

## Penilaian Obligasi Berdasarkan Suku Bunga, Risiko Kredit, Terhadap Yield Maturity pada Perusahaan Perbankan

Rosaidina Syafira<sup>1</sup>, Sirilia Sesilma Jenate Ruben<sup>2</sup>, Marlinda Ina<sup>3</sup>, Maria Yovita R. Pandin<sup>4</sup>

<sup>1,2,3,4</sup>Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

[rosaidinasyafira@gmail.com](mailto:rosaidinasyafira@gmail.com)<sup>1</sup>, [siriliaruben@gmail.com](mailto:siriliaruben@gmail.com)<sup>2</sup>, [marlindaina48@gmail.com](mailto:marlindaina48@gmail.com)<sup>3</sup>,  
[yovita\\_87@untag-sby.ac.id](mailto:yovita_87@untag-sby.ac.id)<sup>4</sup>

**Abstract:** *The impact of interest rates, credit risk and bond value on returns (YTM) for banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021-2023 Banking sector. YTM is used as the main indicator to determine the level of return achieved by investors if the bonds are held at maturity. In this study, the multiple linear regression method is used as a quantitative approach. Secondary data were collected from the official websites of Bank Indonesia (BI), the Financial Services Bureau (OJK), and the Indonesia Stock Exchange (IDX). The four major banks involved in this study consistently issued bonds during the observation period. In other words, PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), and PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI). The sample was selected using the targeted sampling method. According to the results of the descriptive analysis, the benchmark interest rate for Bank Indonesia has increased from 3.50% in 2021 to 5.75% in 2023. In general, the proportion of non-performing loans (NPLS) has decreased, resulting in the lowest BMRI (1.02% in 2023) and the highest BBRI (3.12% in 2023). Meanwhile, YTM bonds recorded an upward trend in the range of 6.10% to 7.60%, with BBCA recording the lowest YTM and BMRI as the highest. The results of the multiple linear regression analysis show that the three independent variables, namely bond value (x1), interest rate (x2), and credit risk (x3), also have a significant impact on YTM (Y). This is enhanced by a value of 1,000 coefficient of determination (R<sup>2</sup>) and indicates that all variations in YTM can be fully explained by these three variables. In addition, the Durbin Watson value of 1.785 indicates that there is no serious autocorrelation problem in the model. The findings of this study provide important contributions for investors and bank management in making investment decisions, especially in selecting bonds based on macroeconomic factors and credit risk indicators. In addition, the findings of this study can also be a reference for supervisory authorities and financial institutions to understand the relationship between interest rates, credit risk and the attractiveness of bonds in the capital market. For further research development, it is recommended to add samples and a longer period, as well as test the possibility of multicollinearity in the model so that the results obtained are more accurate and applicable. For further research development, it is recommended to add samples and a longer period, as well as test the possibility of multicollinearity in the model so that the results obtained are more accurate and applicable.*

**Keywords:** Yield To Maturity, Banking Bonds, Interest Rates, Credit Risk, NPL, BI Rate.

**Abstrak:** Dampak suku bunga, risiko kredit dan nilai obligasi pada pengembalian (YTM) untuk perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) dari 2021-2023 Sektor perbankan. YTM digunakan sebagai indikator utama untuk menentukan tingkat hasil yang dicapai investor jika obligasi dipegang pada tanggal jatuh tempo. Dalam penelitian ini, metode regresi linier berganda digunakan sebagai pendekatan kuantitatif. Data sekunder dikumpulkan oleh situs web resmi Bank Indonesia (BI), Biro Layanan Keuangan (OJK), dan Bursa Efek Indonesia (IDX). Empat bank besar yang terlibat dalam penelitian ini secara konsisten mengeluarkan obligasi selama periode pengamatan. Dengan kata lain, PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), dan PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI). Sampel dipilih menggunakan metode sampel yang ditargetkan. Menurut hasil analisis deskriptif, suku bunga benchmark untuk Bank Indonesia telah meningkat dari 3,50% pada 2021 menjadi 5,75% pada tahun 2023. Secara umum, proporsi pinjaman non-kinerja (NPLS) telah menurun, menghasilkan BMRI terendah (1,02% pada 2023) dan tertinggi BBRI (3,12% pada 2023). Sementara itu, obligasi YTM mencatat tren kenaikan dalam kisaran 6,10% hingga 7,60%, dengan BBCA merekam YTM dan BMRI terendah sebagai yang tertinggi. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa tiga variabel independen, yaitu nilai ikatan ( $x_1$ ), suku bunga ( $x_2$ ), dan risiko kredit ( $x_3$ ), juga memiliki dampak signifikan pada YTM ( $Y$ ). Ini ditingkatkan dengan nilai 1.000 koefisien penentuan ( $R^2$ ) dan menunjukkan bahwa semua variasi dalam YTM dapat sepenuhnya dijelaskan oleh ketiga variabel ini. Selain itu, nilai Durbin Watson 1,785 menunjukkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi yang serius dalam model. Temuan penelitian ini memberikan kontribusi penting bagi investor dan manajemen bank dalam membuat keputusan investasi, terutama dalam pemilihan obligasi berdasarkan faktor ekonomi makro dan indikator risiko kredit. Selain itu, temuan penelitian ini juga bisa menjadi referensi ke otoritas pengawas dan lembaga keuangan untuk memahami hubungan antara suku bunga, risiko kredit dan daya tarik obligasi di pasar modal. Untuk pengembangan penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambah sampel dan jangka waktu yang lebih panjang, serta menguji kemungkinan terjadinya multikolinearitas pada model agar hasil yang diperoleh lebih akurat dan aplikatif.

