ANALISIS *CORPORATE GOVERNANCE*, LIKUIDITAS DAN *MATURITY* TERHADAP YIELD OBLIGASI DENGAN PERINGKAT OBLIGASI SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Tesis Oleh :

Alvin Alinto
01032681822004

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar
Magister Sains (M.Si)
pada
Program Studi Magister Ilmu Manajemen Konsentrasi Manajemen Keuangan
Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya

KEMENTERIAN PENDIDIKAN,
KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
2021

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Tesis	**:Analisis *Corporate Governance*, Likuiditas dan *Maturity* terhadap Yield Obligasi dengan Peringkat Obligasi sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**
Nama Mahasiswa	**: Alvin Alinto**
NIM	**: 01032681822004**
Program Studi	**: Magister Ilmu Manajemen**
Konsentrasi	**: Manajmen Keuangan**

Menyetujui,

Pembimbing Pertama,

H. Isnurhadi, S.E., M.B.A., PH.D

NIP. 196211121989111001

Pembimbing Kedua,

HJ. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., PH.D

NIP. 196703141993032001

Koordinator Program Studi Magister Ilmu Manajemen,

Dr. Yuliani., SE., MM

NIP 197608252002122004

Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya,

Prof. Dr. Mohomad Adam., SE., ME

NIP 196706241994021002

Tanggal Lulus : 5 Januari 2022

KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN,
RISET, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
MAGISTER ILMU MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
Jalan Raya Palembang-Prabumulih Km. 32 Inderalaya (Ogan Ilir) Kode Pos 30662
Tel: (0711) 580964, 580646 Fax:(0711) 580964
Jl. Srijaya Negara Bukit Besar Palembang 30139
Laman:http://fe.unsri@unsri.ac.id – email : dekan@fe.unsri.ac.id

PERSETUJUAN TIM PENGUJI TESIS

Ketua : **H. Isnurhadi., SE., MBA., Ph.D** (.....)
NIP. 196211121989111001

Sekretaris : **Hj. Marlina Widiyanti., SE., SH., MM., MH.,Ph.D** (.....)
NIP. 196703141993032001

Anggota (1) : **Dr. Yuliani., SE., MM** (.....)
NIP. 197608252002122004

(2) : **Dr. Kemas Muhammad Husni Thamrin., S.E.,M.M** (.....)
NIP. 198407292014041001

BUKTI TELAH MEMPERBAIKI TESIS
MAHASISWA PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA

Yang bertanda tangan di bawah ini:

No.	Nama	Tanda tangan	Tanggal
1.	Dr. Yuliani., SE., MM		28 Januari 2022
2.	Dr. Kemas Muhammad Husni Thamrin, S.E., M.M		28 Januari 2022
3.	H. Isnurhadi, S.E., M.B.A., PH.D		15 Februari 2022
4.	HJ. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., PH.D		14 Februari 2022

Menerangkan bahwa:

Nama	:	Alvin Alinto
NIM	:	01032681822004
Program Studi	:	Magister Ilmu Manajemen
Judul Tesis	:	Analisis *Corporate Governance*, Likuiditas dan *Maturity* terhadap Yield Obligasi dengan Peringkat Obligasi sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Telah memperbaiki tesis hasil ujian

Palembang, 8 Februari 2022
Mengetahui
Koordinator Program Studi

Dr. Yuliani., SE., MM
NIP 197608252002122004

HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

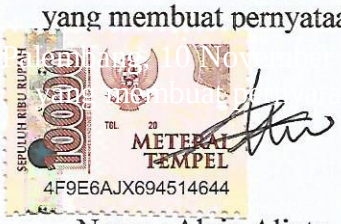
Nama	: Alvin Alinto
Tempat dan Tanggal Lahir	: Palembang, 12 April 1996
Program Studi	: Magister Ilmu Manajemen
NIM	: 01032681822004

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa :

1. Seluruh data, informasi, interpretasi serta pernyataan dalam pembahasan dan kesimpulan yang disajikan dalam karya ilmiah ini, kecuali yang disebutkan sumbernya adalah merupakan hasil pengamatan, penelitian, pengelolaan, serta pemikiran saya dengan arahan dari dosen pembimbing yang telah ditetapkan.
2. Karya ilmiah yang saya tulis ini adalah asli dan belum diajukan untuk mendapatkan gelar akademik, baik di Universitas Sriwijaya maupun di perguruan tinggi lain.

Demikianlah pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti ketidakbenaran atau kesalahan dalam pernyataan tersebut, maka saya bersedia menerima sanksi akademis berupa pembatalan gelar yang saya peroleh melalui pengajuan karya ilmiah.

