

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan berbagai pemangku kepentingan (*stakeholder*), berkaitan dengan informasi yang dikeluarkan tersebut. Asimetri informasi terjadi jika salah satu pihak dari satu transaksi memiliki informasi lebih banyak atau lebih baik dibandingkan pihak lainnya (George Arkelof, 1970). Para pemangku kepentingan (*stakeholder*) memiliki informasi yang berbeda tentang prospek dan risiko dari suatu perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi tersebut yaitu dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi yang berkualitas melalui laporan perusahaan.

Teori sinyal (*signalling theory*) berawal dari tulisan George Arkelof pada karyanya di tahun 1970 "*The Market for Lemons*", yang memperkenalkan istilah informasi asimetri (*assymetri information*). Arkelof (1970) mempelajari fenomena ketidakseimbangan mengenai kualitas produk antara pembeli dan penjual, dengan melakukan pengujian terhadap pasar mobil bekas (*used car*) yang kemudian dikembangkan oleh Spence (1973) dalam model keseimbangan sinyal (*basic equilibrium signaling model*). Pada teori Spence (1973) menyatakan *signalling theory* merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh kepada keputusan investor. Menurut Spence (1973) dalam penelitiannya yang

berjudul “*Job Market Signaling*” menyatakan bahwa pihak manajemen berusaha memberikan sinyal (informasi yang relevan) kepada investor sehingga dapat dimanfaatkan dalam pengambilan keputusan.

Investor obligasi membutuhkan informasi yang dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan investasi, maka diperlukan informasi keuangan badan usaha yang berkualitas sebagai pertanggungjawaban pengelolaan dana yang diinvestasikan. Informasi seperti peringkat obligasi dinilai sangat penting bagi investor karena dapat digunakan sebagai tolak ukur apakah obligasi tersebut layak untuk diinvestasikan serta untuk mengetahui risiko dari obligasi (Weniasti & Marsoem, 2019). Oleh karena itu, dalam pengambilan keputusan investasi, investor selalu mendasarkan pada sinyal yang diberikan oleh perusahaan yaitu dengan peringkat obligasi (Hajah & Dillak, 2020). Peringkat obligasi memberikan ukuran keseluruhan dari risiko *default* perusahaan dan menjadi penentu dari *yield* obligasi yang sesuai dengan harapan investor.

## **2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) merupakan hubungan antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*) perusahaan. Pemilik (*principal*) memberi wewenang dan otoritas kepada manajer (*agent*) untuk melakukan kepentingan dari pemilik (*principal*). Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan yang bertujuan untuk memaksimalkan utilitasnya, hal ini memicu terjadinya konflik keagenan. Hubungan keagenan menyebabkan masalah asimetri informasi karena manajer dapat mengakses informasi lebih dari investor (Yimenu dan Surur, 2019).

Oleh karena itu diperlukan informasi keuangan badan usaha yang dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan, berkualitas dan dapat pertanggungjawabkan untuk dapat mengurangi asimetri informasi. Seorang investor tentunya akan selalu mengharapkan mendapatkan keuntungan dari kegiatan investasi yang dilakukannya, begitu juga dengan pihak yang menerbitkan obligasi. Oleh karena itu, sebagai investor harus mewaspadaikan akan kemungkinan bahwa perusahaan penerbit obligasi tidak mampu melunasi pembayaran kupon atau bahkan hanya untuk mengembalikan pokok obligasinya saja dengan melihat peringkat yang dimiliki obligasi. Hal ini bertujuan supaya investor memiliki gambaran dan mengetahui tinggi rendahnya risiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam melakukan pembayaran sehingga dapat diketahui besarnya *yield* obligasi yang diharapkan (Hernando et al, 2018).

### **3. Obligasi**

Semakin berkembangnya ilmu pengetahuan, banyak para ekonom mendefinisikan obligasi dengan pengertian yang beragam namun secara keseluruhan memiliki makna atau pengertian yang hampir sama. Menurut (Fahmi, 2018:318), obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik, yang mempunyai berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terikat. Menurut (Dwitayanti, 2018) beberapa karakteristik obligasi, yaitu sebagai berikut:

- a. Nilai obligasi (jumlah dana yang dipinjam)

Dalam penerbitan obligasi, maka perusahaan akan dengan jelas menyatakan jumlah dana yang dibutuhkan yang dikenal dengan istilah "jumlah emisi obligasi".

b. *Principal dan Coupon rate*

Nilai prinsipal obligasi adalah sejumlah uang yang disetujui oleh penerbit obligasi agar dibayarkan kepada pemegang obligasi pada masa jatuh tempo. Sedangkan *coupon rate* juga disebut *nominal rate*, adalah tingkat bunga yang disetujui penerbit untuk dibayar kepada pemegang obligasi setiap tahun. Besarnya pembayaran bunga setiap tahun kepada pemilik obligasi selama jangka waktu obligasi dinamakan *coupon*. Tingkat persentase *coupon* dikalikan nilai prinsipal obligasi menghasilkan besarnya *coupon*.

c. Jangka waktu obligasi

Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau berakhirnya masa pinjaman (*maturity*). Secara umum masa jatuh tempo obligasi adalah 5 tahun. Ada yang 1 tahun, ada pula yang 10 tahun. Semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan semakin diminati oleh investor, karena berisiko kecil.

d. Jadwal pembayaran

Kewajiban pembayaran kupon obligasi oleh perusahaan penerbit, dilakukan secara berskala sesuai dengan kesepakatan sebelumnya.

e. Diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah

**4. Leverage**

Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Penggunaan utang yang tinggi akan dapat membahayakan perusahaan,

dikarenakan perusahaan akan masuk kedalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan yang terjebak dalam tingkat utang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (melunasi kewajibannya). Oleh karena itu perusahaan harus menyeimbangkan antara utang yang layak untuk diambil dengan sumber-sumber yang dapat digunakan untuk membayar utang (Fahmi, 2020:62).

Menurut (Fahmi, 2020:62) secara umum rasio *leverage* terdapat 5 (lima) yaitu:

a. *Debt to Assets Ratio (Debt Ratio)*

*Debt to Assets Ratio* atau *Debt Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

b. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

*Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

d. *Times Interest Earned*

*Times Interest Earned* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga sama seperti *coverage ratio*.

e. *Fixed Charge Coverage*

*Fixed Charge Coverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*).

Semakin besar rasio *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar pula penggunaan utang dalam membiayai investasi pada modal, yang berarti risiko keuangan meningkat dan cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan dihadapkan pada risiko *default* atau peringkat obligasi yang rendah (*non-investment grade*). Nilai *leverage* yang tinggi memberikan sinyal kepada investor adanya ketidakpastian kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Hal ini mengindikasikan tingginya tingkat *leverage* mengakibatkan perusahaan dihadapkan pada risiko kegagalan perusahaan karena cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya dan peringkat obligasi menjadi turun, sehingga *yield* obligasi tidak sesuai dengan yang diharapkan investor.

