relatif cukup besar serta tidak pasti, hal tersebut pemerintah atau entitas dikarenakan bond termasuk dimana kelompok investasi yang mewajibkan penerbit untuk melakukan pembayaran secara berkala pada jangka waktu berpendapatan tetap (fixed income investment), sebab laba yang diberikan kepada pemilik investasi ditentukan pada persentase keuntungan sesuai dengan kalkulasi perhitungan. Tingkat pendapatan tersebut bisa berbentuk tingkat rate bunga tetap (fixed rate) atau tingkat rate bunga mengambang (float rate), kemudian jangka waktu bond terbatas sedangkan untuk saham tidak terbatas, (Rahardjo, 2021). Bila pada kondisi dimana semakin menurun penilaian bond, memperlihatkan adanya kemungkinan ancaman harga cenderung berkurang dipasar. Salah satu variabel lainnya yang juga harus dipertimbangkan oleh investor ketika akan menanamkan dananya pada bond yaitu karakteristik keuangan setiap perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar kurang berisiko dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil. Maka Semakin

besar suatu perusahaan, menyebabkan potensi mendiversifikasikan risiko nonsistematisnya (misalnya risiko operasi atau risiko keuangan perusahaan) semakin besar, sehingga membuat risiko bond perusahaan tersebut menurun, dengan menurunnya risiko bond maka yield yang diharapkan investor atas dana yang ditanamkan pada bond akan meningkat. Bond termasuk asset jangka panjang untuk periode lebih dari satu tahun yang memberikan keuntungan tetap bila perusahaan likuidasi maka akan tetap mendapatkan keuntungan berbeda dengan saham biasa (Faerber, 2021). Perkembangan pasar bond korporasi dapat dilihat dari adanya peningkatan jumlah emiten dari tahun 2018 hingga tahun 2022 yang ditunjukkan oleh bentuk investasi, dengan adanya lack tersebut maka biaya yang dikeluarkan entitas menjadi lebih murah jika menerbitkan bond. Pada dasarnya tingkat keuntungan yang ditawarkan dengan investasi bond memberikan tingkat keyakinan yang cukup tinggi, kata lain memberikan efek tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Seiring dengan meningkatnya pasar bond korporasi, apabila dilihat secara sektoral ternyata sektor keuangan menguasai pada bond korporasi. Pasar menunjukkan sektor yang mendominasi bond korporasi pada emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

LANDASAN TEORI

Bond yang diterbitkan pemerintah Republik Indonesia adalah government bond, sementara itu bond yang diterbitkan oleh perusahaan, baik perusahaan berbentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) maupun badan usaha swasta adalah corporate bond atau bond korporasi. Salah satu faktor yang mempengaruhi yield bond adalah tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga yang digunakan adalah debt equity (suku bunga bank Indonesia rate). Untuk menghindari risiko tersebut, investor harus memperhatikan beberapa hal, salah satunya adalah penilaian bond perusahaan emiten. Non investment grade merupakan bond yang berpenilaian rendah (low grade) yang mencerminkan risiko kredit yang tinggi (high creditworthiness). Bond yang berpenilaian tinggi akan memberikan yield yang rendah, demikian pula sebaliknya, jika bond berpenilaian rendah maka akan memberikan yield yang tinggi. Semakin tinggi penilaian bond maka risiko default semakin rendah, yield yang diberikan juga semakin rendah. Laporan keuangan menjadi salah satu instrumen penting dalam menentukan tingkat rasio kesehatan perusahaan (A Martias, 2019).