**Kata Kunci:** Yield To Maturity, Obligasi Perbankan, Suku Bunga, Risiko Kredit, NPL, BI Rate.

## PENDAHULUAN

Pasar obligasi merupakan salah satu instrumen keuangan penting dalam mendukung stabilitas dan pertumbuhan sektor keuangan suatu negara. Di Indonesia, obligasi sektor perbankan memegang peranan strategis sebagai sarana pendanaan jangka menengah hingga panjang serta sebagai alternatif investasi bagi para investor. Salah satu faktor utama yang memengaruhi nilai dan daya tarik obligasi adalah tingkat suku bunga, risiko kredit penerbit,

dan yield to maturity (ytm). Ketiga variabel ini memiliki keterkaitan erat dalam menentukan harga pasar dan imbal hasil investasi atas obligasi yang diterbitkan oleh institusi perbankan.

Menurut Fabozzi (2013), obligasi merupakan instrumen utang yang dikeluarkan oleh entitas seperti perusahaan atau pemerintah, yang menghasilkan hasil yang konsisten maupun variabel dalam jangka waktu yang diminta. Dalam dunia perbankan, obligasi tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan bank penerbit, tetapi juga menjadi indikator tingkat kepercayaan pasar terhadap kemampuan bank tersebut dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Mishkin dan Eakins (2015) menambahkan bahwa Tingkat bunga dasar yang ditentukan oleh otoritas moneter seperti Bank Indonesia berperan sebagai pokok utama dalam menentukan biaya pinjaman dan nilai waktu uang, yang secara langsung berdampak pada harga obligasi di pasar sekunder.

Lebih lanjut, risiko kredit merupakan aspek penting yang dipertimbangkan investor saat membeli obligasi. Altman dan Saunders (2001) mendefinisikan risiko kredit sebagai kemungkinan kegagalan penerbit obligasi dalam memenuhi pembayaran bunga maupun pokok utangnya, yang tercermin melalui peringkat kredit dari lembaga pemeringkat. Obligasi yang diterbitkan oleh bank-bank besar di Indonesia, umumnya memiliki peringkat kredit tinggi, sehingga risiko gagal bayarnya rendah dan menawarkan spread yang menarik.

Berdasarkan berbagai pertimbangan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji penilaian obligasi di sektor perbankan Indonesia dengan menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif. Fokus utamanya adalah pada hubungan antara suku bunga, risiko kredit, dan yield to maturity. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menyajikan data yang bermanfaat bagi investor juga pemangku kepentingan, untuk mengambil keputusan investasi yang lebih tepat di tengah fluktuasi pasar keuangan.

Dalam beberapa tahun terakhir, kondisi makroekonomi Indonesia yang relatif stabil serta penguatan regulasi oleh otoritas jasa keuangan (ojk) turut mendukung pertumbuhan pasar obligasi korporasi, khususnya di sektor perbankan. Peningkatan permintaan investor terhadap instrumen pendapatan tetap, terutama di tengah ketidakpastian global, menjadikan obligasi bank sebagai pilihan yang menarik, terutama bagi investor institusional yang mencari keseimbangan antara risiko dan imbal hasil.

Mengingat pentingnya peran obligasi perbankan dalam sistem keuangan nasional, diperlukan analisis yang komprehensif untuk memahami bagaimana variabel-variabel ekonomi makro dan mikro, seperti suku bunga acuan, tingkat risiko kredit, dan ytm,

mempengaruhi harga dan daya tarik obligasi tersebut di pasar. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap literatur keuangan serta menjadi dasar pertimbangan bagi pengambilan keputusan investasi dan kebijakan keuangan di masa depan.

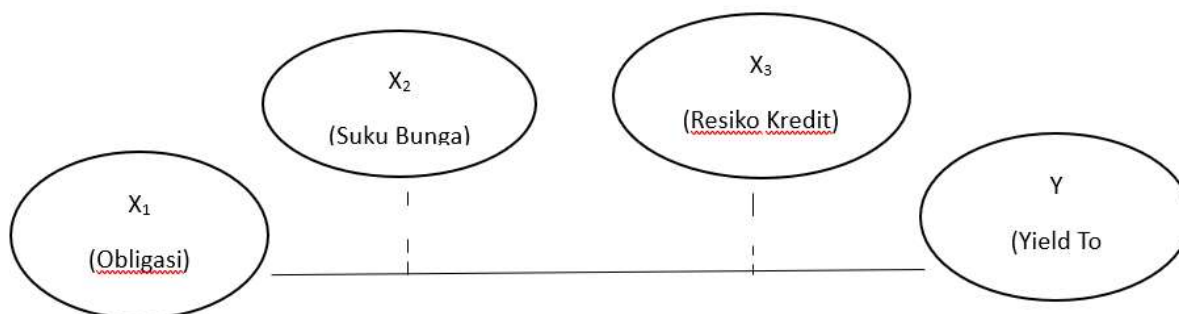
**Rumusan masalah**

Merujuk pada bagian pendahuluan yang telah disampaikan sebelumnya, maka permasalahan utama diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah penilaian yield to maturity (ytm) digunakan sebagai indikator dalam kelayakan investasi pada obligasi?
2. Apakah keterkaitan antara suku bunga, risiko kredit, dan yield to maturity dalam menentukan nilai wajar obliga..

