

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Signalling Theory*

Teori ini menjelaskan mengenai sikap manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk atau signal bagi investor terhadap pandangan prospek perusahaan. Petunjuk yang diberikan merupakan sinyal atau isyarat agar investor dapat memandang apakah perusahaan yang ingin di investasikan dapat menguntungkan atau merugikan, sehingga para investor memerlukan informasi- informasi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut. Informasi yang dapat digunakan adalah investor dapat melihat peluang pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan. (Fitri,2010).

Sebelum Investor membuat keputusan investasi, pada umumnya investor akan melihat tingkat profitabilitas perusahaan. Peringkat obligasi dapat dilihat dari profit yang dihasilkan oleh perusahaan yang nantinya profit tersebut akan menghasilkan *yield* bagi investor. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memberikan dampak positif terhadap investor karena perusahaan dapat memberikan *yield* yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki peringkat obligasi yang rendah, sehingga *yield* dapat dianggap sebagai sinyal positif bagi investor. Selain peringkat obligasi, ukuran perusahaan diharapkan dapat memberikan sinyal positif bagi investor karena apabila perusahaan tersebut memiliki ukuran yang besar dapat menguntungkan, maka investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan *yield* yang tinggi.

Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar dapat menyebabkan perusahaan membutuhkan pembiayaan yang lebih besar, sehingga manajemen akan mengumumkan emisi sahamnya. Hal ini dapat dipandang sebagai isyarat atau sinyal bagi investor. Apabila suatu perusahaan menerbitkan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti

memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah (Brigham dan Houston dalam Nasfia, 2011). Sebaliknya, apabila perusahaan mendapatkan dana pinjaman lebih melalui kreditur justru bisa menimbulkan signal positif di mata investor. Karena di mata investor menunjukkan bahwa emiten tersebut giat membesarkan usahanya dan industri perbankan percaya untuk meminjamkan dananya.

2.2 Obligasi

Obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik, dimana dalam obligasi dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait (Fahmi, 2012). Menurut pengertian lain menyebutkan, obligasi adalah instrumen hutang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan atau negara untuk mendapatkan sejumlah dana dari berbagai kelompok pemberi pinjaman. Kebanyakan obligasi membayar bunga setiap semester pada tingkat coupon tertentu dan memiliki jatuh tempo antara sampai dengan 30 tahun dimana saat itu pemegang obligasi akan menerima pelunasan sesuai dengan nilai par (Bornok, 2017).

Ada beberapa pendapat lain yang mendefinisikan tentang obligasi yaitu:

1. Bond (obligasi) adalah sekuritas utang jangka panjang yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan atau pemerintah, yang memiliki suku bunga dan tanggal jatuh tempo yang tetap. (Shook, 2012)
2. Bond (obligasi) adalah janji tertulis dari sebuah perusahaan, pemerintah atau lembaga keuangan lainnya untuk membayar sebanyak nilai nominal pada waktu jatuh tempo. (Siegel dan Shim, 2015)

A dictionary of economics, business and finance, memberikan definisi obligasi sebagai berikut:

- Persetujuan atau perjanjian tertulis yang telah ditetapkan pemerintah atau selainnya. Perjanjian ini menjelaskan bahwa perusahaan mesti membayar sejumlah harta dan bunga pada tanggal yang ditetapkan.
- Perjanjian antara 2 (dua) orang atau lebih, bertujuan agar salah satu pihak mesti mempunyai kewajiban yang akan membayar utang kepada pihak lain.

Berdasarkan penerbitnya, maka obligasi terdiri dari (Fahmi, 2012):

1. *Treasury Bond* (TB)

Treasury Bond adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah, seperti departemen keuangan atau bank sentral suatu negara. Adapun risikonya adalah kecil karena ditanggung langsung oleh negara.

2. *Corporate Bond* (CB)

Corporate Bond adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan. Obligasi jenis ini mengandung berbagai macam permasalahan seperti resiko yang harus ditanggung oleh pihak pemegang obligasi jika ternyata perusahaan tersebut mengalami resiko gagal bayar dengan sebab-sebab tertentu. Jika tingkat resiko kegagalan membayar semakin tinggi maka semakin tinggi juga tingkat suku bunga yang harus dibayar oleh penerbit.

