

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2013). Pengertian Pasar modal, sesuai UU Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 adalah “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Bentuk instrumen di pasar modal disebut efek yaitu, surat berharga yang berupa saham, obligasi, bukti *right*, bukti waran, produk turunan atau biasa disebut *derivative* (Samsul, 2006).

Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi. Di banyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi. Sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan. Padahal, perusahaan-perusahaan ini merupakan salah satu agen produksi, yang secara nasional akan membentuk *Gross Domestic Product* (GDP). Jadi, dengan berkembangnya pasar modal, akan menunjang, peningkatan GDP. Atau dengan kata lain, berkembangnya pasar modal akan mendorong pula kemajuan ekonomi suatu negara (Widoatmodjo, 2015).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.1.2 Obligasi

2.1.2.1 Pengertian Obligasi

Obligasi merupakan surat utang jangka panjang atau menengah, yang dapat dipindahtangankan dan berisi janji dari pihak yang menerbitkan obligasi, untuk membayar imbalan berupa bunga atau kupon pada periode tertentu, serta melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut (Sudana, 2011).

Obligasi adalah surat utang yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan untuk mendapatkan dana. Pihak penerbit obligasi tersebut akan membayarkan sejumlah bunga atau sering juga disebut sebagai *coupon*, misalnya setiap enam bulan, kemudian pada tanggal jatuh tempo (*maturity*) utang pokoknya akan dikembalikan kepada pemegang obligasi tersebut (Zubir, 2011).

Menurut Hartono (2010) obligasi korporasi adalah surat utang jangka panjang yang dikeluarkan oleh perusahaan swasta dengan nilai utang akan dibayarkan kembali pada saat jatuh tempo dengan pembayaran kupon atau tanpa kupon yang sudah ditentukan dikontrak utangnya. Obligasi korporasi biasanya dilindungi dengan *bond indenture*, yaitu janji perusahaan penerbit obligasi untuk mematuhi semua ketentuan yang dituliskan kepada pihak tertentu yang dipercaya (*trustee*). *Trustee* ini biasanya adalah suatu bank atau perusahaan *trust* yang akan bertindak mewakili pemegang obligasi. Salah satu isi dari indenture ini misalnya adalah pembayaran kupon tepat waktu dan jika perusahaan melanggarnya, maka pemegang obligasi berhak membatalkan obligasinya dengan meminta kembali semua investasinya.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Salah satu tujuan utama perusahaan emiten menerbitkan obligasi adalah untuk memperbesar nilai perusahaan, karena biaya dalam penerbitan obligasi lebih murah dibandingkan dengan menerbitkan saham, karena menerbitkan saham hitungannya adalah per-lot dan 1 lot adalah 100 lembar serta dengan konsekuensi risiko keuangan (*financial risk*) yang semakin besar. Dari sisi investornya, emisi obligasi merupakan alternatif investasi yang aman. Karena obligasi memberikan pendapatan tetap berupa kupon bunga yang dibayar secara reguler dengan tingkat bunga yang kompetitif serta pokok utang yang dibayar secara tepat waktu pada saat jatuh tempo yang telah ditentukan (Samsul, 2006).

2.1.2.2 Karakteristik Obligasi

Secara umum, obligasi baik obligasi korporasi maupun obligasi pemerintah mempunyai tiga karakteristik. Adapun karakteristik obligasi adalah sebagai berikut (Tandelilin, 2010):

1. Nilai Pari (jumlah dana yang dipinjam) adalah nilai nominal yang dinyatakan pada suatu obligasi. Nilai pari pada umumnya mencerminkan jumlah uang yang dipinjam oleh suatu perusahaan dan yang dijanjikan akan dibayarkan kembali pada tanggal jatuh tempo.
2. Kupon. Kupon adalah bunga yang dibayar secara reguler oleh penerbit obligasi kepada pemegangnya. Kupon obligasi ditetapkan dalam persentase tahunan dari nilai nominal dan dibayarkan pada interval waktu tertentu. Pembayaran kupon obligasi biasanya ditetapkan tiga bulanan atau setengah bulanan.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

3. Jangka tempo yaitu tanggal ketika pemegangnya akan menerima uang pokok pinjaman yang jumlahnya sebesar nilai nominalnya.

2.1.2.3 Jenis-jenis Obligasi

Ada beberapa jenis obligasi dengan masing-masing karakteristiknya yang berbeda yaitu (Tandelilin, 2010):

1. Obligasi dengan jaminan (*mortgage bonds*) adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dengan menggunakan jaminan suatu aset real, sehingga jika terjadi gagal bayar oleh emiten maka pemegang obligasi berhak untuk mengambil alih aset tersebut.
2. Obligasi tanpa jaminan adalah obligasi yang diterbitkan tanpa menggunakan suatu jaminan aset real tertentu.
3. Obligasi konversi merupakan obligasi yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk mengkonversikan obligasi tersebut dengan sejumlah saham pada harga yang telah ditetapkan, sehingga pemegang obligasi mempunyai kesempatan untuk memperoleh *capital gain*.
4. Obligasi yang disertai *warrant* adalah pemegang obligasi mempunyai hak untuk membeli saham perusahaan pada harga yang telah ditentukan.
5. Obligasi tanpa kupon (*zero coupon bond*) adalah obligasi yang tidak memberikan pembayaran bunga. Obligasi tanpa kupon umumnya ditawarkan pada harga di bawah nilai parnya (ada *discount*), sehingga investor akan memperoleh keuntungan dari nilai perbedaan harga pasar dan nilai par obligasi pada saat obligasi tersebut dibeli.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

6. Obligasi dengan tingkat bunga mengambang (*floating rate*) adalah obligasi yang memberikan tingkat bunga yang besarnya disesuaikan dengan fluktuasi tingkat bunga pasar yang berlaku.
7. *Putable bond* adalah obligasi yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menjualnya atau menerima pelunasan sesuai nilai par sebelum jatuh tempo. *Putable bond* akan melindungi pemegang obligasi terhadap fluktuasi tingkat bunga yang terjadi. Biasanya dilakukan ketika terjadi kenaikan suku bunga yang menyebabkan penurunan obligasi.
8. *Junk bond* adalah obligasi yang memberikan tingkat keuntungan (kupon) yang tinggi, tetapi juga mengandung risiko yang sangat tinggi pula. *Junk bond* biasanya diterbitkan oleh emiten yang berisiko tinggi atau emiten yang ingin membiayai suatu rencana merger atau akuisisi.
9. *Sovereign bonds* adalah obligasi yang diterbitkan oleh suatu negara dalam mata uangnya sendiri, tetapi dijual di negara lain dalam mata uang negara tersebut.

