

Pengaruh Tingkat Inflasi, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Syariah Pada Sukuk Korporasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2021

The Effect of Inflation Rates, Bond Ratings, Company Size on Sharia Bond Yields on Corporate Sukuk Listed on The IDX For The 2018-2021

Rahma Sifa Auliya¹, Amalia Nuril Hidayati²

Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung

Email: rahmasyifa95@gmail.com

Abstract

The aim of this research was to examine the relationship between the influence of inflation rates, bond ratings, company size on sharia bond yeilds on corporate sukuk. The retuns obtained by investors are always fluctuating. Therefore, research is needed to find out more and see how much influence the variables used in this study have. The population used in this study were all bond companies on corporate sukuk that were traded on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018 to 2021. The sample used in this study were 7 companies on corporate sukuk bonds. The data analysis technique used is panel data regression analysis with quantitative research. The results of this study indicate that the inflation rate has a negative signifikan effect on sharia bond yields. Bond rating and company size also have a positive and significant effect on sharia bond yields on corporate sukuk listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). As well as the inflation rate, bond ratings, and company size have a large enough presentation in influencing sharia bond yeilds.

Keywords: Inflation Rate, Boad Rating, Company Size, Bond Yields

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh tingkat inflasi, peringkat obligasi, ukuran perusahaan terhadap yield obligasi syariah pada sukuk korporasi. Dalam imbal hasil yang didapatkan oleh investor selalu fluktuatif. Oleh sebab itu diperlukan penelitian untuk mengetahui lebih lanjut dan melihat seberapa besar pengaruh variabel yang digunakan pada penelitian ini. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan obligasi pada sukuk korporasi yang ada dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 sampai 2021. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 7 perusahaan pada obligasi sukuk korporasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan penelitian kuantitatif. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap yield obligasi syariah. Peringkat Obligasi dan Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap yield obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Serta tingkat inflasi, peringkat obligasi dan ukuran perusahaan memiliki presentasi cukup besar dalam mempengaruhi yield obligasi syariah.

Kata kunci: Tingkat Inflasi, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan, Yield Obligasi.

PENDAHULUAN

Dalam keuangan, pembiayaan dan investasi adalah suatu hal penting yang memiliki hubungan, baik untuk perusahaan ataupun untuk suatu negara. Dalam perusahaan memerlukan pembiayaan yang digunakan untuk instrumen investasi bagi para investor, serta bagi suatu Negara pembiayaan digunakan dalam

membiayai defisit anggaran dan belanja negara (APBN) dan instrument-instrumen lainnya, Instrumen yang biasa digunakan untuk berinvestasi di pasar modal adalah sertifikat kepemilikan yang disebut saham dan instrumen hutang yang disebut obligasi. Obligasi bisa dijadikan salah satu instrumen investasi bagi investor. Investasi ini banyak diminati oleh investor karena imbal hasil yang ditawarkan cukup menjanjikan, karena investor bisa memperoleh keuntungan yang pasti dari besarnya kupon yang ditawarkan. Selain itu obligasi dari sisi penerbit dapat digunakan sebagai salah satu pilihan pendanaan yang dinilai cukup praktis sebab perusahaan bisa menentukan bunga kupon sesuai dengan besarnya kemampuan keuangan perusahaan (Judika, 2021:1).

Obligasi sendiri dibedakan menjadi dua jenis, obligasi pemerintah dan obligasi korporasi. Obligasi pemerintah digunakan sebagai pembiayaan defisit anggaran yang disebabkan pendapatan perpajakan dan non perpajakan tidak bisa menutup jumlah belanja yang dianggarkan oleh pemerintah. Di sisi lain, obligasi korporasi digunakan oleh perusahaan untuk instrumen pembiayaan dalam melakukan ekspansi bisnisnya (Judika, 2021:1).

Obligasi bisa dijadikan untuk instrumen salah satu investasi bagi investor, dalam menginvestasikan dana yang dimiliki, karena imbal hasil yang ditawarkan cukup menjanjikan maka para investor meminati investasi obligasi. Investor bisa mendapatkan keuntungan yang pasti dari besar kupon yang ditawarkan. Selain itu dari sisi penerbit, obligasi dipakai untuk pilihan salah satu pendanaan yang dinilai cukup mudah menyesuaikan sebab perusahaan bisa menentukan besarnya bunga kupon sesuai dengan kemampuan perusahaan (Tiara, 2019).