**5. *Maturity* (Umur Obligasi)**

Menurut (Wijayanto, 2015:5) *maturity* adalah tanggal di mana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya. Periode jatuh tempo obligasi bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan diatas 5 tahun. Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah diprediksi, sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode jatuh tempo dalam waktu 5

tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunganya.

Oleh karena itu investor akan memilih obligasi dengan umur pendek dibandingkan dengan obligasi berumur panjang. Umur obligasi yang pendek ternyata menunjukkan peringkat obligasi yang *investment grade*. Hal ini menyebabkan umur obligasi dapat memberikan sinyal kepada investor agar dapat berinvestasi obligasi dengan peringkat yang baik, sehingga mendapatkan *yield* obligasi yang sesuai dengan harapan investor (Darmawan et al., 2020).

#### **6. Size Perusahaan (Ukuran Perusahaan)**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total *asset* (Hery, 2017: 11). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total *asset* ataupun dengan total penjualan bersih. Semakin besar total aset suatu perusahaan mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tersebut besar begitu pula sebaliknya atau dengan kata lain menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total *asset* yang kecil (Darmawan et al., 2020). Sesuai dengan teori sinyal bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, termasuk laba dan aset yang tinggi dapat meyakinkan serta memberi sinyal kepada investor bahwa perusahaan

tersebut dapat memberikan tingkat pengembalian yang baik, sehingga nantinya dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan kepada investor dan *yield* obligasi yang didapatkan sesuai dengan harapan investor .

## 7. Peringkat Obligasi

Secara umum *bond rating* merupakan suatu tingkat pengukuran kualitas dan keamanan dari sebuah *bond* yang didasarkan oleh sebuah kondisi *financial* dari *bond issuer*. Menurut Hartono (2017:251), peringkat obligasi adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi. Secara spesifik, *bond rating* digunakan sebagai proksi dari risiko obligasi (Hartono, 2017:251). Tujuan utama proses *rating* adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri perseroan yang menerbitkan surat hutang (obligasi) dalam bentuk peringkat pada calon investor (Darmawan et al., 2020).

Secara umum peringkat obligasi ada dua kategori yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D) (Febriani, 2017). Peringkat obligasi dapat digunakan sebagai acuan apakah investor layak untuk berinvestasi atau tidak pada obligasi karena dalam peringkat obligasi terdapat sinyal yang akan menarik investor untuk berinvestasi, jika peringkat obligasi perusahaan tergolong bagus. Sehingga, investor dapat menggunakan peringkat obligasi untuk mengidentifikasi risiko *default* serta investor dapat berinvestasi pada obligasi yang tingkat risikonya dapat di toleransi.

Investor untuk mengetahui rating dari suatu obligasi, dengan melihat pengumuman peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat kredit

yaitu PT. Pefindo yang sudah diakui Bank Indonesia melalui Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/31/DPN pada tanggal 22 Desember 2011. Definisi peringkat berdasarkan PT. Pefindo adalah sebagai berikut:

**Tabel 2. 1 Peringkat Obligasi Berdasarkan PT. Pefindo**

<b>Peringkat</b>	<b>Keterangan</b>
<b>IdAAA</b>	Merupakan peringkat tertinggi yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang superior untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran utangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya.
<b>IdAA</b>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang sangat kuat untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran utangnya relatif terhadap obligor Indonesia.
<b>IdA</b>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang kuat untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran utangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya. Bagaimanapun, sekuritas utang ini lebih mudah terpengaruh terhadap perubahan kondisi ekonomi dibandingkan sekuritas utang dengan utang yang lebih tinggi.
<b>IdBBB</b>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang cukup untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran utangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya. Bagaimanapun perubahan kondisi ekonomi dianggap dapat melemahkan kapasitas obligor dalam memenuhi komitmen finansial dalam pembayaran utangnya.
<b>IdBB</b>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang agak lemah untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran utangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya. Kapasitas obligor untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran utangnya mudah terpengaruh oleh ketidakpastian, atau perubahan kondisi bisnis, keuangan dan kondisi ekonomi lainnya.
<b>IdB</b>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang lemah untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran utangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya. Walaupun obligor kini memiliki kapasitas untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran utangnya, adanya perubahan kondisi-kondisi bisnis, keuangan dan kondisi ekonomi lainnya dapat melemahkan kapasitas atau willingness pemenuhan kewajiban obligor tersebut.

<b>IdCCC</b>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor memiliki kapasitas yang sangat lemah dan rentan untuk tidak memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran utangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya.
<b>IdD</b>	Merupakan peringkat yang menggambarkan obligor tidak memiliki kapasitas untuk memenuhi komitmen finansial jangka panjang dalam pembayaran utangnya relatif terhadap obligor Indonesia lainnya. Dengan kata lain obligor dalam kondisi <i>default</i> .
Pada peringkat dari IdAAA sampai IdB dapat dimodifikasi menggunakan notasi plus (+) atau minus (-) untuk menunjukkan kekuatan relatif dalam kategori peringkat tersebut.	

Sumber : PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) 2020

## 8. Yield Obligasi

*Yield* obligasi adalah tingkat keuntungan atau imbal hasil yang sebenarnya yang diperoleh investor. *Yield* obligasi merupakan ukuran pendapatan obligasi yang bersifat tidak tetap, seiring dengan perubahan kondisi perekonomian nilai *yield* akan mengalami perubahan baik secara mikro maupun makro (Pramita Sari & Rahyuda, 2019). Imbal hasil (*yield*) obligasi dihitung dengan asumsi bahwa seluruh pembayaran yang dijanjikan akan dipenuhi. *Yield* dari suatu obligasi dapat dihitung dengan *yield to maturity* (YTM). Sebelum memutuskan untuk berinvestasi obligasi, seorang investor harus mempertimbangkan besarnya *yield* obligasi. Sesuai dengan teori sinyal bahwa pentingnya informasi keuangan yang diberikan oleh suatu perusahaan kepada investor yang tercermin dari besarnya *yield* obligasi memberikan gambaran tingkat keuntungan atau imbal hasil yang sebenarnya yang diharapkan oleh investor.

