

## PERAN *RATING* OBLIGASI SYARIAH SEBAGAI VARIABEL INTERVENING ANTARA PROFITABILITAS TERHADAP *YIELD* OBLIGASI SYARIAH TAHUN 2016-2019

**Widia, Titin Hartini, Chandra Zaki Maulana**

Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Fatah Palembang Sumatera Selatan, Indonesia

Email: widia1526200@gmail.com, titinhartini\_uin@radenfatah.ac.id,

chandrazakimaulana@radenfatah.ac.id

### Abstrak

Faktor yang menjadi perhitungan para investor obligasi adalah besar pendapatan perusahaan dan tingkat pengembalian modal yang akan diterima terhadap dana yang di investasikan. Investor obligasi akan menghitung seberapa besar pendapatan investasi atas dana yang dibelikan obligasi tersebut dengan menggunakan alat ukur yield. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROE (*Return On Equity*) terhadap Yield Obligasi (*Yield to Maturity*) dengan *Rating* Obligasi sebagai variabel *intervening* pada perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2016-2019. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dengan data sekunder yang diperoleh dari [www.ibpa.co.id](http://www.ibpa.co.id), [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com), dan [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id). Jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan yang menerbitkan 118 obligasi syariah pada periode 2016-2019. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji analisis jalur dan pengolahan data menggunakan SPSS 22 for windows. Hasil analisis menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Rating* obligasi syariah, profitabilitas berpengaruh positif terhadap Yield Obligasi Syariah, *Rating* Obligasi Syariah berpengaruh positif terhadap Yield Obligasi Syariah, dan *Rating* Obligasi Syariah memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Yield Obligasi Syariah yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

**Kata Kunci:** obligasi syariah; peringkat obligasi; yield obligasi

### Abstract

*Factors include bond investors again large corporate income and the level of capital resulting from the funds invested. Bond investors will file how much investment income on funds purchased by bonds in the sub-district with a measuring instrument of yield. This study aims to examine the effect of profitability which is proxied by ROE (Return On Equity), to Bonds Yield (Yield to Maturity) with Rating Sharia Bonds as the intervening variable for companies listed in the IDX (Indonesia Stock Exchange) for the period of 2016-2019. The type of research is quantitative research, with secondary data obtained who from [www.ibpa.co.id](http://www.ibpa.co.id), [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com), [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id). The number of samples is 11 companies had issued 118 Islamic bonds in the for the period of 2016-2019. The data analysis technique is path analysis test and data processed by using SPSS 22 for windows.*

<b>How to cite:</b>	Widia, Titin Hartini., Chandra Zaki Maulana (2021) Peran Rating Obligasi Syariah Sebagai Variabel Intervening Antara Profitabilitas terhadap Yield Obligasi Syariah Tahun 2016-2019. <i>Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia</i> . 6(7). <a href="http://dx.doi.org/10.36418/syntax-literate.v6i7.3605">http://dx.doi.org/10.36418/syntax-literate.v6i7.3605</a>
<b>E-ISSN:</b>	2548-1398
<b>Published by:</b>	Ridwan Institute

*The results of the analysis show that the profitability ratio has a positive effect on Sharia bond Rating, profitability has a positive effect on bond yield, whilst Sharia Bond Rating has a positive effect on Sharia Bond Yield, and Sharia Bond Rating mediates the effect of Profitability on Sharia Bond Yield for the companies listed in the IDX for the period of 2016-2019.*

**Keywords:** *sharia bonds; beringsing bonds; bond yield*

## **Pendahuluan**

Faktor yang menjadi perhitungan para investor obligasi adalah besar pendapatan perusahaan dan tingkat pengembalian modal yang akan diterima terhadap dana yang di investasikan. Investor obligasi akan menghitung seberapa besar pendapatan investasi atas dana yang dibeli obligasi tersebut dengan menggunakan alat ukur Yield (Sapto, 2003). Yield obligasi merupakan faktor terpenting sebagai pertimbangan investor dalam melakukan pembelian obligasi sebagai instrumen investasinya, sehingga dalam penelitian menggunakan yield untuk menghitung tingkat pengembalian dari obligasi.