Palembang, 10 November 2021
yang membuat pernyataan



Nama : Alvin Alinto
NIM : 01032681822004

KATA PENGANTAR

Penelitian ini dilakukan pada tahun 2020 sebagai salah satu upaya untuk memenuhi syarat dalam meraih gelar Magister Sains (M.Si) pada program studi Magister Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. Latar belakang penulisan tesis ini didasarkan pada fenomena empiris dan teoritis yang telah penulis dapatkan.

Analisis yang dilakukan yaitu pada pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel *corporate governance*, likuiditas, *maturity*, peringkat obligasi dan yield obligasi dimana peringkat obligasi menjadi variabel intervening. Terdapat beberapa teori dari seluruh variabel tersebut yang digunakan sebagai landasan dalam penulisan tesis ini.

Penulis menggunakan data perusahaan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2018. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur. Data tersebut kemudian diolah menggunakan software SEM AMOS untuk membantu menganalisis data dan mendapatkan hasilnya.

Kebaruan penelitian ini terletak pada variabel yang digunakan yang berupa variabel *corporate governance*, likuiditas, *maturity*, peringkat obligasi dan yield obligasi dan model penelitian yang menggunakan variabel peringkat obligasi sebagai variabel intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh *corporate governance* terhadap yield obligasi, sedangkan pengaruh *corporate governance* terhadap peringkat obligasi adalah positif. Untuk likuiditas tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap yield obligasi, sedangkan pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi adalah negatif signifikan. Untuk *maturity*, pengaruh *maturity* terhadap yield obligasi adalah positif signifikan dan juga terdapat pengaruh positif *maturity* terhadap peringkat obligasi. Pengaruh peringkat obligasi terhadap yield obligasi adalah negatif signifikan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peringkat dalam penelitian ini dapat memediasi variabel *corporate governance*, likuiditas dan *maturity* terhadap yield obligasi. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa peringkat obligasi memediasi sepenuhnya pengaruh *corporate governance* dan likuiditas terhadap yield obligasi

sedangkan untuk *maturity*, peringkat obligasi secara parsial memediasi pengaruh *maturity* terhadap yield obligasi.

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi terhadap hubungan antar variabel, terutama variabel yakni *corporate governance*, likuiditas, *maturity*, peringkat obligasi dan yield obligasi yang dapat digunakan untuk penelitian berikutnya maupun dapat digunakan untuk kehidupan sehari-hari.

UCAPAN TERIMAKASIH

Terimakasih banyak kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan berkah dan karunianya yang selama ini penulis rasakan dalam proses pengerjaan tesis penulis yang berjudul "**Analisis *Corporate Governance*, Likuiditas dan *Maturity* terhadap Yield Obligasi dengan Peringkat Obligasi sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang terdaftar di BEI**". Tesis ini merupakan salah tugas akhir untuk meperoleh gelar Magister Sains (M.Si) pada Jurusan Manajemen Program Studi Magister Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Dalam penulisan tesis ini, penulis sadar masih terdapat banyak kekurangan yang ada dan jauh dari kata sempurna. Oleh sebab itu penulis sangat berterimakasih apabila para pembaca dari semua pihak dapat memberikan kritik ataupun saran yang dapat membangun dan menambah baik tesis ini mengingat keterbatasan pengetahuan dan pengalaman dari penulis.

Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan tesis ini. Secara khusus peneliti mengucapkan terima kasih kepada semua pihak, terutama kepada:

1. Bapak H. Isnurhadi, S.E., M.B.A., PH.D, selaku dosen pembimbing I yang telah sangat membantu dalam membimbing, memberikan saran, mengoreksi dan mengarahkan penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
2. Ibu HJ. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., PH.D selaku dosen pembimbing II yang telah sangat membantu dalam membimbing, memberikan saran, mengoreksi dan mengarahkan penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
3. Kedua orang tua tercinta, Alinto Lie dan Dewi Sumijati yang selalu memberikan doa, bantuan finansial, dorongan dan harapan, dan semangatnya kepada penulis.
4. Bapak Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaff, MSCE, selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
5. Ibu Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D, selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya.

6. Ibu Dr. Yuliani., SE., MM selaku Ketua Program Studi Magister Ilmu Manajemen Universitas Sriwijaya.
7. Bapak Dr. Kemas Muhammad Husni Thamrin, S.E., M.M, selaku Sekretaris Jurusan Manajemen dan pembimbing akademik.
8. Staff Umum dan Administrasi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya Kampus Palembang yaitu Mbak Sri, Mbak Susi dan staf lainnya yang telah membantu dalam penyelesaian berkas administrasi tesis penulis.
9. Teman-teman Ilmu Manajemen angkatan 2018 yaitu Aldo, Akbar, Azmi, Dewa, Dwi, Kak Fadli, Farida, Joni, Natan, Mbak Riska, Rizky, Sultan, dan Mbak Widya yang telah membantu dalam informasi seputar penulisan tesis dan teman-teman lainnya yang tidak bisa disebutkan namanya satu-persatu namun tidak mengurangi rasa hormat dan terima kasih pada kalian.