**TINJAUAN PUSTAKA**

**Kerangka Konseptual**



1. Obligasi Perbankan

Obligasi adalah instrumen utang yang diterbitkan oleh lembaga, baik pemerintah maupun sektor swasta, sebagai bentuk pinjaman dana dari investor dengan kewajiban untuk melunasi bunga secara berkala dan melunasi pokok pada waktu jatuh tempo. Fabozzi (2013) menyatakan bahwa obligasi yang diterbitkan oleh bank mencerminkan kemampuan institusi keuangan dalam mengelola arus kas serta mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek keuangan jangka panjang bank tersebut. Dalam industri perbankan, obligasi kerap dimanfaatkan sebagai alat pembiayaan strategis sekaligus sebagai indikator dari kondisi keuangan bank.

2. Suku Bunga dan Dampaknya terhadap Harga Obligasi

Suku bunga merupakan faktor krusial dalam penentuan nilai obligasi. Berdasarkan teori ekonomi klasik, terdapat korelasi negatif antara suku bunga dan harga obligasi. Mishkin

dan Eakins (2015) menjelaskan bahwa ketika suku bunga acuan meningkat, nilai pasar obligasi akan menurun karena investor menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi untuk menyesuaikan dengan kenaikan biaya modal. Di Indonesia, suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI Rate) menjadi tolok ukur utama bagi investor dalam menetapkan tingkat minimum imbal hasil yang diharapkan dari investasi obligasi.

### 3. Risiko kredit dan peringkat obligasi

Risiko kredit mencerminkan kemungkinan kegagalan suatu entitas dalam memenuhi kewajiban pembayarannya. Altman dan saunders (2001) menyatakan bahwa risiko kredit sangat dipengaruhi oleh kondisi keuangan penerbit dan prospek sektor industrinya.

Lembaga pemeringkat seperti pefindo dan fitch ratings memberikan peringkat kredit yang menjadi indikator risiko bagi investor. Semakin tinggi peringkat kredit suatu obligasi, maka semakin rendah risiko gagal bayarnya, dan biasanya disertai dengan yield yang lebih rendah.

### 4. Yield to maturity (ytm)

Yield to maturity merupakan ukuran imbal hasil total yang akan diperoleh investor jika obligasi dipegang hingga jatuh tempo. Menurut brigham dan houston (2016), ytm memperhitungkan seluruh aliran kas yang diterima dari kupon dan pelunasan pokok, sehingga menjadi indikator penting dalam menilai kelayakan investasi. Ytm juga merefleksikan persepsi pasar terhadap risiko dan prospek obligasi yang bersangkutan.

### 5. Hubungan antara ketiga variabel

Beberapa studi empiris menunjukkan keterkaitan antara suku bunga, risiko kredit, dan ytm terhadap penilaian obligasi. Penelitian oleh tandelilin (2010) di pasar obligasi indonesia menemukan bahwa variabel makro seperti bi rate dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga obligasi, sementara peringkat kredit berperan dalam menentukan besar kecilnya spread terhadap obligasi pemerintah.

## Hipotesis penelitian

Dalam penjelasan yang telah disampaikan sebelumnya serta perumusan masalah, penelitian ini menyusun hipotesis sebagai jawaban awal yang akan diuji kebenarannya, yaitu: H1 = Suku bunga memiliki efek positif dan signifikan pada laba hingga tenggat waktu untuk obligasi bank.

H2 = Ukuran perusahaan (risiko kredit) memiliki efek negatif dan signifikan terhadap pengembalian obligasi terbaru

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan data sekunder sebagai sumber informasi utama. Tujuan dari penelitian ini untuk mengevaluasi hubungan antara suku bunga, risiko kredit, dan yield to jatuh tempo (YTM) dalam penilaian obligasi sektor perbankan Indonesia. Analisis data menggunakan metode regresi linier multivariat dan aplikasi SPSS 27.0 digunakan untuk pengujian hipotesis klasik dan pengujian hipotesis.

Informasi yang digunakan bersumber dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia, termasuk berbagai informasi sekunder yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia. Populasi sampel penelitian ini meliputi seluruh perusahaan subsektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan obligasi korporasi pada tahun 2021 sampai dengan tahun 2023. Dari 42 perusahaan yang termasuk dalam populasi sampel, dipilih 4 perusahaan sebagai sampel dengan menggunakan teknik purposive sampling. Teknik purposive sampling digunakan karena memungkinkan pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang sesuai tujuan penelitian (Megawati, 2019).