### B. Hasil Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

**Tabel 2. 2 Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
1.	Dwitayanti, Y. (2018) Jurnal Akuntanika, Volume 4, No.1 ISSN :2407 – 1072 URL: <a href="https://www.academia.edu/download/56148396/Jurnal_7._Ye_vi_Net.pdf">https://www.academia.edu/download/56148396/Jurnal_7._Ye_vi_Net.pdf</a>	<b>Variabel Dependen (Y)</b> Peringkat Obligasi  <b>Variabel Independen (X)</b> <i>Leverage</i>	<b>1. Rasio <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi</b>
2.	Hernando, A., Miranda, E., Aileen, L., & Nurul A (2018) Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Volume 6, No.2 ISSN:2541-061X (Online). ISSN:2338-1507 (Print) DOI: <a href="https://doi.org/10.17509/jrak.v6i2.11807">https://doi.org/10.17509/jrak.v6i2.11807</a>	<b>Variabel Dependen (Y)</b> Peringkat Obligasi  <b>Variabel Independen (X)</b> ROA (X1) ROE (X2) DER (X3) CR (X4) ICR (X5)	<b>1. ROA, ROE, DER, dan CR memiliki pengaruh baik secara positif ataupun negatif terhadap penentuan peringkat rating obligasi.</b> <b>2. ICR tidak memberikan pengaruh pada penentuan peringkat rating obligasi.</b>
3.	Darmawan, A., Al Fayed, Y. F., Bagis, F., & Pratama, B. C. (2020) Derivatif: Jurnal Manajemen Volume 14, No.1 ISSN : 1978-6573 (Media Cetak) ISSN : 2477-300X (Media Online) DOI: 10.24127/jm.v14i1.443	<b>Variabel Dependen (Y)</b> Peringkat Obligasi  <b>Variabel Independen (X)</b> Profitabilitas (X1) Likuiditas (X2) <i>Leverage</i> (X3) Umur Obligasi (X4) Ukuran Perusahaan (X5)	<b>1. Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.</b> <b>2. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.</b> <b>3. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.</b> <b>4. Umur obligasi berpengaruh</b>

			<p><b>negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.</b></p> <p>5. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat</p>
4.	<p>Nuriman, F. E., &amp; Nurdiyansyah, D. H. (2021)          Costing: Journal of Economic, Business and Accounting          Volume 4, No. 2,          e-ISSN : 2597-5234          DOI:  <a href="https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.1706">https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.1706</a></p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b>          Peringkat Obligasi</p> <p><b>Variabel Independen (X)</b>          Profitabilitas (X1)          Likuiditas (X2)          Solvabilitas (X3)</p>	<p>1. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi Syariah.</p> <p>2. Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi Syariah.</p> <p><b>3. Solvabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat sukuk.</b></p> <p>4. Profitabilitas, likuiditas, solvabilitas secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi syariah.</p>
5.	<p>Kurniawan, A. T., &amp; Suwanti, T. (2017)          Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu &amp; Call For Papers Unisbank Ke-3          ISBN: 9-789-7936-499-93          URL:  <a href="https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/5070/1580">https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/5070/1580</a></p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b>          Peringkat Obligasi</p> <p><b>Variabel Independen (X)</b>          Profitabilitas (X1)  <i>Leverage</i> (X2)          Likuiditas (X3)          Produktifitas (X4)</p>	<p>1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Peringkat Obligasi.</p> <p>2. <b><i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap Peringkat Obligasi.</b></p> <p>3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.</p>

			4. Produktifitas tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.
6.	Hidayat, W. W. (2018) Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Volume 3, No 3 P-ISSN 2527-7502 E-ISSN 2581-2165 URL: <a href="https://core.ac.uk/download/pdf/235155660.pdf">https://core.ac.uk/download/pdf/235155660.pdf</a>	<b>Variabel Dependen (Y)</b> Peringkat Obligasi  <b>Variabel Independen (X)</b> <i>Leverage</i> (X1) Likuiditas (X2)	1. <i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i> secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. 2. <i>Current Ratio</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi
7.	Hajah, N. H., & Dillak, V.J. (2020) e-Proceeding of Management, Volume 7, No.2, ISSN : 2355-9357 URL: <a href="https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/download/13415/12974">https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/download/13415/12974</a>	<b>Variabel Dependen (Y)</b> Peringkat Obligasi  <b>Variabel Independen (X)</b> Ukuran Perusahaan (X1) Umur Obligasi (X2) Rasio Aktivitas (X3)	1. <b>Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.</b> 2. <b>Umur obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.</b> 3. Rasio aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.
8.	Vina, V. (2019) Jurnal Akuntansi Bisnis Volume. 15, No.1, ISSN : 1412-775X (media cetak) ISSN : 2541-5204 (media online) DOI: <a href="https://doi.org/10.24167/jab.v15i1.1348">https://doi.org/10.24167/jab.v15i1.1348</a>	<b>Variabel Dependen (Y)</b> Peringkat Obligasi  <b>Variabel Independen (X)</b> Reputasi Auditor (X1) Umur Obligasi (X2) Likuiditas (X3) <i>Growth</i> (X4) Produktivitas Perusahaan (X5)	1. Current ratio (likuiditas) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. 2. <b>Maturitas (umur obligasi) berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</b>

			<p>3. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</p> <p>4. Produktivitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</p>
9.	<p>Lukman, T. U. (2017)  URL:  <a href="http://hdl.handle.net/123456789/10685">http://hdl.handle.net/123456789/10685</a></p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b>  Peringkat Obligasi</p> <p><b>Variabel Independen (X)</b>  Ukuran perusahaan (X1)  Pertumbuhan (X2)  Likuiditas (X3)  Profitabilitas (X4)  <i>Leverage</i> (X5)  Umur Obligasi (X6)</p>	<p><b>1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.</b></p> <p><b>2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.</b></p> <p><b>3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</b></p> <p><b>4. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.</b></p> <p><b>5. Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.</b></p> <p><b>6. Umur Obligasi (<i>maturity</i>) berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi</b></p>
10.	<p>Juardi, &amp; Sueno, N. I. (2019)</p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b>  Peringkat Obligasi Syariah (Sukuk)</p>	<p>1. Produktivitas berpengaruh signifikan positif</p>

	<p>Akrual: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Volume 1, No.2. URL: <a href="https://uia.ejournal.id/Akrual/article/download/1018/594">https://uia.ejournal.id/Akrual/article/download/1018/594</a></p>	<p><b>Variabel Independen (X)</b> Produktivitas (X1) <i>Firm Size</i> (X2) <i>Maturity</i> (X3)</p>	<p>terhadap peringkat sukuk. <b>2. Firm size berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat sukuk.</b> 3. <i>Maturity</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap peringkat sukuk</p>
11.	<p>Ariansyah, A. P., &amp; Oetomo, H. W. (2018) Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 7, No. 6, e-ISSN : 2461-0593 URL: <a href="http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/1267/1286">http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/1267/1286</a></p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b> Peringkat Obligasi</p> <p><b>Variabel Independen (X)</b> Perputaran Piutang (X1) DER (X2) Ukuran Perusahaan (X3)</p>	<p><b>1. Perputaran piutang berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi</b> <b>2. Debt to equity berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi.</b> 3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pengungkapan peringkat obligasi dalam laporan peringkat obligasi.</p>
12.	<p>Angraini, D. (2021) Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business Volume 4, No.2, p-ISSN: 2615-3009 e-ISSN: 2621-3389 URL:</p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b> <i>Rating</i> Sukuk (Y)</p> <p><b>Variabel Independen (X)</b> Pendapatan Bunga (X1) Ukuran Perusahaan (X2) Produktivitas (X3)</p>	<p>1. Pendapatan bunga tidak ada pengaruh terhadap rating sukuk. <b>2. Ukuran perusahaan terdapat pengaruh yang signifikan terhadap rating sukuk.</b> 3. Produktivitas tidak terdapat pengaruh</p>