Penerbitan obligasi syariah (sukuk) korporasi yang terdaftar di pasar modal dan akan menerbitkan obligasi syariah wajib memperoleh peringkat efek dari perusahaan pemeringkat efek dalam dokumennya, setidaknya harus ada informasi mengenai keunggulan perusahaan serta obligasi yang akan diterbitkan. Peringkat obligasi juga dapat mengidentifikasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya serta kaitannya dengan risiko yang mungkin akan dihadapi pemegang obligasi. Penelitian ini berdasarkan peringkat obligasi yang digunakan dari PT. Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia). Selain itu, laporan keuangan perusahaan juga sangat dibutuhkan oleh investor untuk membuat keputusan investasi.

*Statement of Financial Concept (SFAC) No.1 (1978)* menyatakan bahwa laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna untuk investor dan kreditor saat ini dan potensial untuk membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan lain yang sejenis (Arraniri, 2014). Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen. Rasio profitabilitas yang diprosikan menggunakan ROE (*Return On Equity*) dapat mengidentifikasi perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Peningkatan ROE akan ikut mendongkrak nilai jual perusahaan, sehingga hal ini berkorelasi dalam hubungannya dengan yield obligasi (Sapto, 2003).

Rasio likuiditas diprosikan dengan CR (*Current Ratio*), dapat mengidentifikasi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Bagi investor sangat penting memperhatikan aset lancar perusahaan karena terdapat akun surat berharga yang berupa obligasi yang segera dapat diuangkan atau dijual di bursa efek atau bank. Berdasarkan penelitian (Saputri & Purbawangsa, 2016) profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini dapat dibuktikan dari semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin baik peringkat obligasi, pada saat kondisi perusahaan profit maka peringkat obligasi akan semakin berada pada kategori investment grade (kemampuan perusahaan melunasi

utang obligasi). (Aman & Nguyen, 2013) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki korelasi dengan penilaian peringkat obligasi yang lebih tinggi. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan memperoleh peringkat yang semakin tinggi dan semakin rendah profitabilitas suatu perusahaan akan memperoleh peringkat yang rendah juga. Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dan menganalisis seberapa kuat korelasi antar variabel dengan judul “Peran *Rating* Obligasi Syariah sebagai Variabel *Intervening* antara Profitabilitas terhadap Yield Obligasi Syariah Tahun 2016-2019”.

Menurut (Brigham & Houston, 2021) menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai sinyal dari perkiraan pendapatan manajemen perusahaan. Sehingga informasi menyatakan suatu hal yang penting bagi investor karena pada umumnya menyajikan catatan atau keterangan perusahaan baik masa lalu maupun saat ini bagi kelangsungan perusahaan dan efeknya bagi pengembangan perusahaan (Brigham & Houston, 2001). Informasi yang akurat, tepat, lengkap, dan relevan sangat diperlukan oleh investor di pasar modal dan dijadikan sebagai alat ukur untuk menganalisis dalam mengambil keputusan investasi. Informasi yang disebarluaskan dapat memberikan sinyal kepada investor dan masyarakat luas dalam mengambil keputusan investasi. Informasi tersebut berperan penting karena memberikan pengaruh pada keputusan yang akan diambil oleh pihak luar dan jika pihak luar tidak memiliki informasi yang cukup dalam menilai suatu perusahaan, maka mereka cenderung melindungi diri dan mencari titik aman dengan memberikan harga rendah untuk perusahaan (Yee, Quadir, Zainal, & Seetharamu, 2005).