Kriteria untuk memilih sampel mencakup: (a) perusahaan yang beroperasi pada subsektor perbankan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (b) obligasi diterbitkan masih aktif (belum jatuh tempo dan masih diperdagangkan); dan (c) perusahaan tergolong dalam kategori bank ritel. Berdasarkan kriteria tersebut, empat perusahaan perbankan terpilih sebagai sampel yang menerbitkan obligasi pada kurun waktu 2021–2023. Melalui metode ini, penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran objektif mengenai potensi dan risiko obligasi di sektor perbankan, serta menilai sejauh mana instrumen tersebut relevan sebagai alternatif investasi berpendapatan tetap di pasar keuangan Indonesia.

**Tabel 1.1 Daftar populasi perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di bea ada 42 perusahaan yang tercatat. Maka data obligasi ini sampel yang diambil periode 2021-2023**

NO	Kode	Perusahaan
1	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
2	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk

3	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
4	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Hasil Statistik Deskriptif

**Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Internal Control</i>	304	7,00	25,00	20,9836	2,89013
<i>Good Corporate Governance</i>	304	13,00	30,00	25,0296	3,19278
<b>Budaya Organisasi</b>	304	10,00	35,00	28,1908	3,75703
<b>Kesesuaian Kompensasi</b>	304	5,00	25,00	19,1118	3,28221
<b>Pencegahan <i>Fraud</i></b>	304	7,00	30,00	25,2862	3,67585
Valid N (listwise)	304				

Sumber: Data diolah SPSS versi 25

Intrepretasi data sebagai berikut:

- Variabel *internal control* dari analisis diatas diperoleh nilai minimum (7,00), nilai maximum (25,00), mean (20,98) dan standar devisiasi (2,89).
- Variabel *good corporate governance* dari analisis diatas diperoleh nilai minimum (13,00), nilai maximum (30,00), mean (25,02) dan standar devisiasi (3,19).
- Variabel budaya organisasi dari analisis diatas diperoleh nilai minimum (10,00), nilai maximum (35,00), mean (28,19) dan standar devisiasi (3,75).
- Variabel kesesuaian kompensasi dari analisis diatas diperoleh nilai minimum (5,00), nilai maximum (25,00), mean (19,11) dan standar devisiasi (3.28).
- Variabel pencegahan *fraud* dari analisis diatas diperoleh nilai minimum (7,00), nilai maximum (30,00), mean (25,28) dan standar devisiasi (3,67).

## 2. Hasil Uji Validitas

### Hasil Penelitian Deskripsi Variabel

#### Obligasi

Obligasi merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan yang tersedia di pasar modal. Instrumen ini berbentuk Surat utang yang dikeluarkan oleh suatu organisasi kepada para investor, di mana penerbit memiliki kewajiban untuk memberikan imbalan berupa kupon secara rutin serta mengembalikan nilai asli saat tiba waktu jatuh tempo, seperti yang diuraikan oleh Adler, Desmon, dan Wilson. Obligasi dengan jangka waktu lebih panjang biasanya akan berisiko yang lebih tinggi. Salah satu jenis risiko tersebut adalah kemungkinan penurunan harga obligasi yang lebih signifikan, yang mendorong para investor untuk menginginkan tingkat pengembalian yang lebih baik. Maka dari itu, semakin panjang periode investasi dalam obligasi, semakin besar pula risiko yang dihadapi, sehingga investor cenderung mengharapakan kompensasi imbal hasil yang lebih tinggi.

**Tabel 1.2 Daftar Nama Obligasi Sub Sektor Perbankan di BEI Periode 2021-2023**

No	Tahun	Kode Perusahaan	Nilai Emisi	Kupon (%)	Harga Pasar	Jatuh Tempo
1.	2021	BBRI	Rp 5.000	6,35-7,20	101,25	2024-2026
2.	2022	BBRI	Rp 5.500	6,25-7,50	100,80	2025-2027
3	2023	BBRI	Rp 6.500	6,50-7,70	99,90	2026-2028
4	2021	BMRI	Rp 3.000	6,50-7,25	100,50	2024-2026
5	2022	BMRI	Rp 4.000	6,75-7,50	99,70	2025-2027

6	2023	BMRI	Rp 5.000	6,90-7,80	98,60	2026-2028
7	2021	BBCA	Rp 3.000	6,10-6,85	102,00	2024-2026
8	2022	BBCA	Rp 3.500	6,25-7,00	101,10	2025-2027
9	2023	BBCA	Rp 4.000	6,50-7,30	100,25	2026-2028
10	2021	BBNI	Rp 2.500	6,40-7,10	100,30	2024-2026
11	2022	BBNI	Rp 3.200	6,60-7,25	99,90	2025-2027
12	2023	BBNI	Rp.4.200	6,80-7,50	98,75	2026-2028

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### Suku Bunga

Suku bunga atau suku bunga hulu (BI) adalah suku bunga yang ditentukan oleh Bank Indonesia dan berfungsi sebagai referensi ke lembaga keuangan Indonesia untuk menentukan suku bunga yang ditawarkan kepada pelanggan (termasuk produk kredit dan tabungan). Suku bunga sendiri merujuk pada jumlah bunga yang dibayarkan pada pinjaman setiap tahun, biasanya dinyatakan sebagai persentase dari jumlah total pinjaman. Menurut Karl dan Fair (2001), suku bunga dihitung dengan membagi suku bunga tahunan dengan jumlah utama pinjaman.