Rasio terkait dengan tingkat kewajiban perusahaan bisa direpresentatif dengan data debt to equity ratio (DER). DER adalah salah satu rasio financial leverage. Tingkat penurunan yang signifikan DER mengalami respon positif akan mengalami koreksi kenaikan daya bayar entitas dalam memenuhi pembayaran rasio utang. Rasio utang akan mencapai puncaknya pada saat perusahaan berada pada tahap kedewasaan (mature). Hal ini terkait dengan manfaat dari penggunaan sumber dana utang untuk pemenuhan kegiatan perusahaan. Investor cenderung lebih menyukai bond dengan periode yang pendek karena penerbit bond dianggap lebih mampu dalam melunasi kewajiban pembayaran pokok pada saat jatuh tempo dibandingkan dengan periode bond yang panjang (jatuh temponya lama). Bond yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah untuk diprediksi, sehingga memiliki risiko investasi yang lebih kecil dibandingkan dengan bond yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5 tahun. Perusahaan yang penilaian

bondnya tinggimenggunakan periode bond yang lebih pendek, sehingga dengan semakin pendeknya periode bond maka resikonya juga akan semakin kecil, demikian pula dengan yield yang ditawarkan atas bond tersebut juga semakin kecil. Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh variabel penilaian bond, debt equity, rasio leverage, bentuk perusahaan, dan periode bond pada yield bond korporasi di Bursa Efek Indonesia.

Banyak entitas swasta nasional listing yang terdapat pada BEI dimana bond korporasi sektor keuangan tidak terlepas dari kebutuhan profitabilitas entitas dimana perkembangan jangka panjang yang dikhawatirkan menimbulkan risiko mismatch karena mayoritas sumber permodalan entitas.

Tabel 1. Pergerakan Investasi Bond

Remark	TAHUN				
	2018	2019	2020	2021	2022
Entitas Bond Coporate	93	181	171	172	303
Emission Value	217,23	255,81	331,21	376,21	447,43
Yiled Maturity (%)	10,33	10,22	10,12	9,34	8,88
Rate bunga (saving) (%)	6.97	6.91	6.88	6.84	6.89
Investment (%)	12,12	12,32	12,11	11,87	11,59

Sumber: Pengolahan Data IDX, 2023

Peningkatan positif terhadap market bond korporasi merupakan cerminan dari respon investor di karena adanya peningkatan keuntungan entitas sehingga hal ini dapat menyebabkan ketidakmampuan entitas dimana memenuhi kewajibannya, oleh karena itu modal entitas melalui penerbitan bond dapat menguatkan struktur permodalan dan mengurangi risiko kegagalan perusahaan serta tetap dapat menjalankan fungsi intermdiasinya dan mendukung peningkatan ekonomi.

Tabel 2. Klsifikasi Bond Korporasi

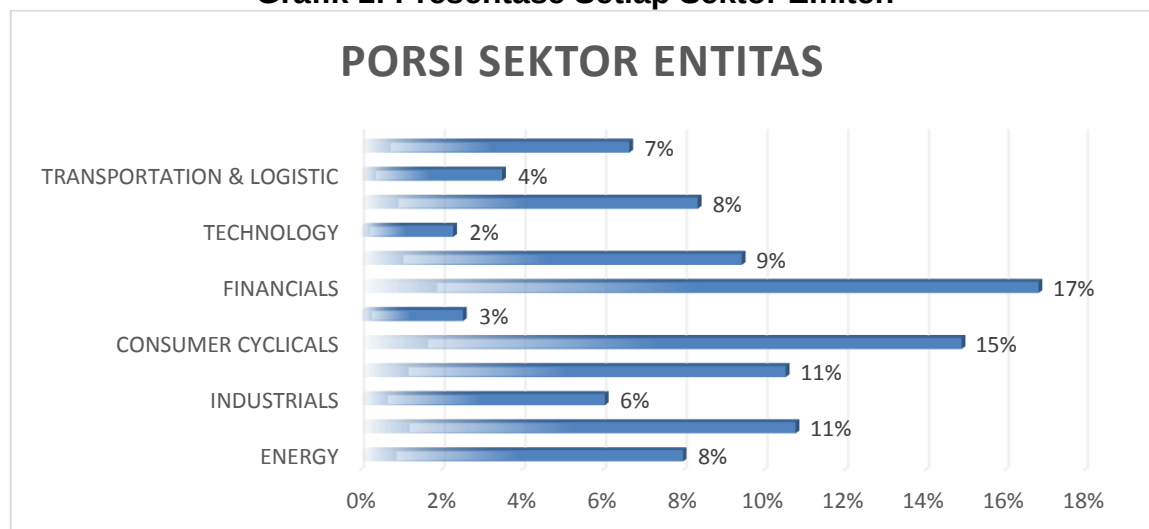
No	Sektor Entitas	Total Entitas
1	Sektor Energy	66
2	SEKTOR Basic Materials	89
3	SEKTOR Industrials	50
4	SEKTOR Consumer Non Cyclical	87
5	SEKTOR Consumer Cyclical	123
6	SEKTOR Healthcare	21
7	SEKTOR Financials	139
8	SEKTOR Properties & Real Estate	78
9	SEKTOR Technology	19
10	SEKTOR Infrastructures	69
11	SEKTOR Transportation & Logistic	29
12	SEKTOR Listed Investment Product	55