	<a href="http://ojs.pustek.org/index.php/SJR/article/download/279/242">http://ojs.pustek.org/index.php/SJR/article/download/279/242</a>		terhadap rating sukuk.
13.	Safitri, D. A. F., & Yuniati, T. (2018) Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM) Volume 7, No. 1 e-ISSN : 2461-0593 URL: <a href="http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/590/600">http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/590/600</a>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b> <i>Yield Obligasi</i></p> <p><b>Variabel Independen (X)</b> Profitabilitas (X1) <i>Maturitas</i> (X2) Peringkat (X3) <i>Coupon</i> (X4) DER (X5) <i>Trading frequency</i> (X6)</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap <i>yield</i> obligasi.</li> <li>2. <i>Maturitas</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.</li> <li>3. Peringkat berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.</li> <li>4. <i>Coupon</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.</li> <li>5. <b>DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.</b></li> <li>6. <i>Trading frequency</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.</li> </ol>
14.	Noviana, L., & Solovida, G. T. (2018) Stability: Journal of Management & Business Volume 1, No.2 ISSN : 2621-850X E-ISSN : 2621-9565 DOI: <a href="https://doi.org/10.26877/sta.v1i2.3226">https://doi.org/10.26877/sta.v1i2.3226</a>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b> <i>Yield Obligasi Syariah</i> (Sukuk)</p> <p><b>Variabel Independen (X)</b> Likuiditas (X1) <i>Leverage</i> (X2) Rating Obligasi Syariah (X3) Risiko Obligasi Syariah (X4)</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi syariah.</li> <li>2. <b><i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>yield to maturity</i> obligasi syariah</b></li> <li>3. Rating obligasi syariah ber-</li> </ol>

			<p>pengaruh negatif dan signifikan pada <i>yield to maturity</i> obligasi syariah.</p> <p>4. Risiko obligasi syariah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap sukuk</p>
15.	<p>Dayanti, N., &amp; Janiman, J. (2019) Jurnal Kajian Akuntansi, Volume 3, No.1, e2579-9991 p2579-9975 URL: <a href="http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jka">http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jka</a></p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b> <i>Yield to Maturity</i></p> <p><b>Variabel Independen (X)</b> <i>Maturity (X1)</i> Peringkat Obligasi (X2) DER (X3)</p>	<p>1. <b><i>Maturity (umur obligasi)</i> memiliki pengaruh terhadap <i>yield to maturity</i> obligasi.</b></p> <p>2. Peringkat obligasi memiliki pengaruh terhadap <i>yield to maturity</i> obligasi.</p> <p>3. <i>Debt to equity ratio</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>yield to maturity</i> obligasi.</p>
16.	<p>Mointi, R. (2017) Jurnal Bisnis &amp; Kewirausahaan Volume 6, No.3 URL: <a href="https://e-jurnal.stienobel-indonesia.ac.id/index.php/jbk/article/download/128/131">https://e-jurnal.stienobel-indonesia.ac.id/index.php/jbk/article/download/128/131</a></p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b> <i>Yield to Maturity</i></p> <p><b>Variabel Independen (X)</b> DER (X1) Ukuran Perusahaan (X2)</p>	<p>1. <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>yield to maturity</i> obligasi.</p> <p>2. <b>Ukuran perusahaan (total asset) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>yield to maturity</i> obligasi</b></p>
17.	<p>Putri, R. M., Siregar, H., &amp; Andati, T. (2020) Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia. Volume 14, No.1, ISSN-P: 0126-1258 ISSN-E: 2620-875X.</p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b> <i>Yield Obligasi (Y)</i></p> <p><b>Variabel Independen (X)</b> Kupon (X1) <i>Maturity (X2)</i> Likuiditas (X3) Rating Obligasi (X4)</p>	<p>1. Kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.</p> <p>2. <b><i>Maturity</i> berpengaruh positif dan signifikan</b></p>

	DOI: <a href="https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.125">https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.125</a>		<b>terhadap yield obligasi.</b> 3. Likuiditas tidak berpengaruh yang signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi 4. Rating obligasi berpengaruh negatif terhadap <i>yield</i> obligasi.
18.	Ola, A. T., Pattiware, A., Magdalena, M., Junita, N., & Munir, M. (2017) <i>Jurnal Imiah Bongaya (Manajemen &amp; Akuntansi)</i> No. XXII ISSN : 1907 – 5480 URL: <a href="https://ojs.stiem-bongaya.ac.id/index.php/JIB/article/download/140/89">https://ojs.stiem-bongaya.ac.id/index.php/JIB/article/download/140/89</a>	<b>Variabel Dependen (Y)</b> <i>Yield</i> Obligasi (Y) <b>Variabel Independen (X)</b> Umur Obligasi (X1) Peringkat Obligasi (X2)	1. Umur Obligasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Yield</i> Obligasi. 2. <b>Peringkat Obligasi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>Yield</i> Obligasi.</b>
19.	Hendaryadi, Yusniar, M. W., & Hadi, A. (2018) <i>Jurnal Wawasan Manajemen</i> Volume 6 No.3, URL: <a href="https://scholar.archive.org/work/qyrvzogcIngjfkz62byc3ehda/access/wayback/http://jwm.ulm.ac.id/index.php/jwm/article/download/170/168">https://scholar.archive.org/work/qyrvzogcIngjfkz62byc3ehda/access/wayback/http://jwm.ulm.ac.id/index.php/jwm/article/download/170/168</a>	<b>Variabel Dependen (Y)</b> <i>Yield to Maturity</i> (Y) <b>Variabel Independen (X)</b> Tingkat Suku Bunga (X1) <i>Bond Rating</i> (X2) Ukuran Perusahaan (X3) <i>Debt to Equity Ratio</i> (X4)	1. Secara simultan atau bersama sama variabel independen Tingkat Suku Bunga, <i>Bond Rating</i> , <i>Size</i> dan DER berpengaruh terhadap variabel dependennya yaitu <i>Yield to Maturity</i> (YTM). 2. Secara parsial tingkat suku bunga dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.

			<p><b>3. Bond Rating (peringkat obligasi) dan SIZE (ukuran perusahaan) berpengaruh negatif signifikan terhadap yield obligasi.</b></p>
20.	<p>Mega, A., &amp; Widayat, W. (2019) Manajemen Bisnis Volume 9 No.1, ISSN (print) : 2089 - 0176 ISSN (online) : 2655 – 2523 DOI: <a href="https://doi.org/10.22219/jmb.v9i1.9446">https://doi.org/10.22219/jmb.v9i1.9446</a></p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b> Yield Obligasi (Y)</p> <p><b>Variabel Independen (X)</b> Suku Bunga (X1) Peringkat Obligasi (X2) Maturity (X3)</p>	<p><b>1. Suku bunga, peringkat obligasi, dan jatuh tempo obligasi secara simultan berpengaruh terhadap yield obligasi.</b></p> <p><b>2. Suku bunga, peringkat obligasi, dan maturitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap yield obligasi.</b></p>
21.	<p>Susanti, N., &amp; Permana, M. R. (2017) Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis. Volume 1, No. 1, p- ISSN: 2579-6224 e-ISSN: 2579-6232 DOI: 10.24912/jmieb.v1i1.400</p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b> Yield Obligasi</p> <p><b>Variabel Independen (X)</b> Peringkat Obligasi (X1) Likuiditas (X2) Kupon (X3) Maturitas (X4)</p>	<p><b>1. Peringkat obligasi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap yield obligasi.</b></p> <p><b>2. Likuiditas obligasi tidak berpengaruh terhadap yield obligasi</b></p> <p><b>3. Kupon obligasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap yield obligasi.</b></p> <p><b>4. Maturitas obligasi berpengaruh negatif secara signifikan</b></p>