Jenis-jenis obligasi berdasarkan penerbitnya adalah sebagai berikut

(Fahmi,2013):

1. *Treasury Bond* adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah seperti departemen keuangan atau bank sentral suatu negara. Ada pun risikonya adalah kecil karena ditanggung langsung oleh negara.
2. *Corporate Bond* adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan. Obligasi jenis ini mengandung berbagai macam resiko macam permasalahan seperti resiko yang harus ditanggung oleh pihak pemegang

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

obligasi jika ternyata perusahaan mengalami *risk default* (resiko gagal bayar). Dan jika terjadi resiko gagal bayar semakin tinggi maka semakin tinggi suku bunga yang harus dibayar oleh penerbit.

3. *Municipal Bond* adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah, dan biasanya pemegang obligasi ini dibebaskan dari pajak.
4. *Foreign Bond* adalah obligasi yang diterbitkan oleh negara asing dan salah satu resikonya adalah resiko dalam bentuk mata uang asing.

2.1.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Yield* Obligasi

Menurut Tandelilin (2010) perubahan tingkat bunga pasar akan mempengaruhi harga obligasi dengan arah yang terbalik, artinya jika tingkat bunga pasar mengalami kenaikan maka harga obligasi akan mengalami penurunan. Begitu juga sebaliknya, jika terjadi penurunan tingkat bunga pasar maka harga obligasi akan naik. Tandelilin (2010) melakukan perhitungan mengenai hubungan antara harga obligasi dengan *yield*. Dari perhitungan yang telah dilakukannya terdapat hubungan yang terbalik antara *yield* dengan harga obligasi. Selain itu, ditambahkan pula empat hal mengenai perhitungan dari hubungan tersebut, yaitu:

1. Jika *yield* dibawah tingkat kupon, harga jual obligasi akan lebih tinggi dibanding nilai parnya (harga premi).
2. Jika *yield* diatas tingkat kupon, maka harga obligasi akan lebih rendah dari nilai parnya (harga diskon).
3. Jika *yield* sama dengan tingkat kupon yang diberikan maka harga obligasi tersebut akan sama dengan nilai parnya.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

4. Hubungan antara harga *yield* tidak berbentuk garis lurus tetapi membentuk sebuah kurva cekung. Jika *yield* turun maka harga akan meningkat dengan kenaikan marginal yang semakin kecil. Sebaliknya jika *yield* naik maka harga obligasi akan turun dengan penurunan marginal yang semakin kecil pula.

Dari keempat hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa harga obligasi akan berubah jika ada perubahan pada tingkat bunga pasar dan *yield* yang diisyaratkan oleh investor dengan arah yang berlawanan. Dalam teori harapan, investor mengharapkan tingkat *yield* yang tinggi apabila terjadi kenaikan tingkat suku bunga di masa yang akan datang (*forward rate*). Oleh karena itu, adanya permintaan yang tinggi dari investor akan menyebabkan harga obligasi akan bergerak turun (Tandelilin, 2010).

Sementara itu Samsul (2006) menambahkan ada beberapa variabel yang mempengaruhi harga obligasi yaitu tingkat bunga umum, kupon obligasi, jatuh tempo, dan tingkat resiko pelunasan.

Selain itu, menurut Zubir (2011) ada beberapa faktor yang mempengaruhi *yield* obligasi yaitu panjangnya waktu sebelum jatuh tempo, resiko tidak menerima pembayaran bunga dan utang pokok (resiko gagal bayar), pajak terhadap arus kas berbagai obligasi (obligasi pemerintah, perusahaan), adanya hak yang dimiliki perusahaan atau pemerintah untuk melunasi utangnya sebelum jatuh tempo dan besarnya kupon.

Menurut Elton dan Gruber (2009) perusahaan-perusahaan besar kurang beresiko dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil, karena perusahaan kecil

memiliki resiko yang lebih besar. Dan apabila semakin besar perusahaan, potensi mendiversifikasikan resiko non-sistematik (misalnya resiko operasi atau resiko keuangan perusahaan) juga semakin besar sehingga membuat resiko obligasi korporasi tersebut menurun. Semakin rendah resiko obligasi maka harga obligasi akan meningkat dan membuat *yield* obligasi akan menurun. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan semakin mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban masa depan, mengingat jumlah aset yang besar dapat dijadikan sebagai jaminan dalam penerbitan obligasi.

Menurut Sartono (2010) semakin tinggi DER maka semakin besar resiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi pula. Sementara itu menurut Bodie, dkk (2006) menyatakan rasio *leverage* yang terlalu tinggi menunjukkan utang yang berlebihan, dan menandakan adanya kemungkinan bahwa perusahaan tidak akan mampu menciptakan laba yang cukup untuk membayar kewajiban obligasinya.

Menurut Tandelilin (2010), dalam pengelolaan portofolio obligasi ada beberapa hal yang terlebih dahulu harus dipahami oleh investor yaitu:

1. Karakteristik pasar obligasi

Pasar obligasi umumnya akan menarik bila kondisi ekonomi cenderung menurun. Dalam pertumbuhan ekonomi yang lambat, tingkat bunga akan cenderung turun dan harga obligasi akan naik. Penurunan pertumbuhan ekonomi juga akan menyebabkan menyebabkan berkurangnya kesempatan investasi sehingga akan meningkatkan permintaan obligasi. Hal itu akan menyebabkan harga obligasi akan naik

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

dan *yield* obligasi akan turun. Dalam kondisi ekonomi yang mengalami peningkatan inflasi, suku bunga akan cenderung mengalami peningkatan. Tingkat inflasi nantinya akan mempengaruhi tingkat bunga pasar dan selanjutnya tingkat bunga tersebut akan mempengaruhi harga dan *yield* obligasi. Jika investor mengestimasi adanya kenaikan inflasi maka investor akan meminta kompensasi yang lebih besar karena adanya penurunan nilai rill aliran kas yang diperoleh dari obligasi. Oleh karena itu pada kondisi dimana inflasi diestimasi naik, harga obligasi akan turun tetapi *yield*nya akan meningkat.

2. Struktur tingkat bunga

Struktur tingkat bunga adalah hubungan antara waktu jatuh tempo dengan *yield* untuk suatu kategori obligasi tertentu pada waktu tertentu. Semakin lama jangka waktu obligasi, maka resiko ketidakpastian juga akan semakin tinggi, sehingga tingkat bunga yang diharapkan juga semakin tinggi. Ada beberapa teori dalam struktur tingkat bunga yang dapat digunakan yaitu :

- a. Teori harapan yaitu teori yang menunjukkan hubungan antara tingkat bunga yang berlaku sekarang dengan tingkat bunga yang diharapkan berlaku di masa yang datang. Dengan demikian, investor dapat mengkombinasikan sekuritas jangka pendek tertentu untuk memperoleh return yang sama besar dengan return jangka panjang sekuritas tersebut.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- b. Teori preferensi likuiditas menyatakan bahwa tingkat bunga akan mencerminkan jumlah tingkat bunga sekarang dan tingkat bunga jangka pendek yang diharapkan (sama seperti teori harapan) ditambah dengan premi likuiditas (resiko). Semakin lama periode waktu investasi maka ketidakpastian juga semakin tinggi, sehingga investor akan lebih menyukai investasi jangka pendek. Sebaliknya perusahaan yang memerlukan dana lebih menyukai dana pinjaman jangka panjang. Implikasi dari teori ini adalah harga obligasi yang mempunyai umur lebih panjang akan menawarkan *yield* yang relatif lebih tinggi daripada obligasi yang umurnya pendek.

