

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP YIELD
OBLIGASIDENGAN DIMEDIASI PERINGKAT OBLIGASI
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN KORPORASI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA 2015-2017)**

Sri Megawati Elizabeth

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Multi Data Palembang

srimegawati@stie-mdp.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine: (1) Effect of ROA on bond ratings, (2) Effect of ROA on bond yields, (3) Effect of bond ratings on yields, (4) Effect of ROA on Yields with Bond Ratings as Mediation Variables. The population used in this study was 764 corporate corporate bonds. The sampling method used was purposive sampling so that 143 corporate corporate bonds were available on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2017. This study used a quantitative method with secondary data. The test is done using path analysis and processed using SPSS. The results showed that ROA had an effect on bond ratings, ROA had no effect on bond yields, bond ratings had an effect on yields and bond ratings mediated ROA on bond yields.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui : (1) Pengaruh ROA terhadap peringkat obligasi , (2) Pengaruh ROA terhadap *yield* obligasi, (3) Pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield* , (4) Pengaruh ROA Terhadap *Yield* dengan Peringkat Obligasi sebagai Variabel Mediasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 764 obligasi perusahaan korporasi .Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* sehingga didapat 143 obligasi perusahaan korporasi yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder. Pengujiannya dilakukan dengan menggunakan *path analysis* dan diolah dengan menggunakan SPSS.Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap peringkat obligasi, ROA tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi, peringkat obligasi berpengaruh terhadap *yield* dan peringkat obligasi memediasi ROA terhadap *yield* obligasi.

Kata kunci: ROA; *Yield*; Peringkat; Obligasi

1. PENDAHULUAN

Obligasi merupakan salah satu instrument investasi yang diminati oleh investor karena investor akan memperoleh pendapatan yang tetap sehingga resiko kerugian yang akan diterima oleh investor lebih rendah selain itu jika perusahaan mengalami kerugian maka secara otomatis investor akan lebih diutamakan pengembalian dananya dibandingkan para pemegang saham. Selain itu perusahaan penerbit obligasi dapat memperoleh modal secara langsung untuk pembiayaan jangka panjang.Obligasi dibedakan menjadi dua jenis yaitu obligasi pemerintah dan obligasi korporasi. Obligasi korporasi juga diminati oleh investor dikarenakan ada fenomena yang menarik terjadi pada tahun 2017 yaitu indeks yang dibuat oleh *Indosian Bond Pricing Agency* (IBPA) sebesar 246.70 pada bulan September yang merupakan level tertinggi.

Besarnya kupon yang ditawarkan oleh obligasi korporasi membuat investor lebih menyukai obligasi korporasi dibandingkan dengan obligasi pemerintah. Obligasi korporasi dengan jangka waktu 5 tahun dapat menawarkan kupon sebesar 7.5% hingga 8%. Sedangkan Surat Utang Negara (SUN) seri FR0061dengan jangka waktu yang sama memberikan kupon sebesar 6,21%.

Berikut ini disajikan rekapitulasi perdagangan obligasi korporasi tahun 2015 sampai dengan 2017 pada tabel 1.1 berikut ini:

Tabel. 1 Rekapitulasi Perdagangan Obligasi Korporasi Tahun 2015-2017

Tahun	<i>Outstanding</i>	Volume (Juta)	Frekuensi
2015	249.879.900	187.655.445	22.279
2016	311.678.550	224.317.968	24.398
2017	386.068.920	286.975.867	27.667

Sumber: www.ojk.go.id,2018

Berdasarkan tabel 1 tersebut bahwa perdagangan obligasi korporasi mengalami peningkatan sejak tahun 2015-2017 baik itu dari volume maupun frekuensi perdagangan dengan rata-rata peningkatan sebesar 19.53%. Peringkat obligasi dan profitabilitas perusahaan merupakan hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan investasi di pasar modal. Kinerja keuangan perusahaan bisa dilihat dari rasio profitabilitas, semakin tinggi rasio profitabilitas maka akan semakin baik kinerja keuangan sebuah perusahaan. Investor perlu memperhatikan rasio profitabilitas sebuah perusahaan untuk mengurangi risiko dari investasi obligasi dan menilai kemungkinan hasil dari investasi tersebut. Peringkat obligasi juga merupakan ukuran yang berpengaruh terhadap biaya modal perusahaan serta tingkat bunga dari obligasi (Brigham dan Houston, 2010:375). Perusahaan yang memiliki peringkat obligasi yang rendah tentunya akan menawarkan obligasi dengan imbal hasil yang tinggi supaya investor tertarik untuk membeli obligasi perusahaannya.