Akhir kata mohon maaf jika terjadi terdapat salah kata ataupun penulisan gelar bapak, ibu dan teman-teman di atas. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi semua orang terutama bagi pihak yang membutuhkannya. Terimakasih.

Palembang, 10 November 2021

Penulis

Alvin Alinto

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana corporate governance, likuiditas dan maturity mempengaruhi yield obligasi dengan variabel intervening peringkat obligasi. Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data tahunan dari perusahaan yang obligasinya beredar selama periode 2016-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dan sampel terdiri dari 285 obligasi korporasi. Teknik analisis menggunakan analisis jalur dan data diolah menggunakan program AMOS Structural Equation Modeling (SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh corporate governance terhadap yield obligasi, sedangkan pengaruh corporate governance terhadap peringkat obligasi adalah positif. Untuk likuiditas tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap yield obligasi, sedangkan pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi adalah negatif signifikan. Untuk maturity, pengaruh maturity terhadap yield obligasi adalah positif signifikan dan juga terdapat pengaruh positif maturity terhadap peringkat obligasi. Pengaruh peringkat obligasi terhadap yield obligasi adalah negatif signifikan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peringkat dalam penelitian ini dapat memediasi variabel corporate governance, likuiditas dan maturity terhadap yield obligasi. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa peringkat obligasi memediasi sepenuhnya pengaruh corporate governance dan likuiditas terhadap yield obligasi sedangkan untuk maturity, peringkat obligasi secara parsial memediasi pengaruh maturity terhadap yield obligasi.

Kata kunci : Corporate governance, likuiditas, maturity, peringkat obligasi, yield obligasi.

ABSTRACT

The study aims to examine how corporate governance, liquidity and maturity affect bonds yield with intervening variable such as bond ratings. The data using secondary data which is annual data from companies whose bonds are outstanding during the 2016-2018 period. The sampling technique using purposive sampling method and the sample consists of 285 corporate bonds. The analysis technique using path analysis and the data was processed using the AMOS Structural Equation Modeling (SEM) program. The results showed that there is no effect of corporate governance on bonds yield, while the effect of corporate governance on bond ratings is positive. For liqudity, there is no effect of liquidity on bonds yield, while the effect of liquidity on bond ratings is significant negative. For maturity, the effect of maturity on bonds yield is significant positive and also there is positive effect of maturity on bond ratings. The effect of bond ratings on bonds yield is significant negative. These results indicate that the ratings in this study can mediate corporate governance, liquidity and maturity variables on bond yields. The result also showing that bond ratings fully mediate the effect of corporate governance and liquidity on bonds yield while for maturity, bond rating partially mediated the effect of maturity on bonds yield.

Keywords : Corporate Governance, liquidity, maturity, bond ratings, bonds yield.

RIWAYAT HIDUP

Nama Mahasiswa	: Alvin Alinto
Jenis Kelamin	: Laki-laki
Tempat/Tanggal Lahir	: Palembang, 12 April 1996
Alamat	: Jl. Sutan Syahrir Lrg. Dempo Raya 1 No. 1527
Agama	: Buddha
Pekerjaan	: -
Status	: Lajang
Alamat Email	: alalvin4@gmail.com

Pendidikan Formal

SD	: SD Tamansiswa Cabang Pendawa Palembang
SMP	: SMP Negeri 50 Palembang
SMA	: SMA Xaverius 4 Palembang
S-1	: S1 Manajemen STIE Multi Data Palembang
S-2	: S2 Ilmu Manajemen Universitas Sriwijaya

