

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1. Kajian Pustaka**

Pada sub bab kajian pustaka, ditemukan teori-teori, hasil penelitian sebelumnya dan publikasi umum yang berhubungan dengan masalah-masalah penelitian, dalam permasalahan penelitian secara eksplisit memuat variabel-variabel penelitian. Dalam bab ini peneliti mengemukakan beberapa teori yang relevan dengan variabel-variabel penelitian.

##### **2.1.1. Faktor Fundamental Keuangan Perusahaan**

Analisis fundamental merupakan teknik analisis saham yang mempelajari tentang keuangan mendasar dan fakta ekonomi dari perusahaan sebagai langkah dari penilaian harga saham perusahaan (Gumandi, 2011). Untuk mempelajari keuangan mendasar dan fakta ekonomi perusahaan dapat menggunakan laporan keuangan (*annual report*) sebagai instrumennya. Dalam menganalisis *annual report* dan mengetahui makna dari laporan keuangan dapat menggunakan rasio-rasio keuangan. Menurut Kasmir (2014:106) jenis-jenis rasio keuangan adalah 1). Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*), 2). Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*), 3). Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*), 4). Rasio Rentabilitas/profitabilitas (*Profitability Ratio*), 5). Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*), 6). Rasio penilaian (*Valuation Ratio*). Sejumlah rasio yang tak terbatas banyaknya dapat dihitung, akan tetapi dalam

prakteknya cukup digunakan beberapa jenis rasio saja sesuai kebutuhan analisis. Dalam penelitian ini rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis kondisi fundamental perusahaan meliputi Likuiditas, *Leverage* (Solvabilitas), dan Ukuran Perusahaan.

### **2.1.1.1. Likuiditas**

#### **2.1.1.1.1. Pengertian Likuiditas**

Warren, Reeve et al (2011:174) mendefinisikan likuiditas sebagai:

*“The ability to convert assets into cash is called liquidity.”*

Artinya bahwa kemampuan untuk mengubah aset menjadi uang tunai disebut likuiditas.

Michael C. Ehrhardt dan Eugene F. Brigham (2011:110) menjelaskan bahwa:

*“Liquidity ratios show the relationship of a firm’s current assets to its current liabilities and thus its ability to meet maturing debts.”*

Artinya rasio likuiditas menunjukkan hubungan aset lancar perusahaan dengan liabilitas lancar dan dengan demikian kemampuannya untuk memenuhi utang yang jatuh tempo.

Menurut Michael Rist dan Albert J. Pizzica (2015:3) bahwa:

*“Liquidity ratios measure the company’s ability to pay off short-term debt obligations. Most obviously, they can be used to see if a company is in trouble and evaluate their ability to make loan payments or pay suppliers. Less-obviously, they can be used to judge a company’s ability to take on more debt, or spend more cash, to explore new means for growth through innovation or acquisition.”*

Artinya bahwa rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban hutang jangka pendeknya. Lebih jelasnya, mereka dapat digunakan untuk melihat apakah suatu perusahaan sedang dalam kesulitan mengevaluasi kemampuan mereka untuk melakukan pembayaran pinjaman atau membayar pemasok. Kurang jelasnya, mereka dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mengambil lebih banyak hutang, atau menghabiskan lebih banyak uang, untuk mengeksplorasi cara baru untuk pertumbuhan melalui inovasi atau akuisisi.

Menurut Bambang Riyanto (2010:25) menyatakan bahwa:

“Likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan”.

Menurut Syafrida Hani (2015:121) menyatakan bahwa:

“Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo”.

Menurut Kasmir (2012:130) bahwa:

“Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.”

Sedangkan menurut Rambe, dkk. (2015:49) menyatakan bahwa:

“Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial jangka pendeknya atau *Curent Liabilities*. Dengan menghubungkan jumlah kas dan aktiva lancar lain dengan kewajiban jangka pendek bisa memberikan ukuran yang mudah dan cepat dipergunakan dalam mengukur likuiditas. Dua ratio likuiditas yang umum dipergunakan, yaitu *current ratio* dan *quick ratio*”.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi pada saat ditagih untuk mempertahankan likuiditasnya. Hal ini akan berdampak positif terhadap kelangsungan perusahaan.

#### **2.1.1.1.2. Tujuan dan Manfaat Likuiditas**

Kasmir (2012:132) menyatakan bahwa tujuan dan manfaat rasio likuiditas untuk perusahaan adalah sebagai berikut:

1. “Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang secara jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan memperbandingkannya untuk beberapa periode.

8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.”

### 2.1.1.1.3. Jenis-jenis Rasio Likuiditas

Menurut Syafrida Hani (2015:122) menyatakan bahwa likuiditas dapat diukur menggunakan rasio-rasio, diantaranya:

1. *Current ratio*  
*Current ratio* merupakan alat ukur bagi kemampuan likuiditas yaitu kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar.