Perdagangan obligasi korporasi dari tahun 2015-2017 yang terus meningkat tidak tingginya kupon yang diterima oleh investor. Rata-rata kupon obligasi tahun 2015 sebesar 10.01%, di tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 9.11% dan pada tahun 2017 secara *year to date* menurun kembali menjadi 8.7%. Hal ini terjadi sejak suku bunga acuan Bank Indonesia turun, rata-rata penerbitan kupon obligasi juga terus menunjukkan penurunan. Penurunan suku bunga ini juga dibayangi oleh tekanan global sehingga hal ini memicu penurunan kupon dan *yield* obligasi pemerintah maupun korporasi. (www.investasi.kontan.co.id).

Research gap penelitian terdahulu mengenai pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi, menurut Lidya (2010) menyatakan peringkat obligasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *yield* obligasi berbeda dengan penelitian Riska (2013) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi. Penelitian Yuni (2013) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor sehingga *yield* obligasi akan meningkat, namun berbeda dengan hasil penelitian menurut Rahayu dkk (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap imbal hasil obligasi. Penelitian Agustia Wirandika (2015), Dinda Aziiza dkk (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi berbeda dengan penelitian

yang dilakukan oleh Thamida (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

1.1 Permasalahan

1. Apakah profitabilitas mempengaruhi *yield* obligasi perusahaan korporasi?
2. Apakah peringkat obligasi mempengaruhi *yield* obligasi perusahaan korporasi?
3. Apakah peringkat obligasi memediasi profitabilitas Terhadap *Yield* obligasi sektor perbankan?

1.2 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas yang dimediasi oleh peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Sinyal

Teori Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan (Brigham, 2009:40). Dalam teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (investor).

2.2 Obligasi

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi dana (pemodal) dengan yang diberi dana (emiten). (Halim, 2018)

- Menurut (Hadi, 2013: 107) sebagai bentuk efek yang berpendapatan, obligasi memiliki ciri-ciri umum dari efek pendapatan tetap antara lain:
- a. Merupakan surat berharga yang mempunyai kekuatan hukum
 - b. Adanya pendapatan tetap
 - c. Memiliki batas periode atau jangka waktu
 - d. Memiliki nilai nominal

2.3 Profitabilitas

Salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan oleh investor di suatu perusahaan yang mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang

diisyaratkan oleh investor. Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA (*Return on Asset*) yakni menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba (Tandelilin, 2017:376). Secara sistematis, rumus untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EBIT}{Jumlah\ Aset} \dots \dots \dots (1)$$

2.4 Peringkat Obligasi

Obligasi wajib diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar di BAPEPAM seperti PT Pefindo atau PT Kasnic Credit Rating. Peringkat suatu obligasi berentang dari AAA (sangat istimewa) sampai dengan D (gagal bayar). Semakin dekat peringkat obligasi dengan AAA berarti semakin bagus peringkatnya dan semakin kecil kemungkinan obligasi akan gagal dalam memenuhi kewajiban membayar bunga dan pokok pinjamannya. Ini berarti semakin tinggi peringkat obligasi, semakin rendah risiko yang dihadapi investor dan sebaliknya, semakin rendah peringkat obligasi, semakin tinggi risiko investor untuk mengalami utang macet (Tandelilin, 2017:255).