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i

HALAMAN PENGESAHAN ii

HALAMAN PERSETUJUAN TIM PENGUJI TESIS……. iii

BUKTI TELAH MEMPERBAIKI TESIS……. iv

HALAMAN PERNYATAAN…….. v

KATA PENGANTAR…….. vi

UCAPAN TERIMAKASIH……. viii

ABSTRAK……. x

ABSTRACT…….. xi

RIWAYAT HIDUP…….. xii

DAFTAR ISI ……... xiii

DAFTAR TABEL xvi

DAFTAR GAMBAR xvii

DAFTAR LAMPIRAN…… xviii

1 PENDAHULUAN……. 1

1.1. Latar Belakang…… 1

1.2. Rumusan Masalah 6

1.3. Tujuan 7

1.4. Manfaat 8

II TINJAUAN PUSTAKA 9

2.1. Landasan teori 9

2.1.1. Teori *Agency* ……. 9

2.1.2. Teori *Legitimacy* …… 11

2.1.3. *Corporate Governance*…… 13

2.1.4. Likuiditas…… 16

2.1.5. Obligasi……... 18

2.1.6. Karakteristik Obligasi…….. 19

2.1.7. Valuasi Obligasi……. 21

2.1.8. Imbal Hasil Obligasi atau Yield Obligasi…… 23
2.1.9. Peringkat Obligasi……..…... 26
2.2. Penelitian Terdahulu……... 29
2.3. Hubungan antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis……..…. 45
2.3.1. Pengaruh *corporate governance* terhadap peringkat obligasi... 45
2.3.2. Pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi……... 47
2.3.3. Pengaruh *maturity* terhadap peringkat obligasi……. 48
2.3.4. Pengaruh *corporate governance* terhadap yield obligasi…… 49
2.3.5. Pengaruh likuiditas terhadap yield obligasi…… 50
2.3.6. Pengaruh *maturity* terhadap yield obligasi……. 5
2.3.7. Pengaruh peringkat obligasi terhadap yield obligasi……. 52
2.3.8. Pengaruh *corporate governance* terhadap yield obligasi dengan peringkat obligasi sebagai variabel intervening…… 54
2.3.9. Pengaruh likuiditas terhadap yield obligasi dengan peringkat obligasi sebagai variabel intervening…… 55
2.3.10. Pengaruh *maturity* terhadap yield obligasi dengan peringkat obligasi sebagai variabel intervening…… 56
2.4. Kerangka Pemikiran..... 57
III METODE PENELITIAN 58
3.1. Ruang Lingkup Penelitian 58
3.2. Jenis dan Sumber Data..... 58
3.3. Teknik Pengumpulan Data..... 58
3.4. Populasi dan Sampel 59
3.5. Difinisi Operasional Variabel..... 60
3.6. Metode Analisis Data..... 62
3.6.1. Statistik Deskriptif…… 62
3.6.2. Analisis Jalur (*Path Analysis*)……... 63
IV HASIL DAN PEMBAHASAN…….. 69
4.1. Hasil Penelitian…… 69
4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif…….. 69
4.1.2. Hasil Analisis Jalur……... 71

4.1.2.1. Uji Normalitas…….. 71
4.1.2.2. Uji Multikolinieritas……. 74
4.1.2.3. Uji Model *Goodness of Fit*…… 75
4.1.3. Hasil Pengujian Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung…. 77
4.1.4 Pengujian Hipotesis…… 81
4.2. Pembahasan……. 84
4.2.1. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Peringkat Obligasi 84
4.2.2. Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi……..... 86
4.2.3. Pengaruh *Maturity* terhadap Peringkat Obligasi……... 87
4.2.4. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Yield Obligasi…… 88
4.2.5. Pengaruh Likuiditas terhadap Yield Obligasi…… 89
4.2.6. Pengaruh *Maturity* terhadap Yield Obligasi……... 90
4.2.7. Pengaruh Peringkat Obligasi terhadap Yield Obligasi……. 91
4.2.8. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Yield Obligasi dengan Peringkat Obligasi sebagai Variabel Intervening…… 93
4.2.9. Pengaruh Likuiditas terhadap Yield Obligasi dengan Peringkat Obligasi sebagai Variabel Intervening……. 95
4.2.10. Pengaruh *Maturity* terhadap Yield Obligasi dengan Peringkat Obligasi sebagai Variabel Intervening……. 97
V KESIMPULAN DAN SARAN…… 99
5.1. Kesimpulan…….. 99
5.2. Saran……. 100
5.2.1. Bagi Perusahaan…… 100
5.2.2. Bagi Kreditor atau Investor……. 101
5.2.3. Bagi Penelitian Selanjutnya……. 101
DAFTAR PUSTAKA 103
LAMPIRAN ……. 107

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rekaptulasi Data Transaksi Obligasi Korporasi Tahun 2016-2018... 2

Tabel 1.2 Rekaptulasi Data Yield Obligasi Korporasi INDOBeX……... 2

Tabel 2.1 Peringkat Obligasi PT. Pefindo…….. 28

Tabel 2.2 Rangkuman Penelitian Terdahulu……...…….. 34

Tabel 3.1 Pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung *corporate governance* terhadap yield obligasi…….. 65

Tabel 3.2 Pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung likuiditas terhadap yield obligasi……... 65

Tabel 3.3 Pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung *maturity* terhadap yield obligasi……... 65

Tabel 3.4 Pengaruh langsung peringkat obligasi terhadap yield obligasi…….. 66

Tabel 3.5 Standar Uji Kesesuain Model…… 68

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif……... 70

Tabel 4.2 Hasil UJi Normalitas…… 71

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas 2……. 72

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas 3……. 73

Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas 4……. 73

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas…….. 74

Tabel 4.7 Standar Uji Kesesuain Model……. 75

Tabel 4.8 Hasil Uji Kesesuaian Model…… 76

Tabel 4.9 Hasil Uji Signifikansi……... 78

Tabel 4.10 Pengaruh Langsung Variabel…….. 79

Tabel 4.11 Pengaruh Tidak Langsung…… 79

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Contoh Kurva Yield Obligasi……. 25