3. Struktur resiko tingkat bunga

Struktur resiko tingkat bunga biasanya disebut dengan *yield spread*, yang diartikan sebagai hubungan antara *yield* obligasi dengan karakteristik tertentu yang dimiliki obligasi, seperti kualitas, *callability*, kupon, dan mudah tidaknya obligasi diperjualbelikan (*marketability*). Dengan demikian, adanya struktur resiko tingkat bunga akan menjelaskan mengapa ada perbedaan tingkat *yield* obligasi dari emiten yang berbeda-beda. Besarnya *yield spread* dipengaruhi faktor-faktor berikut ini:

- a. Perbedaan kualitas : Untuk mengetahui kualitas obligasi, kita bisa melihat peringkat kualitas obligasi yang disusun berdasarkan besarnya resiko kegagalan pembayaran (*risk of default*). Besarnya resiko kegagalan pembayaran sangat tergantung pada kinerja emiten yang menerbitkan obligasi tersebut dalam pembayaran bunga dan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

pelunasan pinjaman pokok. Untuk di Indonesia lembaga yang menentukan peringkat obligasi adalah PT Pefindo (Pemeringkat Efek Indonesia). Obligasi dengan resiko kegagalan pembayaran yang relatif lebih tinggi (peringkatnya lebih rendah) akan menawarkan *yield* yang lebih besar dibandingkan dengan obligasi yang risikonya relatif lebih kecil (peringkatnya lebih tinggi). Semakin rendah kualitas obligasi maka *yield* yang diharapkan oleh investor semakin besar.

- b. Perbedaan dalam bentuk *call provision*. Obligasi yang *callable* akan memberikan YTM yang lebih tinggi dari obligasi *noncallable*.
- c. Perbedaan tingkat kupon yang diberikan. Obligasi yang memberikan kupon yang relatif lebih kecil akan cenderung memberikan return berbentuk *capital gain* yang lebih besar.
- d. Perbedaan kemudahan diperdagangkan (likuiditas). Ada beberapa obligasi yang dianggap lebih mudah diperdagangkan dibandingkan dengan obligasi lain sehingga obligasi tersebut mempunyai likuiditas yang relatif lebih baik. Obligasi yang likuiditasnya lebih baik akan menawarkan YTM yang lebih rendah.

2.1.4 Yield Obligasi

Yield adalah keuntungan atas investasi obligasi yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Keuntungan atas investasi dapat berupa kupon yang diterima maupun selisih harga obligasi (Samsul, 2006). Sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada obligasi, investor harus mempertimbangkan besarnya *yield*

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

obligasi. Ada beberapa ukuran *yield* obligasi yang dapat digunakan oleh investor yaitu (Tandelilin, 2010):

1. *Nominal Yield*

Nominal yield adalah penghasilan bunga kupon tahunan yang dibayarkan pada pemegang obligasi. tingkat kupon dinyatakan sebagai persentase nilai nominal.

2. *Current Yield*

Current yield adalah penghasilan bunga kupon tahunan dibagi dengan harga pasar obligasi. *current yield* mendasarkan pada nilai pasar yang dapat berubah-ubah.

3. *Yield to Maturity*

Yield to maturity adalah tingkat *return* majemuk yang akan diterima investor jika membeli obligasi pada harga pasar saat ini dan menahannya hingga jatuh tempo. *Yield to maturity* merupakan ukuran *yield* yang banyak digunakan karena *yield* tersebut mencerminkan *return* dengan tingkat bunga majemuk yang diharapkan investor, jika dua asumsi yang disyaratkan bisa terpenuhi 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 terpenuhi sering disebut dengan YTM. Asumsi kedua adalah investor menginvestasikan kembali pendapatan yang diperoleh dari obligasi pada tingkat YTM yang dihasilkan.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

4. *Realized Yield*

Realized yield adalah tingkat return harapan investor dari sebuah obligasi, jika obligasi tersebut dijual kembali oleh investor sebelum waktu jatuh temponya.

5. *Yield to Call*

Yield to call adalah *yield* yang diperoleh pada obligasi yang bisa dibeli kembali.

2.1.5 Tingkat Suku Bunga

Investasi dalam deposito atau SBI akan menghasilkan bunga bebas resiko tanpa memikirkan pengelolaannya. Sementara investasi dalam obligasi mengandung resiko seperti kegagalan penerimaan kupon atau gagal pelunasan dan kerugian karena kehilangan kesempatan untuk melakukan investasi di tempat lain (*opportunity cost*). Oleh karena itu, *yield* obligasi yang diperoleh harus lebih tinggi daripada tingkat deposito atau SBI (Samsul, 2006).

Hal penting pertama yang perlu diperhatikan dalam pengelolaan portofolio obligasi adalah karakteristik pasar obligasi itu sendiri. Pasar obligasi umumnya akan menarik bila kondisi ekonomi cenderung menurun. Dalam pertumbuhan ekonomi yang lambat, tingkat bunga akan cenderung turun dan harga obligasi akan naik. Penurunan pertumbuhan ekonomi juga akan menyebabkan berkurangnya kesempatan investasi sehingga akan meningkatkan permintaan obligasi. Hal itu akan menyebabkan harga obligasi naik dan *yield* obligasi turun (Tandelilin, 2010).

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Tingkat suku bunga sering digunakan oleh investor sebagai tolak ukur untuk pengembalian yang diinginkan serta sebagai pembanding dalam menentukan keputusan investasi yang akan dipilih. Tingkat suku bunga acuan dalam menentukan besarnya *yield* obligasi, mengacu pada perkembangan tingkat suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia.

Bank Indonesia memfokuskan sasaran kebijakannya pada stabilitas nilai rupiah, yang dicapai melalui stabilitas harga (inflasi) dan stabilitas nilai tukar. Untuk mencapai sasaran tersebut maka diperlukan suatu respon kebijakan untuk mengendalikan situasi moneter dan pasar keuangan agar tetap berada dikoridor yang diinginkan. Respon kebijakan tersebut dinyatakan dalam kenaikan, penurunan atau berubahnya *BI Rate* (Bank Indonesia, 2017).