Badan pemeringkat obligasi mendasarkan peringkat mutu obligasi pada analisis peringkat dan tren dari beberapa rasio keuangan emiten. Rasio utama yang digunakan untuk menilai keamanan adalah sebagai berikut : (Bodie dkk, 2014:485)

- a. Rasio Cakupan yaitu rasio laba perusahaan terhadap biaya tetap. Rasio cakupan yang rendah atau menurun menandai kemungkinan kesulitan arus kas.
- b. Rasio Solvabilitas yaitu rasio utang terhadap ekuitas. Terlalu tingginya rasio solvabilitas menandai kelebihan utang, yang menandai kemungkinan perusahaan tidak akan cukup mampu menghasilkan demi memenuhi kewajiban obligasinya.
- c. Rasio Likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang akan datang terkait dengan assetnya yang paling cair.
- d. Rasio Profitabilitas yaitu ukuran tingkat imbal hasil pada aset atau ekuitas. Rasio profitabilitas merupakan indikator kesehatan keuangan seluruh perusahaan. Perusahaan dengan imbal hasil aset atau ekuitas yang lebih tinggi seharusnya mampu mengumpulkan uang di pasar sekuritas karena menawarkan prospek untuk imbal hasil yang lebih baik atas investasi perusahaan

- c. Rasio arus kas terhadap utang, nilai rasio dari total arus kas terhadap utang yang belum lunas.

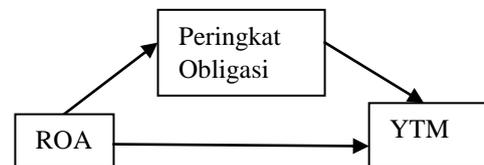
2.5 Yield

Yield obligasi merupakan ukuran pendapatan obligasi yang akan diterima investor yang cenderung bersifat tidak tetap. *Yield* obligasi tidak bersifat tetap, sebagaimana layaknya bunga (kupon) obligasi, karena *yield* obligasi akan sangat terkait dengan tingkat *return* yang diisyaratkan investor. Ada beberapa ukuran *yield* obligasi yang dapat digunakan investor yaitu nominal *yield*, *current yield*, *yield to maturity* (YTM), *yield to call* (YTC) dan *realized yied* (Tandelilin, 2017:259). Dalam penelitian ini *yield* yang digunakan adalah *yield to maturity* (YTM). Untuk menghitung YTM digunakan rumus sebagai berikut:

$$YTM = \frac{Ci + \frac{Pp - P}{n}}{\frac{Pp + P}{2}} \dots \dots \dots (2)$$

2.6 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber: Penulis diolah, 2019

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

- Variabel bebas (X) yaitu Profitabilitas yang dicerminkan dengan ROA
- Variabel mediasi (M) yaitu peringkat obligasi
- Variabel tergantung yaitu *yield to maturity*

2.7 Hubungan Antar Variabel dan Rumusan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh ROA Terhadap Peringkat Obligasi

Badan pemeringkat obligasi menilai suatu obligasi dengan menggunakan beberapa rasio keuangan salah satunya adalah rasio profitabilitas. Perusahaan dengan imbal hasil aset yang tinggi mampu mengumpulkan uang di pasar sekuritas karena menawarkan prospek untuk *return* yang lebih baik (Bodie dkk, 2014:485). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hasan dkk, 2018) yang

menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

H1 : ROA berpengaruh terhadap peringkat obligasi

2.7.2 Pengaruh ROA Terhadap YTM (Yield to Maturity)

Yield obligasi merupakan ukuran pendapatan obligasi yang akan diterima investor yang cenderung bersifat tidak tetap. Perusahaan yang menguntungkan menawarkan jaminan yang lebih kuat untuk kepentingan debitur bahwa utang pokoknya akan dibayar. Profitabilitas perusahaan mencerminkan kinerja keuangan dari suatu perusahaan. Adanya informasi terkait profitabilitas biasanya digunakan oleh investor untuk menilai kemungkinan investasi dan risikonya. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yuni, 2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor sehingga *yield* obligasi cenderung meningkat.