3. *Municipal Bond* (MB)

Municipal Bond adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah negara bagian, dan biasanya pemegang obligasi ini dibebaskan dari pajak.

4. *Foreign Bond* (FB)

Foreign Bond adalah obligasi yang diterbitkan oleh negara asing dan salah satu risikonya adalah resiko dalam bentuk mata uang asing.

2.3 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 (www.idx.co.id). Jika dua asumsi yang disyaratkan bisa terpenuhi maka *yield to maturity* yang diharapkan akan sama dengan *realized yield*. Asumsi pertama adalah bahwa investor akan mempertahankan obligasi tersebut sampai dengan waktu jatuh tempo. Nilai yang didapat jika asumsi pertama dipenuhi sering disebut dengan *yield to maturity*. Asumsi kedua adalah investor menginvestasikan kembali pendapatan yang diperoleh dari obligasi pada tingkat *yield to maturity* yang dihasilkan.

Yield to maturity dari obligasi adalah tingkat return (hasil) yang didapatkan seorang investor bila memegang suatu obligasi sampai masa jatuh tempo (Francis dan Richard pada Nurwadono, 2015). *Yield to maturity* mengevaluasi baik pendapatan bunga, capital gain maupun cashflow yang diterima sepanjang masa hidup pasar obligasi yaitu sampai maturity date (Ang, dalam Bornok Situmorang (2017). Secara khusus semakin tinggi tingkat hasil hingga jatuh tempo, semakin rendah tingkat perubahan harga. Untuk besar perubahan yield yang sama, pada tingkat hasil yang rendah menyebabkan perubahan harga yang lebih besar dibandingkan pada tingkat hasil yang tinggi. Perubahan hasil tertentu, perubahan tingkat harga akan lebih besar pada *yield* yang rendah dibanding pada *yield* yang tinggi (Kusuma dan Asrori, 2015). Jika *yield to maturity*nya lebih tinggi dari *yield to maturity* yang dianggap tepat maka obligasi dikatakan *underpriced* (*undervalued*) dan merupakan satu kandidat untuk dibeli. Sebaliknya, jika *yield to maturity* lebih rendah dari yang dianggap tepat, maka obligasi dikatakan *overpriced* (*overvalued*) dan merupakan kandidat untuk dijual (Sharpe, dkk, 2005). Rumus untuk menghitung *yield* obligasi adalah :

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

Dimana :

C = coupon payment, yaitu pembayaran bunga obligasi

n = periode waktu yang tersisa/*term to maturity* (tahun)

F = *face value*, yaitu nilai nominal obligasi

P = price, yaitu harga obligasi yang dibayarkan untuk membeli obligasi

2.4 Peringkat Obligasi

Obligasi yang dijual ke publik dalam perspektif pembeli, melihatnya berdasarkan peringkat (rating). Peringkat tersebut menggambarkan pada credible dan prospek layaknya obligasi tersebut dibeli untuk dijadikan sebagai salah satu current asset perusahaan. Oleh karena itu, tidak sembarang obligasi yang akan dibeli, tetapi obligasi yang dibeli terutama didasarkan pada rekomendasi dari lembaga pemeringkat yang selama ini telah dipercaya dan teruji penilaiannya di tingkat internasional. Lembaga pemeringkat (rating agency) yang ada di Indonesia seperti PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO), PT Kasnic dan lainlain. Peringkat obligasi merupakan salah satu indikator penting untuk mengetahui tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan penerbit obligasi. Jika peringkat obligasi rendah maka obligasi tersebut memiliki resiko yang lebih tinggi. Akibatnya obligasi berperingkat rendah itu harus menyediakan *yield to maturity* yang lebih tinggi untuk mengkompensasi kemungkinan risiko yang besar (Ratih, 2016). Pentingnya peringkat obligasi karena menginformasikan dan memberikan sinyal tentang probabilitas default hutang perusahaan. Peringkat hutang juga berfungsi membantu kebijakan publik untuk membatasi investasi spekulatif para investor institusional seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun. Kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya (Nurfauziah dan Setyarini, 2014). Peringkat (rating) yang diberikan oleh rating agency akan menyatakan apakah obligasi tersebut berada pada peringkat *Investment Grade* atau *Non investment Grade*. Suatu obligasi yang

memperoleh rating Non-investment grade maka obligasi tersebut disebut dengan istilah *Junk bond*. Sedangkan suatu obligasi yang sebelumnya termasuk investment grade tetapi setelah ditinjau kembali dan peringkatnya turun menjadi *Non-investment grade*, obligasi yang demikian biasanya disebut falling angel (Ang, dalam Siti Hatanti, 2014). Hal ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Simbol Peringkat		Kategori
Jangka Panjang	Jangka Pendek	
AAA	A1	<i>Investment Grade</i> (Layak untuk investasi)
AA	A2	
A	A3	
BBB	A4	
BB	B	<i>Non-investment Grade</i> (Tidak layak untuk investasi)
B		
CCC	C	
D	D	