Gambar 2.2 Kerangka Penelitian…… 57

Gambar 3.1 *Path Diagram Corporate Governance,* Likuiditas dan *Maturity* terhadap Yield Obligasi dengan Peringkat Obligasi sebagai Variabel Intervening…….. 64

Gambar 4.1 Hasil Analisis Jalur……. 76

Gambar 4.2 Hasil Analisis Jalur 2……. 77

DAFTAR LAMPIRAN

Tabel Data Yield Obligasi, Peringkat Obligasi, *Maturity* Obligasi, *Board Size* dan *Current Ratio* Periode 2016 – 2018……..... 107

Output Hasil Penelitian menggunakan SPSS dan AMOS …….. 121

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan suatu hal yang biasa kita dengar di kehidupan sehari-hari, mulai dari investasi emas, saham, obligasi maupun reksadana. Biasanya investasi dilakukan oleh pihak atau orang yang memiliki kelebihan dana atau modal. Investasi sendiri menurut Tandelilin (2010) dapat diartikan sebagai suatu komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan.

Obligasi merupakan suatu kontrak jangka panjang dimana pihak peminjam atau penerbit obligasi setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi atau investor tersebut (Brigham and Houston, 2016). Obligasi sendiri cukup diminati oleh banyak investor dikarenakan risiko dari obligasi yang tidak terlalu besar (Brigham & Houston, 2016), dan biasanya obligasi memiliki jaminan sehingga jika hal terburuk terjadi seperti perusahaan bangkrut, maka jaminan tersebut dapat digunakan untuk membayar para investor yang sebelumnya telah berinvestasi di perusahaan tersebut.

Berikut merupakan data tahunan transaksi obligasi korporasi yang terjadi di Indonesia pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 :

Tabel 1.1 Rekaptulasi Data Transaksi Obligasi Korporasi Tahun 2016-2018

Tahun	*Outstanding* (Triliun Rupiah)	Volume (Triliun Rupiah)
2016	311.679	224.318
2017	387.969	325.133
2018	411.857	327.617

Sumber : idx.co.id (2020)

Data di atas menunjukkan peningkatan *outsanding* dan volume perdagangan obligasi dari tahun ke tahun. Ini menunjukkan bahwa pasar obligasi di Indonesia terus bertumbuh setiap tahun. Bisa dikatakan bahwa obligasi menjadi salah satu investasi yang tidak kalah menarik dibandingkan saham yang lebih dikenal oleh masyarakat.

Dalam transaksinya, pihak investor tentunya tidak akan terlepas dari keinginan untuk memperoleh imbal hasil yang tinggi. Imbal hasil ini dalam obligasi biasa kita sebut dengan yield obligasi. Dikutip dari idx.co.id (2020), Indonesia Bond Indexes atau INDOBeX merupakan indikator untuk mengukur pergerakan dan perkembangan harga ataupun yield obligasi. Indeks ini juga dapat dijadikan acuan untuk menggambarkan tren pergerakan pasar obligasi secara umum. Berikut merupakan rekaptulasi datanya untuk beberapa tahun terakhir.

Tabel 1.2 Rekaptulasi Data Yield Obligasi Korporasi INDOBeX

INDOBeXC	*Effective Yield*		*Gross Redemtion Yield*	
Tahun	Index	%	Index	%
2016	10.127	-4.12%	10.232	-3.95%
2017	7.842	-2.95%	7.974	-2.27%
2018	6.504	-1.69%	6.693	-1.33%

Sumber : idx.co.id (2020)

Menurut IDX atau Bursa Efek Indonesia (BEI) (2020), *effective yield* menggambarkan pergerakan tingkat imbal hasil (yield) keseluruhan obligasi yang dihitung berdasarkan kenaikan/penurunan tingkat yield obligasi dan telah memperhitungkan akumulasi perolehan bunga berjalan (*accrued interest*). Sedangkan *gross redemption yield* dapat menggambarkan pergerakan tingkat imbal hasil (yield) keseluruhan obligasi yang dihitung berdasarkan kenaikan/penurunan yield obligasi, akumulasi perolehan bunga berjalan (*accrued interest*) dan nilai durasi obligasi. Dapat disimpulkan dari tabel tersebut yield obligasi baik menurut *effective yield* maupun *gross redemption yield* korporasi mengalami kenaikan setiap tahun.

Yield menjadi satu hal yang menarik jika dilihat dari paparan di atas, dimana peningkatan volume transaksi diikuti dengan meningkatnya indeks yield dari obligasi korporasi tersebut. Bisa dikatakan semakin baik atau besar nilai yield dapat mendorong meningkatnya investor untuk berinvestasi di obligasi atau bisa dikatakan sebaliknya, semakin banyak perusahaan yang menawarkan obligasi yang tentunya akan menawarkan yield yang lebih baik atau besar guna menarik minat investor dalam berinvestasi di obligasi mereka. Lantas apa saja faktor yang dapat mempengaruhi besar kecilnya yield tersebut, karena pihak investor tentunya menginginkan yield yang tinggi dari investasi yang dipilihnya. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.