*Bond Valuation Theory* menyatakan bahwa prinsip pembentukan harga obligasi yang diungkapkan (Irawan, 2018) terdapat prinsip-prinsip dasar dalam *Bond Valuation Theory*. Keempat prinsip ini pertama kali dibuktikan dari valuasi persamaan matematis obligasi, namun terdapat beberapa faktor tambahan yang mempengaruhi ikatan nilai obligasi yaitu perpajakan dan *marketability*. Perpajakan pada obligasi fokus pada objek pajak pendapatan bunga (kupon obligasi). *Marketability* atau likuiditas pasar obligasi tergantung pada kemudahan suatu obligasi untuk dijual kembali. Hal ini obligasi yang mudah dipasarkan adalah obligasi yang memiliki citra baik dimata pihak luar dalam hal ini investor. Dilihat dari reputasi penerbit obligasi atau peringkat obligasi yang diterbitkan oleh *Rating Agency* (Lembaga Pemeringkat) obligasi. Obligasi yang likuiditasnya tinggi juga cenderung ditawarkan dalam harga premium, ketentuan opsi sebaliknya dilkakukan pada saat suku bunga pasar dan tingkat suku bunga kupon (Astanti, 2014).

Yield adalah alat ukur keuntungan perusahaan atas investasi obligasi yang dinyatakan dalam persentase *Yield To Maturity* (YTM) bisa diartikan sebagai tingkat return majemuk yang akan diterima investor jika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahan obligasi tersebut hingga jatuh tempo (Zubir, 2012). YTM merupakan ukuran yield yang banyak digunakan karena yield tersebut menciptakan *return* majemuk yang diharapkan investor, jika dua asumsi yang disyaratkan bisa terpenuhi maka *yield to*

*maturity* yang diharapkan akan sama dengan yield yang akan diterima (Dayanti & Janiman, 2019).

Rumus perhitungan *Yield to Maturity* menggunakan persamaan yang dikembangkan dengan menggunakan metode sebagai berikut (Arraniri, 2014):

$$\begin{aligned} &= -bo \\ &\quad - : 2 \times 100 \\ &\quad +bo \end{aligned}$$

Keterangan:

YTM : *Yield to Maturity*

C : *Coupon*

N : Sisa waktu jatuh tempo

F : *Face Value*

Indonesia memiliki perusahaan yang mendapat izin serta menjadi *market leader* dalam pemberian *Rating* adalah PT. Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia). PT. Pefindo menyatakan bahwa pada umumnya *bond Rating* merupakan indikator kemampuan perusahaan melakukan pembayaran bunga atau margin keuntungan dan hutang tepat waktu sesuai dengan waktu jatuh tempo yang sudah disepakati (Mulyono, 2018). Secara garis besar, *bond Rating* dapat diartikan sebagai informasi yang merupakan indikator kemungkinan pembayaran bunga dan hutang tepat waktu sesuai dengan kesepakatan sebelumnya. Adanya *Rating* akan memberikan informasi kualitas kinerja operasional perusahaan atau emiten yang menerbitkan obligasi itu sendiri dan sebagai referensi investor dalam keputusan investasi (Priyatno, 2010).

Menurut (Arraniri, 2014) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi, semakin besar rasio ini mengidentifikasi kecilnya yield yang akan diterima investor. Rasio ini banyak diamati oleh para investor (pemegang saham) serta para investor di pasar modal yang ingin membeli saham atau efek perusahaan yang bersangkutan. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih perusahaan. Selanjutnya, kenaikan tersebut akan menyebabkan kenaikan harga efek perusahaan, maka secara matematis formulasi yang ditulis adalah sebagai berikut:

$$ROE = h \times 100\%$$

Menurut (Clarensia, Rahayu, & Azizah, 2017) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya dan bergantung pada arus kas perusahaan serta komponen aset dan kewajiban lancar. Resiko likuiditas yang tampak atau *liquidity risk view* menyatakan bahwa efek tidak likuid harus memberikan investor dengan pengambilan yang lebih

tinggi untuk mengendalikan risiko fundamental. Alasan peneliti memilih *current ratio* karena digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Bagi investor sangat penting memperhatikan aset lancar perusahaan karena terdapat akun surat berharga yang berupa saham dan obligasi yang segera dapat diuangkan atau dijual di bursa efek atau bank secara matematis CR dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas yang diprosikan dengan ROE (Return On Equity) terhadap Yield Obligasi (Yield to Maturity) dengan Rating Obligasi sebagai variabel *intervening* pada perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2016-2019.