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Tingkat *BI rate* berubah-ubah tergantung dari perekonomian negara dan tingkat bunga ini memiliki pengaruh terhadap tingkat bunga komersial. Ketika terjadi pergerakan *BI rate* maka perkembangannya dapat dilihat dari pergerakan suku bunga pasar uang antar bank dan akhirnya diikuti oleh suku bunga deposito dan suku bunga SBI.

2.1.6 Inflasi

Inflasi adalah suatu keadaan dimana meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya (Bank Indonesia, 2016).

bahan makanan, makanan jadi, perumahan, sandang, kesehatan, Pendidikan, dan komunikasi. Setiap kelompok diberi bobot atau timbangan sesuai dengan tingkat kepentingannya (Hartono, 2006).

2.1.6.1 Deflasi

2.1.6.1.1 Pengertian Deflasi

Deflasi adalah kebalikan dari inflasi, dalam ekonomi deflasi (*deflation*) adalah suatu periode dimana harga-harga secara umum jatuh dan nilai uang bertambah. Bila inflasi terjadi akibat banyaknya jumlah uang yang beredar di masyarakat, maka deflasi terjadi karena kurangnya jumlah uang yang beredar, dimana cara menanggulangnya adalah dengan cara menurunkan tingkat suku bunga atau yang lebih sederhana (meski kadang tidak berhasil) adalah dengan mencetak lebih banyak uang (Hartono, 2006).

Selain itu menurut Putong (2015) deflasi adalah penurunan harga secara terus menerus, akibatnya daya beli masyarakat bertambah besar, sehingga pada tahap awal barang-barang menjadi langka, akan tetapi pada tahap berikutnya jumlah barang akan semakin banyak karena semakin berkurangnya daya beli masyarakat.

2.1.6.1.2 Penyebab Deflasi

Penyebab deflasi dapat diakibatkan oleh hal-hal berikut ini (Nopirin, 2013):

1. Menurunnya persediaan uang di masyarakat

Menurunnya jumlah persediaan uang di masyarakat cenderung disebabkan karena sebagian besar masyarakat menyimpan uangnya di

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

bank. Masyarakat menyimpan uangnya di bank kemungkinan disebabkan oleh tingkat suku bunga yang tinggi karena dapat memberikan keuntungan yang cukup tinggi. Sehingga dengan demikian persediaan uang yang ada di masyarakat semakin berkurang. Jika persediaan uang lebih sedikit bila dibandingkan dengan jumlah barang maka akan dapat menimbulkan deflasi.

2. Meningkatnya persediaan barang

Kadang kala produksi barang tidak bisa di bendung apabila permintaan barang meningkat. Produsen cenderung terus meningkatkan produksinya pada saat kondisi seperti itu. Jika jumlah barang yang diproduksi tersebut tidak habis terjual kepada konsumen dan produksi tetap dilakukan sedangkan permintaan akan barang semakin berkurang maka akan dapat meningkatkan jumlah persediaan barang di masyarakat akibatnya harga barang tersebut semakin menurun karena jumlahnya banyak.

3. Menurunnya permintaan barang

Apabila permintaan akan suatu barang menurun sedangkan produksi tetap dilakukan maka cenderung hal tersebut akan menurunkan tingkat harga barang yang bersangkutan.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.1.6.1.3 Pengaruh dari Deflasi

Pengaruh dari deflasi dapat memiliki dampak yang cukup besar berikut pengaruh dari deflasi yang terjadi (Nopirin, 2013):

1. Penurunan persediaan uang, Deflasi dapat menyebabkan menurunnya persediaan uang di masyarakat dan akan menyebabkan depresi besar (seperti yang dialami Amerika dulu) dan juga akan membuat pasar Investasi akan mengalami kekacauan.
2. Memperlambat aktivitas ekonomi. Agar bisa tetap kompetitif harga harus diturunkan, dan jika keadaan ini berlangsung terus-menerus maka keuntungan sektor bisnis yang mencakup industri, manufaktur, perdagangan bahkan perumahan dan jasa akan merosot tajam, bahkan mengalami kerugian. Dalam keadaan normal keuntungan sektor bisnis memang bisa turun, tetapi akan mengalami recovery, tetapi dalam perekonomian yang sedang mengalami deflasi hal tersebut tidak terjadi meskipun mereka melakukan efisiensi dalam produksi atau bisa mengurangi biaya belanja material yang harganya terus turun. Mereka akan mengalami kerugian besar bila keadaan deflasi terus berlangsung hingga harus menghentikan aktivitasnya.
3. Dampak susulan dari melesunya kegiatan ekonomi adalah banyak pekerja yang akhirnya mengalami PHK karena pemilik bisnis tidak sanggup membayar gaji karyawannya. Dengan demikian pendapatan yang diterima masyarakat menjadi sedikit dan jumlah uang yang beredar di masyarakat semakin berkurang.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

4. Dari sisi investasi, deflasi juga mengakibatkan melesunya investasi di sektor riil maupun di lantai bursa. Akibatnya ini akan menambah berat kelesuan ekonomi dikarenakan tidak ada lagi aktivitas bisnis yang berjalan.
5. Deflasi juga dapat menyebabkan suku bunga disuatu negara menjadi nol persen. Lalu diikuti juga dengan turunnya suku bunga pinjaman di bank. Ini memang merupakan langkah paliatif untuk mencegah masyarakat menyimpan uangnya di bank yang dapat membuat peredaran uang semakin kecil.

2.1.6.1.4 Contoh Deflasi di Beberapa Negara

1. Negara Indonesia

Data dari Badan Pusat Statistik mencatatkan pada April 2013 terjadi deflasi sebesar 0,1 persen. Penyebab deflasi ini adalah kondisi perekonomian yang relatif terkendali. Penyebab deflasi disebabkan mayoritas harga bahan makanan, beras, sandang, sampai harga emas mengalami penurunan. BPS mencatatkan kelompok bahan makanan berkontribusi deflasi sebesar 0,8 persen dan sandang sebesar 0,13 persen. Angka deflasi tertinggi di Maumere 1,2 persen

2. Negara Jepang

Tingkat pertumbuhan ekonomi di Jepang pada tahun 2002, tercatat hanya 1,3% atau turun tajam dibandingkan dengan angka pertumbuhan tahunan pada dekade sebelumnya yang berkisar 3%-4%. Penurunan aktivitas ekonomi di Jepang disebabkan antara lain oleh penguatan mata

uang yen yang menyebabkan daya saing produknya berupa barang dan jasa terus menurun. Untuk mengatasi masalah itu, para pengusaha kemudian melakukan relokasi industri ke beberapa negara terutama Asia Timur dan Asia Tenggara. Dampak domestik yang dirasakan adalah pembengkakan angka pengangguran dan kredit bermasalah yang terjadi di negara tersebut. Harga saham dan harga tanah di Jepang saat ini sudah turun antara 40% - 50% dibandingkan dengan masa booming perekonomian negara tersebut.