Dalam investasi obligasi pendapatan atau imbal hasil (*return*) yang akan diperoleh oleh investor dari hasil penempatan dana dalam obligasi dinamakan yield. Sebagai instrumen investasi, perubahan tingkat imbal hasil (*yield*) yang didapatkan investor mengalami perubahan dengan berjalan seiringnya waktu. Perubahan yield mempengaruhi dalam tingkat harga pasar obligasi itu sendiri. Oleh sebab itu, dalam hal ini investor dan emitmen harus memperhatikan fluktuasi harga obligasi serta faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perubahan yield obligasi (Judika, 2021:1).

Faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan yield obligasi diantaranya : tingkat suku bunga, inflasi, pertumbuhan produk domestik bruto (PDB), perubahan nilai tukar (kurs valuta asing), maturitas obligasi, peringkat obligasi, peringkat obligasi, kupon obligasi, profitabilitas perusahaan, total asset perusahaan, tingkat hutang dibanding modal (*debt to equity ratio*) (Nelmidia, 2018).

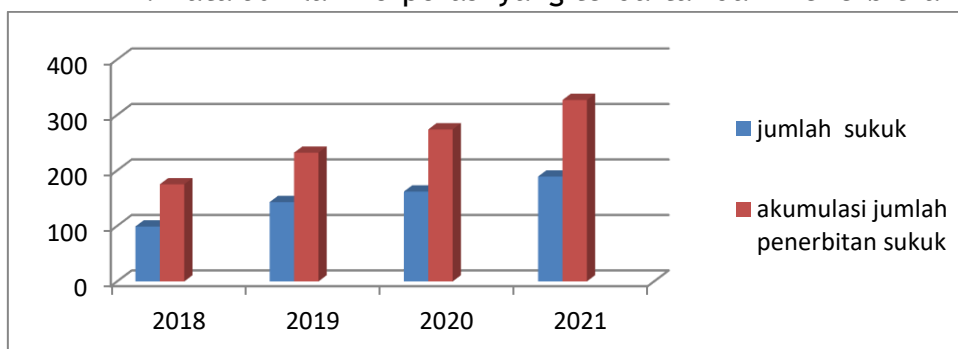
Faktor pertama yang mempengaruhi yield obligasi dalam penelitian ini inflasi adalah kondisi dimana harga barang dan jasa secara umum mengalami kenaikan, sehingga investasi pada surat berharga seperti obligasi semakin berisiko. Terjadinya inflasi bisa menimbulkan pendapatan menurun. Dalam konteks obligasi, jika tingkat inflasi mengalami peningkatan maka dapat menimbulkan

penurunan nilai rill pendapatan bunga yang diperoleh investor selama umur obligasi. Disamping itu tingkat inflasi berhubungan dengan tingkat bunga, apabila tingkat inflasi meningkat maka suku bunga akan cenderung mengalami kenaikan, yang dapat memberikan dampak pada tingkat bunga pasar obligasi serta akibatnya akan mempengaruhi yield obligasi, Nelmidia (2018). Jika estimasi meningkat, harga obligasi menurun tetapi yield akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tiyas Ardian (2014) yang mengatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap yield obligasi tetapi bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Wayan dan Nyonya Abundanti (2015) yang mengatakan inflasi berpengaruh negatif terhadap yield obligasi.

Faktor kedua peringkat obligasi merupakan hal yang perlu diperhatikan oleh investor obligasi terutama obligasi korporasi atau obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, Ross et all (2018) peringkat utang adalah penilaian tentang kelayakan kredit perusahaan emiten. Definisi kelayakan kredit didasarkan pada seberapa besar kemungkinan perusahaan akan gagal bayar serta perlindungan yang dipunyai kreditur jika terjadi gagal bayar. Jadi peringkat dikeluarkan oleh rating untuk melindungi para investor dari perusahaan yang memberikan kemungkinan risiko *default risk* (gagal bayar). Jika peringkat obligasi berada pada investment grade, maka akan berpengaruh pada tingginya *yield to maturity* begitu pun sebaliknya. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Nelmidia (2018) yang mengatakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh terhadap *yield to maturity* dan tidak sejalan dengan penelitian Ni Wayan dan Nyonya Abundanti yang menunjukkan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap yield obligasi (Yuliah dkk, 2020).