Sumber: Pengolahan Data IDX, 2023

Sesuai dengan data statistik perusahaan penerbit bond di indonesia tahun 2022 diketahui bahwa net interest margin mengalami pergerakan yang negatif

dimana lima tahun terakhir, berdampak signifikan pada tingkat keuntungan yang negatif. Kadaan dimana peningkatan permintaan bond korporasi di pasar pada perkembangannya menunjukkan bahwa bond korporasi khususnya pada entitas terbuka yang terdaftar pada BEI semakin positif walaupun tingkat keuntungan entitas mengalami pergerakan negatif, oleh karena itu perlu diketahui permintaan dari distingtif bond yang berpengaruh terhadap earnings bond.

Grafik 1: Presentase Setiap Sektor Emiten



Sumber: Sumber pengolahan data statistik emiten, 2023

Bagian analisis menjadi konsentrasi dimana proses perhitungan analisis adalah data rate bunga yang bergerak sangat sensitif pada pergerakan di pasar karena perubahan rate bunga dapat membawa dampak yang signifikan pada perubahan harga bond dan akan berimbas juga pada earnings bond. Perubahan rate bunga akan berdampak pada perubahan harga, tetapi investor perlu memperhatikan faktor lain yang mempunyai pengaruh terhadap earnings bond, yaitu jangka waktu (maturity), dan resiko gagal bayar (default risk). Keadaan mengukur maturitas bond, investor harus mengetahui durasi pada suatu bond, karena durasi dianggap dapat melihat risiko jatuh tempo dan merupakan suatu alat yang efektif dimana mengukur maturity bond. Pemegang investasi dapat menganalisa pendanaan serta melihat potential future risk dengan mempertimbangkan tingkatan bond yang diterbitkan oleh lembaga penerangkat efek.

Investor dapat mempertimbangkan informasi keuangan entitas sebelum membeli atau menjual bond, salah satu informasi keuangan itu adalah debt to equity ratio (DER). Bertambah besarnya DER akan mengakibatkan risiko finansial yang tinggi, dengan demikian penggunaan hutang yang semakin besar maka risiko entitas mengalami default risk akan semakin tinggi (Indra, 2019). Semakin besar tingkat risiko maka akan semakin besar pula tingkat keuntungan yang didapat. Beberapa penelitian sebelumnya pengukuran earnings bond jarang menggunakan harga sebagai alat perhitungan seperti yang biasa dilakukan ketika menghitung earnings pada saham. Pengukuran earnings bond pada umumnya dilakukan dengan menggunakan perhitungan yield to maturity. Pengukuran earnings bond dimana penelitian ini menggunakan

formula Gebhardt, et al. (2020). Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis karakteristik bond yang berperan penting dimana mempengaruhi earnings bond pada Entitas terbuka.