Sumber: Robert dalam Siti Hatanti (2014)

RATING = (1) jika masuk dalam kategori *investment grade* dan (0) jika masuk dalam kategori *non investment grade*.

2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar suatu

perusahaan maka akan semakin besar pula aktivitasnya. Dengan demikian, ukuran perusahaan juga dapat dikaitkan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan (Nisa Fidyati dalam Arie 2013). Menurut Weston dan Brigham dalam Agustin (2014) menyatakan bahwa suatu perusahaan yang besar dan mapan (stabil) akan lebih mudah untuk ke pasar modal. Kemudahan untuk ke pasar modal maka berarti fleksibilitas bagi perusahaan besar lebih tinggi serta kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek juga lebih besar daripada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan merupakan ukuran besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan, dengan rumus:

$$\text{Size} = \text{Logaritma Natural (Ln) of Total Aset}$$

2.6 PDB

Produk domestik bruto adalah nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir (final) yang diproduksi dalam sebuah negara pada suatu periode (Mankiw, 2010) mulai dari tahun 2013 sampai tahun 2016, terhitung pada saat penerbitan obligasi di keluarkan. PDB yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan pendekatan produksi per tahun. Pendekatan produksi mengukur seluruh output yang dihasilkan oleh suatu perekonomian, dimana pada pendekatan ini menggunakan sembilan jenis lapangan usaha yang ada di Indonesia.

Meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya. Meningkatkan PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Adanya peningkatan permintaan terhadap produk dari perusahaan maka meningkatkan profit perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Peningkatan PDB mencerminkan peningkatan daya beli konsumen di suatu negara. Adanya peningkatan daya beli konsumen menyebabkan peningkatan permintaan masyarakat terhadap barang dan jasa perusahaan yang nantinya akan meningkatkan

profit perusahaan. Peningkatan profit perusahaan akan mendorong peningkatan harga saham.

2.7 Inflasi

Inflasi Menurut Prasetyo (2012) “Inflasi secara umum dapat diartikan sebagai kenaikan harga-harga umum secara terus menerus dalam suatu periode tertentu”. Sedangkan menurut Nopirin (2010), “Inflasi sebagai suatu proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus”. Bagi para investor konservatif yang lebih menyukai pendapatan tetap, mereka perlu mempertimbangkan resiko yang berkaitan dengan tingkat inflasi. Seperti diketahui bahwa resiko inflasi ini akan menyebabkan penurunan nilai riil uang atau pendapatan. Dalam konteks investasi obligasi, adanya kenaikan inflasi akan menyebabkan penurunan nilai riil pendapatan bunga yang diperoleh investor selama umur obligasi. Jika investor mengestimasi adanya kenaikan inflasi maka investor akan meminta kompensasi yang lebih besar karena adanya penurunan nilai riil aliran kas yang diperoleh dari obligasi. Oleh karena itu pada kondisi dimana inflasi diestimasi naik, harga obligasi akan turun tetapi yield nya akan meningkat. Untuk menghitung inflasi dapat di proxy kan sebagai berikut:

Rumus menghitung IHK:

$$\text{IHK} = \frac{\text{Harga Sekarang}}{\text{Harga Pada Tahun Dasar}} \times 100\%$$

Keterangan:

IHK = Indeks Harga Konsumen

2.8 Suku Bunga (SBI)

Bunga adalah tanggungan pada pinjaman uang, yang biasanya dinyatakan dengan persentase dari uang yang dipinjamkan. Suku bunga adalah tingkat bunga yang dinyatakan dalam persen, jangka waktu tertentu (perbulan atau

pertahun). Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Mishkin (2014), mengemukakan “Suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut (biasanya dinyatakan sebagai persentase per tahun”.