Faktor ketiga ukuran perusahaan, Bhojraj dan Sengupta (2003) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan besarnya skala ekonomi yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Besar (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalitas pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalitas pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan logaritma dari total asset (Augustpaosa, 2016).

Tabel 1 . Data Jumlah Korporasi yang terdaftar dan menerbitkan sukuk



Sumber : Data Statistik OJK

Untuk itu, peneliti tertarik mengambil judul “Pengaruh Tingkat Inflasi, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Syariah Pada Sukuk Korporasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2021” berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa masalah dalam penelitian ini:

1. Apakah tingkat inflasi berpengaruh terhadap yield obligasi syariah ?
2. Apakah peringkat obligasi berpengaruh terhadap yield obligasi syariah?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap yield obligasi syariah?
4. Apakah tingkat obligasi, peringkat obligasi, ukuran perusahaan secara bersama berpengaruh terhadap yield obligasi syariah?

TINJAUAN PUSTAKA

Tingkat Inflasi

Menurut Fahmi (2015) inflasi adalah suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan. Bagi para investor konservatif yang lebih memilih pendapatan tetap, mereka membutuhkan pertimbangan risiko yang berhubungan dengan tingkat inflasi. Seperti diketahui, risiko inflasi ini akan menyebabkan penurunan nilai uang atau pendapatan riil. Dalam konteks investasi obligasi, peningkatan inflasi akan mengurangi nilai riil pendapatan bunga yang diperoleh investor selama umur obligasi. Perubahan tingkat inflasi yang fluktuatif berdampak pada investasi pada surat berharga karena kenaikan inflasi berarti berinvestasi pada surat berharga seperti obligasi dianggap lebih berisiko.

Untuk menghitung inflasi dapat di proxy kan sebagai berikut:

$$\text{Inflasi} = ((\text{IHK}_{\text{ni}} / \text{IHK}_{\text{lo}}) - 1) \times 100\%$$

Keterangan:

IHK_{ni}: Indeks Harga Konsumen periode ini

IHK_{lo}: Indeks Harga Konsumen periode lalu

Peringkat obligasi

Peringkat obligasi adalah rating suatu penilaian yang terstandarisasi pada kemampuan suatu negara atau perusahaan pada saat membayar utangnya. Karena terstandarisasi maka rating suatu perusahaan atau negara bisa dibandingkan terhadap perusahaan atau negara yang lain, dengan itu dapat membedakan siapa yang lebih baik dan siapa yang kurang. Rating dikeluarkan oleh perusahaan pemeringkat, dan biasanya untuk menjadi perusahaan pemeringkat memerlukan izin resmi dari pemerintah. Perusahaan di Indonesia yang diizinkan menjadi market

leader untuk mengeluarkan peringkat adalah PT Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia) (Judika, 2021:22).

Peringkat obligasi secara umum dipengaruhi oleh:

1. Proporsi modal terhadap hutang perusahaan
2. Tingkat profibilitas perusahaan
3. Tingkat kepastian dalam menghasilkan pendapatan
4. Besar kecilnya perusahaan
5. Sedikit penggunaan hutang sub ordinat.

Tabel 2. Klasifikasi level pemeringkat obligasi:

Peringkat Obligasi	Klasifikasi
idAA	4
idAA+	3
Idea	3
idAA-3	3
idA+2	2
idA 2	2
idA-2	2
idBBB+1	1
idBBB 1	1
IdBB-	1

Sumber: PT. Pefindo (2019)

Ukuran Perusahaan

Pada nilai perusahaan ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang sangat dipertimbangkan. Dalam perusahaan ukuran perusahaan adalah cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Jika ukuran perusahaan semakin besar maka aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar serta dana yang dipakai perusahaan dalam mempertahankan kegiatan operasional pun semakin meningkat. Semakin besar ukuran perusahaan akan berdampak pada keputusan manajemen untuk memutuskan pendanaan apa yang dipakai dalam perusahaan supaya keputusan pendanaan bisa mengoptimalkan nilai perusahaan (Tiara,2019:14).

Yield Obligasi Syariah

Yield merupakan pendapatan atau imbal hasil (return) yang akan diperoleh dari investasi obligasi, adalah hasil yang didapat dari investor apabila menempatkan dananya untuk dibelikan obligasi. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada obligasi, investor harus mempertimbangkan tingkat yield obligasi. Sehingga yield yang diharapkan oleh investor dapat diketahui, Sebagai

faktor pengukur tingkat pengembalian yang dapat diterima pertahun (Laras & V. Santi, 2018:41).