METODE PENELITIAN

Pada analisis pengamatan data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari <https://www.idx.co.id/id/produk/surat-utang-bond> dan Laporan Keuangan dan Tahunan (idx.co.id). Penentuan data dengan data yang telah dipublikasikan karena data terinformasi secara transparan dan valid. Data perdagangan bond nantinya akan digunakan untuk menghitung earnings bond, yield to maturity dan durasi. Rate bunga digunakan. Laporan keuangan entitas digunakan untuk menghitung debt to equity ratio. Tingkatan bond digunakan untuk menentukan penilaian bond.

Pengambilan data sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria: 1) Bond korporasi yang terdaftar dan aktif diperdagangkan pada Bursa Efek Indonesia dan belum jatuh tempo selama periode 2018 sampai dengan 2022. Tingkatan terdaftar dimana Pefindo, 3) Membayar lembaran secara triwulan dimana jumlah yang tetap (fixed rate), 4) Bond tidak memiliki fitur convertible, 5) Emiten mempunyai laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih sampel bond pada penelitian ini yang ditunjukkan pada Tabel 2.

Gambar 1: Data Obligasi Pada Bursa Efek Indonesia

No	Kode	Nama	Emiten	Tanggal Jatuh Tempo	Rating
8	ADHI03BCN3	Obligasi Berkelanjutan III Adhi Karya Tahap III Tahun 2022 Seri B	ADHI	24 Mei 2027	idA-
9	ADHI03CCN3	Obligasi Berkelanjutan III Adhi Karya Tahap III Tahun 2022 Seri C	ADHI	24 Mei 2029	idA-
10	ADHI03CN1	Obligasi Berkelanjutan III Adhi Karya Tahap I Tahun 2020	ADHI	18 Nov 2023	idA-

Note: Sumber <https://idx.co.id/id/data-pasar/obligasi-sukuk/obligasi-sukuk-korporasi>

Deskripsi Data Penelitian

Data statistik yang digunakan pada analisis yang dilakukan yaitu earnings bond (Y) sebagai variabel terikat (variabel dependen) yang diukur dengan formula Gebhardt. Tingkatan (X) tingkatan bond ditentukan berdasarkan default risk. Variabel tingkatan dinyatakan dimana bentuk variabel dummy yang dikelompokkan menjadi dua kategori, yaitu: (a) Entitas yang memiliki tingkat risiko defaultnya rendah, dinyatakan dimana peringkat AAA dan diberikan angka 0. (b)

Entitas yang memiliki tingkat risiko defaultnya cukup tinggi, dinyatakan dimana peringkat AA, A dan diberikan angka 1. Debt to Equity Ratio (DER). Perbandingan antara total hutang dengan total equity, Hasil dari regresi diatas menunjukkan bahwa yield to maturity (YTM), tingkat rate bunga (BIRATE) dan durasi memberikan pengaruh signifi- kan terhadap earnings bond Entitas terbuka, sedangkan tingkatan dan debt to equity (DER) tidak memberikan pengaruh terhadap earnings bond Entitas terbuka.

Pengolahan dan Analisis Data

Teknik pengolahan dan analisis data untuk pene-litian ini terdiri dari tahapan-tahapan seperti (1) pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multi-kolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autoko- relasi. (2) pemilihan bentuk dimana data statistik meliputi common effect, fixed effect, dan random effect yang diuji melalui uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier (LM) untuk mendapatkan bentuk terbaik. Hasil pengujian data yang digunakan terbebas dari asumsi klasik sehingga dapat digunakan untuk peng- ujian selanjutnya dan bentuk yang terpilih adalah ran dom effect. (3) analisis regresi statistik, tujuan dilakukan uji ini untuk menguji pengaruh dari variabel X kepada Y pada tingkat kepercayaan sebesar 95%.

