

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Menurut Spence (1978) teori sinyal ialah keyakinan bahwa informasi mengenai kesehatan keuangan sebuah perusahaan tidak tersedia bagi semua pihak di pasar pada waktu yang sama. Teori sinyal adalah teori yang awalnya berkaitan dengan perilaku pasar kerja. Ketika memiliki akses informasi yang berbeda, perilaku dua pihak dapat dijabarkan melalui teori sinyal. Sinyal strategis merujuk pada tindakan pemberi sinyal yang bertujuan mempengaruhi pandangan dan perilaku penerima. Indikasi kepada investor seputar persepsi dan prospek masa depan dapat diberikan menggunakan strategi oleh manajemen perusahaan ialah Teori Sinyal (Houston, 2015).

Teori sinyal menegaskan bahwa perusahaan memiliki insentif untuk menyampaikan informasi keuangan yang jelas dan bebas dari manipulasi dalam laporan keuangannya kepada para pihak eksternal, khususnya investor, untuk menjaga kelangsungan hidup dan meningkatkan nilai perusahaan. Tindakan ini dianggap sebagai upaya untuk mengkomunikasikan kepercayaan dan keyakinan manajemen terhadap kinerja dan arah perusahaan kepada pasar dan para pemangku kepentingan. Dalam konteks YTM, upaya perusahaan dalam menyediakan laporan keuangan yang transparan dan informatif dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan imbal hasil obligasi yang mereka pertimbangkan untuk beli, yang pada akhirnya dapat memengaruhi harga dan YTM obligasi tersebut. Oleh karena itu, teori sinyal menjadi relevan dalam konteks analisis investasi, di mana keputusan investasi yang lebih baik dapat didapatkan melalui acuan informasi yang didapatkan oleh investor. (Rhyne & Brigham, 2018).

2.1.2 *Yield To Maturity Obligasi*

Obligasi adalah kontrak pinjaman antara pemodal dan emiten yang memiliki ciri-ciri pendapatan tetap, seperti surat berharga yang sah, pembayaran berkala, jangka waktu tertentu, dan nilai nominal tetap (Halim, 2018 dalam Elizabeth, 2019).

Yield menggambarkan pendapatan dari investasi obligasi, sementara Yield to Maturity (YTM) adalah imbal hasil jika obligasi dipertahankan hingga jatuh tempo (Siregar & Suci Pratiwi, 2020). Maturitas mencerminkan periode waktu untuk pelunasan obligasi dan sangat mempengaruhi tingkat risikonya. Secara umum, risiko yang lebih tinggi dimiliki oleh obligasi jangka panjang, sedangkan risiko lebih kecil dimiliki oleh obligasi jangka pendek. Sehingga investor cenderung lebih memilih menginvestasikan dananya dalam obligasi jangka pendek karena dianggap lebih aman dan memberikan kepastian dalam jangka waktu yang lebih singkat (Sorongan, 2021). YTM merupakan alat ukur imbal hasil yang paling banyak digunakan, karena imbal hasil ini menggambarkan bunga majemuk pendapatan yang diharapkan oleh investor atau pembeli, dengan asumsi pembeli mempertahankan obligasi hingga tanggal jatuh temponya (Weniasti, 2019). Obligasi akan dianggap *overvalued* atau *undervalued* berdasarkan perhitungan YTM dengan YTM yang dianggap tetap. Sebuah obligasi dapat dinyatakan *undervalued* jika perhitungan YTM lebih tinggi dibandingkan saat pembelian pertama. Berkebalikannya, obligasi akan terhitung *overvalued* apabila perhitungan YTM lebih rendah dibandingkan saat pembelian pertama, dan sebaiknya segera direalisasikan capital gain-nya. Rumus berikut dapat digunakan untuk menghitung YTM berdasarkan Nilasari & Waritasari (2022), ialah:

$$YTM = \frac{C + \frac{F - P_{bond}}{n}}{\frac{F + P_{bond}}{2}} \times 100\%$$

Keterangan:

t = Periode waktu (tahun) obligasi hingga matang (*mature*)