H2: ROA berpengaruh terhadap *yield* obligasi

2.7.3 Pengaruh Peringkat Obligasi Terhadap YTM

Peringkat obligasi juga merupakan ukuran *default* yang mempengaruhi secara langsung terhadap biaya modal perusahaan dan tingkat bunga obligasi, Perusahaan yang memiliki obligasi dengan peringkat rendah akan menawarkan imbal hasil yang tinggi dengan tujuan untuk menarik minat investor agar membeli obligasi perusahaan (Brigham, 2010:375). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riska (2013) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi.

H3 : Peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi

3. METODOLOGI

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah obligasi perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 yang berjumlah 764 obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu mengambil sampel dengan suatu kriteria tertentu yaitu:

1. Obligasi korporasi yang tercatat selama tahun 2015-2017 dalam *bond book* IDX.
2. Obligasi korporasi yang diterbitkan selama 2015-2017

3. Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai laporan keuangan lengkap selama periode pengamatan.

Dari kriteria pemilihan sampel tersebut, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 143 obligasi perusahaan korporasi.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yakni data yang telah diolah dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder yang berupa *yield*, dan peringkat obligasi serta laporan keuangan perusahaan korporasi.

3.4 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik analisis jalur (*path analysis*) dengan bantuan program SPSS menggunakan data yang sebelumnya telah diuji dengan memenuhi asumsi klasik.

Peringkat Obligasi = $\beta ROA + e1$ (Persamaan struktural 1).....(3)

Yield = $\beta ROA + \beta$ Peringkat obligasi + $e1$ (Persamaan struktural 2)(4)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Asumsi Klasik

4.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji distribusi data yang akan dianalisis apakah penyebarannya normal atau tidak. Dalam jurnal ini penulis menggunakan rasio skewness dan rasio kurtosis. Data dikatakan normal apabila nilai rasio skewness dan rasio kurtosis berada diantara -2 hingga +2 (Lupiyoadi, 2015:137). Berikut disajikan hasil uji normalitas :

Tabel 2. Uji Normalitas dengan Rasio Skewness dan Rasio Kurtosis

	<i>Unstandardized Residual persamaan 1</i>	<i>Unstandardized Residual persamaan 2</i>
Rasio Skewness	1.462	1.108
Rasio Kurtosis	1.649	1.235

Sumber: Data Diolah Penulis, 2019

Berdasarkan hasil uji normalitas didapat bahwa nilai rasio Skewness persamaan 1 yaitu 1.462 dengan rasio kurtosis 1.649 dan rasio Skewness persamaan 1 1.108 dengan rasio kurtosis 1.235. Kedua rasio Skewness dan rasio Kurtosis berada diantara -2 hingga + 2 sehingga dapat disimpulkan data terdistribusi normal.

4.1.2 Uji Multikolinearitas

Jika nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) < 10 dan nilai *tolerance* yang dihasilkan < 1 maka tidak terjadi gejala multikolinearitas. Berikut disajikan tabel uji multikolinearitas sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Multikolinearitas dengan Tolerance dan VIF

Model	Persamaan 1		Persamaan 2	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
Profitabilitas	0.768	1.130	0.981	1.02
Peringkat Obligasi	-	-	0.981	1.020

Sumber: Data Diolah Penulis, 2019

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan *tolerance* dan VIF, nilai *tolerance* semua variabel independen < 1 dan nilai VIF semua variabel independen < 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

4.1.3 Uji Autokorelasi

Untuk melihat atau mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi digunakan uji Durbin Watson, jika nilai DW berada diantara -2 sampai +2 berarti tidak terjadi autokorelasi. Berikut disajikan hasil uji autokorelasi.

Tabel 4. Uji Autokorelasi Durbin Watson

Model	Durbin Watson Persamaan 1	Durbin Watson Persamaan 2
1	1.315	1.506

Sumber: Data Diolah Penulis, 2019

4.1.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas yang digunakan dengan menggunakan uji Glejser dengan melihat nilai signifikansi setiap persamaan > 0.05 (terbebas dari gejala heterokedastisitas).