Untuk menghitung pengukuran Yield Obligasi adalah sebagai berikut :

$$YTM = C + (N) \frac{\frac{R-P}{X100\%}}{\frac{R+P}{2}}$$

P= harga obligasi pada saat ini

N= jumlah tahun sampai dengan jatuh tempo obligasi

C= pembayaran kupon untuk obligasi setiap tahunnya

R= nominal obligasi

Menurut Tandelin (2010), Syahyunan (2015) dan Martelena& Malinda (2019) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *yield obligasi* yaitu suku bunga , inflasi, *debt to equity*, peringkat obligasi, total aset, maturitas, ukuran perusahaan. Faktor pertama tingkat inflasi , inflasi yang terus meningkat menimbulkan kenaikan harga secara keseluruhan, sehingga investasi pada surat - surat berharga akan dirasa semakin berisiko, sehingga investor akan mengharapkan yield yang lebih tinggi dari investasinya. Menurut Moss & Houle (2010) bahwa kenaikan tingkat inflasi cenderung menyebabkan jatuhnya harga obligasi, yang artinya inflasi yang meningkat sama dengan kenaikan yield obligasi sebab harga obligasi memiliki efek terbalik terhadap *yield obligasi* (Judika, 2021:5).

Faktor kedua peringkat obligasi, peringkat obligasi menggambarkan kredibilitas serta prospek yang dapat dijadikan obligasi tersebut layak untuk dibeli atau dijadikan sebagai salah satu aset lancar perusahaan (Fahmi, 2015). Obligasi yang berperingkat tinggi dapat memberikan imbal hasil yang rendah , demikian pula sebaliknya. Jika obligasi berperingkat rendah bisa memberikan imbal hasil yang tinggi. Semakin tinggi peringkat obligasi maka risiko semakin rendah, imbal hasil yang diberikan semakin rendah. Sebaliknya jika semakin rendah peringkat obligasi , semakin tinggi risiko, semakin tinggi juga imbal hasil yang diberikan (Ibrahim, 2008).

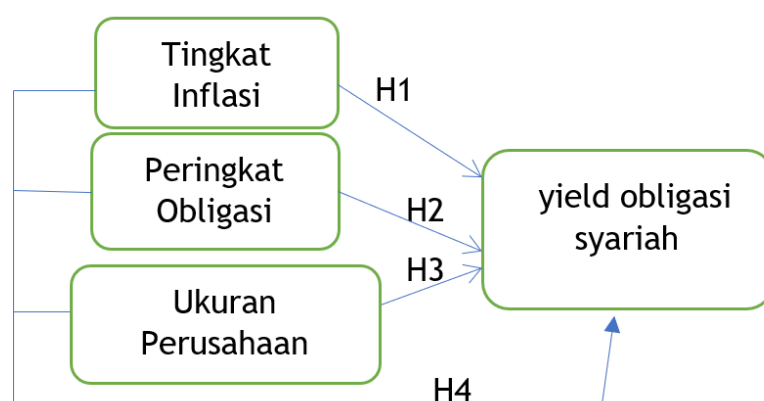
Faktor ketiga adalah ukuran perusahaan merupakan suatu skala klasifikasi besar dan kecilnya perusahaan menurut berbagai cara yaitu total aktiva, *long size*, nilai pasar saham dan lain-lain (Mardiyati& Utami, 2015). Ukuran perusahaan bisa di proksikan dengan Logaritma (Log), aktiva diprediksi memiliki hubungan negatif dengan risiko perusahaan (Jogiyanto,2010). Perusahaan yang berskala kecil cenderung lebih menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan yang berskala besar (Judika, 2021:5).

Hipotesis

Seperti yang dilihat dari kajian teori diatas maka, dapat diperkirakan hipotesis dalam penelitian ini:

1. H1: Tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap yield obligasi syariah
2. H2: Peringkat obligasi berpengaruh signifikan terhadap yield obligasi syariah
3. H3: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap yield obligasi syariah
4. H4: Tingkat inflasi, peringkat obligasi, ukuran perusahaan secara bersama berpengaruh signifikan terhadap yield obligasi syariah.