2.1.6.1.5 Cara mengatasi Deflasi

Tentunya permasalahan ini tidak boleh dianggap remeh jika deflasi tetap dibiarkan maka perjalanan ekonomi akan terganggu atau terhambat. Ada beberapa cara yang bisa dilakukan untuk mengatasi permasalahan deflasi, antara lain (Nopirin, 2013):

1. Menurunkan tingkat suku bunga

Salah satu cara untuk meredam terjadinya deflasi adalah dengan menurunkan tingkat suku bunga, hal ini dilakukan untuk menambah jumlah uang yang beredar di masyarakat. Dengan otomatis maka masyarakat akan mengurungkan niatnya untuk menabung. Dengan hal ini maka masyarakat lebih memilih untuk memegang uangnya sendiri dengan itu maka niat atau keinginan untuk masyarakat untuk membeli barang akan meningkat. Namun perlu di garisbawahi bahwasannya cara ini hanya mampu untuk meredam dan tidak bisa dilaksanakan terus menerus, ketika

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

jumlah uang stabil dan permintaan juga netral maka selesailah periode penerapan penurunan suku bunga ini.

2. Menerapkan kebijakan moneter

Salah satu cara yang efektif untuk mengatasai permasalahan deflasi adalah penerapan kebijakan moneter, kita tahu sendiri bahwa kebijakan moneter merupakan kebijakan yang dilaksanakan oleh Bank sentral dengan tujuan untuk menambah jumlah uang yang beredar dalam masyarakat. Ada beberapa cara yang bisa dilakukan yakni politik diskonto yakni kebijakan yang berbentuk menurunkan tingkat suku bunga yang ada dengan hal itu masyarakat akan menarik uangnya dari Bank. Selanjutnya ada juga kebijakan pasar terbuka dimana Bank sentral membeli surat atau sertifikat berharga yang dimiliki oleh kalangan masyarakat dengan tujuan jumlah uang yang beredar di masyarakat bertambah.

3. Menerapkan kebijakan fiskal

Ada juga cara lain yang bisa digunakan untuk mengatasi deflasi yang terjadi yakni kebijakan fiskal. Jika kebijakan moneter dilakukan oleh Bank sentral maka untuk kebijakan fiskal ini dilakukan oleh pemerintah. Kebijakan ini sangat efektif untuk menambah jumlah uang yang beredar di masyarakat. Kebijakan fiskal mengeluarkan beberapa kebijakan yang sangat efektif untuk meningkatkan jumlah uang yang dimiliki oleh masyarakat, diantaranya mengatur pengeluaran pemerintah, hal ini sangat diperlukan karena untuk menjaga kondisi perekonomian negara maka

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

pengeluaran harus disesuaikan dengan jumlah dana yang dimiliki atau yang sudah direncanakan.

Selain itu juga pemerintah juga bisa melaksanakan penurunan tarif pajak, dengan hal ini tentunya sisa dari pembayaran pajak bisa digunakan untuk berbelanja, selain itu dengan tarif pajak yang murah maka jumlah uang yang dimiliki masyarakat akan terus meningkat. Selanjutnya pemerintah juga bisa meminjamkan modal bagi masyarakat, tentunya hal ini akan menarik minat masyarakat untuk membuka usaha sendiri karena pinjaman sudah tersedia, hal ini bisa juga disebut dengan manfaat ekonomi kreatif, dengan itu maka jumlah uang yang beredar di masyarakat akan senantiasa naik dikarenakan banyak masyarakat yang mendapatkan masukan tambahan.

4. Menerapkan kebijakan non moneter

Cara terakhir yang bisa dilakukan yakni menerapkan kebijakan non moneter. Cara ini sangat efektif dalam mengatasi permasalahan deflasi karena dalam kebijakan ini terdapat beberapa langkah yang mampu untuk menambah jumlah uang yang ada di genggamannya masyarakat. Langkah-langkah yang dilakukan antara lain menurunkan hasil produksi, hal ini perlu diberlakukan karena jika tidak ada batasan produksi maka produsen akan terus dan terus melakukan produksi, tentunya hal ini tidak diharapkan karena selain merugikan produsen yang tidak maksimal mendapatkan keuntungan malah kerugian. Selain itu cara atau langkah lain yang bisa ditempuh yakni menaikkan upah atau gaji pekerja, kita tahu

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

sendiri ketika terjadi deflasi banyak pekerja yang di PHK namun hal ini salah tidak bisa mengatasi deflasi itu sendirinya, cara yang tepat dengan menaikkan upah atau gaji agar jumlah uang yang dimilikinya banyak dan kecenderungan akan permintaan barang akan meningkat.

Berikut ini adalah perbandingan antara Inflasi dan Deflasi :

Tabel 2.1 Perbandingan Inflasi dan Deflasi

	Inflasi	Deflasi
Pengertian	Suatu keadaan dimana meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga itu meluas atau mengakibatkan kenaikan harga pada barang lain.	Suatu periode dimana harga-harga secara umum jatuh dan nilai uang bertambah.
Penyebab	Adanya kebijakan yang diambil pemerintah di luar BI misalnya kebijakan penghapusan subsidi pemerintah, kenaikan pajak, dll. Terjadi musim kemarau yang mengakibatkan gagal panen, bencana alam, kerusuhan sosial yang berakibat terputusnya pasokan dari luar daerah.	Menurunnya persediaan uang yang ada di masyarakat, meningkatnya persediaan barang, menurunnya permintaan barang dan naiknya permintaan akan uang.
Dampak	Perekonomian menjadi kacau dan berkurangnya investasi disuatu negara.	Membuat depresi besar dan membuat pasar investasi kacau.

Sumber : Hartono (2006), Nopirin (2013), dan Bank Indonesia (2017)

2.1.7 Peringkat Obligasi

Perusahaan akan merancang obligasinya sedemikian rupa untuk memperoleh investor yang potensial. Karakteristik yang kerap dipertimbangkan oleh investor salah satunya adalah peringkat obligasi. Peringkat obligasi (*bond*

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

rating) merupakan salah satu karakteristik obligasi yang harus diperhatikan investor dalam membeli obligasi karena peringkat obligasi dapat menunjukkan kualitas obligasi yang tercermin dari risiko obligasi. Peringkat obligasi merupakan indikator *default* yang berpengaruh langsung dan terukur terhadap tingkat bunga obligasi serta biaya modal perusahaan (Brigham dan Houston, 2010).

Meskipun obligasi menjanjikan arus pendapatan tetap, aliran pendapatan tersebut tetap mengandung resiko kecuali jika investor dapat memastikan bahwa penerbit obligasi tidak akan gagal dalam melakukan pembayaran. Pembayaran sebenarnya obligasi ini sangatlah tidak pasti, karena bergantung pada status keuangan perusahaan. Resiko gagal bayar dari obligasi ini disebut resiko kredit, yang diukur oleh lembaga pemeringkat obligasi dimana lembaga ini memberikan informasi keuangan perusahaan-perusahaan lengkap.