**Tabel 1.2 Perkembangan Tingkat Bi-7 Day Reverse Repo Rate Tahun 2021-2023 (Dinyatakan Dalam Persen)**

Tahun	BI-7 Day Reverse Repo Rate
2021	3,50%

2022	3,50% (awal tahun)-naik jadi 5,50% (akhir tahun)
2023	5,75% (sejak february 2023,stabil)

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### Risiko Kredit

Risiko kredit merujuk pada potensi kerugian yang muncul akibat ketidakmampuan peminjam untuk melunasi utangnya. Dalam penelitian ini, risiko kredit diukur dengan menggunakan rasio NPL. Rasio ini menggambarkan persentase kredit yang bermasalah dibandingkan dengan total pinjaman yang diberikan oleh bank. Jika rasio npl cukup tinggi, hal ini menunjukkan bahwa bank menghadapi risiko kredit yang lebih besar. Analisis regresi mengindikasikan bahwa npl memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap return on assets (roa). Artinya, peningkatan risiko kredit cenderung menurunkan profitabilitas bank. Hal ini sejalan dengan teori keuangan dan temuan sebelumnya bahwa bank harus menanggung beban pencadangan kerugian akibat kredit macet (ckpn), yang akan mengurangi laba bersih.dari sudut pandang manajerial, hasil ini menekankan pentingnya manajemen risiko kredit yang efektif, termasuk penilaian kredit awal, pemantauan portofolio pinjaman, dan penyediaan early warning system.

**Tabel 1.3 NPL perbankan dari data sampel periode 2021-2023**

NO	KODE PERUSAHAAN	NPL		
		2021	2022	2023
1.	<b>BBRI</b>	3.08%	2.82%	3.12%
2.	<b>BMRI</b>	2.81%	1.88%	1.02%
3.	<b>BBCA</b>	2.2%	1.9%	1.8%
4.	<b>BNNI</b>	3.7%	2.8%	2.5%

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan Tabel 1.3 NPL pada risiko kredit menunjukkan bahwa selama periode 2021 hingga 2023, keempat bank besar di Indonesia BRI, Mandiri, BCA, dan BNI pada umumnya menunjukkan tren Penurunan risiko kredit tercermin dalam penurunan tarif kredit

yang tidak diekspresikan (NPL). Bank Mandiri dan BCA mencatatkan perbaikan signifikan dengan NPL yang terus menurun dan berada di bawah 2%, mencerminkan manajemen risiko yang sangat baik. BNI juga menunjukkan perbaikan stabil, sementara BRI mengalami sedikit peningkatan NPL pada 2023, namun masih dalam batas wajar. Secara keseluruhan, stabilitas kualitas aset keempat bank tetap terjaga dengan baik selama periode tersebut.

**Yield To Maturity**

Yield to Maturity (YTM) adalah persentase keuntungan tahunan yang akan diperoleh oleh investor jika obligasi membeli sesuai Ssharga pasar saat ini dan dipegang sampai jatuh tempo. Perhitungan YTM meliputi semua pembayaran kupon yang diterima serta selisih antara harga pembelian dan nilai nominal obligasi. YTM berperan penting dalam membantu investor mengevaluasi potensi keuntungan riil dari investasi obligasi yang dimilikinya.

**Tabel 1.4 Data sampel Perbankan berdasarkan YTM periode 2021-2023**

NO	KODE PERUSAHAAN	YTM		
		2021	2022	2023
1.	<b>BBRI</b>	6.50%	6.75%	7.25%
2.	<b>BMRI</b>	6.40%	6.90%	7.60%
3.	<b>BBCA</b>	6.10%	6.40%	6.85%
4.	<b>BBNI</b>	6.70%	7.00%	7.50%

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan Table Terdapat 4 YTM Pada Tahun 2021- 2023 Bank Mandiri dan BNI menawarkan YTM tertinggi, mencerminkan ekspektasi imbal hasil yang lebih besar dari investor. BRI menunjukkan tren kenaikan YTM yang stabil, sementara BCA consistently memiliki YTM terendah, menandakan kepercayaan pasar yang tinggi terhadap stabilitasnya. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko atau persepsi imbal hasil, semakin tinggi YTM yang ditawarkan.

**Hasil Penelitian**

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesis guna mengetahui pengaruh variabel obligasi ( $X_1$ ), suku bunga ( $X_2$ ), dan risiko kredit ( $X_3$ ) terhadap yield to maturity (Y) obligasi korporasi sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27.0, dan hasilnya sebagai berikut:

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-351,051	,000	.	.		
	obligasi	-,186	,000	-6,315	.	,001	1089,068
	sukubunga	2,970	,000	10,161	.	,002	529,477
	resikokredit	3,989	,000	16,381	.	,000	3026,123

a. Dependent Variable: yieldmaturity

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 27.0. 2025

Model Ini Menunjukkan bahwa variabel obligasi, suku bunga, dan risiko kredit secara statistik sangat berpengaruh pada yield maturity. Hal ini tercermin dari nilai koefisien yang signifikan secara numerik dan nilai t yang sangat tinggi.

**Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>**

**Tabel Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	1,000 <sup>a</sup>	1,000	.	.	1,785

a. Predictors: (Constant), resikokredit, sukubunga, obligasi  
b. Dependent Variable: yieldmaturity

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 27.0. 2025

Model ini menunjukkan bahwa model regresi memiliki hubungan yang sangat sempurna antara variabel independen (resikokredit, sukubunga, dan obligasi) terhadap variabel dependen (yield maturity), ditunjukkan oleh nilai R dan R Square sebesar 1,000. Ini berarti seluruh variasi dalam yield maturity dapat dijelaskan sepenuhnya oleh ketiga variabel tersebut. Namun, hasil yang terlalu sempurna ini tidak umum dalam penelitian nyata dan bisa mengindikasikan adanya overfitting, multikolinearitas yang sangat tinggi, atau kesalahan dalam data. Nilai Durbin-Watson sebesar 1,785 menunjukkan tidak adanya autokorelasi yang kuat dalam residual model.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Yield To Maturity**

Berdasarkan analisis regresi linier berganda, kami menemukan hubungan yang sangat signifikan antara suku bunga dan hasil investasi obligasi bank. Data menunjukkan bahwa antara tahun 2021 dan 2023, suku bunga reverse repo 7 hari bank sentral Indonesia naik dari 3,50% menjadi 5,75%, yang berdampak langsung pada perbaikan hasil investasi obligasi bank. Hasil ini konsisten dengan teori Mishkin dan Eakins (2015), yang meyakini bahwa suku bunga acuan berkorelasi positif dengan imbal hasil obligasi. Ketika bank sentral Indonesia menaikkan suku bunga acuan, investor akan menuntut pengembalian yang lebih tinggi untuk mengimbangi risiko dan peluang investasi lain yang lebih menarik. Hal ini dapat dilihat dari data bahwa hasil investasi keempat bank sampel (BBRI, BMRI, BBCA, BBNI) meningkat selama periode penelitian. Koefisien yang diperoleh dari regresi menunjukkan pengaruh yang sangat signifikan secara statistik, yang mendukung hipotesis H<sub>1</sub> bahwa suku bunga berdampak positif dan signifikan pada hasil investasi obligasi perbankan. Implikasi praktis dari temuan ini adalah bahwa investor perlu mempertimbangkan ekspektasi perubahan suku bunga dalam mengambil keputusan investasi obligasi, karena perubahan kebijakan moneter akan langsung mempengaruhi daya tarik relatif obligasi dibandingkan instrumen investasi lainnya.

### **Pengaruh Tingkat Risiko Kredit Terhadap Yield To Maturity**

Analisis terhadap pengaruh risiko kredit yang direpresentasikan melalui rasio Non-Performing Loan (NPL) menunjukkan hubungan yang kompleks dengan yield to maturity. Data NPL periode 2021-2023 memperlihatkan tren yang beragam antar bank: Bank Mandiri dan BCA menunjukkan perbaikan signifikan dengan NPL di bawah 2%, BNI mengalami

perbaikan stabil, sementara BRI mengalami sedikit peningkatan pada 2023 meski masih dalam batas wajar.

Temuan penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Altman dan Saunders (2001) bahwa risiko kredit berpengaruh terhadap penilaian obligasi. Bank dengan NPL yang lebih rendah seperti BCA (NPL 1,8% pada 2023) cenderung memiliki YTM yang lebih rendah (6,85% pada 2023), mencerminkan kepercayaan pasar yang tinggi terhadap kemampuan manajemen risiko kredit. Sebaliknya, bank dengan NPL relatif lebih tinggi seperti BRI (NPL 3,12% pada 2023) menunjukkan YTM yang lebih tinggi (7,25% pada 2023).

Hasil regresi mengkonfirmasi hipotesis H<sub>2</sub> bahwa ukuran perusahaan yang tercermin dari risiko kredit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap yield to maturity. Semakin baik manajemen risiko kredit suatu bank (NPL rendah), semakin rendah YTM yang dituntut investor sebagai kompensasi risiko. Hal ini mengindikasikan bahwa investor memberikan premium kepada bank dengan kualitas kredit yang baik, sehingga bank-bank tersebut dapat memperoleh pendanaan dengan biaya yang lebih rendah.

### **Pengaruh Ukuran Obligasi Terhadap Yield To Maturity**

Analisis terhadap pengaruh ukuran obligasi menunjukkan bahwa besaran nilai emisi obligasi memiliki dampak signifikan terhadap yield to maturity. Data menunjukkan variasi nilai emisi yang cukup besar antar bank dan periode, mulai dari Rp 2.500 miliar (BBNI 2021) hingga Rp 6.500 miliar (BBRI 2023). Pola yang teridentifikasi menunjukkan bahwa obligasi dengan nilai emisi yang lebih besar cenderung menawarkan YTM yang kompetitif untuk menarik investor institusional.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Carpio dan Pabon (2014) serta Surya dan Nasher (2011) yang menunjukkan bahwa ukuran obligasi mempengaruhi likuiditas dan daya tarik investasi. Obligasi dengan nilai emisi besar seperti BBRI (Rp 6.500 miliar pada 2023) dan BMRI (Rp 5.000 miliar pada 2023) umumnya menawarkan YTM yang lebih tinggi (7,25% dan 7,60% masing-masing) untuk mengkompensasi potensi risiko likuiditas yang lebih besar.