## Metode Penelitian

### A. Analisis Deskriptif Variabel

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif yang menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dalam skala angka (*numeric*) dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Silalahi & Atif, 2015). Adapun pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* atau metode pemilihan sampel yang dipilih berdasarkan pertimbangan.

Berdasarkan kriteria sampel diatas, maka diperoleh data sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dan menerbitkan obligasi syariah (sukuk) pada periode 2016-2019.
2. Perusahaan yang masuk dalam lembaga Pemingkat Efek Indonesia PT. Pefindo dan tidak keluar dari BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2016-2019.
3. Perusahaan yang mempublikasi laporan tahunan selama periode 2016-2019.

Penelitian ini data yang digunakan adalah laporan keuangan (*annual report*) dalam kurun waktu 2016-2019 yang diperoleh melalui [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id) atau website masing-masing perusahaan dan terdaftar dalam lembaga pemingkat efek PT. Pefindo untuk variabel *Rating* obligasi. Adapun teknik analisis yang digunakan adalah asumsi klasik yang terdiri dari uji Normalitas, uji Multikolinieritas, uji Linieritas, uji Heterokedastisitas, Uji Autokolerasi, dan Analisis Jalur (*Path Analysis*) yang diolah menggunakan SPSS (*Statistical Package For Sosial Science*).

**Tabel 1**  
**Perolehan Sampel Berdasarkan Metode *Purposive Sampling***

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar dan menerbitkan obligasi syariah (sukuk) di BEI periode 2016-2019	29 Perusahaan dengan <i>sukuk</i>
Perusahaan yang menerbitkan sukuk dan masuk dalam PT. Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia) Periode 2016-2019	22 Perusahaan dengan <i>sukuk</i>
Perusahaan yang mempublikasi laporan tahunan periode 2016-2019	11 Perusahaan dengan 118 <i>sukuk</i>

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2021

Berdasarkan metode *purposive* sampling didapat 11 perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini. Adapun dalam tiap-tiap perusahaan menerbitkan jumlah sukuk yang berbeda, sehingga pada penelitian ini didapatkan sebanyak 118 obligasi syariah (sukuk) dari 11 perusahaan.

## Hasil dan Pembahasan

### 1. Analisis Deskriptif Variabel

Analisis deskriptif masing-masing variabel yang terdiri dari variabel independen profitabilitas, variabel *dependen yield* obligasi syariah dan *Rating* obligasi syariah sebagai variabel *intervening* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 yang menerbitkan obligasi syariah (sukuk). Adapun tabel analisis deskriptif dari data yang diolah peneliti adalah sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Analisis Deskriptif Variabel Profitabilitas, Yield Obligasi dan *Rating* Obligasi**

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Profit	118	-24.87	73.84	7.2362	10.68656
<i>Yield</i>	118	10.00	200.00	37.7443	27.39897
<i>Rating</i>	118	1.00	3.83	3.6373	.59745
Valid N ( <i>listwise</i> )	118				

Sumber: Data diolah (2021)

Tabel statistik deskriptif diatas menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 183 data, sehingga dapat dijelaskan hasil sebagai berikut:

1. Profitabilitas menunjukkan nilai minumumnya sebesar -24.87 dan maksimumnya 73.84 dengan standar deviasi 10.68656, sedangkan mean (rata-rata) sebesar 7.2362 artinya dari semua sampel rata-rata profitabilitasnya adalah 7.2362.
2. Yield Obligasi menunjukkan nilai minimum sebesar 10.00 dan maksimumnya 200.00 dengan standar deviasi 27.39897, sedangkan mean (rata-rata) sebesar 37.7443 artinya dari semua sampel rata-rata yield obligasinya adalah 37.7443.