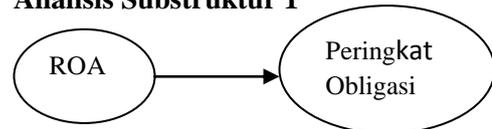
Tabel 5. Uji Heterokedastisitas dengan menggunakan Uji Glejser

Model	Sig. Persamaan 1	Sig. Persamaan 2
1	0.612	0.117

Sumber: Data Diolah Penulis, 2019

Hasil uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa nilai signifikan persamaan 1 dan 2 > 0.05 yang berarti terbebas dari gejala heterokedastisitas.

4.2 Analisis Substruktur 1



Sumber: Penulis diolah, 2019

Gambar 2. Persamaan Struktural 1

(Persamaan struktural 1)

Peringkat Obligasi = βROA + e1(5)

Tabel 6. Pengaruh ROA Terhadap Peringkat Obligasi

Model	R Square
	0.019

Sumber: Data diolah penulis, 2019

Besarnya angka *Adjusted R Square* adalah 0.019 angka tersebut mempunyai arti bahwa pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi adalah 1.9%. Untuk mengetahui kelayakan model regresi maka dapat dilihat dari tabel ANOVA.

Tabel 7. Anova dengan nilai F dan Sig.

Model	F	Sig.
Regression	13.085	0.032

Sumber: Data diolah penulis, 2019

Jika F-hitung > F-tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima dan sebaliknya F-Hitung < F-tabel, maka Ho diterima dan Ha ditolak. Dari hasil perhitungan diperoleh angka F-Hitung sebesar 13.085 > F-tabel 3.059 sehingga Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian model regresi layak dan benar. ROA secara simultan mempengaruhi peringkat obligasi sebesar 1.9% dengan signifikansi 0.03 < α = 0.05.

Tabel 8. Pengaruh ROA Secara Parsial Terhadap Peringkat Obligasi

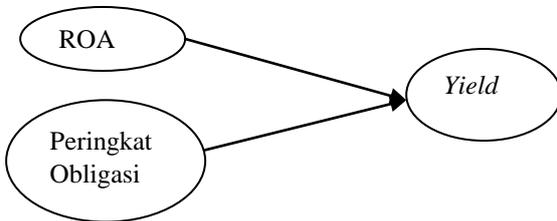
Model	Standardized Coefficients	t	Sig
	Beta		
Constant		39.418	0.034
ROA	0.139	1.7723	0.000

Sumber: Data diolah penulis, 2019

Peringkat Obligasi = β ROA + e1
 Peringkat Obligasi = 0.139 ROA + e1

Jika t-hitung > t-tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima dan sebaliknya t-hitung < t-tabel, maka Ho diterima dan Ha ditolak. Besarnya angka t-tabel dengan ketentuan $\alpha = 0.05$ dan dk = (n-k) atau (143-2) = 141, maka diperoleh angka t-tabel sebesar 1,655732. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai t-hitung sebesar 1.7723 > t-tabel sebesar 1.655732, sehingga Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya ada pengaruh ROA terhadap Peringkat Obligasi. Besarnya pengaruh ROA terhadap Peringkat obligasi adalah sebesar 0.139 atau 13.9% dan signifikan $0.000 < \alpha = 0.05$.

4.3 Analisis Substruktur II



Sumber: Penulis diolah, 2019

Gambar 3. Persamaan Struktural

$Yield = \beta ROA + \beta \text{Peringkat obligasi} + e1$ (Persamaan struktural 2).....(6)

Tabel 9. Pengaruh ROA dan Peringkat Obligasi Terhadap Yield

Model	Adjusted R Square
	0.414

Sumber: Data diolah penulis, 2019

Besarnya angka *adjusted R square* adalah 0.414 yang berarti bahwa pengaruh ROA dan Peringkat obligasi terhadap *yield* sebesar 41.4%. Untuk mengetahui kelayakan model regresi disajikan dalam tabel ANOVA dibawah ini:

Tabel 10. ANOVA dengan nilai F dan Sig.