Kerangka Hipotesis



Gambar 1. Kerangka hipotesis penelitian

METODE

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Metode dalam penelitian ini menggunakan metode sampling, maka dalam penelitian ini pengumpulan data diambil berdasarkan website dari dokumentasi yang disajikan pada selama periode penelitian. Populasi yang dipakai pada penelitian ini adalah obligasi yang diperdagangkan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2018-2021 dengan jumlah 60 perusahaan. Terkait metode yang diambil dalam pemilihan sampel menggunakan *purpose sampling*, Adapun kriteria untuk sampel:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan obligasi korporasi dan aktif di perdagangan selama tahun 2018-2021
2. Obligasi yang masih beredar atau belum jatuh tempo sehingga dapat diperoleh data harga obligasi yang berlaku.
3. Perusahaan Obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor properti dan keuangan
4. Obligasi yang telah diberi peringkat oleh PT. Pefindo.

Dari penjabaran kriteria sampel tersebut, maka diperoleh sejumlah 7 perusahaan, yaitu:

Tabel 3. Sampel Penelitian

No	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk
2	ADHI	Adhi Karya Tbk
3	BBKP	Bank Bukopin Tbk
4	BBTN	Bank Tabungan Negara Tbk
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
6	BSBR	BPD Sumatera Barat
7	BMRI	Bank Mandiri Tbk

Pengumpulan data lalu diolah kedalam microsoft excel 2016 kemudian diuji menggunakan EVIEWS 9. Dengan menggunakan uji analisis regresi data panel. Data terlebih dahulu diuji menggunakan pengujian common effect model (CEM), fixed effect model (FEM), random effect model (REM). Selanjutnya peneliti ini memakai uji cow, uji hausman, dan uji langrange multiplie (LM).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.247999	(6,18)	0.0002

Sumber: Data primer yang diolah eviews 9

Hasil untuk uji chow model ini diperoleh nilai probabilitas F sebesar $0.0002 < \alpha(0,05)$, sehingga, model yang sesuai dengan hasil ini adalah Fixed Effects Model. Artinya dapat disimpulkan bahwa H_1 pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen terbukti bermakna statistik.

Tabel 5. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.501826	3	0.0147

Sumber: Data primer yang diolah eviews 9

Berdasarkan dari hasil uji hausman menunjukkan nilai signifikan probabilitas $0.0147 < \alpha 0,05$ maka model estimasi yang digunakan FEM (Fixed Effect Model).

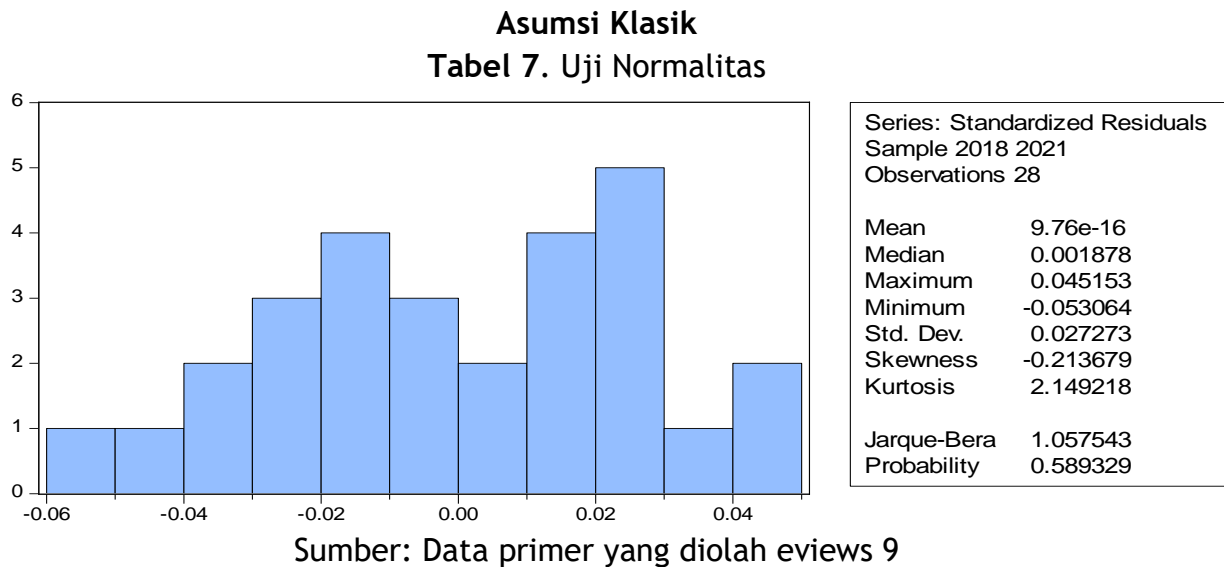
Tabel 6. Uji Langrange Multiplier (LM)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and
one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross- section	Time	Both
Breusch-Pagan	6.141476 (0.0132)	0.048455 (0.8258)	6.189931 (0.0128)