			<b>terhadap <i>yield</i> obligasi</b>
22.	<p>Purwanti, P., &amp; Purwidiyanti, W. (2017)            Jurnal Manajemen dan Bisnis Media Ekonomi            Volume XVII, No.1            E-ISSN : 2579-4418            P-ISSN : 1411-2973            DOI:            10.30595/medek.v17i1.1762</p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b>            Imbal Hasil Obligasi</p> <p><b>Variabel Independen (X)</b>            Peringkat Obligasi (X1)            Tingkat Suku Bunga (X2)            Sertifikat Bank Indonesia (X3)  <i>Leverage</i> (X4)            Ukuran Perusahaan (X5)            Umur Obligasi (X6)            Tingkat Inflasi (X7)</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Peringkat obligasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi.</b></li> <li>2. Tingkat suku bunga mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi.</li> <li>3. <b>DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi.</b></li> <li>4. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap imbal hasil obligasi.</li> <li>5. Umur obligasi mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap imbal hasil obligasi.</li> <li>6. Tingkat inflasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi.</li> </ol>
23.	<p>Tandra, H. (2018)            Jurnal Mahasiswa Manajemen Vol 7, No.1            URL:</p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b>  <i>Yield</i> Obligasi</p> <p><b>Variabel Independen (X)</b>            Likuiditas (X1)            Ukuran Perusahaan (X2)  <i>BI-Rate</i> (X3)</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Rasio Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi</li> </ol>

	<a href="https://jurnal.untan.ac.id/index.php/ejmfe/article/view/24933">https://jurnal.untan.ac.id/index.php/ejmfe/article/view/24933</a>		<p>2. <b>ukuran Perusahaan (<math>Ln</math> Total Asset) berpengaruh negatif signifikan terhadap yield obligasi</b></p> <p>3. <i>BI-Rate</i> berpengaruh positif signifikan terhadap yield obligasi.</p>
24.	<p>Pramita Sari, K. A. A., &amp; Rahyuda, H. (2019) E-Jurnal Manajemen, Volume 8, No.10 ISSN: 2302-8912, DOI: <a href="https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i10.p05">https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i10.p05</a></p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b> <i>Yield Obligasi</i></p> <p><b>Variabel Independen (X)</b> Kupon (X1) Maturitas (X2) Likuiditas (X3) Suku Bunga (X4)</p>	<p>1. Kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap yield obligasi korporasi</p> <p>2. <b>Maturitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap yield obligasi korporasi</b></p> <p>3. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap yield obligasi korporasi</p> <p>4. Suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap yield obligasi korporasi</p>
25.	<p>Weniasti, A., &amp; Marsoem, B. S. (2019) International Journal of Innovative Science and Research Technology Volume 4, No.8, ISSN: 2456-2165 URL: <a href="https://www.ijisrt.com/assets/upload/files/IJISRT19AUG452.pdf">https://www.ijisrt.com/assets/upload/files/IJISRT19AUG452.pdf</a></p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b> <i>Yield to Maturity</i></p> <p><b>Variabel Independen (X)</b> Peringkat Obligasi (X1) Profitabilitas (X2) <i>Leverage</i> (X3) <i>Size Perusahaan</i> (X4)</p>	<p>1. <b>Peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap YTM obligasi korporasi.</b></p> <p>2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap YTM obligasi korporasi.</p> <p>3. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap YTM obligasi korporasi.</p>

			<b>4. Size perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap YTM obligasi korporasi</b>
26.	Zulfa, M., & Nahar, A. (2020) RISNA: Kumpulan Riset Akuntansi Volume 11, No.2 ISSN: 2301-8879 E-ISSN: 2599-1809 DOI: <a href="https://doi.org/10.22225/kr.11.2.%25y.117-128">https://doi.org/10.22225/kr.11.2.%25y.117-128</a>	<b>Variabel Dependen (Y)</b> <i>Yield to Maturity</i>  <b>Variabel Independen (X)</b> Suku Bunga (X1) Peringkat Obligasi (X2) Ukuran Perusahaan (X3) Nilai Tukar (X4) Likuiditas (X5) Solvabilitas (X6) Rentabilitas (X7) Kupon (X8) <i>Maturity</i> (X9)	<b>1.</b> Suku bunga, peringkat obligasi, ukuran perusahaan, nilai tukar, likuiditas obligasi, solvabilitas, dan rentabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>yield</i> obligasi. <b>2.</b> Kupon obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi. <b>3.</b> <i>Maturity</i> obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.
27.	Sorongon, F. (2019) Management and Accounting Expose Volume 2, No.1 e-ISSN : 2620-9314 DOI: <a href="https://doi.org/10.36441/mae.v2i1.95">https://doi.org/10.36441/mae.v2i1.95</a>	<b>Variabel Dependen (Y)</b> <i>Yield To Maturity</i>  <b>Variabel Independen (X)</b> Peringkat Obligasi (X1) <i>Maturity</i> (X2) Likuiditas (X3)	<b>1.</b> Peringkat Obligasi berpengaruh dan signifikan terhadap <i>Yield To Maturity</i> Obligasi. <b>2.</b> <i>Maturity</i> berpengaruh dan signifikan terhadap <i>Yield To Maturity</i> Obligasi. <b>3.</b> Likuiditas berpengaruh dan signifikan terhadap <i>Yield To Maturity</i> Obligasi.
28.	Elizabeth, S. M. (2019) Jurnal Maneksi Volume 8, No.1	<b>Variabel Dependen (Y)</b> <i>Yield</i> Obligasi	<b>1.</b> ROA berpengaruh terhadap peringkat obligasi