3. *Rating* Obligasi menunjukkan nilai minimum sebesar 1.00 dan maksimumnya 3.83 dengan standar deviasi 0.59745, sedangkan mean (rata-rata) sebesar 3.6373 artinya dari semua sampel rata-rata *Rating* obligasi adalah 3.6373.

2. Uji Normalitas

**Tabel 3**  
**Uji Normalitas-Jarque Bera Descriptive Statistics**

	N		Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandard Residual 1	118	.180	-.863	.180	.571	.357
Unstandard Residual 2	118	.180	.065	.180	.294	.357
Valid N (listwise)	118					
Valid N (listwise)	118					

Sumber: Data Diolah (2021)

Perhitungan Jarque Bera Persamaan I

$$1 = \left(6 + \frac{(-3)}{24}\right)$$

$$1 = 118\left(\frac{-0.863}{6} + \frac{(0.571 - 3)}{24}\right)$$

$$1 = 118\left(\frac{0.745}{6} + \frac{5.900}{24}\right)$$

$$1 = 118(0.124 + 0.246)$$

$$1 = 118(0.37)$$

$$1 = 43.66$$

Perhitungan Jarque Bera Persamaan II

$$1 = \left(6 + \frac{(-3)}{24}\right)$$

$$1 = 118\left(\frac{-0.065}{6} + \frac{(0.294 - 3)}{24}\right)$$

$$1 = 118\left(\frac{0.004}{6} + \frac{7.322}{24}\right)$$

$$2 = 118(0.081 + 0.305)$$

$$2 = 118(0.306)$$

$$2 = 36.11$$

a. Persamaan I menyatakan bahwa nilai Jarque Bera sebesar 43.66, nilai ini ketika dibandingkan dengan c2 tabel dengan df hitung = (n-k). Df = (118-1) = 117 dan tingkat signifikansi 0.05 maka nilai c2 tabel 213.39. Nilai JB = 67.71 (c2 hitung) < 213.39 (c2 tabel), yang berarti bahwa nilai residual yang tersandarasi pada persamaan I dinyatakan berdistribusi normal.

- b. Persamaan II menyatakan bahwa nilai Jaque Bera sebesar 36.11, nilai ini ketika dibandingkan dengan c2 tabel dengan df hitung = (n-k).  $Df = (118-2) = 116$  dan tingkat signifikansi 0.05 didapat nilai c2 tabel 212.30. Nilai  $JB = 36.11$  ( $c2$  hitung)  $< 212.30$  ( $c2$  tabel) yang berarti bahwa nilai residual yang tersandarisasi pada persamaan II dinyatakan berdistribusi normal.

3. Uji Linieritas

**Tabel 4**  
**Uji Linieritas dengan Model Lagrange Multiplier**

<i>Model Summary</i>	
	<b>R Square</b>
Persamaan I	0.095
Persamaan II	0.001

Sumber: Data diolah (2020)

- a. Hasil *output* uji linieritas dengan model lagrange multiplier menunjukkan nilai R Square pada persamaan I sebesar 0.095. Dengan jumlah data (n) observasi sebanyak 183, maka pada persamaan I nilai c2 adalah  $118 \times 0.095 = 17.385$ . Sedangkan nilai c2 tabel dengan Df hitung =  $118-1 = 117$  dengan tingkat signifikansi 0.05 maka nilai c2 tabel 213.39. Nilai  $LM = 17.385$  ( $c2$  hitung)  $< 213.39$  ( $c2$  tabel), yang berarti bahwa model yang benar adalah model linier.
- b. Hasil *output* uji linieritas dengan model lagrange multiplier menunjukkan nilai R Square pada persamaan II sebesar 0.001. Dengan jumlah data (n) observasi sebanyak 118, maka pada persamaan I nilai c2 adalah  $118 \times 0.001 = 0.118$ . Sedangkan nilai c2 tabel dengan Df hitung =  $118-2 = 116$  dengan tingkat signifikansi 0.05 maka nilai c2 tabel 212.30. Nilai  $LM = 0.183$  ( $c2$  hitung)  $< 213.39$  ( $c2$  tabel), yang berarti bahwa model yang benar adalah model linier.