Sumber: Data primer yang diolah eviews 9

Hasil output diatas menunjukkan nilai probabilitas breush-pagan (BP) sebesar 0.0128 artinya jika nilai probabilitas breush-pagan (BP) lebih kecil dari $\alpha 0.05$ ($0.0128 < 0.05$) jadi model yang tepat pada hasil diatas adalah random effets.



Berdasarkan tabel tersebut, hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai probability sebesar 0.589329. sehingga dari besaran nilai tersebut bisa disimpulkan jika pada penelitian ini berdistribusi normal karena nilai prob $0.589329 > 0.05$.

Tabel 8. Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.026419	0.121248
X2	-0.026419	1.000000	0.128857
X3	0.121248	0.128857	1.000000

Sumber: Data primer yang diolah eviews 9

Dari hasil uji multikolinearitas diatas, menunjukkan bahwa tidak adanya variabel bebas yang memilki nilai lebih dari 0,8, maka ditarik kesimpulan jika pada penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Tabel 9. Uji Heteroskedastisitas
Dependent Variabel : RESID

Variable	Coefficie nt	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.404166	0.307628	-1.313811	0.2013
X1	0.074185	0.042340	1.752118	0.0925

X2	0.008728	0.022926	0.380718	0.7068
X3	0.041902	0.074570	0.561916	0.5794

Sumber: Data primer yang diolah eviews 9

Pengujian heteroskedastisitas uji glejser menunjukkan hasil jika masing-masing variabel bebas memiliki signifikansi atau nilai prob yang > 0.05 . sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 10. Uji Autokorelasi

dU	DW -Test	4-dU	Keterangan
1.6503	1.869962	2.8195	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data primer yang diolah eviews 9

Pada pengujian berikut, K menjadi variabel bebas sebanyak 3 sedangkan N ada 28, oleh karena itu didapatkannya nilai dU sebesar 1.6503. sedangkan pengurangan dari 4-dU adalah 2.8195 dan nilai Durbin Watson sebesar 1.869962, maka diperoleh bentuk kriteria autokorelasi yaitu $1.6503 < 1.869962 < 2.819$. maka hal ini memberi petunjuk tidak terjadi gejala Autokorelasi.

Tabel 11. Uji T

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/20/23 Time: 11:54
 Sample: 2018 2021
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 7
 Total panel (balanced) observations: 28

Variable	Coefficie nt	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.062020	1.404983	3.602904	0.0020
X1	-0.174666	0.068026	-2.567629	0.0194
X2	0.067771	0.039778	4.603734	0.0456
X3	0.182564	0.356178	3.512564	0.0273

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared 0.777285 Mean dependent var 4.933032

Adjusted R-squared	0.665927	S.D. dependent var	0.035698
			-
S.E. of regression	0.020633	Akaike info criterion	4.651374
			-
Sum squared resid	0.007663	Schwarz criterion	4.175587
			-
Log likelihood	75.11924	Hannan-Quinn criter.	4.505921
F-statistic	6.980077	Durbin-Watson stat	3.671524
Prob(F-statistic)	0.000250		

Sumber: Data primer yang diolah eviews 9

Dengan (n)= 28, jumlah parameter (k)= 4, df=(n-k)= 28-4= 24 maka tingkat kesalahan $\alpha=0.05$, diperoleh t tabel = 2.048, maka diperoleh persamaan. Maka persamaan regresinya adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = 5.062020 + 0.174666X_{1it} - 0.067771X_{2it} - 0.182564X_{3it} + e$$