	<p>p-ISSN: 2302-9560 e-ISSN: 2597-4599 DOI: <a href="https://doi.org/10.31959/jm.v8i1.324">https://doi.org/10.31959/jm.v8i1.324</a></p>	<p><b>Variabel Independen (X)</b> Profitabilitas (X1)</p> <p><b>Variabel Intervening (M)</b> Peringkat Obligasi</p>	<p>2. ROA tidak berpengaruh terhadap <i>yield</i> obligasi.</p> <p><b>3. Peringkat obligasi berpengaruh terhadap <i>yield</i> obligasi.</b></p> <p>4. Peringkat Obligasi dapat memediasi pengaruh ROA terhadap <i>yield</i> obligasi.</p>
29.	<p>Faizah, Y. L. N. (2019) Journal of Economic, Management, Accounting and Technology (JEMATech) Volume 2, No.1 p-ISSN: 2622-8394 e-ISSN: 2622-8122 DOI: <a href="https://doi.org/10.32500/jematech.v2i1.574">https://doi.org/10.32500/jematech.v2i1.574</a></p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b> <i>Yield</i> Obligasi</p> <p><b>Variabel Independen (X)</b> <i>Leverage</i> (X1) <i>Maturity</i> (X2) <i>Size</i> Perusahaan (X3)</p> <p><b>Variabel Intervening (M)</b> Peringkat Obligasi</p>	<p>1. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap peringkat obligasi</p> <p><b>2. <i>Maturity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.</b></p> <p><b>3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.</b></p> <p>4. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.</p> <p><b>5. <i>Maturity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.</b></p> <p><b>6. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan</b></p>

			<p>terhadap <i>yield</i> obligasi.</p> <p>7. Peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.</p> <p>8. Peringkat obligasi dapat menjadi pemediasi antara variabel <i>leverage</i>, dan <i>size</i> perusahaan terhadap <i>yield</i> obligasi, sedangkan <i>maturity</i> terhadap <i>yield</i> obligasi tidak dapat dimediasi oleh peringkat obligasi</p>
30.	<p>Hamida, L. (2017) Jurnal Ekonomi dan Bisnis Volume 18, No.1  URL:  <a href="http://lppm-unissula.com/jurnal.unissula.ac.id/index.php/ekobis/article/viewFile/1611/1222">http://lppm-unissula.com/jurnal.unissula.ac.id/index.php/ekobis/article/viewFile/1611/1222</a></p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b>  <i>Yield</i> Sukuk (Y)</p> <p><b>Variabel Independen (X)</b>  Liquidity (X1)  <i>Leverage</i> (X2)</p> <p><b>Variabel Intervening (M)</b>  Peringkat Sukuk (M)</p>	<p>1. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap rating sukuk.</p> <p>2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap rating sukuk.</p> <p>3. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>yield to maturity</i> sukuk.</p> <p>4. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>yield to maturity</i> obligasi syariah.</p> <p>5. Rating sukuk berpengaruh negatif dan signifikan terhadap</p>

			<p><i>yield to maturity</i> sukuk.</p> <p>6. <i>Leverage ( Debt To Equity Ratio)</i> memiliki pengaruh langsung terhadap <i>Yield To Maturity</i> tidak melalui Peringkat Sukuk . Sedangkan CR tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap <i>Yield To Maturity</i>. <i>Likuiditas (Current Ratio)</i> dan <i>Leverage (Debt To Equity Ratio)</i> tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap Peringkat Sukuk.</p>
31.	<p>Syakdiyah, K., &amp; Putra, P. (2021) <i>El-Qish: Journal of Islamic Economics</i> Volume 1, No.1 DOI: <a href="https://doi.org/10.33830/elqish.v1i1.1532">https://doi.org/10.33830/elqish.v1i1.1532</a>.2021</p>	<p><b>Variabel Dependen (Y)</b> <i>Yield</i> Sukuk (Y)</p> <p><b>Variabel Independen (X)</b> Profitabilitas (X1) Likuiditas (X2) <i>Leverage</i> (X3) Ukuran Perusahaan (X4)</p> <p><b>Variabel Intervening (M)</b> Peringkat Sukuk (M)</p>	<p>1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat Sukuk</p> <p>2. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat Sukuk</p> <p>3. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat Sukuk</p> <p>4. <b>Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat sukuk</b></p> <p>5. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan</p>

			<p>terhadap yield sukuk</p> <p>6. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap yield sukuk</p> <p><b>7. Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap yield sukuk</b></p> <p>8. Ukuran perusahaan tidak signifikan berpengaruh terhadap imbal hasil Sukuk</p> <p>9. Peringkat Sukuk tidak berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil Sukuk</p> <p>10. Profitabilitas tidak berpengaruh langsung terhadap imbal hasil Sukuk melalui peringkat Sukuk</p> <p>11. Likuiditas berpengaruh tidak langsung terhadap imbal hasil Sukuk melalui peringkat Sukuk</p> <p><b>12. Leverage secara tidak langsung berpengaruh terhadap imbal hasil Sukuk melalui pemingkatan Sukuk</b></p> <p>13. <b>Ukuran perusahaan secara tidak langsung berpengaruh terhadap imbal</b></p>
--	--	--	---

			<b>hasil Sukuk melalui pemeringkatan Sukuk</b>
--	--	--	--

Sumber : Data Diolah 2021

### C. Kerangka Pemikiran

Penyajian kerangka pemikiran yang baik dan benar akan menerangkan secara teoritis dengan pertautan antar variabel yang akan diteliti. Kerangka pemikiran tujuannya memaparkan mengenai pengaruh yang menghubungkan variabel independen dan dependen. Pertautan antar variabel itu kemudian dirumuskan dalam bentuk paradigma sebuah penelitian. Oleh karena itu pada setiap penyusunan paradigma penelitian harus didasarkan pada kerangka berpikir (Sugiyono, 2017:60).

#### 1. Pengaruh *Leverage* terhadap Peringkat Obligasi

Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar suatu perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2020:62). Berdasarkan teori keagenan menurut Jansen dan Meckling (1976) bahwa masalah keagenan terjadi akibat adanya informasi asimetris antara pemilik dengan pengelola yang dapat menyebabkan manajer berperilaku tidak jujur dengan melakukan pengeluaran untuk investasi dibawah biaya modal ketika arus kas bebas sehingga mengurangi kekayaan dari investor. Oleh karena itu penting untuk melakukan pendanaan menggunakan hutang sebagai salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan karena manajer memiliki kewajiban untuk membayar pokok pinjaman beserta bunga pinjaman.

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya, sehingga peringkat

obligasi akan turun. Namun, semakin rendah nilai *leverage* perusahaan maka semakin baik peringkat obligasi perusahaan tersebut. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Darmawan et al (2020), Dwitayanti (2018), Hernando et al (2018), Ariansyah & Oetomo (2018) dan Nuriman & Nurdiyansyah (2021) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2018) dan Kurniawan & Suwathi (2017) *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

## **2. Pengaruh *Maturity* terhadap Peringkat Obligasi**

Jatuh Tempo (*Maturity*) adalah tanggal di mana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya (Wijayanto, 2015:5). Menurut teori Spence (1973) yang merupakan teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Umur obligasi dapat memberikan sinyal informasi kepada investor tentang jangka waktu yang dipilih dalam investasi. Periode jatuh tempo bervariasi mulai dari 365 hari sampai dengan di atas 5 tahun. Secara umum, semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, semakin tinggi kupon atau bunganya.