4. Uji Multikolinieritas

**Tabel 5**  
**Uji Multikolinieritas dengan Model Tolerance (TOL) dan Variance Inflation Factor (VIF)**

<b>Model</b>	<i>Coefficients<sup>2</sup></i>			
	<i>Collinearity Statistics</i>			
	<b>Persamaan I</b>		<b>Persamaan II</b>	
	<i>Tol 1</i>	<i>VIF</i>	<i>Tol 2</i>	<i>VIF</i>
Profit	0.895	1.117	0.894	1.118
Rating			0.995	1.005

Sumber: Data diolah (2021)

Berdasarkan tabel diatas dilihat bahwa nilai *tolerance* persamaan I dan II menunjukkan semua variabel independen  $> 0.10$  dan dengan nilai VIF dari semua variabel independen  $< 10.00$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.



5. Uji Autokolerasi

**Tabel 6**  
**Tabel Autokolerasi dengan Durbin Watson**

Durbin Watson		
Model	Persamaan I	Persamaan II
1	0.444	0.637

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan data pada tabel 6 diketahui DW pada persamaan I sebesar 0.444 dan nilai DW pada persamaan II sebesar 0.637. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan bahwa apabila nilai DW antara -2 sampai +2 berarti tidak terjadi autokorelasi.

6. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 7**  
**Tabel Heteroskedastisitas dengan Uji White**  
*Model Summary*

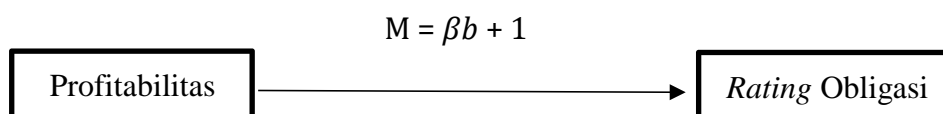
	R Square
Persamaan I	0.146
Persamaan II	0.075

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 7 diketahui bahwa:

1. Persamaan I nilai R Square sebesar 0.146 dengan jumlah data observasi sebanyak 118, maka besarnya nilai  $c_2$  hitung =  $118 \times 0.146 = 17.228$ , sedangkan nilai  $c_2$  tabel dengan  $Df = (n-k) = 118 - 1 = 117$  dengan tingkat signifikansi 0.05 maka nilai  $c_2$  tabel sebesar 213.39. Jadi nilai uji *white* =  $17.228$  ( $c_2$  hitung) <  $213.39$  ( $c_2$  tabel), yang berarti bahwa hipotesis alternatif adanya heteroskedastisitas dalam model uji *white* ditolak.
2. Persamaan II nilai R Square sebesar 0.075 dengan jumlah data observasi sebanyak 118, maka besarnya nilai  $c_2$  hitung =  $118 \times 0.075 = 13.725$ , sedangkan nilai  $c_2$  tabel dengan  $Df = (n-k) = 118 - 2 = 116$  dengan tingkat signifikansi 0.05 maka nilai  $c_2$  tabel sebesar 212.30. Jadi nilai uji *white* =  $13.725$  ( $c_2$  hitung) <  $212.30$  ( $c_2$  tabel), yang berarti bahwa hipotesis alternatif adanya heteroskedastisitas dalam model uji *white* ditolak.

7. Analisis Substruktural I



**Tabel 8**  
**Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Rating Obligasi**

Model	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1		46.424	0.000
Profit	0.236	3.393	0.001

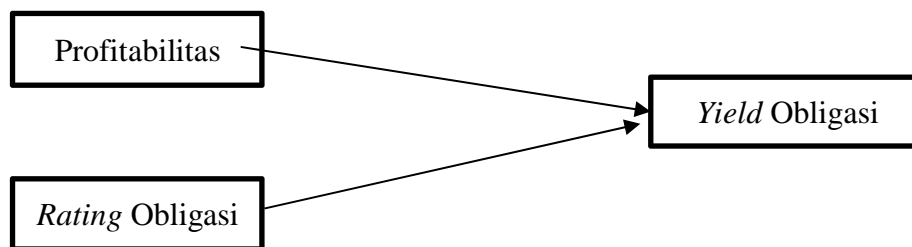
Sumber: Data diolah (2020)