1. Variabel inflasi (X1) mempunyai koefisien yakni -0.174666 bernilai negatif dengan $t_{hitung} (-2.567629) > t_{tabel} (2.048)$ dan tingkat probabilitas $0.0194 < 0.05$ artinya tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap yield obligasi. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 persen tingkat inflasi, maka akan menurunkan 0.17466 yield obligasi sebesar 0.17466 persen
2. Variabel peringkat obligasi (X2) mempunyai koefisien 0.067771 yakni bernilai positif dengan $t_{hitung} 4.603734 > t_{tabel} (2.048)$ dan tingkat probabilitas $0.0456 < 0.05$ artinya peringkat obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap yield obligasi. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 persen peringkat obligasi, maka akan menaikkan yield obligasi sebesar 0.067771 persen.
3. Variabel ukuran perusahaan (X3) mempunyai koefisien 0.182564 yakni bernilai positif, dengan $t_{hitung} 3.512564 > t_{tabel} (2.048)$ dan tingkat probabilitas $0.0273 < 0.05$ artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap yield obligasi. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan Rp 1 total aset, maka akan meningkatkan yield obligasi sebesar 0.182564.

UJI F

Berdasarkan tabel 6 diketahui jumlah pengamatan (n) 28, jumlah parameter (k)=4, $df_1=4-1=3$ $df_2=(n-k)=28-4=24$ maka tingkat $\alpha=0.05$, diperoleh $F_{tabel} 3.01$. Nilai $F_{hitung} (6.980077) > F_{tabel} (3.01)$ dan signifikan $(0.000250) < \alpha(0.05)$. Maka dapat disimpulkan Tingkat inflasi, peringkat obligasi dan ukuran perusahaan secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap yield obligasi syariah

Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Yield Obligasi Syariah

Berdasarkan hasil pengujian diketahui, bahwa inflasi (X1) mempunyai koefisien -0.174666 yakni bernilai negatif dengan $t_{hitung} (-2.567629) > t_{tabel} (2.048)$ dan tingkat probabilitas $0.0194 < 0.05$ artinya tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap yield obligasi. Hal ini sejalan dengan penelitian Raka Narhadi Saputra (2016) yang mengatakan bahwa hasil penelitian inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield to maturity*. Inflasi yang semakin meningkat juga mengakibatkan investasi pada sekuritas asing cenderung lebih menarik dan menguntungkan, sehingga investor cenderung memilih untuk berinvestasi pada sekuritas asing untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih besar, sehingga mengakibatkan nilai yield obligasi pada sekuritas dalam negeri turun. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Ibrahim (2008) dan Surya serta Nasher (2011) yang mengatakan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap yield obligasi.

Pengaruh Peringkat Obligasi Terhadap Yield Obligasi Syariah

Peringkat Obligasi (X2) mempunyai koefisien koefisien 0.067771 yakni bernilai positif dengan $t_{hitung} 4.603734 > t_{tabel} (2.048)$ dan tingkat probabilitas $0.0456 < 0.05$ artinya peringkat obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap yield obligasi. Hasil penelitian ini diperkuat oleh hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Listiawati (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif terhadap yield obligasi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hal ini dikarenakan peringkat obligasi merupakan pertimbangan investor dalam berinvestasi, ketika perusahaan memiliki peringkat rendah maka perusahaan akan menyajikan imbal hasil yang lebih tinggi untuk menarik minat para investor. Tetapi tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Khurana dan Raman (2003) serta Bhorraj dan Sengupta (2003) yang menemukan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap yield obligasi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Syariah

Ukuran Perusahaan (X3) mempunyai koefisien 0.182564 yakni bernilai positif, dengan $t_{hitung} 3.512564 > t_{tabel} (2.048)$ dan tingkat probabilitas $0.0273 < 0.05$ artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap yield obligasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Setyapurnama (2005) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap yield obligasi. Maka semakin besar suatu perusahaan, menyebabkan potensi risiko perusahaan semakin besar, sehingga membuat risiko obligasi meningkat. Dengan meningkatnya risiko obligasi maka yield obligasi yang diharapkan oleh investor atas dana yang ditanamkan pada obligasi akan meningkat. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bhorraj dan

Sengupta (2003) serta Khuruna dan Raman (2003) yang menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap yield obligasi.