Suku bunga mempengaruhi kondisi perusahaan dikarenakan mempengaruhi laba perusahaan. Semakin tinggi nilai suku bunga maka akan menyebabkan laba perusahaan menurun karena suku bunga merupakan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan apabila nilai lainnya konstan. Hal ini mengakibatkan perusahaan akan mengeluarkan obligasi untuk mendapatkan dana sehingga dapat kembali menutupi kekurangan modal yang diakibatkan kenaikan suku bunga. Untuk menarik minat investor dalam membeli obligasinya maka perusahaan akan menawarkan tingkat return yang tinggi agar obligasi yang dikeluarkan dapat terjual pada investor. Untuk menghitung suku bunga dapat di proxy kan sebagai berikut:

$$I \text{ Rate} = \text{Tingkat Suku Bunga SBI}$$

2.9 Hubungan *Peringkat Obligasi terhadap yield to maturity obligasi*

Meskipun obligasi memiliki risiko yang lebih rendah dari pada saham, tetapi obligasi tetap merupakan aktiva yang mengandung risiko (default risk). Untuk menghindari default risk atau risiko gagal bayar tersebut maka investor harus berhati-hati dalam membeli obligasi yang tidak termasuk dalam *investment grade*. Peringkat obligasi merupakan salah satu indikator penting untuk mengetahui tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan penerbit obligasi. Jika peringkat obligasi rendah maka obligasi tersebut memiliki resiko yang lebih tinggi. Akibatnya obligasi berperingkat rendah itu harus menyediakan yield to maturity yang lebih tinggi untuk mengkompensasi kemungkinan risiko yang besar (Ratih, 2016). Pentingnya peringkat obligasi karena menginformasikan dan memberikan sinyal tentang probabilitas default hutang perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Ayu (2013) menjelaskan bahwa Peringkat Obligasi berpengaruh signifikan terhadap *Yield to Maturity*. Hal ini karena obligasi yang memiliki peringkat yang tinggi akan memberikan risiko default yang relatif lebih kecil sehingga berdampak pada imbal hasil obligasi yang akan mengalami penurunan, begitupun sebaliknya. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bornok Situmorang (2017) menjelaskan bahwa Peringkat Obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Yield to Maturity*. Hal ini menunjukkan masih banyaknya investor pada pasar obligasi sektor manufaktur yang belum menjadikan Peringkat Obligasi sebagai bahan pertimbangan utama dalam menentukan besaran nilai *Yield obligasi*.

2.10 Hubungan ukuran perusahaan terhadap *yield to maturity* obligasi

Logaritma dari total assets dijadikan indikator dari ukuran perusahaan karena jika semakin besar ukuran perusahaan maka asset tetap yang dibutuhkan juga akan semakin besar. Suatu perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan perusahaan kecil. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin tinggi harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Weston dan Brigham dalam Agustin (2014) menyatakan bahwa suatu perusahaan yang besar dan mapan (stabil) akan lebih mudah untuk ke pasar modal. Kemudahan untuk ke pasar modal maka berarti fleksibilitas bagi perusahaan besar lebih tinggi serta kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek juga lebih besar daripada perusahaan kecil.

Perusahaan kecil membayar biaya penerbitan ekuitas baru dengan jumlah lebih banyak dibanding perusahaan besar dan lebih banyak menerbitkan hutang jangka panjang. Perusahaan kecil lebih banyak mempunyai leverage dibanding perusahaan besar dan lebih memilih untuk melakukan pinjaman jangka pendek (melalui pinjaman bank) dibanding dengan menerbitkan

hutang jangka panjang karena biaya tetap yang lebih rendah berhubungan dengan alternatif tersebut. Selanjutnya, perusahaan dengan total aktiva yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana 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.

Penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Ayu (2013) menjelaskan bahwa Ukuran perusahaan (size) berpengaruh negatif dan signifikan pada imbal hasil obligasi. Karena perusahaan yang besar memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil. Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Bornok Situmorang (2017) menjelaskan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap *Yield to Maturity*. Hasil ini memperlihatkan bahwa investor pada pasar obligasi sektor manufaktur kurang mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai dasar berinvestasi. Kemampuan perusahaan yang masih memadai untuk membayarkan *yield* serta kondisi pasar Indonesia yang semakin baik menjadi daya tarik bagi investor sehingga ukuran perusahaan bukanlah menjadi faktor yang paling utama.