Obligasi yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 tahun akan lebih mudah diprediksi, sehingga memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi yang memiliki periode 5 tahun (Wijayanto, 2015:5). Umur obligasi yang pendek menunjukkan peringkat obligasi yang *investment grade*, sedangkan umur obligasi yang panjang menunjukkan peringkat obligasi yang *non-investment grade*. Oleh

karena itu investor akan memilih obligasi dengan umur pendek dibandingkan dengan obligasi berumur panjang, karena risiko yang dihadapi lebih kecil. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Faizah (2019), Hajah & Dillak (2020) dan Vina (2017) menunjukkan bahwa *maturity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Darmawan et al (2020) dan Lukman (2017) menunjukkan bahwa *maturity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

### **3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Peringkat Obligasi**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total *asset* (Hery, 2017: 11). Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi peringkat obligasi yang diberikan, hal ini disebabkan oleh tingginya tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dengan ukuran yang besar (Darmawan et al., 2020). Sesuai dengan teori sinyal menurut Spence (1973) bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, termasuk laba dan aset yang tinggi dapat meyakinkan serta memberi sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan profit dengan baik, sehingga nantinya dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang akan diberikan. Maka semakin tinggi peringkat obligasi yang diberikan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan dari investor.

Namun *size* perusahaan yang tinggi dapat memberikan hasil yang negatif ketika suatu perusahaan mengalami gagal bayar (*default*), sehingga berdampak pada penurunan peringkat dari sebuah obligasi. Pernyataan diatas didukung oleh

penelitian yang dilakukan oleh Faizah (2019), Hajah & Dillak (2020), Angraini (2021), Juardi & Sueno (2019) dan Syakdiyah & Putra (2021) menunjukkan bahwa *size* perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Darmawan et al (2020) dan Fikriyah (2018) yang menunjukkan *size* perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

#### **4. Pengaruh *Leverage* terhadap *Yield Obligasi***

*Leverage* merupakan salah satu faktor risiko yang dihadapi oleh investor dalam berinvestasi pada obligasi, *leverage* menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki (Faizah, 2019). Berdasarkan teori keagenan menurut Jansen dan Meckling (1976) bahwa masalah keagenan terjadi akibat adanya informasi asimetris antara pemilik dengan pengelola yang dapat menyebabkan manajer berperilaku tidak jujur dengan melakukan pengeluaran untuk investasi dibawah biaya modal ketika arus kas bebas sehingga mengurangi kekayaan dari investor. Oleh karena itu penting untuk melakukan pendanaan menggunakan hutang sebagai salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan karena manajer memiliki kewajiban untuk membayar pokok pinjaman beserta bunga pinjaman.

Nilai *leverage* yang tinggi dapat memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan dalam keadaan tidak baik karena adanya ketidakpastian kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Hal ini mengindikasikan tingginya tingkat *leverage* mengakibatkan perusahaan dihadapkan pada risiko kegagalan perusahaan karena cenderung memiliki

kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya sehingga *yield* obligasi tidak sesuai dengan yang diharapkan investor. Namun, untuk dapat menarik investor maka perusahaan akan memberikan premi atas risiko tersebut dengan menambahkan premi risiko kredit terhadap *yield* obligasi, sehingga *yield* obligasi yang akan diperoleh semakin tinggi. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Yuniati (2018) menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Hamida (2017), Purwanti & Purwidiati (2017), Noviana & Solovida (2018), Syakdiyah & Putra (2021) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* obligasi.

#### **5. Pengaruh *Maturity* terhadap *Yield Obligasi***

Umur obligasi (*maturity*) adalah selisih antara tanggal obligasi tersebut pertama kali diterbitkan sampai dengan tanggal jatuh tempo obligasi (Purwanti & Purwidiati, 2017). Penting bagi seorang investor untuk mengetahui umur obligasi karena akan berguna dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut teori Spence (1973) yang merupakan teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Umur obligasi dapat memberikan sinyal informasi kepada investor tentang jangka waktu yang dipilih dalam investasi. Semakin lama maturitas obligasi akan memberi efek kenaikan risiko obligasi sehingga investor akan mengisyaratkan *yield* yang semakin besar pula (Pramita Sari & Rahyuda, 2019).

Obligasi yang memiliki periode jatuh tempo lebih lama maka akan semakin lebih tinggi tingkat risikonya sehingga *yield* yang didapatkan juga berbeda dengan

obligasi yang umur jatuh temponya cukup pendek. Umur obligasi juga mempengaruhi *yield obligasi* karena investor lebih menyukai obligasi dengan umur yang pendek dengan risiko yang didapat semakin kecil. Oleh karena itu investor akan lebih memilih obligasi dengan umur pendek dibandingkan dengan obligasi berumur panjang. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Faizah (2019), Putri et al (2020), Pramita Sari & Rahyuda (2019), Mega & Widayat (2019) dan Dayanti & Janiman (2019) menunjukkan bahwa *maturity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Susanti & Permana (2017) dan Zulfa & Nahar (2020) *maturity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* obligasi.

#### **6. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *Yield Obligasi***

Ukuran perusahaan adalah jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aktiva) (Fauzan, 2019). Penilaian ukuran perusahaan yang dilakukan oleh investor sangatlah penting, biasanya total aktiva dari sebuah perusahaan dapat dijadikan patokan untuk mengukur perusahaan tersebut bagus atau tidak dalam mengelola aset perusahaannya. Menurut teori Spence (1973) yang merupakan teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, termasuk total aset yang besar, maka perusahaan tersebut akan menawarkan *yield* obligasi yang besar karena perusahaan yang memiliki total *asset* yang besar memiliki risiko yang kecil dibandingkan perusahaan yang memiliki total *asset* kecil dengan risiko besar, selain itu perusahaan yang besar memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, stabil dan mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan

dengan total *asset* yang kecil (Hendaryadi et al., 2019). Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan semakin mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban di masa depan (Faizah, 2019). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tandra (2018), Hendaryadi et al (2019), Weniasti & Marsoem (2019) dan Mointi (2017) ukuran (*size*) perusahaan menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* obligasi.

### **7. Pengaruh Peringkat Obligasi terhadap *Yield Obligasi***

Peringkat obligasi (*bond rating*) merupakan salah satu karakteristik obligasi yang harus diperhatikan investor dalam membeli obligasi karena peringkat obligasi dapat menunjukkan kualitas obligasi yang tercermin dari risiko obligasi (Ola et al., 2017). Menurut teori Spence (1973) yang merupakan teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Peringkat obligasi memberikan sinyal bahwa obligasi yang berperingkat tinggi (*investment grade*) akan memberikan *yield* yang tinggi dengan risiko yang didapat rendah, sebaliknya jika obligasi berperingkat rendah (*non-investment grade*) maka akan memberikan *yield* yang rendah dengan risiko yang didapat tinggi.

Rendahnya risiko gagal bayar akan menarik minat investor sehingga harga obligasi akan naik. Harga obligasi yang terus meningkat akan menyebabkan *yield* obligasi menurun karena tingkat risikonya lebih rendah. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Elizabeth (2019) dan Sorongan (2019) menunjukkan bahwa peringkat obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Sedangkan Hasil dalam penelitian yang dilakukan oleh

(Faizah, 2019), (Susanti & Permana, 2017), (Putri et al., 2020), (Ola et al., 2017), (Purwanti & Purwidiyanti, 2017), (Hamida, 2017), (Noviana & Solovida, 2018), dan (Mega & Widayat, 2019), menunjukkan peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield obligasi*.