Model	F	Sig.
Regression	51.479	0.000

Sumber: Data diolah penulis, 2019

Jika F-hitung > F-tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima dan sebaliknya F-hitung < F-tabel, maka Ho diterima dan Ha ditolak. Dari hasil perhitungan diperoleh angka F-hitung sebesar 51.479 > F-tabel sebesar 3.059 sehingga Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian model regresi sudah layak dan benar. ROA dan Peringkat Obligasi secara simultan mempengaruhi *yield* sebesar 41.4 % dengan tingkat signifikan sebesar $0.000 < \alpha = 0.05$.

Tabel 11. Pengaruh ROA dan Peringkat Obligasi Secara Parsial Terhadap Yield

Model	Standardized Coefficients	t	Sig
	Beta		
Constant		41.529	0.217
ROA	0.330	2.240	0.000
Peringkat Obligasi	0.826	9.801	0.000

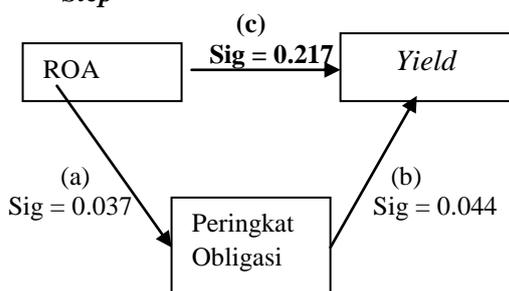
Sumber: Data diolah penulis, 2019

$Yield = \beta ROA + \beta \text{Peringkat obligasi} + e1$
 $Yield = 0.330 ROA + 0.826 \text{Peringkat Obligasi} + e1$

Jika t-hitung > t-tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima dan sebaliknya t-hitung < t-tabel, maka Ho diterima dan Ha ditolak. Besarnya angka t-tabel dengan ketentuan $\alpha = 0,05$ dan dk = (n-k) atau (143-3) = 140. Dari ketentuan tersebut diperoleh angka t-tabel sebesar 1,655811.

- Pengaruh ROA terhadap *yield*
 Didasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar 2.240 > t-tabel sebesar 1,65581, sehingga Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya ada pengaruh ROA terhadap *yield*. Besarnya pengaruh ROA terhadap *yield* = 0,330 atau 33% dianggap signifikan dengan angka signifikansi $0,000 < \alpha = 0,05$.
- Pengaruh Peringkat Obligasi terhadap *yield*.
 Didasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar 9.801 > t-tabel sebesar 1,65581, sehingga Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya ada pengaruh Peringkat Obligasi terhadap *yield*. Besarnya pengaruh Peringkat Obligasi terhadap *yield* = 0,826 atau 82.6% dianggap signifikan dengan angka signifikansi $0,000 < \alpha = 0,05$.

4.4 Pengujian Variabel Mediasi Strategi Causal Step



Sumber: Data Diolah Penulis, 2019

Gambar 4. Pengujian Variabel Mediasi

Koefisien a dan b yang signifikan menunjukkan bahwa adanya mediasi, walaupun c tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi *perfect* atau *complete* atau *full mediation* atau terjadi mediasi.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh ROA Terhadap Peringkat Obligasi

ROA berpengaruh terhadap peringkat obligasi, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dinda,dkk : 2018) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Meningkatnya ROA akan memperkecil risiko dan akan membuat semakin baik peringkat obligasi.

4.5.2 Pengaruh ROA Terhadap Yield

ROA tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi,Perusahaan yang menguntungkan akan menyebabkan risiko *default* menjadi rendah sehingga *yield* yang ditawarkan akan menjadi lebih rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sari, dkk:2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *yield* obligasi. Menurut Ratih (2014) semakin tinggi ROA perusahaan maka arus kas untuk membayar pokok dan bunga obligasi menjadi lebih lancar dan risiko kegagalan bayar menjadi lebih kecil. Hal ini berartibahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang baik sehingga risiko investasi yang dihadapi rendah dan keamanan dalam berinvestasi lebih terjamin. Semakin investor merasa aman dalam menanamkan modalnya maka investor cenderung tidak mengharapkan *yield* obligasi yang tinggi.