F = harga muka, harga ketika obligasi diterbitkan

P_{bond} = Harga obligasi hari ini di pasar

C = *coupon rate*

2.1.3 Debt To Equity Ratio

Rasio *leverage* dapat dipergunakan untuk menghitung sebesar apa utang yang digunakan dalam keuangan perusahaan dan menjalankan operasional perusahaan (Weniasti, 2019). Perusahaan yang tergolong dalam klasifikasi *extreme leverage* yaitu perusahaan yang memiliki kesulitan untuk melepaskan beban utang dikarenakan tingkat utang yang tinggi. Rasio *leverage* yang digunakan ialah rasio DER yang menunjukkan rasio dari kapital dan utang yang dipakai untuk mendanai asset sebuah perusahaan. Kewajiban perusahaan melunasi utang akan menyebabkan risiko penyerapan laba, hal ini juga dapat dipaparkan melalui DER sebuah perusahaan. Kemampuan finansial yang dimiliki oleh sebuah perusahaan juga bisa dilihat dari DERnya, sehingga pembeli dapat melihat dan menghitung tingkat risiko gagal bayar sebuah obligasi (Siregar & Suci Pratiwi, 2020).

Pemberi pinjaman atau pembeli obligasi cenderung lebih menyukai rasio utang yang rendah, hal ini karena lebih baiknya pengamanan (*safety net*) apabila terjadi penyusutan nilai aset. Sebaliknya, *owner* perusahaan lebih memilih untuk mengembangkan dan menjalankan kegiatan perusahaannya dengan bantuan utang, walaupun perusahaan akan masuk ke kategori *extreme leverage*. Nilai DER bervariasi tergantung pada variasi arus kas dan sifat bisnis perusahaan. Perusahaan dengan DER tinggi memiliki arus kas yang sehat dan stabil, formula yang digunakan merupakan acuan dari (Siregar & Suci Pratiwi, 2020).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

2.1.4 Return On Asset

Profitabilitas Profitabilitas merupakan parameter penting yang diukur dalam bentuk persentase untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Indikator ini mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya dan asetnya untuk menghasilkan keuntungan dari aktivitas bisnisnya. Hal ini tidak hanya menguntungkan bagi pemilik ekuitas dan pemangku kepentingan lainnya, tetapi juga menjadi indikator penting bagi kesehatan keuangan dan keberlanjutan bisnis perusahaan. Pemilik ekuitas dan pemangku kepentingan lainnya, seperti kreditor dan investor, umumnya akan *more interested* untuk

melakukan aktivitas penanaman modal pada perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi. Hal ini karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa peluang perusahaan untuk meraih laba di masa depan terbilang cerah. Dengan demikian, profitabilitas bukan hanya sekedar indikator kinerja keuangan, tetapi juga menjadi faktor penting dalam menjaga keberlanjutan bisnis dan meningkatkan kepercayaan investor. Perusahaan yang ingin mencapai kesuksesan jangka panjang perlu fokus pada peningkatan profitabilitasnya melalui berbagai strategi yang efektif (Murdianto, 2020).

Beberapa strategi yang dapat diterapkan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitasnya, antara lain:

Meningkatkan efisiensi operasi: Perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasinya dengan cara mengurangi biaya produksi, meningkatkan produktivitas karyawan, dan mengoptimalkan penggunaan aset.

Meningkatkan penjualan: Perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dengan cara mengembangkan produk baru, memperluas pasar, dan meningkatkan strategi pemasaran. **Meningkatkan harga jual:** Perusahaan dapat meningkatkan harga jual produknya dengan cara meningkatkan kualitas produk, menawarkan layanan yang lebih baik, dan membangun merek yang kuat.

Menekan biaya bunga: Perusahaan dapat menekan biaya bunga dengan cara mengurangi utangnya, mencari sumber pembiayaan yang lebih murah, dan melakukan negosiasi ulang dengan kreditor.