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

2. *Quick ratio*  
*Quick ratio* merupakan alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar yang likuid.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3. *Cash ratio*  
*Cash ratio* merupakan alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan sejumlah kas yang dimiliki perusahaan”.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Dari teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa jenis-jenis rasio likuiditas yaitu *Current Ratio*, *Cash Ratio*, dan *Quick Ratio*. Namun dalam penelitian ini Peneliti hanya akan menggunakan *Current Ratio* sebagai alat

ukur dalam menilai tingkat likuiditas perusahaan karena menurut Kasmir (2014:135) Semakin tinggi *current ratio* perusahaan juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja. Modal kerja tersebut berperan dalam menjaga *performance* kinerja perusahaan yang kemudian mempengaruhi *performance* harga obligasi. Dari kondisi tersebut dapat menjadi cerminan bagi investor dalam mempertimbangkan untuk berinvestasi pada obligasi perusahaan.

#### **2.1.1.2. *Leverage***

##### **2.1.1.2.1. Pengertian *Leverage***

Menurut Harjito dan Martono (2011:315) mengemukakan bahwa:

*“Leverage dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana (source of funds) oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap.”*

Menurut Agus Sartono (2012:257) mengemukakan bahwa:

*“Leverage adalah sumber dana (source of funds) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.”*

Sedangkan menurut Warren dan Reeve (2011:315) mengemukakan bahwa:

*“Leverage is using bet to increase the return on an investment.”*

Artinya bahwa *leverage* menggunakan taruhan untuk meningkatkan laba atas investasinya.

Adapun menurut Kasmir (2014:150) mengemukakan bahwa:

“Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang.”

Menurut Kieso, Weygrandt, Warfield (2014:213) Rasio leverage bahwa :

“*Ratio leverage is ratio that measures of degree of protection for longterm creditors and investors*”.

Artinya bahwa rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur tingkat perlindungan bagi kreditor dan investor jangka panjang.

Adapun menurut J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland (2011:238) bahwa:

“*Ratio that measures the extent to which the company's have been financed by the use of debt*”.

Artinya bahwa rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan utang.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dalam penggunaan asset atau dana untuk membiayai hutangnya.

#### **2.1.1.2.2. Jenis-jenis Rasio Leverage**

Menurut Kasmir (2014:156) ada lima rasio *leverage* yang dapat digunakan oleh perusahaan yakni sebagai berikut:

1. “*Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*  
*Debt Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Tota Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Tota Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

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

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Tota Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. *Times Interest Earned Ratio*

*Times Interest Earned* yang sering disebut sebagai coverage ratio merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga.

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga \& Pajak (EBIT)}}{\text{Biaya Bunga}}$$

5. *Fixed Charge Coverage (FCC)*

*Fixed Charge Coverage (FCC)* atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai *Times Interest Earned Ratio*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

$$\text{FCC} = \frac{\text{Laba sebelum pajak} + \text{Biaya bunga} + \text{Kewajiban sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban sewa/lease}}$$

6. *Debt Service Coverage*

*Debt Service Coverage*, mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman. Jadi sama dengan leverage yang lain, hanya dengan memasukkan angsuran pokok pinjaman”.

$$\text{Debt Service Coverage} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Bunga} + \text{Sewa} + \text{Angsuran Pokok} + \frac{\text{Pinjaman}}{(1 - \text{tarif pajak})}}$$

Dari teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa jenis-jenis rasio leverage yaitu *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*, *Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*, *Times Interest Earned Ratio*, *Fixed Charge Coverage (FCC)*, dan *Debt Service Coverage*. Namun dalam penelitian ini Peneliti hanya akan menggunakan *Debt to Equity Ratio* sebagai alat ukur dalam menilai tingkat leverage perusahaan. Dengan alasan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2012:158).

### **2.1.1.3. Ukuran Perusahaan**

Menurut Hartono (2015:254) mengemukakan bahwa:

“Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva.”

Menurut Brigham & Houston dengan ahli bahasa Ali Akbar Yulianto (2014:4) mengemukakan bahwa:

“Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain”.

Sedangkan menurut Aziz dan Yuyetta (2017) mengemukakan bahwa:

“Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang dapat menunjukkan kondisi suatu perusahaan.”

Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan logaritma yang akan menunjukkan kondisi suatu perusahaan.

#### **2.1.1.3.1. Klasifikasi Ukuran Perusahaan**

Usaha dibagi menjadi 4 kategori, yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Kategori-kategori di atas dijelaskan sebagai berikut :

## 1. Usaha Mikro

Menurut pasal 1 ayat 1 Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 tentang usaha mikro, kecil, dan menengah,

“Usaha mikro adalah usaha produktif milik perorangan dan/ atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.”

Menurut pasal 6 ayat 1 Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 tentang usaha mikro, kecil, dan menengah,

Kriteria usaha mikro adalah sebagai berikut :

- a. “Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).”

## 2. Usaha Kecil

Menurut pasal 1 ayat 2 Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 tentang usaha mikro, kecil, dan menengah,

“Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.”