HASIL PENELITIAN

Statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan untuk memberikan informasi tentang bentuk regresi dimana penelitian ini menggunakan bentuk random effect. Adapun hasil dari regresi dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Statsitik Bentuk Regresi

VARIABEL	TYPE 1	TYPE 2	TYPE 3	TYPE 4	TYPE 5
	coefficient	std.error	t.statistic	probabilitas	f.statistik
YTM	(0.0000) -2.49221	(0.0000) 0.18532	(0.0000) -18.54577	(0.0000) 0.5100	(0.0000) 4.544.123
BI RATE	(0.0000) -0.49221	(0.0000) 0.14532	(0.0000) -12.54577	(0.0000) 0.4900	(0.0000) 4.311.122
PENILAIAN	(0.0000) -0.48721	(0.0000) 0.12551	(0.0000) -12.43361	(0.0000) 0.4700	(0.0000) 4.539.122
DURASI	(0.0000) 0.43321	(0.0000) 0.16129	(0.0000) -11.24361	(0.0000) 0.3000	(0.0000) 4.439.131
DER	(0.0000) -0.21328	(0.0000) 0.18779	(0.0000) -13.63792	(0.0000) 0.2100	(0.0000) 3.539.038
C	(0.0000) 0.11348	(0.0000) 0.16789	(0.0000) -13.53299	(0.0000) 0.4800	(0.0000) 3.567.036
Adjusted R-Sq	0.741551	0.040595	0.040499	0.041228	0.041217

Sumber: Hasil olah data, 2023

Keterangan: rata-rata tingkat koefisien signifikan 4.9%

Nilai R-squared menunjukkan sejauh mana variasi dari variabel dependen dapat menjelaskan variabel independen. Hasil estimasi bentuk yang digunakan menghasilkan nilai adjusted R-squared sebesar 73.62%, hal ini berarti bahwa 73.62% variasi earnings bond dapat dijelaskan oleh variabel independen (yield to maturity, rate bunga, tingkatan, durasi, dan debt to equity), sedangkan sisanya 26.38% dijelaskan oleh faktor atau variabel lain diluar bentuk regresi,

dengan demikian bentuk layak dipakai untuk analisis selanjutnya.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang terdapat di mana bentuk secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Nilai probabilitas F-statistik memiliki pengaruh signifikan pada 0.000000. lebih kecil dari nilai standar error sebesar 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan semua variabel independen yang meliputi YTM, tingkat rate bunga, tingkatan, durasi, dan DER memiliki pengaruh terhadap variabel dependennya, yaitu earnings bond entitas terbuka. Dengan tingkat signifikan sebesar 95%, nilai t_{hitung} dari masing-masing koefisien regresi dibandingkan dengan t_{tabel} sebesar 5%, sehingga terdapat 3 koefisien yang memiliki nilai kurang dari 5% standar error, yaitu yield to maturity, tingkat rate bunga, dan durasi yang berpengaruh signifikan terhadap earnings bond entitas terbuka. Sedangkan 2 koefisien lainnya memiliki nilai lebih dari 5% standar error yang artinya tidak berpengaruh terhadap earnings bond entitas terbuka.

Pada analisa yang dilakukan ini bentuk statistik yang digunakan adalah random effect dimana parameter datang menunjukkan R^2 dengan 74,15% untuk variabel independen dengan tujuan menggambarkan variabel dependen sebesar 74,15% dan sisanya 25,85% yang merupakan bentuk lain diluar bentuk ini. Secara simultan, nilai probabilitas F-statistik lebih kecil dari nilai sebesar 5% standar error. Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependennya, namun berdasarkan uji t terdapat 3 variabel independen yang secara signifikan berpengaruh terhadap earnings bond yaitu yield to maturity, rate bunga dan durasi. Sedangkan variabel tingkatan dan debt to equity tidak berpengaruh terhadap earnings bond.