Obligasi yang diterbitkan oleh penawaran umum wajib diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang terdaftar oleh Bapepam seperti PT. Pefindo dan PT. Kasnic Credit *Rating* Indonesia. Ada paling tidak tiga komponen yang digunakan oleh agen pemeringkat untuk menentukan rating obligasi. Pertama yaitu kemampuan penerbit obligasi dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Kedua struktur dan berbagai ketentuan yang diatur dalam surat hutang. Ketiga adalah perlindungan atau klaim dari pemegang surat hutang apabila terjadi pembubaran/likuidasi serta hukum lainnya yang mempengaruhi hak-hak kreditur (Tandelilin, 2010).

Berikut ini adalah simbol peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT. Pefindo:

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Tabel 2.2 : Kategori Peringkat

Simbol Peringkat	
Jangka Panjang	Jangka Pendek
AAA	A1+
AA (+, <i>None</i> , -)	A2
A (+, <i>None</i> , -)	A3
BBB (+, <i>None</i> , -)	A4
BB (+, <i>None</i> , -)	B
B (+, <i>None</i> , -)	
CCC	C
C	D

Sumber: PT. PEFINDO (2016)

Catatan: Hasil peringkat dari AA sampai B dapat diberi tambahan tanda plus (+) atau minus (-) untuk memperlihatkan kedudukan relatif dalam kategori peringkat utama.

Berikut ini adalah definisi peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PT.

Pefindo:

Tabel 2.3 : Simbol dan Definisi Peringkat Obligasi

Peringkat	Keterangan
AAA	Sekuritas utang dengan peringkat AAA merupakan sekuritas utang dengan peringkat tertinggi dari Pefindo yang didukung oleh kemampuan obligor yang <i>superior</i> relatif dibandingkan obligor Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan.
AA	Sekuritas utang dengan peringkat AA memiliki kualitas kredit sedikit di bawah peringkat tertinggi didukung oleh kemampuan obligor yang sangat kuat untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, relatif dibanding dengan obligor Indonesia lainnya.
A	Sekuritas utang dengan peringkat A memiliki kemampuan dukungan obligor yang kuat dibanding obligor Indonesia

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

	lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya sesuai dengan yang diperjanjikan, namun cukup peka terhadap perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan.
BB	Sekuritas utang dengan peringkat BB menunjukkan dukungan kemampuan obligor yang agak lemah relatif dibanding sekuritas utang Indonesia lainnya untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjang sesuai dengan yang diperjanjikan serta peka terhadap keadaan bisnis, keuangan dan perekonomian yang tidak menentu dan merugikan.
B	Sekuritas utang dengan peringkat B menunjukkan parameter perlindungan yang sangat lemah. Walaupun obligor masih memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya, namun adanya perubahan keadaan bisnis dan perekonomian yang merugikan akan memperburuk kemampuan obligor tersebut untuk memenuhi kewajibannya.
CCC	Sekuritas utang dengan peringkat CCC menunjukkan sekuritas utang yang tidak mampu lagi memenuhi kewajiban finansialnya serta hanya bergantung kepada perbaikan keadaan bisnis dan keuangan.
D	Sekuritas utang dengan peringkat D menandakan sekuritas utang yang gagal bayar atau emitennya sudah berhenti berusaha.

Sumber: PT. PEFINDO (2016)

Tabel 2.4 : Klasifikasi Level Pemingkatan Obligasi

Peringkat Obligasi	Klasifikasi	Peringkat Obligasi	Klasifikasi
idAAA+	22	idBBB-	11
idAAA	21	idBB+	10
idAAA-	20	idBB	9
idAA+	19	idBB-	8
idAA	18	idB+	7
idAA-	17	idB	6
idA+	16	idB-	5
idA	15	idCCC+	4
idA-	14	idCCC	3
idBBB+	13	idCCC-	2
idBBB	12	idD	1

Sumber: Manurung (2007) dalam Oktavian, dkk (2015)

2.1.8 Umur Obligasi

Umur obligasi adalah selisih antara tanggal dari suatu obligasi tersebut diterbitkan oleh emiten sampai dengan tanggal jatuh tempo tersebut atau sering disebut *term to maturity* (jangka waktu jatuh tempo) (Sari dan Abudanti,2015). Masa jatuh tempo obligasi korporasi kebanyakan berjangka 5-10 tahun. Emiten obligasi mempunyai kewajiban mutlak untuk membayar nilai nominal obligasi kepada pemegang obligasi pada saat jatuh tempo (biasanya tercantum pada kesepakatan yang di buat sebelumnya) (Rachmawati dan Purwanti, 2016).

Investor akan lebih menyukai obligasi dengan umur yang pendek dikarenakan penerbit obligasi dianggap lebih mampu dalam melunasi kewajiban pembayaran pokok pada saat jatuh tempo dibandingkan dengan umur obligasi yang panjang (jatuh temponya lama). Hal ini karena dalam masa yang begitu lama, resiko kejadian buruk atau peristiwa yang menyebabkan kinerja perusahaan menurun bisa saja terjadi (Purnamawati,2013).

Menurut Tandelilin (2010) apabila terjadi penurunan (kenaikan) tingkat bunga, maka harga obligasi akan naik (turun), tetapi persentase perubahan harga yang relatif lebih besar akan terjadi pada obligasi yang mempunyai maturitas (umur) lebih panjang dan tingkat kupon yang lebih rendah. Oleh karena itu, adanya obligasi dengan maturitas (umur) tertentu bisa dijadikan pilihan investor untuk menghindari adanya kerugian bila suatu saat suku bunga mengalami penurunan.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.1.9 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi investor dalam memutuskan untuk melakukan investasi. Menurut Riyanto (2008) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva. UU No. 20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut.

Apabila perusahaan dihadapkan pada kebutuhan dana yang semakin meningkat akibat pertumbuhan penjualan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. (Hartono, 2010)

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

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 (Indriani, 2005 dalam Daniati dan Suhairi, 2006).

Untuk mengukur ukuran perusahaan digunakan ukuran aktiva untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut (Surya dan Nasher, 2011):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aktiva})$$

2.1.10 DER

Dalam menilai suatu perusahaan, investor akan melihat tingkat utangnya. Agar dapat menilai sejauh mana perusahaan menggunakan uang yang telah dipinjamnya. *Debt to equity ratio* merupakan rasio hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan (Syamsuddin, 2007).