## 8. Pengaruh *Leverage* terhadap *Yield* Obligasi melalui Peringkat Obligasi

*Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat proporsi penggunaan utang dalam membiayai investasi (Hamida, 2017). Menurut teori Spence (1973) yang merupakan teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Nilai *leverage* yang tinggi memberikan sinyal kepada investor adanya ketidakpastian kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Hal ini mengindikasikan tingginya tingkat *leverage* mengakibatkan perusahaan dihadapkan pada risiko kegagalan perusahaan karena cenderung memiliki kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya dan peringkat obligasi menjadi turun (*non-investment grade*).

Sebaliknya jika nilai *leverage* rendah maka peringkat obligasi akan memberikan efek positif karena dengan semakin membaiknya peringkat obligasi (*investment grade*), tentu akan berdampak pada kenaikan *yield* obligasi. Oleh karena itu dengan adanya peringkat obligasi, investor dapat mengukur secara keseluruhan risiko *default* perusahaan yang mungkin akan muncul, sehingga *yield* obligasi yang diharapkan dapat tercapai. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Faizah (2019) dan Hamida (2017) bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *yield* obligasi dengan peringkat obligasi sebagai variabel intervening.

## 9. Pengaruh *Maturity* terhadap *Yield Obligasi* melalui Peringkat Obligasi

Menurut (Susanti & Permana, 2017), maturitas obligasi jumlah jangka waktu atau lamanya perusahaan harus membayar pokok dan bunga kepada pembeli obligasi. Menurut teori Spence (1973) yang merupakan teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Tingkat maturitas sebuah obligasi juga bisa menjadi faktor penting dalam mengetahui besaran *yield* obligasi yang akan diperoleh oleh seorang investor. Saat jatuh tempo penerbit obligasi berkewajiban mutlak untuk membayar nilai nominal obligasi kepada pemegang obligasi berdasarkan kesepakatan yang telah dibuat sebelumnya. Semakin pendeknya umur obligasi maka risikonya yang didapat juga akan semakin kecil.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Faizah (2019) menunjukkan bahwa peringkat obligasi tidak dapat memediasi pengaruh *maturity* terhadap *yield* obligasi. Namun, peneliti tetap menggunakan variabel *maturity* sebagai salah satu variabel independen yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi dengan peringkat obligasi sebagai variabel intervening karena *maturity* dapat memberikan sinyal kepada investor agar dapat berinvestasi obligasi karena umur obligasi yang pendek menunjukkan peringkat obligasi yang *investment grade*. Peringkat obligasi yang *investment grade* memberikan efek positif kepada kenaikan *yield* obligasi. Selain itu terdapat keterbatasan penelitian bahwa hanya satu jurnal pendukung dari Faizah (2019) yang meneliti *maturity* terhadap *yield* obligasi dengan peringkat obligasi sebagai variabel intervening dan hasil penelitiannya tidak konsisten.

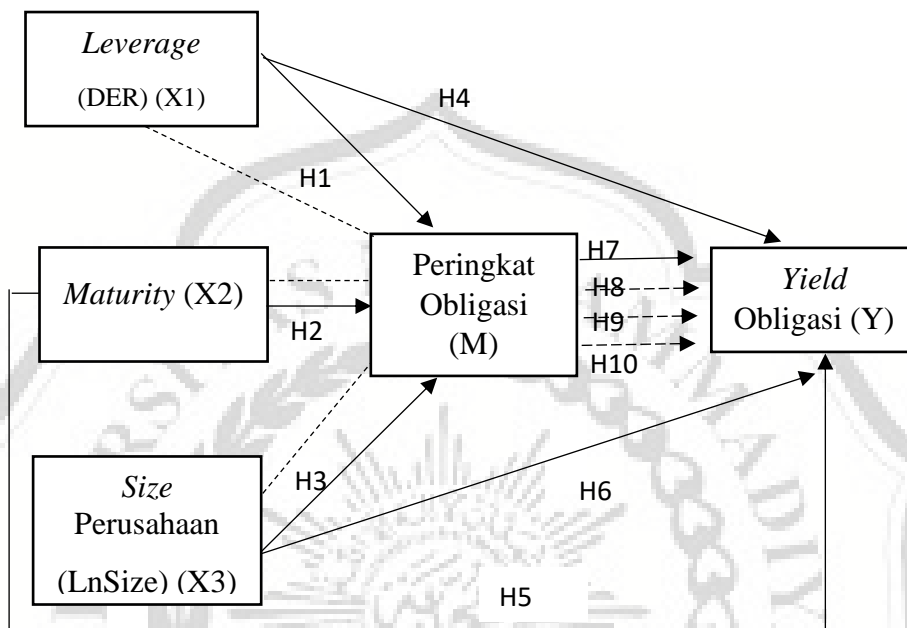
## **10. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *Yield Obligasi* melalui Peringkat Obligasi**

Ukuran perusahaan adalah tolak ukur atau skala yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan dengan skala besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Listiawati & Paramita, 2018). Penilaian ukuran perusahaan yang dilakukan oleh investor sangatlah penting. Biasanya total aktiva dari sebuah perusahaan dapat dijadikan patokan untuk mengukur perusahaan tersebut bagus atau tidak dalam mengelola aset perusahaannya.

Menurut teori Spence (1973) yang merupakan teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Sesuai dengan teori sinyal bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, termasuk laba dan aset yang tinggi dapat meyakinkan serta memberi sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan tingkat pengembalian yang baik, sehingga nantinya peringkat obligasi *investment grade* yang akan diberikan kepada investor dan *yield* obligasi yang didapatkan sesuai dengan harapan investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Faizah, 2019) dan Syakdiyah & Putra (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *yield* obligasi dengan peringkat obligasi sebagai variabel intervening.

Berdasarkan uraian diatas dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai

berikut :



**Gambar 1. 1 Kerangka Pemikiran**

**Keterangan :**

- > Pengaruh Langsung
- - - - -> Pengaruh Tidak Langsung

#### **D. Hipotesis**

Berdasarkan uraian dan penjelasan kerangka diatas maka hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah :

H1 : *Leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap peringkat obligasi

H2 : *Maturity* berpengaruh dan signifikan terhadap peringkat obligasi

H3 : *Size* perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap peringkat obligasi

H4 : *Leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap *yield* obligasi

H5 : *Maturity* berpengaruh dan signifikan terhadap *yield* obligasi

H6 : *Size* perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap *yield* obligasi

H7 : Peringkat obligasi berpengaruh dan signifikan terhadap *yield* obligasi

H8 : Peringkat obligasi dapat memediasi pengaruh *leverage* terhadap *yield* obligasi

H9 : Peringkat obligasi dapat memediasi pengaruh *maturity* terhadap *yield* obligasi

H10 : Peringkat obligasi dapat memediasi pengaruh *size* perusahaan terhadap *yield* obligasi