2.11 Hubungan PDB terhadap *yield to maturity* obligasi

Produk domestik bruto adalah nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir (final) yang diproduksi dalam sebuah negara pada suatu periode. PDB yang tumbuh dengan cepat menunjukkan perekonomian berkembang dengan peluang yang berlimpah bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualan. Perubahan kondisi ekonomi seperti meningkatnya PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat. Dapat disimpulkan bahwa meningkatnya PDB

merupakan sinyal positif untuk berinvestasi. PDB yang tinggi mengindikasikan bahwa investasi yang ada memiliki tingkat resiko yang relatif kecil sedangkan obligasi yang memiliki resiko lebih kecil memberikan *yield* yang kecil pula. (Tiyas dan Prasetyono, 2014).

Penelitian yang dilakukan oleh Tiyas dan Prasetyono (2014) menjelaskan bahwa PDB berpengaruh signifikan terhadap *yield obligasi*. Karena perubahan kondisi ekonomi seperti meningkatnya PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat.

2.12 Hubungan Inflasi terhadap *yield to maturity* obligasi

Inflasi adalah naiknya harga-harga komoditi secara umum yang disebabkan oleh tidak sinkronnya antara program pengadaan komoditi (produksi, penentuan harga, pencetakan uang, dan sebagainya) dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh masyarakat. Dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus. Munfi'i (2011). Perubahan laju inflasi yang sangat fluktuatif berdampak pada investasi surat-surat berharga karena dengan inflasi yang meningkat berarti berinvestasi pada surat berharga seperti obligasi dirasa makin berisiko, tingginya risiko dalam investasi, akan mengakibatkan semakin tinggi juga imbal hasil (*yield*) yang diharapkan oleh investor. Lidya Kristina (2010).

Penelitian yang dilakukan oleh Tiyas dan Prasetyono (2014) menjelaskan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *yield obligasi*. Karena tingginya risiko yang diakibatkan oleh laju inflasi, investor mengharapakan imbal hasil (*yield*) yang lebih tinggi atas investasinya, dengan kata lain laju inflasi mempengaruhi besar kecilnya *yield obligasi* yang diinginkan oleh investor. Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Laras (2018)

menjelaskan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi. Hasil ini menjelaskan bahwa pada saat inflasi mengalami peningkatan, kondisi pasar pada saat itu sedang mengalami kenaikan harga secara keseluruhan dan para pelaku industri makin menghadapi ketidakpastian dalam menjalankan usahanya. Anang dan Samani (2013) yang menyatakan bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

2.13 Hubungan Suku Bunga terhadap *yield to maturity* obligasi

Suku bunga merupakan harga yang dibayarkan oleh pihak peminjam (debitur) kepada pihak yang meminjamkan (kreditur) atas pemakaian sumber daya selama periode waktu tertentu. Suku bunga tersebut terdiri dari dua yaitu, suku bunga riil dan suku bunga nominal. Suku bunga riil adalah pertumbuhan daya konsumsi selama periode pinjaman. Suku bunga nominal adalah sebaliknya, merupakan jumlah unit moneter yang harus dibayar per unit yang dipinjam, dan sebenarnya suku bunga pasar dari pinjaman. Sehingga jika tidak ada inflasi, maka suku bunga nominal menjadi sama dengan suku bunga riil. Karena pergerakan tingkat suku bunga sangat mempengaruhi terhadap efek pendapatan tetap, maka investor pun dapat menentukan suku bunga yang akan dijadikan sebagai patokan sebelum membeli obligasi. Salah satu patokan tersebut adalah Suku Bunga Bank Indonesia (SBI).

Penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Ayu (2013) menjelaskan bahwa suku bunga SBI berpengaruh signifikan pada imbal hasil obligasi. Karena Semakin tinggi tingkat suku bunga SBI maka imbal hasil yang diisyaratkan oleh investor dari suatu investasi akan semakin meningkat. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian Anang dan Samani (2013) yang menyatakan bahwa secara parsial suku bunga tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

