

# **DETERMINAN *RETURN* OBLIGASI KORPORASI *MULTIFINANCE*: ANALISIS DATA PANEL SERI OBLIGASI PERIODE 2022-2024.**

**TENGKU BAY HAQI**



**PROGRAM STUDI BISNIS  
SEKOLAH BISNIS  
INSTITUT PERTANIAN BOGOR  
BOGOR  
2026**



@Hak cipta milik IPB University

IPB University

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber ;
    - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
    - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
  2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

## PERNYATAAN MENGENAI SKRIPSI DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul “Determinan *Return* Obligasi Korporasi *Multifinance*: Analisis Data Panel Seri Obligasi Periode 2022-2024” adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Juli 2026

Tengku Bay Haqi  
K1401221105

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



@Hak cipta milik IPB University

IPB University

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber ;
    - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
    - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
  2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

## ABSTRAK

TENGKU BAY HAQI. Determinan *Return* Obligasi Korporasi *Multifinance*: Analisis Data Panel Seri Obligasi Periode 2022-2024. Dibimbing oleh TANTI NOVIANTI.

Sektor *multifinance* mencatat pertumbuhan piutang yang signifikan pada periode pasca-pandemi, namun dinamika suku bunga dan risiko fundamental perusahaan menjadi tantangan krusial yang secara langsung memengaruhi stabilitas *return* obligasi korporasi. Penelitian ini bertujuan menganalisis determinan *return* obligasi korporasi *multifinance*: analisis data panel seri obligasi periode 2022-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis deskriptif dan analisis regresi data panel terhadap 13 seri obligasi dari 5 korporasi *multifinance* dengan periode penelitian tahun 2022-2024. Model regresi data panel yang digunakan adalah model pengaruh acak (REM) dan bebas dari masalah asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *maturity* memiliki pengaruh signifikan positif, *rating* memiliki pengaruh signifikan negatif, dan suku bunga memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *return* obligasi korporasi *multifinance* dengan nilai probabilitas pada taraf nyata 1% dan variabel *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada taraf nyata 10%. Implikasi penelitian menyarankan investor untuk melakukan diversifikasi portofolio dan mitigasi risiko pasar untuk memaksimalkan keuntungan.

Kata kunci: *debt to equity ratio*, imbal hasil, jatuh tempo, *multifinance*, struktur modal.

## ABSTRACT

TENGKU BAY HAQI. Determinants of Multifinance Corporate Bond Returns: A Panel Data Analysis of Bond Series for the 2022–2024 Period. Supervised by TANTI NOVIANTI.

The multifinance sector recorded significant growth in receivables during the post-pandemic period; however, interest rate dynamics and fundamental corporate risks pose critical challenges that directly affect the stability of corporate bond returns. This study aims to analyze the determinants of multifinance corporate bond returns: a panel data analysis of bond series for the 2022–2024 period. This study employs a quantitative approach using descriptive analysis and panel data regression analysis on 13 bond series from 5 multifinance corporations, covering the 2022–2024 period. The panel data regression model used is the random effects model (REM), which is free from issues related to classical assumptions. The results show that maturity has a significant positive effect, credit rating has a significant negative effect, and interest rates have a significant negative effect on the returns of multifinance corporate bonds at the 1% significance level, while the debt-to-equity ratio has no significant effect at the 10% significance level. The implications of this study suggest that investors should diversify their portfolios and mitigate market risk to maximize returns.

**Keywords:** capital structure, debt to equity ratio, maturity, multifinance, return.



@Hak cipta milik IPB University

IPB University



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

© Hak Cipta milik IPB, tahun 2026  
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

*Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.*

*Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.*

# **DETERMINAN *RETURN* OBLIGASI KORPORASI *MULTIFINANCE*: ANALISIS DATA PANEL SERI OBLIGASI PERIODE 2022-2024.**

**TENGKU BAY HAQI**

Skripsi  
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar  
Sarjana pada  
Program Studi Bisnis

**PROGRAM STUDI BISNIS  
SEKOLAH BISNIS  
INSTITUT PERTANIAN BOGOR  
BOGOR  
2026**



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Tim Penguji pada Ujian Skripsi:

1 Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, M.S.