Jika  $t\text{-hitung} >$  dari  $t\text{-tabel}$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak, begitu juga sebaliknya jika  $t\text{-hitung} <$   $t\text{-tabel}$  maka  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Besarnya angka  $t\text{-tabel}$  dengan signifikansi  $\alpha = 0.05$  dan  $dk (n-2) = 118 - 2 = 116$ . Dari ketentuan tersebut diperoleh angka  $t\text{-tabel}$  sebesar 1.6533. Pengaruh profitabilitas terhadap *Rating* obligasi sebagai berikut:

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh  $t\text{-hitung}$  sebesar  $3.393 >$   $t\text{-tabel}$  sebesar 1.6533, sehingga  $H_a$  diterima. Artinya tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap *Rating* obligasi. Profitabilitas terhadap *Rating* obligasi berpengaruh sebesar 0.236 atau 23.60% dianggap signifikan dengan angka signifikan  $0.001 < \alpha = 0.05$ .

8. Analisis Substruktural 2

$$( \quad = \quad ) ++1$$



**Tabel 9**  
**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Rating Obligasi terhadap Yield Obligasi**

Model	Standardized Coefficients	t	Sig.
(Constant)		-1.170	0.243
1			
Profit	0.154	2.037	0.043
Rating Obligasi	0.150	1.917	0.057

Sumber: Data diolah (2021)

Jika  $t\text{-hitung} >$   $t\text{-tabel}$ , maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak, begitu juga sebaliknya jika  $t\text{-hitung} <$   $t\text{-tabel}$  maka  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Besarnya angka  $t\text{-tabel}$  dengan signifikansi  $\alpha = 0.05$  dan  $dk (n-1) = 118 - 1 = 117$ . Dari ketentuan tersebut diperoleh angka  $t\text{-tabel}$  sebesar 1.6534. Pengaruh profitabilitas dan *Rating* obligasi terhadap Yield Obligasi sebagai berikut:

- a. Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh t-hitung sebesar  $2.037 > t\text{-tabel}$  sebesar 1.6534, sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Artinya ada pengaruh Profitabilitas terhadap Yield Obligasi. Profitabilitas terhadap Yield Obligasi berpengaruh sebesar  $0.154 = 15.40\%$  dan dianggap signifikan positif dengan angka signifikansi  $0.043 < \alpha = 0.05$ .
- b. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh t-hitung sebesar  $1.917 > t\text{-tabel}$  sebesar 1.6534, sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Artinya ada pengaruh *Rating* Obligasi terhadap Yield Obligasi. *Rating* Obligasi terhadap Yield Obligasi berpengaruh sebesar  $0.150 = 15\%$  dan dianggap berpengaruh tetapi tidak signifikan dengan angka signifikansi  $0.057 > \alpha = 0.05$ .
9. Perhitungan Pengaruh
- a. Pengaruh Langsung (*Direct Effect*)
- 1) Pengaruh Profitabilitas terhadap *Rating* Obligasi
 
$$X \quad M = 0.1797$$
 Pengaruh langsung antara Profitabilitas terhadap *Rating* Obligasi adalah sebesar 0.1797.
  - 2) Pengaruh Profitabilitas terhadap Yield Obligasi
 
$$X \quad Y = 0.8528$$
 Pengaruh langsung antara Profitabilitas terhadap *Rating* Obligasi adalah sebesar 0.8528.
  - 3) Pengaruh *Rating* Obligasi terhadap Yield Obligasi
 