Menurut Samsul (2006) investor perlu mengetahui kesehatan perusahaan melalui perbandingan antara modal sendiri dan modal pinjaman. Jika modal sendiri lebih besar daripada modal pinjaman, maka perusahaan itu sehat dan tidak mudah bangkrut. Jadi investor harus selalu mengikuti perkembangan rasio ekuitas

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

terhadap utang ataupun *debt to equity ratio*. Para kreditor lebih menyukai rasio hutang yang moderat, oleh karena semakin rendah rasio ini, akan ada semacam perisai sehingga kerugian yang diderita kreditor semakin kecil jika terjadi likuidasi.

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 (Fahmi, 2014). Adapun rumus DER adalah sebagai berikut (Hanafi, 2009):

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.11 Obligasi Dalam Islam

Obligasi adalah surat berharga bagi penetapan hutang dari pemilik/pihak yang mengeluarkan obligasi atas suatu proyek dan memberikan kepada pemegangnya hak bunga yang telah disepakati disamping nilai nominal obligasi tersebut pada saat habisnya masa hutang. Pemegang obligasi menikmati hal-hal berikut yaitu hak mendapatkan bunga yang tetap sesuai dengan kesepakatan, hak pengembalian nilai/harga obligasi pada saat habis masanya dan hak untuk mengedarkan obligasi dengan menjualnya kepada orang lain.

Memperhatikan bahwa obligasi sebagaimana tersebut di atas adalah hutang yang pemegangnya berhak atas bunga yang tetap, maka hal ini adalah merupakan perbuatan riba yang jelas-jelas dilarang oleh Allah SWT. Hal ini sesuai dengan firman Allah :

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ
 قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا
 سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾
 يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ ﴿٢٧٦﴾

Artinya : “Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya. Allah memusnahkan riba dan menyuburkan sedekah. Dan Allah tidak menyukai setiap orang yang tetap dalam kekafiran, dan selalu berbuat dosa” (QS. Al-Baqarah: 275-276).

Allah memaklumkan perang terhadap para pemakan riba dan Allah menganjurkan memberi kelonggaran kepada orang-orang yang terlilit utang dan memberi sedekah kepada mereka. Allah SWT berfirman:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

يَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ ﴿١٧٨﴾ فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ ۗ وَإِن تُبْتِغُوا فَلَکُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِکُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴿١٧٩﴾ وَإِن کَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۚ وَأَن تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّکُمْ إِن کُنْتُمْ تَعْلَمُونَ ﴿١٨٠﴾ وَاتَّقُوا یَوْمًا تُرْجَعُونَ فِیهِ إِلَى اللَّهِ ثُمَّ تُوَفَّىٰ کُلُّ نَفْسٍ مَّا کَسَبَتْ وَهَمْ لَا یُظْلَمُونَ ﴿١٨١﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba) maka ketahuilah bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya. Dan jika (orang berhutang itu) dalam kesukaran, maka berilah tangguh sampai dia berkelapangan. Dan menyedekahkan (sebagian atau semua utang) itu, lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui. Dan peliharalah dirimu dari (adzab yang terjadi pada) hari yang pada waktu itu kamu semua dikembalikan kepada Allah. Kemudian masing-masing diri diberi balasan yang sempurna terhadap apa yang telah dikerjakannya, sedang mereka sedikit pun tidak dianiaya (dirugikan)” (QS. Al-Baqarah: 279-281).

Berikut ini adalah beberapa hadits yang mengharamkan riba:

عَنْ جَابِرِ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ قَالَ: { لَعَنَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَكِبَرِ الرِّبَا، وَمُوكَلَّهُ، وَكَاتِبَهُ، وَشَاهِدِيهِ، وَقَالَ: ” هُمْ سَوَاءٌ ” } رَوَاهُ مُسْلِمٌ

Artinya : Jabir ra. berkata, “Rasulullah saw., melaknat pemakan riba, pemberi makan riba” penulisnya, dan dua orang saksi. Beliau bersabda, “Mereka itu sama.” (Hadits Riwayat Muslim)

وَعَنْ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ مَسْعُودٍ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ: { الرَّبَا ثَلَاثَةٌ وَسَبْعُونَ أَبَا أَيْسَرُهَا مِثْلُ أَنْ يَنْكِحَ الرَّجُلُ أُمَّهُ، وَإِنَّ أَرْبَى الرَّبَا عَرَضُ الرَّجُلِ الْمُسْلِمِ } رَوَاهُ ابْنُ مَاجَةَ مُخْتَصَرًا، وَالْحَاكِمُ بِتَمَامِهِ وَصَحَّحَهُ

Artinya : Dari Abdullah bin Mas’ud r.a bahwa Nabi saw., bersabda, “Riba itu mempunyai 73 pintu, yang paling ringan adalah seperti laki-laki menikahi ibunya dan riba yang paling berat ialah merusak kehormatan seorang muslim”. Diriwatkan oleh Ibnu Majah dengan ringkas dan Al-Hakim dengan lengkap, dan menurutnya hadits itu shahih.

وَعَنِ ابْنِ عُمرَ - رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا - [قَالَ]: سَمِعْتُ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ يَقُولُ: { إِذَا تَبَايَعْتُمْ بِالْعَيْنَةِ، وَأَخَذْتُمْ أذْنَابَ الْبَقَرِ، وَرَضِيتُمْ بِالزَّرْعِ، وَتَرَكْتُمُ الْجِهَادَ، سَلَطَ اللَّهُ عَلَيْكُمْ ذُلًّا لَا يَنْزِعُهُ حَتَّى تَرْجِعُوا إِلَيَّ دِينِكُمْ } رَوَاهُ أَبُو دَاوُدَ مِنْ رِوَايَةِ نَافِعٍ عَنْهُ، وَفِي إِسْنَادِهِ مَقَالٌ.

Artinya : Dari Abu Umamah r.a. bahwa Nabi saw., bersabda, “Barang siapa memberi syafaat (menjadi perantara untuk suatu kebaikan) kepada saudaranya, lalu ia diberi hadiah dan diterimanya, maka ia telah mendatangi sebuah pintu besar dari pintu-pintu riba” (Hadits Riwayat Ahmad dan Abu Dawud), dan dalam sanadnya terdapat pembicaraan.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

وَعَنِ ابْنِ عُمَرَ -رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا- [قَالَ]: سَمِعْتُ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ يَقُولُ: { إِذَا تَبَايَعْتُمْ بِالْعَيْنَةِ، وَأَخَذْتُمْ أذْنَابَ الْبَقَرِ، وَرَضِيْتُمْ بِالزَّرْعِ، وَتَرَكْتُمْ الْجِهَادَ، سَلَطَ اللَّهُ عَلَيْكُمْ ذُلًّا لَا يَنْزِعُهُ حَتَّى تَرْجِعُوا إِلَيَّ دِينِكُمْ } رَوَاهُ أَبُو دَاوُدَ مِنْ رِوَايَةِ نَافِعٍ عَنْهُ، وَفِي إِسْنَادِهِ مَقَالٌ.