Dengan mengimplementasikan strategi-sttategi tersebut, perusahaan dapat mendongkrak profitabilitasnya dan mengamankan kesuksesan jangka panjang. Penting untuk dicatat bahwa profitabilitas tidak boleh menjadi satu-satunya fokus perusahaan. Perusahaan juga perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain, seperti tanggung jawab sosial dan lingkungan, dalam menjalankan bisnisnya. Namun demikian, profitabilitas tetap menjadi faktor penting dalam memastikan keberlanjutan bisnis dan meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik ekuitas dan pemangku kepentingan lainnya (Murdianto, 2020).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Asset}} \times 100$$

2.1.5 Current Ratio

Rasio lancar, atau yang biasa dikenal sebagai CR, merupakan metrik penting yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya, seperti utang yang akan jatuh tempo dalam waktu dekat. Perhitungan CR dilaksanakan dengan cara melakukan perbandingan antara total asset lancar perusahaan dengan total kewajiban lancrnya. Asset-asset seperti piutang, persediaan, dan kas masuk ke dalam kategrui sebagai asset lancar karena dapat dikonversi menjadi kas dalam kurun waktu satu tahun. Kewajiban lancar adalah utang yang harus dibayarkan oleh perusahaan dalam waktu satu tahun, seperti gaji karyawan, tagihan kepada pemasok, dan pinjaman bank jangka pendek.

Rasio lancar yang tinggi dapat memberikan pengetahuan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang memadai untuk melakukan pemenuhan terhadap kewajibannya tanpa kesulitan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Sebaliknya, rasio lancar yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemungkinan akan mendapatkan pengalaman tentang kesulitan dalam melakukan pemenuhan terhadap kewajibannya sesuai dengan tepat waktu. Hal ini dapat menimbulkan risiko bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya, dan dapat berdampak negatif pada reputasi dan kredibilitas perusahaan. Oleh karena itu, investor perlu memperhatikan rasio lancar dengan cermat sebelum berinvestasi dalam obligasi perusahaan. Obligasi dengan rasio lancar yang rendah umumnya dianggap lebih berisiko karena kemungkinan perusahaan gagal bayar lebih tinggi. Selain itu, investor juga perlu mempertimbangkan faktor lain, seperti profil risiko perusahaan, kondisi ekonomi makro, dan prospek industri, sebelum membuat keputusan investasi.

Berikut adalah beberapa alasan mengapa rasio lancar penting bagi investor:

Memberikan gambaran tentang likuiditas perusahaan: Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk mentransformasikan asetnya menjadi kas dengan cepat. Rasio lancar merupakan salah satu indikator likuiditas yang penting, karena menunjukkan seberapa mudah perusahaan dapat memenuhi kewajibannya jika diperlukan.

Membantu investor menilai risiko kredit perusahaan: Investor menggunakan rasio lancar untuk menilai risiko kredit perusahaan, yaitu risiko bahwa perusahaan akan gagal membayar utangnya. Semakin tinggi rasio lancarnya, semakin rendah risiko kredit perusahaan.

Membantu investor membuat keputusan investasi yang tepat: Investor dapat menggunakan rasio lancar untuk membandingkan berbagai perusahaan dan memilih obligasi yang sesuai dengan profil risiko mereka (Lieony & Meirisa, 2022).

Dalam prakteknya, seringkali digunakan standar CR sebesar 200%, standar ini dapat dipakai perusahaan sebagai tanda kesehatan keuangan yang memuaskan. Menghitung current ratio yang membandingkan aset lancar dan kewajiban lancar merupakan salah satu cara untuk menilai likuiditas (Rahayu et al., 2021).

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah perimbangan yang dapat membentuk klasifikasi mengenai seberapa besar perusahaan dengan berbagai macam cara, seperti ukuran logaritma, nilai atau *market share price*, *total assets*, dan lain-lain (Isnaini Desnitasari, 2023). Menurut Weniasti (2019), ukuran perusahaan diukur dari pendapatan total, pendapatan rata-rata, dan total aktiva. Semua sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan berdasarkan transaksi lampau dan diharapkan dapat membawa keuangan atau *profit* di masa depan disebut total aktiva (Isnaini Desnitasari, 2023).