Pengaruh Yield to Maturity terhadap Earnings Bond

Proses statistik yang dilakukan dengan melakukan pengukuran statistik yang dilakukan dengan pendekatan statistik variabel independen yield to maturity dimana memiliki hubungan tidak berkorelasi $p\text{-value} < 5\%$, bahwa penolakan untuk H_0 . dengan demikian maka sesuai dengan hipotesis. Tanda koefisien negatif menunjukkan bahwa adanya hubungan terbalik antara earnings bond dengan yield to maturity. Analisis yang dilakukan berkorelasi dengan pengamatan dimana dikatakan bahwa korelasi harga dengan yield tidak signifikan. Earnings bond dimana penelitian ini merupakan proxy dari harga bond, apabila terjadi penurunan harga bond maka earnings bond juga akan mengalami penurunan sehingga menyebabkan meningkatnya yield to maturity. Penelitian yang dilakukan oleh Gebhardt et al. (2020) memiliki hasil yang tidak sejalan dengan penelitian ini, hasil dari penelitian sebelumnya menyatakan bahwa hubungan antara earnings bond dengan yield to maturity memiliki tanda koefisien positif.

Pengaruh Tingkat Rate bunga terhadap Earnings Bond

Tabel koefisien diperoleh koefisien regresi variabel rate bunga memiliki $t\text{-stat} < t_{tabel}$ ($\alpha=5\%$), maka tolak H_0 , hal ini berarti variabel rate bunga secara signifikan mempengaruhi earnings bond dengan arah koefisien negatif, ketika rate bunga meningkat maka earnings bond menurun. Analisis yang dilakukan menunjukkan angka kurang dari nol dimana terlihat bahwa persentase keuntungan dengan penilaian penjualan tidak sejalan disebabkan analisis dengan pendekatan tingkat keuntungan merupakan konstanta utama sebagai ukuran dari nilai

penjualan berdampak pada berkurangnya earnings bond.

Terlihat dari hasil analisis sesuai dengan pengukapan yang kemukakan oleh Surya dan Nasher (2021), disisi lain tidak sejalan dengan Siahaan (2007) dan Kadir (2018) menggambarkan hasil yang terdapat pada tingkat rate bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil bond, selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Nurfauziah dan Setyarini (2020) menemukan hasil bahwa tingkat rate bunga tidak memiliki pengaruh terhadap yield bond.

Pengaruh Penilaian terhadap Earnings Bond

Berdasarkan hasil pengujian, variabel tingkatan me- miliki p-value > 5%, terima H_0 , maka variabel tingkatan tidak memiliki pengaruh terhadap earnings bond. Analisis tidak sejalan dengan analisis yang dihasilkan Gebhardt, et al. (2020), Bhojraj dan Sengupta (2003), Crabtree dan Maher (2005) yang memperoleh hasil bahwa tingkatan memiliki pengaruh dan mempunyai hubungan negatif dengan earnings bond. Arah koefisien negatif mencerminkan bahwa semakin tinggi tingkatan suatu bond maka kemungkinan gagal bayar (default risk) akan kecil, default risk yang kecil ini akan memberikan yield yang rendah. Sharpe et al. (2021) mengungkapkan dengan penemuan hasil terdapat penambahan nilai jual dengan menunjukan dengan penambahan yield terbalik. Semakin tinggi tingkatan yang merepresentasikan default risk, maka semakin tinggi pula harga bond tersebut yang berujung pada tingginya tingkat earnings, tingginya harga bond akan mengakibatkan penurunan pada yield bond (Kraft, 2019). Dimana hal ini semakin baik tingkatan bond maka harga bond juga akan meningkat. Tidak signifikannya tingkatan terhadap earnings bond dimana penelitian ini dikarenakan tingkatan yang dinilai oleh Pefindo berdasarkan pada faktor fundamental emiten saja sedangkan perhitungan earnings bond dimana penelitian ini lebih banyak proporsinya pada harga dimana harga ini dipengaruhi oleh mekanisme pasar.