Menurut pasal 6 ayat 2 Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 tentang usaha mikro, kecil, dan menengah,

Kriteria usaha mikro adalah sebagai berikut :

- a. “Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).”

### 3. Usaha Menengah

Menurut pasal 1 ayat 3 Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008

tentang usaha mikro, kecil, dan menengah,

“Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.”

Menurut pasal 6 ayat 3 Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008

tentang usaha mikro, kecil, dan menengah,

Kriteria usaha mikro adalah sebagai berikut :

- a. “Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).”

### 4. Usaha Besar

Menurut pasal 1 ayat 4 Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008

tentang usaha mikro, kecil, dan menengah,

“Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.”

Menurut pengertian mengenai usaha besar di atas, dapat disimpulkan bahwa kriteria usaha besar sebagai berikut :

- a. “Memiliki kekayaan bersih lebih Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).”

### **2.1.2. Informasi Non Akuntansi**

Informasi non akuntansi adalah informasi yang tidak terdapat dalam laporan keuangan. Informasi non akuntansi dalam suatu prospektus harus mencakup semua rincian dan informasi atau fakta material mengenai penawaran umum dari emiten atau perusahaan publik, yang dapat mempengaruhi keputusan pemodal, yang diketahui atau layak diketahui oleh emiten atau perusahaan publik.

Informasi non akuntansi yang disajikan dalam penelitian ini adalah Suku Bunga.

### 2.1.2.1. Suku Bunga

Menurut Sunariyah (2013:80) mengemukakan bahwa:

“Suku bunga adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur”.

Sedangkan menurut M. Natsir (2014:104) menyatakan bahwa:

“*BI rate* merupakan sinyal berupa besaran angka dalam transmisi kebijakan moneter yang menunjukkan situasi terkini ekonomi, termasuk gambaran tentang tantangan dalam pencapaian target inflasi”.

Sementara itu Bank Indonesia memberikan pengertian *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI Rate* di umumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap rapat dewan gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Sasaran kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga pasar uang antar Bank Overnight (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga ini diharapkan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan *BI Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan

menurunkan BI *Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

#### **2.1.2.1.1. Jenis-jenis Suku Bunga**

Menurut Novianto (2011:22), berdasarkan bentuknya suku bunga dibagi menjadi dua jenis, yaitu:

1. “**Suku Bunga Nominal** adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan.
2. **Suku Bunga Riil** adalah suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.”

Tingkat suku bunga dalam penelitian ini diukur menggunakan suku bunga rata-rata bank. Suku bunga rata-rata merupakan penentu untuk investor menanamkan modalnya atau tidak.

#### **2.1.2.1.2. Fungsi Suku Bunga**

Bank Indonesia menyatakan bahwa suku bunga diumumkan oleh dewan gubernur bank Indonesia setiap rapat dewan gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga pasar uang antara bank Overnight (PUAB O/N). Pergerakan di suku PUAB diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan.

### 2.1.2.1.3. Faktor-faktor yang mempengaruhi Suku Bunga

Menurut Kasmir (2010:137-140), “faktor–faktor utama yang mempengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga (pinjaman dan simpanan) adalah sebagai berikut:

1. “Kebutuhan dana  
Faktor kebutuhan dana dikhususkan untuk dana simpanan, yaitu seberapa besar kebutuhan dana yang diinginkan. Apabila bank kekurangan dana sementara permohonan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar dana tersebut cepat terpenuhi dengan meningkat kan suku bunga simpanan. Namun, peningkatan suku bunga simpanan akan pula meningkatkan suku bunga pinjaman.
2. Target laba  
Yang diinginkan faktor ini dikhususkan untuk bunga pinjaman. Sebaliknya apabila dana yang ada dalam simpanan di bank banyak, sementara permohonan pinjaman sedikit, maka bunga simpanan akan turun karena hal ini merupakan beban.
3. Kualitas jaminan  
Kualitas jaminan juga diperuntukkan untuk bunga pinjaman. Semakin likuid jaminan yang diberikan, semakin rendah bunga kredit yang dibebankan dan sebaliknya.
4. Kebijakan pemerintah  
Dalam menentukan baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman bank tidak boleh melebihi batasan yang sudah ditetapkan oleh pemerintah.
5. Jangka waktu  
Faktor jangka waktu sangat menentukan. Semakin panjang jangka waktu pinjaman, akan semakin tinggi bunganya, hal ini disebabkan besarnya kemungkinan resiko macet dimasa mendatang. Demikian pula sebaliknya, jika pinjaman berjangka pendek, bunganya relatif rendah.
6. Reputasi perusahaan  
Reputasi perusahaan juga sangat menentukan suku bunga terutama untuk bunga pinjaman. Bonafiditas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit sangat menentukan tingkat suku bunga yang akan dibebankan nantinya, karena biasanya perusahaan yang bonafid kemungkinan risiko kredit macet di masa mendatang relatif kecil dan sebaliknya.
7. Produk yang kompetitif  
Untuk produk yang kompetitif, bunga kredit yang diberikan relatif rendah jika dibandingkan dengan produk yang kurang kompetitif. Hal ini disebabkan produk yang kompetitif tingkat

perputaran produknya tinggi sehingga pembayarannya diharapkan lancar.