Hubungan antara total aset perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban di masa depan bersifat positif. Dengan kata lain, semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan, semakin kuat kemampuannya untuk melunasi kewajibannya. Kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban atau hutang yang mungkin timbul di masa mendatang tercermin pada total asetnya (Faizah et al., 2015). Aktiva yang lebih besar cenderung memberikan perlindungan finansial yang lebih kuat bagi perusahaan, karena dapat diperdagangkan guna melakukan pembayaran terhadap kewajiban atau janji-janji jangka

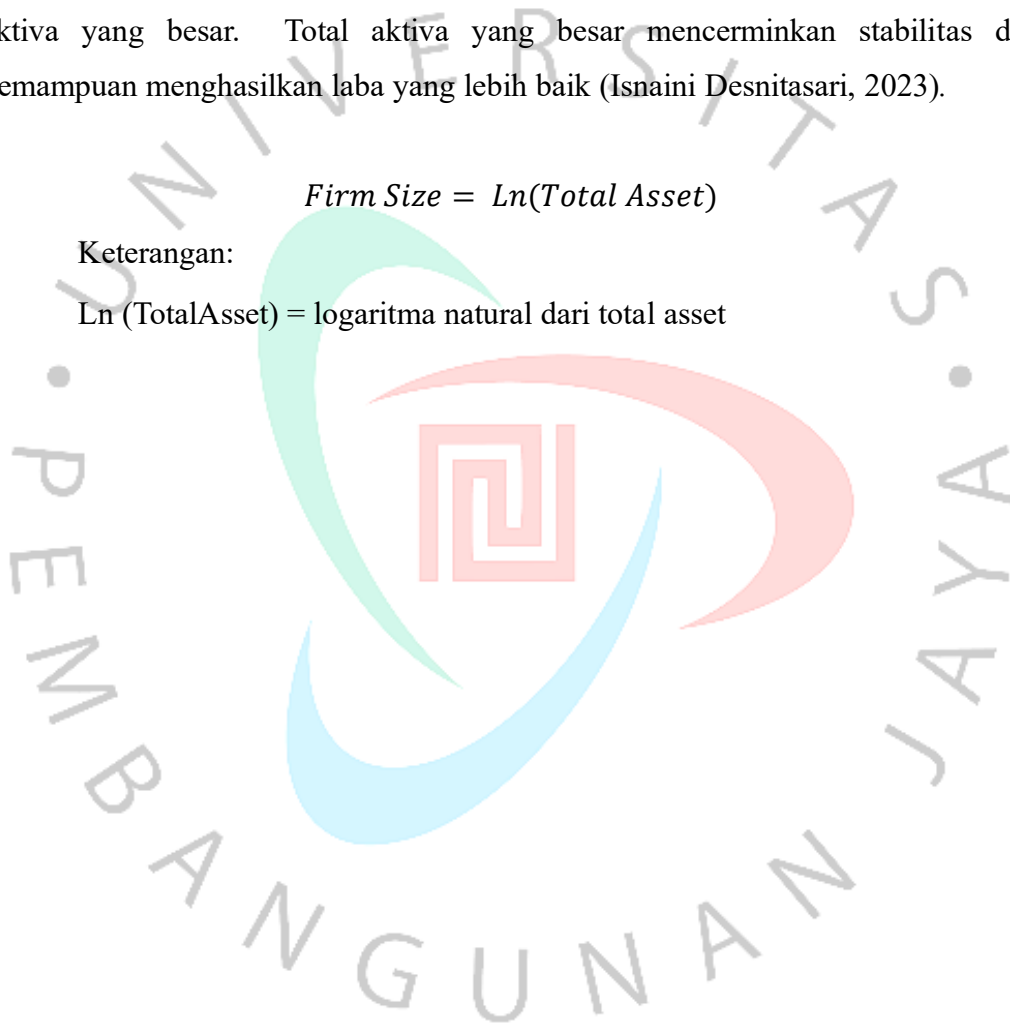
pendeknya maupun panjang. Oleh karena itu, pertumbuhan total aset sering dianggap sebagai indikator positif atas stabilitas dan kekuatan finansial perusahaan (Isnaini Desnitasari, 2023).