Pengaruh Durasi terhadap Earnings Bond

Konstanta bebas memberikan gambaran lebih lanjut dengan lamanya waktu yang dilakukan untuk melakukan analisis dengan nilai p-value < 5%, dengan demikian konstanta bebas dengan lamanya waktu ini berperan dalam menghasilkan pengaruh signifikan terhadap earnings bond, dimana hasil penelitian ini berlawanan dengan dugaan yang memiliki arah hubungan negatif. Gebhardt, et al. (2020) dimana penelitiannya menemukan bahwa durasi mempengaruhi secara signifikan terhadap earnings bond dan memiliki arah hubungan yang negatif, dimana hasil tersebut berbeda dengan hasil pada penelitian ini. Lamanya waktu untuk tanggal berakhir dengan menunjukan semakin lama sesuai dengan peningkatan lamanya waktu sehingga konsisten akan bermuara risiko maturitas (Andry, 2018). Secara teori dijelaskan bahwa bond yang memiliki maturity yang semakin panjang maka harga bond akan rentan terhadap perubahan yield, mengingat bond dimana penelitian ini memiliki kupon yang tinggi maka harga menjadi tidak sensitif terhadap perubahan yield. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hallerbach (2021) yang memperoleh hasil bahwa durasi berpengaruh terhadap harga bond.

Pengaruh Debt to Equity terhadap Earnings Bond

Koefisien rasio debt to equity memiliki nilai p-value > 5%, hasil ini menunjukkan bahwa debt to equity tidak berpengaruh terhadap earnings bond. Pada dasarnya rasio debt to equity kurang tepat jika digunakan pada Entitas

terbuka, karena pada sektor ini proporsi hutang lebih besar dibanding dengan modal dimana struktur pendanaannya. Ketika rasio debt to equity rendah maka tingkatan bond akan mengalami peningkatan, peningkatan tingkatan ini mengakibatkan harga bond menjadi tinggi sehingga terjadi peningkatan pada earnings bond, hal ini sesuai dengan statistik deskriptif pada penelitian ini, ditemukan bahwa nilai earnings tertinggi memiliki nilai DER yang lebih kecil dibanding dengan nilai earnings terendah. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang konsisten atau mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Setyapurnama (2005), yang menyatakan bahwa debt to equity tidak berpengaruh terhadap yield bond. Sedangkan Ziebart dan Reiter (2020), Bhoraj dan Sengupta (2003) dan Ibrahim (2018) dimana penelitiannya memperoleh hasil bahwa debt to equity berpengaruh dan memiliki hubungan positif terhadap yield bond. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi earnings obligasi, maka dapat terlihat pihak mana saja yang akan berdampak pada tingkat manajemen yang berpengaruh terhadap pengambilan keputusan utama dalam menentukan hasil. Adapun cara pandang ini terdapat pada: 1. secara investor. 2. secara penerbit bond serta 3. secara regulator.

KESIMPULAN

Analisis yang dilakukan menghasilkan secara statistik bahwa yield to maturity, BI rate, durasi, tingkatan, dan debt to equity memiliki pengaruh yang signifikan terhadap earnings bond. Pengujian secara parsial dari lima variabel independen dimana penelitian ini diketahui bahwa terdapat tiga variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap earnings bond, yaitu variabel yield to maturity, rate bunga, dan durasi. Sedangkan variabel tingkatan dan debt to equity tidak berpengaruh terhadap earnings bond. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, serta mengingat keterbatasan dimana penelitian ini maka perlu adanya penelitian lebih lanjut. Terkait dengan karakteristik bond, penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain seperti bond yang memiliki fitur call option, mengingat adanya bond subordinasi dimana penelitian ini dimana bond tersebut memiliki call option yang dapat dilunasi oleh penerbit sebelum periode jatuh temponya, sehingga akan berbeda dimana menghitung yield bondnya, dan menambahkan variabel makroekonomi, meliputi keadaan ekonomi dan politik agar efisiensi pasar dapat terjadi pada pasar obligasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Andry, W. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Bond. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Edisi September; 244–262.
- A Martias, (2019). Lemahnya Pengendalian Internal Berdampak Terhadap Mark Up Biaya Pengawasan PT ALRSY, *Moneter-Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 6 (2), 121-134.
- Bhojraj, S., Sengupta, P. (2003). Effect of Corporate Governance on Bond Tingkatan and Yields: The Role of Institutional Investor and Outside Directors. *The Journal of Business*. Vol.76(3):455–475.
- Bursa Efek Indonesia. (2022). *Indonesia Bond Market Directory 2013-2014*. Jakarta (ID): Indonesia Bond Pricing Agency.
- Crabtree, A.D., Maher, J.J. (2005). *Earning Predictability, Bond Tingkatan and Bond*