Penelitian yang dilakukan Isnurhadi & Yanti (2009) Han (2016) menyatakan bahwa *corporate governance* mempengaruhi yield obligasi. Bhojraj

& Sengupta (2003) mengatakan bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang kuat akan menghasilkan yield yang rendah. Sedangkan, Bradley *et al.* (2011) dalam hasil penelitiannya menunjukkan *Corporate governance* yang terdiri beberapa atribut memiliki pengaruh positif dan negatif terhadap yield tergantung atribut tersebut.

Dalam hal likuiditas, Hamida *et al.* (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh yang cukup signifikan terhadap yield obligasi. Penelitian yang dilakukan Putri *et al.* (2020), Hamid *et al.* (2019), Simu (2017), Susanti & Permana (2017) menyatakan bahwa yield tidak dipengaruhi oleh likuiditas, hasil ini tentunya berlawanan dengan yang disebutkan oleh Ross & Westerfield (2012) dan Brigham & Ehrhardt (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas dapat mempengaruhi yield.

Penelitian milik Aisah & Haryanto (2012), Che-Yahya *et al.* (2016), Che-Yahya *et al.* (2016), Putri *et al.* (2020) menemukan bahwa *maturity* memiliki pengaruh terhadap yield obligasi. Simu (2017) menambahkan bahwa pengaruh dari *maturity* terhadap yield adalah pengaruh positif. Berlawanan dengan hasil penelitian milik Simu (2017), penelitian milik Susanti & Permana (2017) menemukan hasil penelitian bahwa pengaruh *maturity* terhadap yield adalah negatif. Sedangkan hasil penelitian milik Laeli & Faizah (2019) menyatakan tidak terdapat pengaruh dari *maturity* terhadap yield obligasi.

Kemudian, hasil penelitian milik Isnurhadi & Yanti (2009), Aisah & Haryanto (2012), Chung *et al.* (2019), Dewi & Utami (2020) menyatakan bahwa peringkat obligasi mempengaruhi yield obligasi. Menurut Surya & Nasher (2011),

Hendaryadi *et al.* (2012), Simu (2017), Susanti & Permana (2017), Weniasti & Marsoem (2019), Putri *et al.* (2020) terdapat hubungan yang berlawanan antara bond rating dan yield obligasi korporasi. Sedangkan, menurut Hamid *et al.* (2019) tidak terdapat pengaruh dari peringkat terhadap yield.

Dalam hal peringkat obligasi, menurut Brigham & Houston (2016), peringkat obligasi itu ditentukan berdasarkan berbagai faktor, yakni faktor kuantitatif dan faktor kualitatif. Faktor kuantitatif dapat berupa rasio keuangan. Sedangkan faktor kualitatif tersebut dapat berupa ketentuan kontrak obligasi seperti tingkat kupon, *maturity* dll. Selain itu juga termasuk di dalamnya kemampuan kompetitif perusahaan, kemampuan manajemen perusahaan dll.

Penelitian terdahulu, seperti yang dilakukan Setyaningrum (2005), Ashbaugh-Skaife *et al.* (2006), Altin *et al.* (2016), Bradley *et al.* (2011), Partiningsih (2016), Han (2016), Tarigan & Fitriany (2018), Sahabuddin (2020) menyatakan bahwa *corporate governance* mempengaruhi peringkat obligasi. Bhojraj & Sengupta (2003), Elhaj *et al.* (2015), Kim & Kim (2014), Altin *et al.* (2016) juga menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang kuat memiliki kemungkinan besar untuk mendapatkan peringkat yang lebih baik. Sedangkan, berlawanan dengan hasil tersebut hasil penelitian de Souza Murcia *et al.* (2014), Sari & Henny (2015), Utomo *et al.* (2016) menyatakan bahwa *corporate governance* tidak mempengaruhi peringkat obligasi.

Penelitian yang dilakukan Mardiyati (2015) menunjukan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif tapi tidak terlalu signifikan terhadap

peringkat obligasi. Lalu ada penelitian milik Partiningsih (2016), Hamid *et al.* (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan de Souza Murcia *et al.* (2014), Rizal & Sutanti (2015), Veronica (2015) Partiningsih (2016), Blesia & Pramudika (2016), Sari *et al.* (2018), Dewi & Utami (2020) menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Veronica (2015), Laeli & Faizah (2019) menyatakan bahwa *maturity* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Ikhsan *et al.* (2012), Blesia & Pramudika (2016) menemukan bahwa *maturity* tidak mempengaruhi peringkat obligasi.