Aktiva yang kecil mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan terbatas untuk menghasilkan laba karena keterbatasan produksi barang, sehingga sulit memprediksi prospek jangka panjang. Sebaliknya, kematangan (*maturity*) perusahaan dengan prospek jangka panjang dan arus kas positif dapat tercermin dari aktiva yang besar. Total aktiva yang besar mencerminkan stabilitas dan kemampuan menghasilkan laba yang lebih baik (Isnaini Desnitasari, 2023).

$$Firm\ Size = Ln(Total\ Asset)$$

Keterangan:

Ln (TotalAsset) = logaritma natural dari total asset



2.2 Penelitian Terdahulu

Pada kesempatan penulisan yang dilakukan pada penelitian ini telah diambil dan diperdayakan berbagai acuan atau arahan dari beberapa penelitian atau riset yang telah dilaksanakan di masa lampau yang membahas terkait YTM, DER, ROA, CR, dan Ukuran Perusahaan, penelitian tersebut disusun dalam table berikut:

Tabel 2. 1 Tabel Penelitian Terdahulu

Nama (Tahun)	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Bonowati & Sihombing (2023)	Analisis Regresi Data Panel	Secara bersama-sama ROA, <i>Bond Rating</i> , Liquidity (CR), <i>Company Size</i> , dan DER berpengaruh signifikan terhadap YTM (92%) dan CR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap YTM.
A.Suryaningprang & J. Suteja (2018)	Analisis Regresi Data Panel	DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap YTM.
Weniasti (2019)	Analisis Regresi Data Panel	<i>Size</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap YTM.
Sorongan (2019)	Analisis Regresi Linear Berganda	Liquiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap YTM.
Syakdiyah & Putra (2021)	Analisis Regresi Linear Berganda	<i>Profitability</i> (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap YTM dan <i>Leverage</i> (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap YTM
Hasibuan (2020)	Analisis Regresi Linear Berganda	<i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap YTM

2.3 Kerangka Berpikir

YTM merupakan sebuah hal yang penting bagi obligasi perusahaan terbuka, harga obligasi dapat mencerminkan nilai sebuah perusahaan. Masing-masing

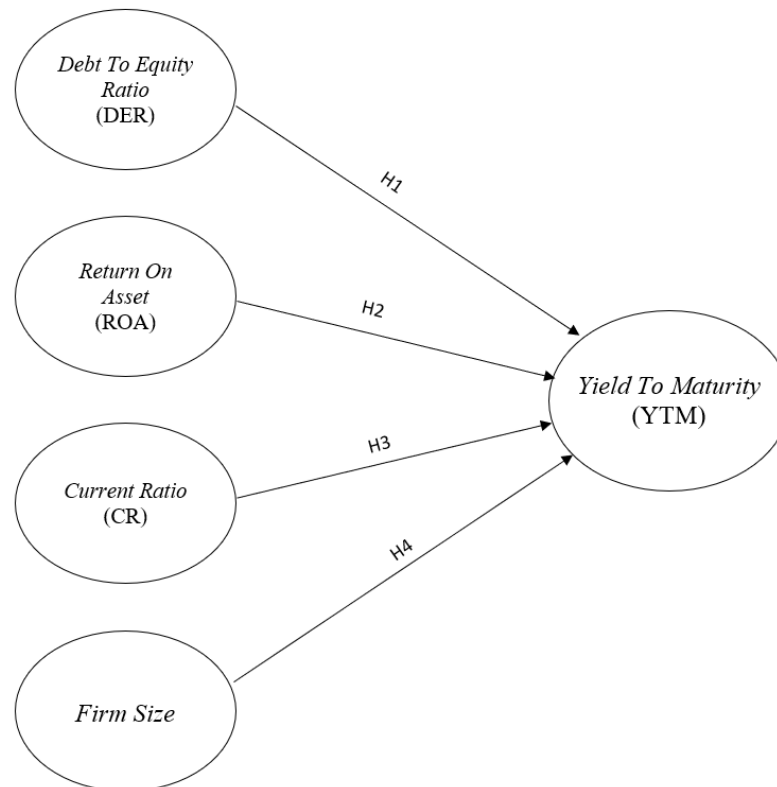
variabelnya pun memiliki keterkaitannya dengan YTM. Dari sisi mikro atau internal perusahaan, terdapat dua variabel yaitu DER dan Ukuran Perusahaan. Menurut Rhyne & Brigham (2018) rasio-rasio *leverage* khususnya DER memiliki pengaruh positif terhadap YTM. Weniasti (2019) menyatakan bahwa ROA adalah suatu penanda untuk menilai kinerja manajemen secara keseluruhan, yang mencerminkan seberapa baik manajemen dalam mendapatkan keuntungan dari penjualan dan investasi.