8. Hubungan baik

Biasanya bunga pinjaman dikaitkan dengan faktor kepercayaan kepada seseorang atau lembaga. Dalam praktiknya, bank menggolongkan nasabah antara nasabah utama dan nasabah biasa. Penggolongan ini didasarkan kepada keaktifan serta loyalitas nasabah yang bersangkutan kepada bank. Nasabah yang memiliki hubungan baik dengan bank tentu penentuan suku bunganya pun berbeda dengan nasabah biasa.

9. Persaingan

Dalam kondisi tidak stabil dan bank kekurangan dana, sementara tingkat persaingan dalam memperebutkan dana simpanan cukup ketat, maka bank harus bersaing keras dengan bank lainnya. Untuk bunga pinjaman, harus berada di bawah bunga pesaing agar dana yang menumpuk dapat tersalurkan, meskipun margin laba mengecil.

10. Jaminan pihak ketiga

Dalam hal ini pihak yang memberikan jaminan kepada bank untuk menanggung segala resiko yang dibebankan kepada penerima kredit. Biasanya apabila pihak yang memberikan jaminan bonafid, baik dari segi kemampuan membayar, nama baik maupun loyalitasnya terhadap bank, maka bunga yang dibebankan pun berbeda”.

### 2.1.3. *Yield* Obligasi

Pendapatan atau imbal hasil atau *return* yang akan diperoleh dari investasi obligasi dinyatakan sebagai *yield*, yaitu hasil yang akan diperoleh investor apabila menempatkan dananya untuk dibelikan obligasi. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi obligasi, investor harus mempertimbangkan besarnya *yield* obligasi, sebagai faktor pengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima.

Menurut Fahmi (2012) mengemukakan bahwa:

“Yield merupakan hasil yang diperoleh dari menginvestasikan sejumlah dana pada suatu obligasi.”

*Yield* obligasi merupakan faktor terpenting sebagai pertimbangan investor dalam melakukan pembelian obligasi sebagai instrumen investasinya. Investor obligasi akan menghitung seberapa besar pendapatan investasi atas dana yang dibelikan obligasi tersebut dengan menggunakan alat ukur *yield* (Rahardjo, 2003). *Yield* adalah tingkat bunga yang menyamakan harga obligasi (P) dengan nilai sekarang dari semua aliran kas yang diperoleh dari obligasi sampai dengan waktu jatuh tempo (Mulyana, 2008).

*Yield to maturity* (YTM) dari obligasi adalah tingkat *return* (hasil) yang didapatkan seorang investor bila memegang suatu obligasi sampai masa jatuh tempo (Hadiasman, 2008). Semakin lama periode jatuh tempo obligasi akan meningkatkan risiko pemegang obligasi jika terjadi gagal bayar, sehingga tingkat *yield* yang diminta investor cenderung akan tinggi.

Ada 2 (dua) istilah dalam penentuan *yield* yaitu *current yield* dan *yield to maturity* (Rahardjo, 2003):

1. “*Current Yield* adalah *yield* yang dihitung berdasarkan jumlah kupon yang diterima selama satu tahun terhadap harga obligasi tersebut. *Current Yield* adalah sama dengan bunga tahunan harga obligasi, dalam sukuk *current yield* menandakan akumulasi *fee* yang didapat selama satu periode disamping nilai riil obligasi, *current yield* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Yield} = \frac{\text{bunga tahunan}}{\text{harga obligasi}}$$

2. *Yield to Maturity* (YTM) adalah tingkat pengembalian atau pendapatan yang akan diperoleh investor apabila memiliki obligasi sampai jatuh tempo. YTM diukur menggunakan *YTM approximation*, dengan rumus sebagai berikut (Reilly dan Brown, 2006)”:

$$\text{YTM} = \frac{C + \frac{F - P}{n}}{\frac{F + P}{n}} \times 100\%$$

Keterangan:

C = kupon;

N = periode waktu yang tersisa (tahun);

R = *Redemption Value*;

P = harga pembelian (*purchase value*)

Namun dalam penelitian ini Peneliti hanya akan menggunakan *Current Yield* sebagai alat ukur dalam menilai tingkat *Yield* Obligasi.