Hasil analisis regresi dengan nilai  $R^2 = 1,000$  menunjukkan bahwa model dapat menjelaskan seluruh variasi dalam yield to maturity melalui ketiga variabel independen. Meskipun hasil ini menunjukkan fit model yang sempurna, perlu dipertimbangkan

kemungkinan overfitting mengingat ukuran sampel yang terbatas (4 bank selama 3 tahun).implikasi manajerial dari temuan ini adalah bahwa bank perlu mempertimbangkan timing dan besaran emisi obligasi dengan cermat. Bank dengan ukuran emisi besar perlu menawarkan YTM yang kompetitif untuk menarik investor, namun harus menyeimbangkannya dengan biaya pendanaan yang optimal. Selain itu, diversifikasi tenor dan struktur kupon dapat membantu mengoptimalkan biaya pendanaan sesuai dengan profil risiko dan kebutuhan likuiditas bank.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **kesimpulan**

Berdasarkan telaah dan diskusi mengenai dampak suku bunga, risiko kredit, dan penelitian ini menemukan hubungan yang signifikan antara ketiga variabel independen dan variabel dependen, nilai obligasi terhadap hasil investasi hingga jatuh tempo (YTM) pada obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2021 hingga 2023.

Suku bunga acuan, yang diukur melalui BI 7-Day Reverse Repo Rate, terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap YTM obligasi perbankan. Peningkatan suku bunga dari 3,50% pada tahun 2021 menjadi 5,75% pada tahun 2023 berdampak langsung terhadap naiknya YTM pada empat bank sampel, yaitu BBRI, BMRI, BBCA, dan BBNI. Temuan ini mendukung hipotesis pertama dan selaras dengan teori klasik yang menyatakan bahwa terdapat korelasi positif antara suku bunga dan imbal hasil obligasi, di mana investor menuntut return lebih tinggi sebagai kompensasi atas kenaikan suku bunga yang mencerminkan peluang investasi alternatif yang lebih menguntungkan.

Sementara itu, risiko kredit yang diukur melalui rasio kredit bermasalah (*Non-Performing Loan* atau NPL) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap YTM. Bank dengan rasio NPL yang rendah, seperti BCA dengan NPL sebesar 1,8% pada 2023, menunjukkan tingkat YTM yang lebih rendah, yaitu 6,85%. Sebaliknya, bank seperti BRI yang memiliki NPL lebih tinggi sebesar 3,12% pada tahun yang sama menunjukkan YTM sebesar 7,25%. Temuan ini mendukung hipotesis kedua dan menunjukkan bahwa investor cenderung memberikan premi yang lebih rendah kepada bank dengan kualitas kredit yang lebih baik, memungkinkan bank tersebut memperoleh pembiayaan dengan biaya yang lebih efisien.

Selain itu, besar kecilnya nilai emisi obligasi juga terbukti berpengaruh terhadap YTM. Obligasi dengan volume emisi besar, seperti obligasi BBRI senilai Rp6.500 miliar pada tahun 2023, cenderung menetapkan YTM yang kompetitif untuk menarik investor institusional sekaligus mengimbangi risiko likuiditas yang mungkin timbul. Hasil dari regresi linier berganda menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tersebut secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap YTM, dengan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 1,000. Ini menunjukkan bahwa seluruh variasi dalam YTM dapat dijelaskan secara menyeluruh oleh ketiga variabel tersebut.

Penelitian ini memberikan kontribusi penting bagi berbagai pihak. Investor dapat menggunakan temuan ini sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi obligasi, khususnya dalam memperhatikan ekspektasi perubahan suku bunga dan analisis risiko kredit melalui indikator NPL. Manajemen bank dapat memanfaatkan hasil penelitian untuk mengoptimalkan strategi penerbitan obligasi dengan mempertimbangkan timing, besaran emisi, dan upaya perbaikan manajemen risiko kredit. Regulator dan otoritas keuangan memperoleh pemahaman yang lebih baik tentang interaksi antara kebijakan moneter dan pasar obligasi, serta pentingnya monitoring kualitas kredit perbankan dalam menjaga stabilitas sistem keuangan.

### **Saran**

Mengingat keterbatasan dan temuan dalam penelitian ini, terdapat beberapa aspek yang dapat dikembangkan untuk penelitian selanjutnya guna menghasilkan analisis yang lebih komprehensif dan aplikatif.

Dari segi metodologi, penelitian mendatang perlu menggunakan sampel yang lebih luas dengan melibatkan tidak hanya bank-bank besar tetapi juga bank menengah dan kecil, serta mempertimbangkan untuk menyertakan bank syariah dalam analisis komparatif. Ekspansi sampel juga dapat dilakukan dengan memasukkan obligasi dari sektor lain seperti infrastruktur, energi, dan manufaktur untuk memberikan perspektif yang lebih menyeluruh tentang pasar obligasi Indonesia. Periode penelitian yang lebih panjang, minimal 5-7 tahun, akan memberikan gambaran yang lebih akurat tentang siklus ekonomi dan memungkinkan analisis yang menangkap berbagai kondisi pasar termasuk periode krisis atau volatilitas tinggi.