Dalam jangka waktu dekat atau satu tahun, kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dapat digambarkan melalui CR. Oleh karena itu, rasio likuiditas menjadi faktor esensial dalam mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan dan memberikan kepercayaan dan kematangan kepada kreditur atau investor mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya tepat waktu. Akan tetapi, likuiditas juga berdampak negatif signifikan terhadap yield pada pasar uang (Bodie et al., 2018).

Informasi mengenai profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak hanya memberikan gambaran tentang kesehatan keuangan perusahaan, tetapi juga mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan risiko yang ditawarkan oleh obligasi perusahaan tersebut.

Dengan mempertimbangkan informasi mengenai profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan, investor dapat lebih memahami tingkat risiko yang terkait dengan obligasi dan memilih obligasi yang sesuai dengan profil risiko mereka. Penelitian ini juga dapat bermanfaat bagi perusahaan dalam menentukan strategi pendanaan yang optimal. Perusahaan dengan profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan yang mumpuni dapat memanfaatkan kondisi keuangan mereka yang kuat untuk menerbitkan obligasi dengan YTM yang lebih rendah, sehingga dapat menghemat biaya modal. Sebaliknya, perusahaan dengan kondisi keuangan yang lemah perlu mempertimbangkan berbagai faktor, termasuk risiko dan imbalan hasil, sebelum memutuskan untuk menerbitkan obligasi. Dengan memahami hubungan antara profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan YTM Obligasi Korporasi, baik investor maupun perusahaan dapat membuat keputusan yang lebih rasional dan menguntungkan. Sebagai tambahan, penelitian ini dapat membuka jalan bagi penelitian lebih lanjut mengenai faktor lain yang dapat mempengaruhi YTM

Obligasi Korporasi, such as kondisi ekonomi makro, struktur industri, dan tata kelola perusahaan. Keputusan yang lebih tepat dan strategi invstasi dan pendanaan yang optimal dapat dibuat oleh kreditur dan perusahaan dengan bantuan penelitian yang lebih komprehensif ini. Gambar 2.1 membantu pembaca untuk meahami dengan lebih mudah alur pemikiran yang mendasari penelitian ini.



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir Penelitian

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh DER terhadap YTM Obligasi

Rasio *leverage* memiliki hubungan positif dengan resiko (*risk*) pada perusahaan, dimana resiko akan sebanding dengan *reward* (*risk:reward*). Sehingga berdasarkan teori nya *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap YTM (Rhyne & Brigham, 2018). Teori ini juga didukung oleh Dayanti et al. (2019), Purwanti & Purwidianti (2017). Weniasti (2019) menyatakan bahwa pada kondisi ekonomi stabil, *Yield To Maturity* tinggi ditawarkan oleh perusahaan dengan DER yang cenderung tinggi sebagai kompensasi. Nuratriningrum et al. (2021)

mengemukakan struktur hutang yang digunakan oleh perusahaan menjadi pertimbangan besar bagi investor, DER mencerminkan risiko keuangan perusahaan dimasa mendatang, sehingga berkaitan dengan risiko yang dipunyai. Hubungan antara DER dan YTM bersifat positif, karena semakin tinggi risiko yang ditanggung perusahaan, semakin tinggi pula potensi keuntungan yang diharapkan investor, sehingga mereka bersedia menerima yield yang lebih tinggi. Maka berdasarkan teori dan hasil penelitian di atas, terbentuklah hipotesis dalam penelitian ini, yaitu $H_1 = \text{DER}$ memiliki pengaruh positif terhadap YTM obligasi.