#### 2.1.4. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai keterkaitan faktor fundamental keuangan perusahaan dan informasi non akuntansi terhadap tingkat *yield* obligasi adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.3**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel, Objek, dan Periode Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Hadiasman Ibrahim (2008)	Variabel Dependen (Y): <i>Yield to Maturity</i>  Variabel Independen (X): - Tingkat Suku Bunga - Peringkat Obligasi - Ukuran Perusahaan - DER	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan dan DER terhadap <i>Yield to Maturity</i> Obligasi Korporasi	1. <i>IRATE</i> (tingkat suku bunga) berpengaruh positif dan signifikan terhadap YTM obligasi  2. <i>RATING</i> (peringkat obligasi) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap YTM

		<p>Objek Penelitian Perusahaan:</p> <p>Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006</p>		<p>3. Ln SIZE (ukuran perusahaan) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap YTM</p> <p>4. DER (<i>Debt to Equity Ratio</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap YTM.</p>
2	Puput Purwanti dan Wida Purwidiyanti (2017)	<p>Variabel Dependen (Y): Imbal Hasil Obligasi</p> <p>Variabel Independen (X):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Peringkat Obligasi</li> <li>- tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia</li> <li>- Rasio <i>Leverage</i></li> <li>- Ukuran Perusahaan</li> <li>- Umur Obligasi</li> <li>- Tingkat Inflasi</li> </ul> <p>Objek Penelitian Perusahaan: Studi pada semua obligasi korporasi di BEI periode tahun 2012-2014</p>	<p>Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Rasio <i>Leverage</i>, Ukuran Perusahaan, Umur Obligasi, dan Tingkat Inflasi pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi</p>	<p>1. Peringkat obligasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi</p> <p>2. Tingkat suku bunga mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi</p> <p>3. DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi.</p> <p>4. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap imbal hasil obligasi</p> <p>5. Umur obligasi mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap imbal hasil obligasi</p> <p>6. Tingkat inflasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap imbal hasil obligasi</p>

3	Neneng Susanti dan Muhamad Ruri Permana (2017)	<p>Variabel Dependen (Y): <i>Yield</i> Obligasi</p> <p>Variabel Independen (X):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Peringkat</li> <li>- Likuiditas</li> <li>- Kupon</li> <li>- Maturitas</li> </ul> <p>Objek Penelitian Perusahaan:</p> <p>Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2014</p>	Pengaruh Peringkat, Likuiditas, Kupon dan Maturitas terhadap <i>Yield</i> Obligasi	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Secara simultan terbukti bahwa peringkat, likuiditas, kupon, dan maturitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi</li> <li>2. Secara parsial terbukti bahwa peringkat berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi</li> <li>3. Secara parsial terbukti bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara tidak signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi</li> <li>4. Secara parsial terbukti bahwa kupon berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi</li> <li>5. Secara parsial terbukti bahwa maturitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi</li> </ol>
4	Nurfauziah & Adistien Fatma Setyarini (2004)	<p>Variabel Dependen (Y): <i>Yield</i> Obligasi</p> <p>Variabel Independen (X):</p> <p>Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>yield</i> obligasi yang meliputi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas</li> <li>- Inflasi</li> <li>- <i>IRATE</i></li> <li>- Durasi</li> <li>- Peringkat</li> <li>- <i>Buyback</i></li> </ul>	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Yield</i> Obligasi	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Inflasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi</li> <li>2. Likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi</li> <li>3. Peringkat mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi</li> </ol>

		<p>- <i>Secure</i></p> <p>Objek Penelitian Perusahaan:</p> <p>Studi Kasus pada Industri Perbankan dan Industri Financial</p>		<p>4. Singking Fund mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap yield obligasi</p> <p>5. <i>Secure</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap yield obligasi</p> <p>6. <i>Irate</i> mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap yield obligasi</p>
5	Abdul Muslim (2015)	<p>Variabel Dependen (Y): Tingkat <i>Yield</i> Obligasi</p> <p>Variabel Independen (X):</p> <p>1. Faktor Fundamental Keuangan Perusahaan, yang meliputi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas</li> <li>- <i>Leverage</i></li> <li>- Ukuran Perusahaan</li> </ul> <p>2. Informasi Non Akuntansi yang meliputi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Suku Bunga</li> <li>- <i>Rating</i> Obligasi</li> <li>- Reputasi Auditor</li> <li>- Reputasi <i>Underwriter</i></li> </ul>	<p>Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan Perusahaan dan Informasi Non Akuntansi terhadap Tingkat <i>Yield</i> Obligasi</p>	<p>1. Tingkat likuiditas keuangan perusahaan yang diukur dengan nilai <i>current ratio</i> (CR) tidak berpengaruh terhadap tingkat <i>yield</i> obligasi.</p> <p>2. Tingkat <i>leverage</i> keuangan perusahaan yang diukur dengan nilai <i>debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat <i>yield</i> obligasi</p> <p>3. Tingkat suku bunga yang diukur dengan BI <i>rate</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat <i>yield</i> obligasi</p> <p>4. Hasil <i>rating</i> obligasi tidak berpengaruh terhadap tingkat <i>yield</i> obligasi</p> <p>5. Reputasi auditor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat <i>yield</i> obligasi</p>