4.5.3 Pengaruh Peringkat Terhadap Yield

Peringkat obligasi berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mustopa, dkk:2019) yang menyatakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Peringkat obligasi menunjukkan kualitas obligasi yang bisa dilihat dari risiko obligasi tersebut.

4.5.4 Pengaruh ROA Terhadap Yield dengan Peringkat Obligasi sebagai Variabel Mediasi

Dapat disimpulkan bahwa model terjadi mediasi yang berarti variabel peringkat obligasi mampu memediasi pengaruh ROA terhadap *yield* obligasi. Hal ini sesuai dengan teori signaling yang menyatakan bahwa suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan (Brigham, 2009:40). Dalam teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal (investor).

5. PENUTUP

Penutup terdiri dari Kesimpulan dan Saran.

5.1. Kesimpulan

1. ROA berpengaruh terhadap peringkat obligasi,semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin baik peringkat obligasi sebuah perusahaan atau peringkat obligasi berada pada kategori *investment grade*.
2. ROA tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Obligasi yang memiliki risiko yang lebih besar cenderung akan mendapatkan *yield* yang lebih besar.Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memiliki risiko *default* yang lebih kecil.\
3. Peringkatobligasi berpengaruh terhadap *yield* obligasi. Semakin tinggi peringkat obligasi suatu perusahaan maka akan semakin tinggi *yield* yang ditawarkan.
4. Peringkat Obligasi dapat memediasi pengaruh ROA terhadap *yield* obligasi. Profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah sehingga perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah menawarkan *yield* yang lebih rendah dan akan berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan.

5.2. Saran

Hasil penelitian ini memiliki implikasi untuk keilmuan dengan memberikan kerangka tentang faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi perusahaan korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian lebih lanjut dapat menggunakan proksi lainnya, menggunakan beberapa faktor variabel lain yang berkaitan dengan *yield* dan menggunakan lebih banyak sampel penelitian. Bagi investor yang ingin melakukan investasi pada obligasi hendaknya jangan hanya memperhatikan *yield* yang tinggi yang diberikan perusahaan saja karena *yield* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko keuangan yang tinggi. Investor yang sudah merasa aman dalam menanamkan modalnya cenderung tidak mengharapkan *yield* obligasi yang tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, dkk, 2014, *Manajemen Portofolio dan Investasi*, Salemba Empat, Jakarta
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. "Manajemen Keuangan. Buku 1." *Jakarta: Erlangga* (2009).
- Ghozali, I, 2013, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*, Universitas Diponegoro, Semarang
- Hadi, Nor, 2014, *Pasar Modal*, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Halim Abdul, 2018, *Analisis Investasi dan Aplikasinya*, Salemba Empat, Jakarta.
- Hasan, Dinda Aziiza dan Dana, I Made, 2018, *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Maturity, Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Tertinggi pada Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal manajemen Unud, Vol.7, No.2, 2018:643-373, Universitas Udayana, Bali,.
- Lupiyoadi Rambat, 2015, *Praktikum Metode Riset Bisnis*, Salemba Empat, Jakarta.
- Mustofa Veren, 2019, *Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga 7-Day Repo, Peringkat Obligasi, dan Umur Obligasi Terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017*. Skripsi STIE Multi Data Palembang.
- Ratih dan Nur Cahyono, 2014, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi*. Diponegoro Journal of Accounting, 1(1), pp:1-13
- Riska, Ayu, 2013, *Kajian Yield to Maturity (YTM) Obligasi Pada Perusahaan Korporasi*. Accounting Analsis Journal, 2(1).
- Sari, Naluritha, Ni Wayan Linda, dkk, 2015, *Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No.11, 2015:3796-3824, Universitas Udayana, Bali
- Tandelilin, Eduardus, 2017, *Pasar Modal*, Kanisius, Yogyakarta.
- Yuni, Lestari, 2013, *Pengaruh Penerapan Corporate Governance dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2012*. Skripsi Program Ekstensi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana, Denpasar.