$$M \quad Y = 1.9232$$
 Pengaruh langsung antara *Rating* Obligasi terhadap Yield Obligasi adalah sebesar 1.9232.
- b. Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect*)
- Pengaruh Profitabilitas terhadap Yield Obligasi melalui *Rating* Obligasi  $X_1$
- $$X_1 \quad M \quad Y = [0.1797 \times 1.9232]$$
- $$= 0.3455$$
- Pengaruh tidak langsung antara Profitabilitas terhadap Yield Obligasi melalui *Rating* Obligasi adalah sebesar 0.345.
- c. Pengaruh Total (*Total Effect*)
- Pengaruh Profitabilitas terhadap Yield Obligasi melalui *Rating* Obligasi
- $$\rightarrow \quad \rightarrow X_1 \quad M \quad Y = [0.1797 + 1.9232]$$
- $$= 2.1029$$
- Jadi total pengaruh Profitabilitas terhadap Yield Obligasi melalui *Rating* Obligasi adalah sebesar 2.1029.

### **Kesimpulan**

Berdasarkan uji hipotesis yang sudah dilakukan pada pembahasan menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *rating* obligasi dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap yield obligasi. Adapun *rating* obligasi berpengaruh signifikan terhadap yield obligasi dan pada uji mediasi menyatakan bahwa *rating* obligasi memediasi pengaruh antara variabel independen (profitabilitas) dan variabel dependen (yield obligasi).

## BIBLIOGRAFI

- Aman, Hiroyuki, & Nguyen, Pascal. (2013). Does good governance matter to debtholders? Evidence from the credit ratings of Japanese firms. *Research in International Business and Finance*, 29, 14–34. [Google Scholar](#)
- Arraniri, Iqbal. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Pertama*. Sukabumi: Al Fath Zumar. [Google Scholar](#)
- Astanti, Fitri. (2014). *Analisis rasio keuangan dalam memprediksi peringkat obligasi pada Perusahaan PT. Pefindo Periode 2008-2012: Studi pada Pojok BEI-UIN Malang*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. [Google Scholar](#)
- Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F. (2001). *Fundamentals of financial management 9th ed.* Hartcourt College Publishers, Florida. [Google Scholar](#)
- Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F. (2021). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning. [Google Scholar](#)
- Clarensia, Jeany, Rahayu, Sri, & Azizah, Nur. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1). [Google Scholar](#)
- Dayanti, Novi, & Janiman, Janiman. (2019). Pengaruh Maturity, Peringkat Obligasi dan Debt to Equity Ratio terhadap Yield to Maturity Obligasi. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 3(1), 78–92. [Google Scholar](#)
- Irawan, Alexander. (2018). Pengaruh Peringkat Obligasi Terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi. *Skripsi. Universitas Lampung Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen*. [Google Scholar](#)
- Mulyono, Alexander Indrawan. (2018). *Pengaruh Peringkat Obligasi Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi*. [Google Scholar](#)
- Priyatno, Duwi. (2010). *Paham analisa statistik data dengan SPSS*. Yogyakarta: Mediakom. [Google Scholar](#)
- Sapto, Rahardjo. (2003). *Panduan Investasi Obligasi, PT Gramedia Pustaka Utama*. Jakarta. [Google Scholar](#)
- Saputri, Desak Putu Opri Sani, & Purbawangsa, Ida Bagus Anom. (2016). *Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa di Bursa Efek Indonesia*. Udayana University. [Google Scholar](#)

Widia, Titin Hartini, Chandra Zaki Maulana

Silalahi, Ulber, & Atif, Nurul Falah. (2015). *Metode penelitian sosial kuantitatif*. Refika Aditama. [Google Scholar](#)

Yee, Cheang Soon, Quadir, G. A., Zainal, Z. A., & Seetharamu, K. N. (2005). Investigation of Steady State and Transient Thermal Management in Portable Telecommunication Product–Part 2. *Journal of Microelectronics and Electronic Packaging*, 2(2), 98–109. [Google Scholar](#)

Zubir, Zalmi. (2012). *Portofolio Obligasi*. Jakarta: Salemba Empat. [Google Scholar](#)

---

**Copyright holder:**

Widia, Titin Hartini, Chandra Zaki Maulana (2021)

**First publication right:**

Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia

**This article is licensed under:**