		<p>Objek Penelitian Perusahaan:</p> <p>Perusahaan Multikeuangan di bursa efek indonesia (BEI) periode 2011-2014</p>		<p>6. Reputasi <i>underwriter</i> tidak berpengaruh terhadap tingkat <i>yield</i> obligasi</p> <p>7. <i>Size</i> (ukuran) perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat <i>yield</i> obligasi</p>
6	I GUSTI AYU PURNAMAWATI (2013)	<p>Variabel Dependen (Y): Imbal Hasil Obligasi Korporasi</p> <p>Variabel Independen (X):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Peringkat Obligasi</li> <li>- Tingkat Suku Bunga Sertifikasi bank Indonesia</li> <li>- Rasio <i>Leverage</i></li> <li>- Ukuran Perusahaan</li> <li>- Umur Obligasi</li> </ul> <p>Objek Penelitian Perusahaan:</p> <p>Seluruh obligasi korporasi non keuangan yang tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia periode 2009 -2010</p>	<p>Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat bank Indonesia, Rasio <i>Leverage</i>, Ukuran Perusahaan dan Umur Obligasi pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi</p>	<p>1. Peringkat obligasi tidak berpengaruh terhadap <i>yield</i> obligasi</p> <p>2. Tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap YTM obligasi korporasi</p> <p>3. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.</p> <p>4. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>yield</i> obligasi</p> <p>5. Umur obligasi berpengaruh signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi</p>

## 2.2. Kerangka Pemikiran

### 2.2.1. Pengaruh Likuiditas terhadap tingkat *Yield* Obligasi

Dalam penelitian Hadianto (2010) menyatakan:

“Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.”

Sedangkan menurut Sutrisno (2009:215) menyatakan:

“Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya yang segera harus dipenuhi.”

Adapun menurut Riyanto (2010:25) menyatakan:

“Likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi.”

Adapula dalam penelitian Favero et al (2007) menyatakan bahwa:

“Dalam ”*liquidity risk view*” menyatakan bahwa efek tidak *likuid* harus memberikan investor dengan pengembalian yang lebih tinggi, untuk mengendalikan risiko fundamental.”

Semakin besar tingkat keuntungan yang diinginkan investor (*yield to maturity*) maka semakin rendah harga obligasi, sebaliknya jika tingkat keuntungan yang diinginkan juga kecil, maka harga obligasi semakin tinggi. Jadi, ketika mendengar atau membaca informasi bahwa *yield* (*yield to maturity*) naik atau turun, itu berarti tingkat keuntungan yang diharapkan untuk obligasi naik atau turun (Damena, et al. 2014).

Adapun menurut Yuan (2001) menyatakan:

“Likuiditas obligasi yang tinggi akan menyebabkan obligasi lebih menarik karena tersedianya pembeli dan penjual yang lebih banyak sehingga pihak yang memiliki obligasi dapat menjual obligasinya kapan saja.”

Sedangkan menurut Nurfauziah dan Setyarini (2004) menyatakan:

“Likuiditas mempunyai pengaruh signifikan terhadap Yield to Maturity, Likuiditas dapat menjadi cerminan dari pertimbangan investor untuk berinvestasi pada obligasi perusahaan.”

Adapun menurut Hartono (2009:160) menyatakan bahwa:

“Likuiditas dari suatu obligasi menunjukkan seberapa cepat investor dapat menjual obligasi tanpa harus mengorbankan harga obligasinya.”

### **2.2.2. Pengaruh Leverage terhadap tingkat *Yield* Obligasi**

*Ratio* yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. *Ratio* ini juga berkaitan dengan struktur keuangan perusahaan, struktur keuangan adalah bagaimana cara perusahaan mendanai aktivitasnya. Semakin besar rasio *leverage* perusahaan, semakin besar resiko kegagalan perusahaan. Semakin rendah *leverage* perusahaan, semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan. Rasio utang yang diprosikan oleh *debt to equity ratio* (DER) adalah salah satu rasio *financial leverage* (Riyanto, 2011:333) *financial leverage*

merupakan rasio yang mencerminkan faktor risiko yang dihadapi oleh investor.

Menurut (Fahmi, 2011: 127) menyatakan bahwa:

“Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.”

Maka, penggunaan hutang yang semakin besar akan mengakibatkan semakin tingginya risiko untuk tidak mampu membayar hutang (Indra, A. Zubaidi, 2006).

Dengan semakin tingginya tingkat risiko maka keuntungan yang diisyaratkan juga semakin besar. Sehingga, dengan semakin besarnya DER maka imbal hasil yang ditawarkan kepada investor juga semakin besar.

Rendahnya nilai rasio *leverage* dapat diartikan bahwa hanya sebagian kecil aktiva didanai dengan hutang dan semakin kecil risiko kegagalan perusahaan. Bhojraj dan Sengupta (2003) mengkonfirmasi bahwa prediksi tersebut menggunakan rasio utang terhadap equitas untuk mengukur *leverage*.