Pengaruh Tingkat Inflasi, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Syariah

Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel tingkat inflasi, peringkat obligasi dan ukuran perusahaan memiliki hasil nilai *Adjusted R-Squared* 0.665927. jadi sumbangan pengaruh dari variabel independen tingkat inflasi, peringkat obligasi dan ukuran perusahaan sebesar 67% sedangkan sisanya sebesar 33% dipengaruhi faktor lain yang tidak diteliti. Dengan demikian investor dapat menggunakan ketiga variabel tersebut sebagai bahan pertimbangan bersama-sama dalam berinvestasi karena presentasi ketiga variabel tersebut cukup besar dalam mempengaruhi yield obligasi syariah.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian tentang Pengaruh Tingkat Inflasi, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Syariah Pada Sukuk Korporasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2021 penulis dapat menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tingkat Inflasi secara parsial berpengaruh negatif terhadap yield obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021
2. Peringkat Obligasi secara parsial berpengaruh positif terhadap yield obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021
3. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap yield obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021
4. Tingkat inflasi, peringkat obligasi dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap yield obligasi syariah pada sukuk korporasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021

DAFTAR PUSTAKA

- Aisah Hatanty Siti. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Korporasi (Studi Kasus Pada Seluruh Perusahaan Penerbit Obligasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2012). (Skripsi). Semarang. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Universitas Diponegoro
- Aisah Hatanty Siti, Mulyo Haryanto.2012. *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Korporasi (Studi Kasus Pada Seluruh Perusahaan Penerbit Obligasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2012)*. Diponegoro Journal Of Accounting, Vol.1, No.1

- Cahya Dwi Tiara. (2019). *Pengaruh Peringkat Obligasi, Umur Obligasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield To Maturity Obligasi Perbankan 2016-2018*. (Skripsi). Bekasi. Universitas Pelita Bangsa.
- Fauzan Muhammad. 2020. *Pengaruh Peringkat Obligasi, Maturity, Ukuran Perusahaan Dan Debt To Equity (DER) Terhadap Yield To Maturity Obligasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018*, Vol.6. No.2
- Kartika Widya Dian. 2023. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield To Maturity Obligasi Pada Sub Sektor Perbankan*. Jurnal Business Technology And Science, Vol. 1, No.VII
- Lestari Indah Yeti.2019. *Pengaruh Inflasi, Kupon, Jatuh Tempo, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Obligasi Pemerintah Di Indonesia*. (Skripsi). Pekan Baru. Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Riau.
- Listiawati Nurul Laras, V. Santi Paramita.2018. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Debt To Equity Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016*. Jurnal Manajemen, Vol.15, No.1
- Lucy. 2022. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Property Dan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. (Skripsi). Pekan Baru. Universitas Islam Baru
- Nariman Augustpaosa. 2016. *Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi, Vol.XX, No.02
- Nelmida. 2018. *Faktor-Faktor Yang Menentukan Yield To Maturity Obligasi Korporasi*. Jurnal STIE Indonesia Banking School.
- Nurfauziah, Adistien Fatma Setyarini. 2004. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan Dan Industri Finansial)*. JSB, Vol.2, No.2
- Purwanti Puput, Wida Purwidiati. 2017. *Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan, Umur Obligasi, Dan Tingkat Inflasi Pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Semua Obligasi Korporasi Di BEI Tahun 2012-2014)*. Jurnal Manajemen Dan Bisnis MEDIA EKONOMI, Vol. XVII, No.1
- Rasudu Azizah Nur. 2020. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Coupon Rate, Dan Likuiditas Obligasi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah (Surat Utrang Negara) Periode 2014-2016*. Jurnal Ilmu Manajemen Sosial Humaniora, Vol. 2, No. 2
- Saputra Ardian Tiyas, Prasetiono. 2014. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Konvensional Di Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Listed di BEI)*. Jurnal Studi Manajemen & Organisasi, Vol.11

- Sarl Naluritha Ni Wayan Linda, Nyoman Abundanti. 2015. *Variabel-variabel Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. E-jurnal Manajemen Unud, Vol.4, No 11
- Sitorus Sion Judika. (2021). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi YIELD Obligasi Korporasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019*. (Skripsi). Medan. Universitas Sumatera Utara
- Yuliah, dkk. 2020. *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Yield To Marturity Obligasi Korporasi*. Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan, Vol.10, No.1
- Zulfa Maunatun, Aida Nahar. 2020. *Faktor Determinan Yield Obligasi Perusahaan Korporasi*. Jurnal KRISNA Kumpulan Riset Akutansi, Vol.11, No.2