2 Dr. Zaenal Asikin, S.E., M.Si.



Judul Skripsi : Determinan *Return* Obligasi Korporasi *Multifinance* : Analisis  
Data Panel Seri Obligasi Periode 2022-2024

Nama : Tengku Bay Haqi  
NIM : K1401221105

Disetujui oleh

Pembimbing :  
Dr.Tanti Novianti, S.P., M.Si.



Diketahui oleh

Ketua Program Studi:  
Dr. Siti Jahroh, B.Sc., M.Sc.  
NIP. 197711262008122001

Tanggal Ujian:  
10 Juli 2026

Tanggal Lulus:

## PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah subhanaahu wa ta'ala atas segala karunia-Nya sehingga karya ilmiah ini berhasil diselesaikan. Tema yang dipilih dalam penelitian yang dilaksanakan sejak bulan Januari sampai bulan Juni 2026 ini ialah obligasi korporasi, dengan judul “Determinan *Return Obligasi Korporasi Multifinance*: Analisis Data Panel Seri Obligasi Periode 2022-2024 ”.

Terima kasih penulis ucapkan kepada para pembimbing, Dr. Tanti Novianti, S.P, M.Si yang telah membimbing dan banyak memberi saran. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada pembimbing akademik, moderator seminar, dan penguji luar komisi pembimbing. Ungkapan terima kasih juga disampaikan kepada ayah, ibu, dan adik tersayang yang selalu memberi dukungan dan motivasi untuk penulis. Ungkapan terima kasih juga disampaikan kepada Radhwa Naila Aziz yang selalu dan turut menemani penulis dalam upaya penyelesaian penelitian ini dengan penuh kasih sayang. Ungkapan terima kasih juga disampaikan kepada teman-teman asrama mahasiswa Riau yang selalu membantu penulis dalam proses penelitian ini.

Semoga karya ilmiah ini bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan dan bagi kemajuan ilmu pengetahuan.

Bogor, Juli 2026

*Tengku Bay Haqi*

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

## DAFTAR ISI

|                                                                  |    |
|------------------------------------------------------------------|----|
| ABSTRAK                                                          | x  |
| DAFTAR TABEL                                                     | x  |
| DAFTAR GAMBAR                                                    | x  |
| DAFTAR LAMPIRAN                                                  | x  |
| I PENDAHULUAN                                                    | 1  |
| 1.1 Latar Belakang                                               | 1  |
| 1.2 Rumusan Masalah                                              | 4  |
| 1.3 Tujuan                                                       | 5  |
| 1.4 Manfaat                                                      | 5  |
| 1.5 Ruang Lingkup                                                | 5  |
| II TINJAUAN PUSTAKA                                              | 6  |
| 2.1 <i>Modern Portofolio Theory</i>                              | 6  |
| 2.2 <i>Risk-Return Trade-off Theory</i>                          | 7  |
| 2.3 <i>Capital Structure Theory</i>                              | 7  |
| 2.4 <i>Term Structure of Interest Rates Theory</i>               | 7  |
| 2.5 Liquidity Preference Theory (Term Premium)                   | 8  |
| 2.6 Duration Risk Theory                                         | 8  |
| 2.7 Bond Pricing Theory                                          | 8  |
| 2.8 Credit Risk Theory                                           | 9  |
| 2.9 Obligasi                                                     | 9  |
| 2.10 Karakteristik Obligasi                                      | 10 |
| 2.11 <i>Maturity</i>                                             | 10 |
| 2.12 Kupon Obligasi                                              | 11 |
| 2.13 <i>Rating</i> atau Peringkat Obligasi                       | 11 |
| 2.14 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)                           | 11 |
| 2.15 <i>Return</i> Obligasi                                      | 12 |
| 2.16 Suku Bunga                                                  | 12 |
| 2.17 Penelitian Terdahulu                                        | 13 |
| 2.18 Kerangka Pemikiran                                          | 16 |
| 2.19 Hipotesis                                                   | 17 |
| III METODE                                                       | 18 |
| 3.1 Waktu dan Tempat                                             | 18 |
| 3.2 Jenis dan Sumber Data                                        | 18 |
| 3.3 Teknik Pengumpulan Data dan Informasi                        | 19 |
| 3.4 Metode Pengolahan Data Dan Analisis Data                     | 20 |
| 3.5 Variabel Operasional                                         | 23 |
| IV HASIL DAN PEMBAHASAN                                          | 25 |
| 4.1 Analisis Statistik Deskriptif                                | 25 |
| 4.2 Analisis Variabel Independen terhadap <i>return</i> Obligasi | 26 |
| 4.3 Analisis <i>Scatter plot</i> 4 Kuadran                       | 29 |
| 4.4 Hasil Uji Pemilihan Model                                    | 32 |
| 4.5 Uji Asumsi Klasik                                            | 33 |