Penilaian ukuran perusahaan yang dilakukan oleh investor sangatlah penting. Biasanya total aktiva dari sebuah perusahaan dapat dijadikan patokan untuk mengukur perusahaan tersebut bagus atau tidak dalam mengelola aset perusahaannya. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam membandingkan risiko pendapatan terhadap kewajiban yang harus

dibayarkan juga dapat dilihat dari *debt to equity ratio* (DER). Semakin kecil DER suatu perusahaan, maka akan semakin baik (Siti Hatanty, 2014).

### **2.2.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap tingkat *Yield Obligasi***

Menurut Panjaitan, dkk (2004) berpendapat bahwa perusahaan yang mempunyai nilai skala kecil cenderung kurang menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan yang berskala besar. Perusahaan kecil hanya memiliki faktor-faktor pendukung untuk memproduksi barang dengan jumlah terbatas. Oleh, karena itu perusahaan yang berskala kecil mempunyai risiko yang lebih besar daripada perusahaan besar. Perusahaan yang mempunyai risiko yang besar biasanya menawarkan *return* yang besar untuk menarik investor.

Dalam penelitian Miswanto dan Husnan, Suad (1999) menyatakan bahwa:

“Pengaruh ukuran perusahaan pada risiko bisnis menemukan bahwa besar kecilnya perusahaan mempengaruhi risiko bisnis.”

Dari penelitiannya diperoleh bukti empiris bahwa perusahaan kecil memiliki risiko dan *return* yang lebih tinggi dibanding perusahaan besar.

Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut.

Adapun menurut Indriani (2005) dalam Daniati dan Suhairi (2006) menyatakan:

“Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan *total asset* yang kecil”

#### **2.2.4. Pengaruh Suku Bunga terhadap tingkat *Yield Obligasi***

Dalam penelitian Mansur, M. (2009) menyatakan:

“Tingkat suku bunga merupakan daya tarik bagi investor menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasi dalam bentuk saham akan tersaingi.”

Kenaikan tingkat suku bunga SBI akan berdampak pada kenaikan tingkat bunga komersial. Disaat tingkat bunga komersial tinggi merupakan momen yang tidak tepat untuk merealisasikan *capital gain*, karena harga obligasi berhubungan terbalik dengan tingkat bunga pasar.

Jika investor meramalkan tingkat suku bunga akan meningkat, maka tentunya investor akan bisa memperkirakan bahwa harga obligasi maupun saham akan cenderung menurun. Di samping itu tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat (Tandelilin, Eduardus, 2007)

Adapun menurut Hadasman (2008) menyatakan:

“Jika tingkat bunga meningkat maka tingkat pengembalian investasi yang diharapkan pasar juga akan meningkat.”

Pada saat tingkat bunga umum turun, kurs obligasi naik dan begitu sebaliknya. Besar kecilnya perubahan kurs obligasi tergantung pada besar kecilnya perubahan bunga. Semakin besar penurunan bunga, semakin tinggi kurs obligasi. Semakin besar kenaikan bunga, semakin rendah kurs obligasi. Hubungan antara tingkat bunga umum dan kurs obligasi bersifat negatif (Samsul, Mohamad, 2006)

Sedangkan menurut Krisnilasari (2007) menyatakan:

“Ketika suku bunga diskonto SBI menurun, banyak perusahaan yang lebih memilih untuk menerbitkan obligasi dibandingkan menjual sahamnya kepada public. Sedangkan dengan naiknya tingkat suku bunga SBI mengakibatkan investor meminta imbal hasil yang lebih tinggi atas risiko di masa depan. Sehingga imbal hasil obligasi yang ditawarkan akan meningkat dan diikuti dengan menurunnya harga obligasi”.