Berdasarkan data, permasalahan dan research gap yang telah dipaparkan di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Analisis *Corporate Governance*, Likuiditas dan *Maturity* terhadap Yield Obligasi dengan Peringkat Obligasi sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka dapat dirumuskan masalah penilitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh langsung *corporate governance*, likuiditas dan *maturity* terhadap yield obligasi dengan peringkat obligasi sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2018?
2. Bagaimana pengaruh tidak langsung *corporate governance*, likuiditas dan *maturity* terhadap yield obligasi dengan peringkat obligasi sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penilitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh langsung *corporate governance*, likuiditas dan *maturity* terhadap yield obligasi dengan peringkat obligasi sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2018.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh tidak langsung *corporate governance*, likuiditas dan *maturity* terhadap yield obligasi dengan peringkat obligasi sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, antara lain :

1. Manfaat Teoritis

   Penelitian ini diharapkan mampu menambah pengetahuan serta wawasan dari penulis dengan cara seperti dapat diaplikasikan dengan menggunakan teori yang ada dalam penelitian yakni teori *agency* dan teori *legitimacy* selain itu penelitian ini diharapkan juga dapat digunakan dalam kegiatan perkuliahan maupun kegiatan sehari-hari serta dalam dunia kerja.

2. Manfaat Praktis

   Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau rujukan untuk penelitian yang mungkin dilakukan berikutnya yang terkait atau berhubungan dengan variabel yang diteliti oleh penulis dan juga diharapkan penelitian ini mampu menambah wawasan dan pengetahuan bagi pembaca mengenai bagaimana pengaruh *corporate governance*, likuiditas dan *maturity* terhadap yield obligasi dengan peringkat obligasi sebagai variabel intervening. Selain itu penelitian ini juga dapat memberikan gambaran hubungan antara teori *agency*, dan teori *legitimacy* dengan variabel yang diteliti dan juga mendukung teori tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

Altin, M., Kizildag, M., & Ozdemir, O. (2016). Corporate governance, ownership structure, and credit ratings of hospitality firms. *Journal of Hospitality Financial Management*, *24*(1), 5–19. https://doi.org/10.1080/10913211.2016.1166022

Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D. W., & LaFond, R. (2006). The effects of corporate governance on firms' credit ratings. *Journal of Accounting and Economics*, *42*(1–2), 203–243. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.02.003

Baker, H. K., & Filbeck, G. (2013). Portfolio Theory and Management. In *Portfolio Theory and Management*. https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780199829699.003.0001

Bhojraj, S., & Sengupta, P. (2003). Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investors and Outside Directors. *Journal of Business*, *76*(3), 455–475. https://doi.org/10.1086/344114

Blesia, J., & Pramudika, D. (2016). Key Aspects of the Bond Ratings in Indonesia. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, *1*(3), 1–14. https://doi.org/10.9734/ajeba/2016/30244

Bradley, M., Dallas, G. S., Snyderwine, E., & Chen, D. (2011). The Effects of Corporate Governance Attributes on Credit Ratings and Bond Yields. *SSRN Electronic Journal*, 1–35. https://doi.org/10.2139/ssrn.1327070

Brigham, E., & Ehrhardt, M. (2017). Financial Management - Theory and Practice, 15e. In *Cengage Learning*.

Che-Yahya, N., Abdul-Rahim, R., & Mohd-Rashid, R. (2016). Determinants of corporate bond yield: The case of Malaysian bond market. *International Journal of Business and Society*, *17*(2), 245–258. https://doi.org/10.33736/ijbs.523.2016

Choudhry, M., Joannas, D., Landuyt, G., Pereira, R., & Pienaar, R. (2009). Capital market instruments: Analysis and valuation. *Capital Market Instruments: Analysis and Valuation*, 1–546. https://doi.org/10.1057/9780230279384

Chung, K. H., Wang, J., & Wu, C. (2019). Volatility and the cross-section of corporate bond returns R. *Journal of Financial Economics*, *133*(2), 397–417. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.02.002

de Souza Murcia, F. C., Murcia, F. D. R., Rover, S., & Borba, J. A. (2014). The

determinants of credit rating: Brazilian evidence. *BAR - Brazilian Administration Review*, *11*(2), 188–209. https://doi.org/10.1590/S1807-7692201400020005

Deegan, C. M. (2019). Legitimacy theory time is right for a necessary makeover. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, *32*(8), 2307–2329. https://doi.org/10.1108/AAAJ-08-2018-3638

Dewi, K. K., & Yasa, G. W. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Peringkat Obligasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *16*(2), 1063–1090.

Dewi, M. S., & Utami, E. M. (2020). The influence of profitability and liquidity to bond rating and the impact on the bond yield. *International Journal of Research in Business & Social Science*, *9*(4), 215–219.