|     |                        |    |
|-----|------------------------|----|
| 4.6 | Uji Regresi Data Panel | 34 |
| 4.7 | Implikasi Manajerial   | 40 |
| V   | SIMPULAN DAN SARAN     | 42 |
| 5.1 | Simpulan               | 42 |
| 5.2 | Saran                  | 42 |
|     | DAFTAR PUSTAKA         | 44 |
|     | LAMPIRAN               | 47 |
|     | RIWAYAT PENULIS        | 49 |

## DAFTAR TABEL

|    |                                                                                 |    |
|----|---------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1  | Rekapitulasi perdagangan obligasi korporasi tahun 2020-2024                     | 1  |
| 2  | Rekapitulasi obligasi korporasi penerbitan baru dan jatuh tempo tahun 2020-2024 | 2  |
| 3  | Rekapitulasi jumlah piutang korporasi <i>multifinance</i> YoY tahun 2020-2025   | 3  |
| 4  | Ringkasan penelitian terdahulu                                                  | 13 |
| 5  | Jenis dan sumber data                                                           | 18 |
| 6  | Tingkat <i>rating</i> obligasi                                                  | 19 |
| 7  | Objek penelitian                                                                | 19 |
| 8  | Sebaran data variabel independen dan dependen                                   | 25 |
| 9  | Hasil uji Chow                                                                  | 32 |
| 10 | Hasil uji Hausman                                                               | 33 |
| 11 | Hasil uji LM                                                                    | 33 |
| 12 | Hasil uji asumsi klasik                                                         | 33 |
| 13 | Hasil uji statistik                                                             | 34 |

## DAFTAR GAMBAR

|    |                                                                       |    |
|----|-----------------------------------------------------------------------|----|
| 1  | Tingkat suku bunga Bank Indonesia                                     | 4  |
| 2  | Kerangka pemikiran                                                    | 17 |
| 3  | <i>Scatter plot maturity</i> terhadap <i>return</i>                   | 27 |
| 4  | <i>Scatter plot debt to equity</i> terhadap <i>return</i>             | 28 |
| 5  | <i>Scatter plot rating</i> terhadap <i>return</i>                     | 28 |
| 6  | <i>Scatter plot</i> suku bunga terhadap <i>return</i>                 | 29 |
| 7  | <i>Scatter plot</i> 4 kuadran <i>return</i> dan <i>maturity</i>       | 30 |
| 8  | <i>Scatter plot</i> 4 kuadran <i>return</i> dan <i>debt to equity</i> | 31 |
| 9  | <i>Scatter plot</i> 4 kuadran <i>return</i> dan <i>rating</i>         | 31 |
| 10 | <i>Scatter plot</i> 4 kuadran <i>return</i> dan suku bunga            | 32 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|   |                                          |    |
|---|------------------------------------------|----|
| 1 | Lampiran 1 Hasil Uji Chow                | 47 |
| 2 | Lampiran 2 Hasil Uji Hausman             | 47 |
| 3 | Lampiran 3 Hasil Uji LM                  | 47 |
| 4 | Lampiran 4 Hasil Uji Normalitas          | 47 |
| 5 | Lampiran 5 Hasil Uji Multikolinieritas   | 47 |
| 6 | Lampiran 6 Hasil Uji Autokorelasi        | 48 |
| 7 | Lampiran 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas | 48 |
| 8 | Lampiran 8 Hasil Uji Regresi Data Panel  | 48 |

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



@Hak cipta milik IPB University

IPB University

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber ;
    - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
    - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
  2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.