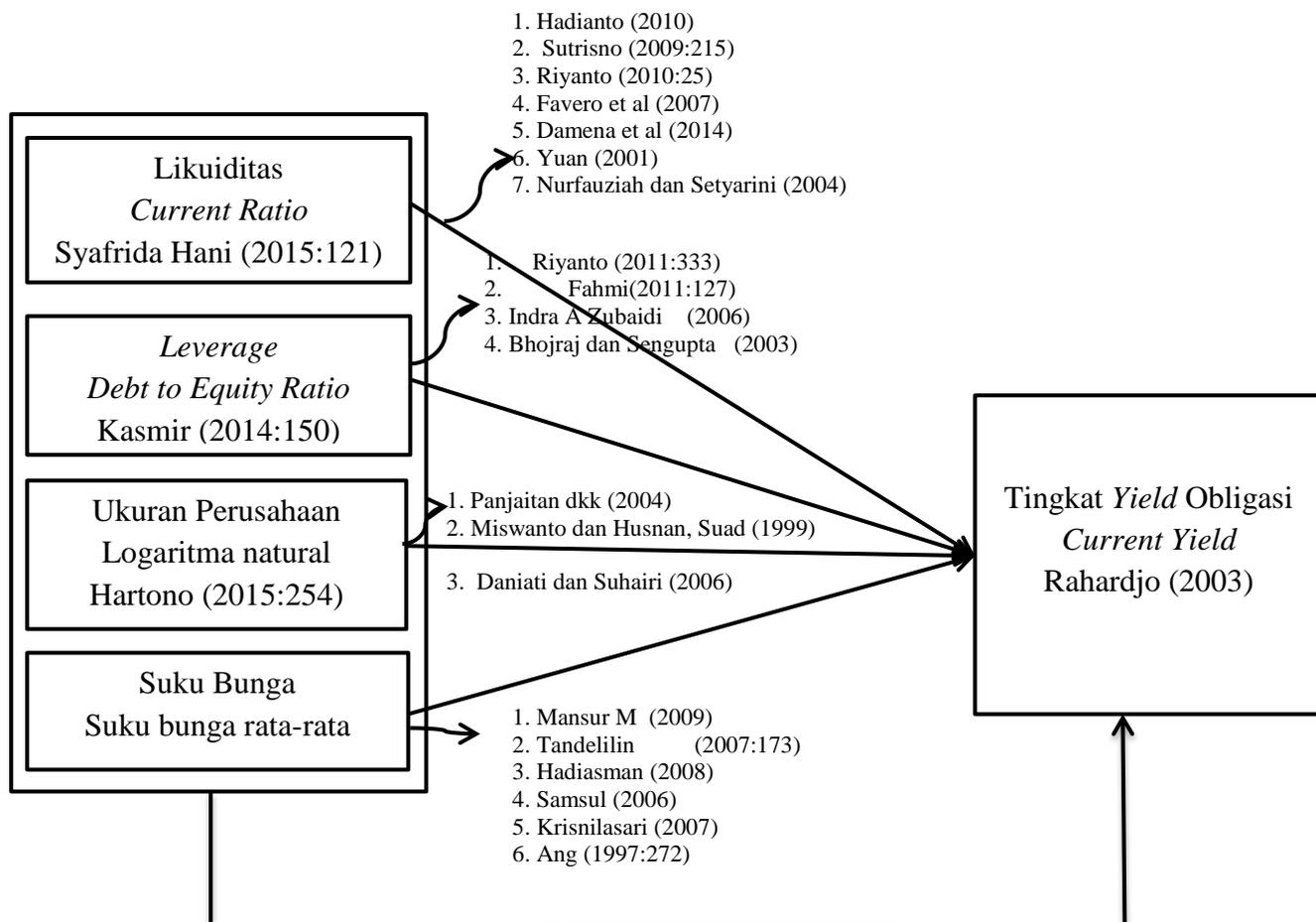
Selanjutnya Ang (1997:272) menyatakan tingkat suku bunga pasar dan harga obligasi bergerak dengan arah yang berlawanan. Jadi jika suku bunga pasar naik, maka harga pasar obligasi akan turun, demikian pula sebaliknya. Jika suku bunga pasar turun maka harga pasar obligasi akan naik. Suku bunga pasar inilah yang selalu memicu ketidakstabilan maka harga pasar obligasi akan turun, demikian pula sebaliknya. Jika suku bunga pasar turun maka harga pasar obligasi akan naik. Suku bunga pasar inilah yang selalu memicu ketidakstabilan (*volatility*) harga suatu obligasi. Lebih lanjut Ahmad (2004) dalam buku Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio menyatakan bahwa harga obligasi (atau nilai sekarangnya) bergerak dengan berkebalikan dengan *yield to maturity*, untuk hal inilah adanya suatu *discount rate*. Tandelilin (2007:173) menyatakan bahwa nilai intrinsik obligasi sangat

terkait dengan besarnya nilai  $r$ , yaitu tingkat keuntungan yang diisyaratkan atau *yield* obligasi.

#### **2.2.5. Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan Perusahaan dan Informasi Non Akuntansi terhadap Tingkat *Yield* Obligasi**

Berbagai penelitian yang telah dilakukan terkait tingkat *yield* obligasi menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Beberapa penelitian menunjukkan adanya hubungan positif dan negatif. Dan beberapa yang lain menunjukkan tidak adanya hubungan dalam hasil penelitiannya.

Sesuai dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan Perusahaan dan Informasi Non Akuntansi terhadap Tingkat *Yield* Obligasi”, maka model kerangka pemikiran dapat digambarkan adalah sebagai berikut :



**Gambar 2.2**  
**Kerangka Pemikiran**

### 2.3. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017:63) pengertian hipotesis adalah:

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.”

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang sesuai dengan judul penelitian “Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan Perusahaan dan Informasi Non akuntansi terhadap Tingkat *Yield* Obligasi

Perusahaan Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa tahun 2016 – 2018” yaitu:

Hipotesis 1: Terdapat pengaruh Likuiditas terhadap tingkat *yield* obligasi

Hipotesis 2: Terdapat pengaruh *Leverage* terhadap tingkat *yield* obligasi

Hipotesis 3: Terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap tingkat *yield* obligasi

Hipotesis 4: Terdapat pengaruh Suku Bunga terhadap tingkat *yield* obligasi

Hipotesis 5: Terdapat pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Suku Bunga terhadap tingkat *Yield* Obligasi.