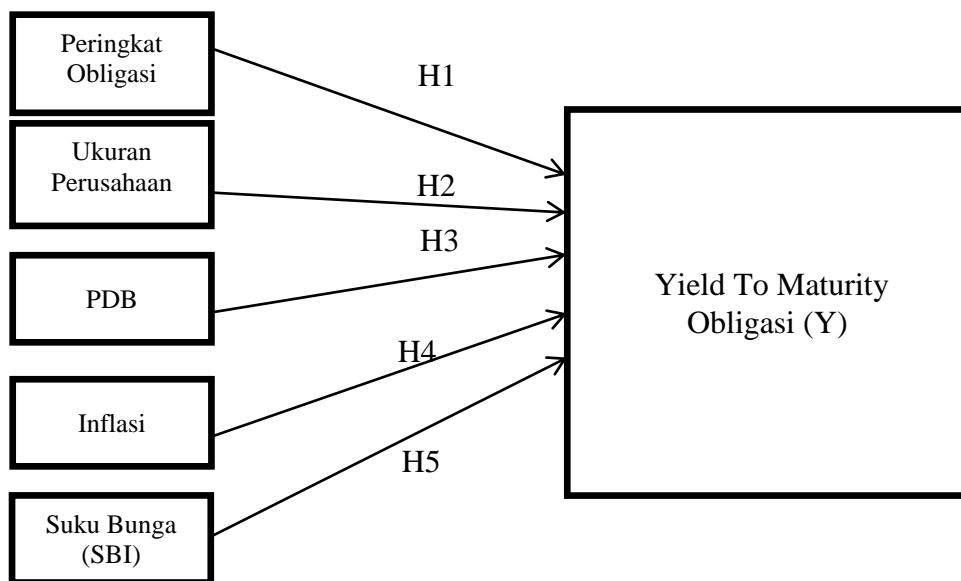
2.14 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 I Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Metode	Hasil Penelitian
Bornok Situmorang (2017)	PENGARUH PERINGKAT OBLIGASI, DEBT TO EQUITY RATIO DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP YIELD TO MATURITY OBLIGASI KORPORASI DENGAN TINGKAT SUKU BUNGA SBI SEBAGAI VARIABEL MODERATING	Analisis Regresi linear	Peringkat Obligasi tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Yield to Maturity. Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan positif terhadap Yield to Maturity. Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap Yield to Maturity. Tingkat Suku Bunga SBI mempengaruhi Yield to Maturity secara positif signifikan. Ada pengaruh signifikan negatif Peringkat Obligasi terhadap yield to maturity obligasi yang dimoderasi oleh Tingkat Suku Bunga SBI.
I Gusti Ayu Purnamawati (2013)	PENGARUH PERINGKAT OBLIGASI, TINGKAT SUKU BUNGA SERTIFIKAT BANK INDONESIA, RASIO LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN DAN UMUR OBLIGASI PADA IMBAL HASIL OBLIGASI KORPORASI DI BURSA EFEK INDONESIA	Analisis Regresi linear	Penelitian ini menyimpulkan bahwa peringkat obligasi dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada imbal hasil obligasi. Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan umur obligasi berpengaruh positif pada imbal hasil obligasi. Sedangkan rasio leverage tidak berpengaruh pada imbal hasil obligasi.
Tiyas Ardian dan Prasetyono (2014)	ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI YIELD OBLIGASI KONVENSIONAL DI INDONESIA (Studi Kasus Pada Perusahaan Listed di BEI)	Analisis Regresi linear	Kesimpulan bahwa variabel BI rate dan Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap yield obligasi sedangkan PDB dan Peringkat Obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap yield obligasi. Kemudian, penelitian ini juga menunjukkan BI rate, Inflasi, PDB, dan Peringkat Obligasi secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap yield obligasi.

2.15 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan beberapa konsep dasar diatas maka Kerangka Pemikiran teoritis yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam Gambar 2.1 dibawah ini:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.11 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari permasalahan yang diteliti. Hipotesis disusun dan diuji untuk menunjukkan benar atau salah dengan cara terbebas dari nilai dan pendapat peneliti yang menyusun dan mengujinya. Sugiyono (2011, p: 96). Berdasarkan hubungan antara landasan teori terhadap rumusan masalah maka hipotesis atau dugaan sementara dari permasalahan penelitian ini yaitu :

Ha₁: Peringkat obligasi berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi.

Ha₂: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity*

obligasi.

Ha₃: PDB berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi.

Ha₄: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi.

Ha₅: Suku Bunga (SBI) berpengaruh signifikan terhadap *yield to maturity* obligasi.