2.4.2 Pengaruh ROA terhadap YTM Obligasi

Menurut Weniasti (2019), rasio profitabilitas merupakan indikator untuk mengevaluasi kinerja manajemen secara menyeluruh, yang mencerminkan seberapa efektifnya manajemen dalam menghasilkan keuntungan dalam kaitannya dengan penjualan dan investasi. Sementara itu, Untoro & Tarigan (2022) ROA, adalah metrik yang dapat diperdagangkan guna melakukan penilaian terhadap seberapa efektif dan efisien perusahaan memanfaatkan asetnya guna menimbulkan keuntungan. Kemampuan perusahaan dalam mendapatkan *profit* akan meningkat dengan tingginya ROA. Dengan tingginya laba perusahaan harga obligasi perusahaan tersebut akan ikut meningkat akibat sentiment positif laporan keuangan perusahaan, sehingga YTM akan menurun. Hal ini terjadi karena YTM memiliki hubungan negatif terhadap harga obligasi (*bond's price*). Bukti pendukung untuk pernyataan ini juga berasal dari penelitian yang dilakukan oleh Murdianto (2020), Rachman (2022) dan Krisanty Novaliza (2024) Temuan penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan (diukur dengan ROA) memiliki hubungan berbanding terbalik yang signifikan dengan tingkat imbal hasil obligasi (YTM). Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin rendah nilai YTM obligasi, Menandakan tingkat risiko yang lebih rendah dan kemungkinan imbal hasil yang lebih konservatif bagi investor.

Maka berdasarkan teori dan hasil penelitian di atas, terbentuklah hipotesis dalam penelitian ini, yaitu

$H_2 = \text{ROA}$ memiliki pengaruh negatif terhadap YTM obligasi.

2.4.3 Pengaruh CR terhadap YTM Obligasi

CR merupakan indikator yang krusial untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran utang-uangnya yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Kapasitas ini diukur melalui kemampuan perusahaan untuk mentransformasikan aset likuidnya menjadi kas dalam waktu singkat. Aset likuid, seperti kas, piutang lancar, dan sekuritas jangka pendek untuk melakukan pemenuhan atau pelunasan terhadap kewajiban jangka pendek, seperti pembayaran gaji, tagihan kepada pemasok, dan utang jangka pendek lainnya (Rhyne & Brigham, 2018).

Tingkat likuiditas yang tinggi atau besar memberikan cerminan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang memadai untuk melakukan pemenuhan kewajibannya tanpa kesulitan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Sebaliknya, tingkat likuiditas yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan dalam melakukan pembayaran terhadap kewajibannya tepat waktu. Hal ini dapat menimbulkan risiko bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya, dan dapat berdampak negatif pada reputasi dan kredibilitas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas yang optimal untuk memastikan kelancaran operasi dan terhindar dari risiko keuangan (Rhyne & Brigham, 2018).

Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *yield* pada *money market* (Bodie et al., 2018). Bukti pendukung untuk pernyataan ini juga berasal dari pada hasil penelitian yang telah dilaksanakan oleh penelitian Sorongan (2021) dan Lieony & Meirisa (2022) bahwa CR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap YTM

Maka berdasarkan teori dan hasil penelitian di atas, terbentuklah hipotesis dalam penelitian ini, yaitu

H₃ = CR memiliki pengaruh negatif terhadap YTM obligasi.

2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap YTM Obligasi

Bukti empiris menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang searah antara skala perusahaan dan profitabilitasnya, di mana perusahaan yang *bigger* umumnya memiliki potensi untuk meraih keuntungan yang lebih banyak. Faktor-faktor pendukung yang berlimpah memungkinkan perusahaan skala besar untuk mencapai tingkat produksi barang yang tinggi. Sehingga, perusahaan berskala kecil harus menawarkan *yield* atau *return* yang lebih tinggi sebagai kompensasi (Isnaini Desnitasari, 2023). Mengikuti kaidah risiko sebanding dengan keuntungan, perusahaan berskala kecil menawarkan kupon (kompensasi) yang lebih tinggi karena risiko investasi yang mereka hadapi lebih tinggi dibandingkan perusahaan berskala besar. Hal ini mendorong mereka untuk memberikan kompensasi yang lebih tinggi untuk meminimalkan risiko tersebut dan menarik investor. Reputasi perusahaan besar dalam memiliki prospek jangka panjang yang solid mendorong mereka untuk menawarkan tingkat imbal hasil (*yield*) atau *return* yang lebih rendah (Weniasti, 2019). Berdasarkan temuan penelitian ini, terbukti bahwa terdapat hubungan berbanding terbalik yang signifikan antara skala perusahaan dengan tingkat YTM obligasi, hal ini diperkuat oleh Desnitasari (2023). Berdasarkan paparan teori dan hasil penelitian di atas, hipotesis yang akan dilakukan pengajuan dalam penelitian ini adalah:

H_4 = Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap YTM obligasi.