- Yields. Review of Quantitative Finance and Accounting. Vol.25(3):233–253.
- Faerber, E. (2021). *Fundamental of The Bond Market*. New York (US): McGraw-Hill.
- Gebhardt, W.R., Hvidkjaer, S., Swaminathan, B. (2020). The Cross-Section of Expected Corporate Bond Earnings: Betas or Characteristics? *Journal of Financial Economics*. Vol.75(1):84–114.
- Hallerbach, W.G. (2021). *Enhanced Bond Earnings Approximation Using Duration, Convexity and Quasiconvexity*. Erasmus Center for Financial Research.
- Ibrahim, H. (2018). *Pengaruh Tingkat Rate bunga, Peringkat Bond, Ukuran Entitas dan DER Terhadap Yield to Maturity*. [Tesis]. Semarang (ID). Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Indra, A.Z. (2019). *Faktor-Faktor Fundamental Keuangan Yang Mempengaruhi Risiko Saham*, *Jurnal Bisnis*.
- Kadir, S. (2018). *Pengaruh Faktor Struktural dan Fundamental Ekonomi Terhadap Tingkat Imbal Hasil Bond Korporasi di Pasar Modal Indonesia*. [Disertasi]. Bandung (ID). Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Padjadjaran.
- Kraft, P. (2019). *Tingkatan Agency Adjustment to GAAP Financial Statements and Their Effect on Tinkatans and Bond Yields*. Social Science Research Network.
- Mishkin, F.S. (2018). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. Alternate Edition*. New York(US): Pearson Education.
- Nurfauziah, Setyarini, F.A. (2020). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Bond entitas (Studi Kasus pada Industri Perbankan dan Industri Finansial)*. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol.2(9): 241–256.
- Rahardjo, S. (2021). *Panduan Investasi Bond*. Jakarta (ID): Gramedia Pustaka Utama.
- Setyapurnama, Y.S. (2005). *Pengaruh Corporate Governance dan Kualitas Audit Terhadap Peringkat dan Yield Bond* [Tesis]. Semarang (ID). Program Ilmu Akuntansi Universitas Gajah Mada.
- Sharpe, W.F., Alexander, G.J., Bailey, J.V. (2021). *Investasi*. Edisi keenam. Jakarta (ID): Indeks Kelompok Gramedia.
- Siahaan, E.S. (2007). *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Perubahan Harga Bond (Studi pada Kelompok Entitas Sektor Industri periode 2004-2006)* [Tesis]. Semarang (ID). Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Surya, B.A., Nasher, T.G. (2021). *Analisis Pengaruh Tingkat Rate bunga (SBI), Exchange Rate, Ukuran Entitas, Debt to Equity Ratio dan Bond Terhadap Yield Bond Korporasi di Indonesia*. *Jurnal Manajemen Teknologi*. Vol.10(2):186–195.
- Ziebart, D.A., Reiter, S.A. (2020). *Bond Tinkatans, Bond Yields and Financial Information*. *Contemporary Accounting Research*. Vol.9(1):252–282.