Elhaj, M. A. A., Muhamed, N. A., & Ramli, N. M. (2015). The Influence of Corporate Governance, Financial Ratios, and Sukuk Structure on Sukuk Rating. *Procedia Economics and Finance*, *31*(McMillen 2007), 62–74. https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01132-6

Hamid, A. A., Siagian, A., Razak, A., & Endri, E. (2019). Determinants of Bond Rating and its Implications to Corporate Bond Yield. *International Journal of Engineering and Advanced Technology*, *9*(2), 195–200. https://doi.org/10.35940/ijeat.b3358.129219

Hamida, L., Islam, U., & Agung, S. (2017). *Terhadap Yield Sukuk Dengan Peringkat*. 71–86.

Hendaryadi, Yusniar, M. W., & Hadi, A. (2012). Pengaruh tingkat suku bunga, bond rating, ukuran perusahaan, debt to equity ratio (der) terhadap yield to maturity obligasi korporasi di bei periode tahun 2010-2012. *Jurnal Wawasan Manajemen, Vol.*, *6*(3), 295–309.

Ikhsan, A., Yahya, M. N., & Saidaturrahmi. (2012). Peringkat Obligasi dan Faktor yang Mempengaruhinya. *PEKBIS (Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis)*, *4*(2), 115–123. https://ejournal.unri.ac.id/index.php/JPEB/article/view/435

Isnurhadi, & Yanti, D. (2009). The effect of good corporate governance practices and bond rating on bond yield to maturity. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *12*(1), 1513–1543.

Kim, D. Y., & Kim, J. (2014). Effects of corporate social responsibility and governance on its credit ratings. *Scientific World Journal*, *2014*. https://doi.org/10.1155/2014/305452

Laeli, Y., & Faizah, N. (2019). *Pengaruh Laverage Maturity dan Size Perusahaan*

Terhadap Yield Obligasi Dengan Peringkat Obligasi Sebagai Variabel Intervening. *2*(1), 43–54.

Leli Kurnia Sari & Henny Murtini. (2015). Pengaruh Corporate Governance Terhadap. *Accounting Analysis Journal 4 (1) (2015)*, *4*(1), 1–13.

Mardiyati, U., Utami, S. G. N., & Ahmad, G. N. (2015). The Effect Of Profitability, Liquidity, Leverage And Firm Size Toward Bond Rating On Non Financial Institution Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2010-2014. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) | Vol 6, No. 2, 2015*, *6*(2), 579–598.

Partiningsih, D. N. (2016). *Pengaruh Faktor Keuangan , Non Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi : Manajemen Laba Sebagai Intervening*. *5*, 1–25.

Putri, R. M., Siregar, H., & Andati, T. (2020). Analisis pengaruh kupon , maturity , likuiditas, dan rating obligasi terhadap yield obligasi perbankan. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, *14*(1), 1–13. https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.125

Rizal, S., & Sutanti, W. (2015). *The Effect Of Growth , Profitability And Liquidity To Bond Rating Of The Banking Firms Listed On The Indonesian Stock Exchange (Period 2009-2013)*. *IMCoSS*.

Sahabuddin, Z. A., & Hadianto, B. (2020). The impact of the supervisory board on bond ratings of non-financial companies. *Investment Management and Financial Innovations, Volume 17, Issue 1, 2020*, *17*(1), 15–23.

Sari, R. K., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2018). *The Effect of Liquidity Ratio , Profitability Ratio , Company Size , and Leverage on Bond Rating in Construction and Real Estate Company*. *2018*.

Setyaningrum, D. (2005). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Peringkat Surat Utang Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, *2*(2), 73–102. https://doi.org/10.21002/jaki.2005.11

Simu, N. (2017). Determinants of indonesian corporate bond yield. *Business and Economic Horizons*, *13*(5), 619–629. https://doi.org/10.15208/beh.2017.42

Surya, B., & Nasher, T. (2011). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Exchange Rate, Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio Dan Bond Terhadap Yield Obligasi Korporasi Di Indonesia. *Journal of Technology Management*, *10*(2).

Susanti, N., & Permana, M. R. (2017). Pengaruh Peringkat, Likuiditas, Kupon

Dan Maturitas Terhadap Yield Obligasi Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2014. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, *1*(1), 1. https://doi.org/10.24912/jmieb.v1i1.400

Tarigan, C. K., & Fitriany, F. (2018). *Impact of Corporate Governance on Credit Rating*. *55*(Iac 2017), 248–253. https://doi.org/10.2991/iac-17.2018.44

Utomo, A. D., Anwar, K., Keuangan, M., & Ekonomi, F. (2016). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap The Effect Of Good Corporate Governance On Bond Rating In Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange*. *02*(02), 1–11.

Veronica, A. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, *13*(2), 271–282. https://doi.org/10.29259/jmbs.v13i2.3373

Weniasti, A., & Marsoem, B. S. (2019). The Effect of Bonds Rating , Profitability , Leverage , and Firm Size on Yield to Maturity Corporate Bonds. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, *4*(8), 286–295.