Aspek teknis analisis perlu diperkuat dengan mengatasi masalah multikolinearitas yang mungkin terjadi antar variabel independen, mengingat hasil  $R^2$  yang mencapai 1,000 dalam penelitian ini mengindikasikan kemungkinan adanya hubungan yang terlalu sempurna antar variabel. Implementasi model ekonometrik yang lebih sophisticated seperti panel data atau analisis time series akan memberikan hasil yang lebih robust. Penggunaan data dengan frekuensi yang lebih tinggi seperti bulanan atau kuartalan juga akan memberikan insight yang lebih detail tentang dinamika pasar obligasi.

Pengembangan variabel penelitian dapat dilakukan dengan menambahkan faktor-faktor makroekonomi lain seperti inflasi, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, dan indeks harga saham gabungan sebagai proxy kondisi pasar modal secara keseluruhan. Indikator risiko yang lebih komprehensif dapat digunakan dengan memasukkan peringkat kredit dari lembaga pemeringkat resmi, rasio keuangan lain seperti Capital Adequacy Ratio (CAR), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Loan to Deposit Ratio (LDR), serta hasil stress testing perbankan yang dilakukan oleh otoritas pengawas.

Analisis struktur obligasi yang lebih mendalam juga menjadi area yang menarik untuk dieksplorasi, termasuk perbandingan antara obligasi dengan struktur fixed rate versus floating rate, pengaruh tenor obligasi terhadap sensitivitas yield, dan perbedaan karakteristik antara callable dan non-callable bonds. Pendekatan analisis dinamis menggunakan Vector Autoregression (VAR) untuk menangkap interaksi antar variabel, model GARCH untuk analisis volatilitas yield, dan regime switching model untuk periode yang berbeda akan memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang dinamika pasar obligasi.

Segmentasi analisis berdasarkan karakteristik yang berbeda seperti ukuran bank menurut kategori BUKU (Bank Umum Kegiatan Usaha), perbandingan antara bank konvensional dan syariah, serta analisis berdasarkan jenis investor baik ritel maupun institusional akan memberikan insight yang lebih spesifik untuk masing-masing segmen. Analisis komparatif regional dengan membandingkan pasar obligasi Indonesia dengan negara-negara ASEAN lainnya, serta mempertimbangkan spillover effect dari pasar obligasi global dan faktor geopolitik regional akan memperkaya perspektif penelitian.

Pengembangan aspek praktis penelitian dapat dilakukan melalui pembuatan model prediksi yield obligasi berbasis machine learning, pengembangan indeks komposit risiko obligasi perbankan, dan implementasi sistem peringatan dini untuk risiko obligasi. Analisis perilaku investor melalui survei preferensi dan perilaku investasi, serta studi dampak faktor

behavioral finance dalam keputusan investasi obligasi akan memberikan dimensi baru dalam memahami dinamika pasar.

Pendekatan kualitatif melalui studi kasus mendalam pada bank-bank dengan performa yield yang unik, wawancara dengan fund manager dan analisis kredit, serta analisis dampak peristiwa khusus terhadap yield obligasi akan memperkaya temuan kuantitatif dengan insight praktis dari pelaku pasar. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menghasilkan model prediksi yield yang lebih akurat dan aplikatif, memberikan panduan praktis bagi investor dalam memilih obligasi perbankan, mendukung pengembangan kebijakan moneter dan regulasi perbankan yang lebih efektif, serta berkontribusi pada pengembangan pasar modal Indonesia yang lebih efisien dan likuid.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I., & Saunders, A. (2001). *Credit risk measurement: Developments over the last 20 years*. *Journal of Banking & Finance*, 21(11–12), 1721–1742. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(01\)00142-6](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(01)00142-6)
- Arman, M., et al. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi yield to maturity obligasi di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*.
- Bank Indonesia. (2023). *Data suku bunga acuan (BI-7 Day Reverse Repo Rate)*. <https://www.bi.go.id>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Fundamentals of financial management* (14th ed.). Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (2023). *Data obligasi dan sukuk perbankan terdaftar di BEI*. <https://www.idx.co.id>
- Carpio, V. D., & Pabon, C. (2014). Firm size and bond yields: Evidence from emerging markets. *Emerging Market Review*.
- Fabozzi, F. J. (2013). *Bond markets, analysis, and strategies* (8th ed.). Pearson Education.
- Karl, E., & Fair, R. C. (2001). *Principles of economics* (8th ed.). Prentice Hall.
- Listiawati, R. (2021). Pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap yield to maturity obligasi korporasi. *Jurnal Ekonomi dan Investasi Indonesia*.
- Megawaty. (2019). *Metodologi penelitian bisnis*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.

- Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2015). *Financial markets and institutions* (8th ed.). Pearson Education.
- Morningstar. (2023). *Financial market data and analytics*. <https://www.morningstar.com>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Statistik perbankan Indonesia dan profil risiko emiten*. <https://www.ojk.go.id>
- Pasae, A. A., et al. (2021). Preferensi investor terhadap obligasi korporasi berbasis ukuran perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi*.
- Rosanti, I. D. (2019). Pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap yield obligasi korporasi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*.
- Surya, B., & Nasher, N. (2011). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap yield obligasi perbankan. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- World Bank. (2023). *World development indicators*. <https://data.worldbank.org>