Artinya : Dari Abu Sa'id Al-Khudri r.a. Bahwa Rasulullah saw., bersabda, “Janganlah menjual emas dengan emas kecuali yang sama sebanding dan jangan menambah sebagian atas yang lain; janganlah menjual perak dengan perak kecuali yang sama sebanding dan jangan menambah sebagian atas yang lain, dan janganlah menjual perak yang tidak tampak dengan yang tampak.” (Hadits Riwayat Muttafaq ‘alaih)

Mengenai peneribitan obligasi, pandangan yang senada dikemukakan oleh *Majlis Fatawa Asy-Syari'ah Kuwait*. Dalam fatwa dinyatakan bahwa apabila obligasi itu merupakan instrumen investasi (*qiradh*) maka menerbitkan atau memperdagangkan di bursa efek hukumnya haram secara *qath'i*. Karena hal tersebut jelas termasuk riba. Mengenai saham, apabila saham itu dimaksudkan sebagai penyertaan dalam persekutuan modal, hukumnya tidak dilarang. Tetapi, apabila saham dijadikan sebagai instrumen investasi kemudian diperdagangkan di bursa, ini sudah termasuk haram. Karenanya, apabila seorang pemegang saham menjual sahamnya dengan memperoleh kelebihan selisih kurs maka agar terhindar dari praktik riba hendaknya kelebihan itu diserahkan kepada lembaga yang mengelola kemaslahatan umum selain Masjid (Nawawi, 2012).

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

2.1.11.1 Sukuk

Obligasi konvensional dianggap tidak sesuai dengan ketentuan syariah sehingga belum dapat mengakomodir kebutuhan masyarakat akan obligasi yang sesuai dengan syariah. Obligasi yang tidak dibenarkan menurut syariah adalah obligasi yang bersifat utang dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga seperti yang ada pada obligasi konvensional. Bahkan istilah obligasi itu sendiri sebenarnya tidak tepat (meski secara substansi tidak menyalahi kaidah fiqih) Karena obligasi adalah surat utang yang tidak dibenarkan menurut syariah. Istilah yang tepat adalah sukuk yaitu surat berharga yang berisi akad pembiayaan berdasar prinsip syariah (Hidayat, 2011).

Sukuk bukan merupakan surat utang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu asset/proyek. Setiap sukuk yang diterbitkan harus mempunyai asset yang dijadikan dasar penerbitan (*underlying asset*). Klaim kepemilikan pada sukuk didasarkan pada asset/proyek yang spesifik. Penggunaan dana sukuk harus digunakan untuk kegiatan usaha yang halal. Imbalan bagi pemegang sukuk dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau marjin, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk. Ada beberapa jenis akad yang digunakan yaitu sukuk mudharabah, sukuk murabahah, sukuk musyarakah, sukuk salam, sukuk istishna', sukuk ijarah (Hidayat, 2011).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.1.12 Penelitian Terdahulu

Agar hasil penelitian dapat dipertanggungjawabkan dengan baik dan relevan, maka dalam penelitian ini digunakan beberapa penelitian yang dilakukan oleh orang-orang terdahulu antara lain:

Tabel 2.5 : Penelitian Terdahulu

No	Judul Paper	Penulis (Tahun)	Publikasi	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1.	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), Rating Bond, dan Maturitas Terhadap <i>Yield Obligasi</i> Pada Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	1. Eka Nuraini Rachmawati 2. Siska Veronica Purwanti (2016)	Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 5 No. 2 Juni 2016	Independent (X): 1. Ukuran Perusahaan 2. <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) 3. Rating Bond 4. Maturitas Dependent (Y): <i>Yield Obligasi</i>	Metode regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif terhadap <i>yield obligasi</i> . Pengaruh kedua variabel tersebut tidak signifikan. Adapun <i>rating bond</i> berpengaruh negatif dan maturitas berpengaruh positif, keduanya berpengaruh secara signifikan terhadap <i>yield obligasi</i> .
2.	Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap <i>Yield To Maturity Obligasi</i>	Augustpaosa Nariman (2016)	Jurnal Akuntansi Vol. XX, No. 02, Mei 2016: 238-253	Independent (X): 1. Komite Audit 2. Ukuran Perusahaan 3. <i>Debt To</i>	Metode regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit, ukuran perusahaan, <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>yield to maturity obligasi</i> . Sedangkan kualitas audit

	Korporasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.			<i>Equity Ratio</i> 4. Kualitas Auditor 5. Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia		dan Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>yield to maturity</i> obligasi.
				Dependent(Y): <i>Yield To Maturity</i> Obligasi		
3.	Pengaruh Tingkat Inflasi, <i>Debt To Equity Ratio</i> , Likuiditas Obligasi Dan <i>Rating</i> Obligasi Terhadap <i>Yield</i> Obligasi Korporasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009 – 2012	Oky Oktavian, Haryetti, dan Sjahrudin (2015)	JOM FEKON Vol.2 No. 1 Februari 2015	Independent (X): 1. Tingkat Inflasi 2. <i>Debt To Equity Ratio</i> 3. Likuiditas Obligasi 4. <i>Rating</i> Obligasi	Metode regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Rating</i> obligasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi. Sedangkan, tingkat inflasi, DER, dan Likuiditas Obligasi tidak berpengaruh terhadap <i>yield</i> Obligasi.
				Dependent (Y): <i>Yield</i> Obligasi		
4.	Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi <i>Yield</i> Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa	Ni Wayan Linda Naluritha Sari & Nyoman	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 11, 2015: 3796-3824	Independent (X): 1. Inflasi 2. Tingkat suku bunga	Metode regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tingkat suku bunga dan umur obligasi menunjukkan pengaruh yang positif signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.

Efek Indonesia	Abundanti (2015)			3.Umur obligasi 4.Peringkat obligasi 5.Pertumbuhan perusahaan 6.Profitabilitas		Sedangkan inflasi dan peringkat obligasi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi. Sedangkan Variabel pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.
				Dependent (Y): <i>Yield</i> obligasi		
5. Kajian <i>Yield To Maturity</i> (YTM) Obligasi Pada Perusahaan Korporasi	1.Riska Ayu Hapsari (2013)	Jurnal Riset Akuntansi Vol 2, No.1 ISSN 2252-6765 Dipublikasikan Februari 2013		Independent (X): 1. <i>Good Corporate Governance</i> 2.Ukuran Perusahaan 3.DER	Metode regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial hanya Ukuran Perusahaan dan DER yang berpengaruh signifikan. Sedangkan GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Yield to Maturity</i> .
				Dependent (Y): <i>Yield to Maturity</i> obligasi		
6. Pengaruh Peringkat Obligasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia,	I Gusti Ayu Purnamawati (2013)	VOKASI Jurnal Riset Akuntansi Vol. 2 No.1, April 2013,		Independent (X): 1.Peringkat obligasi 2.Tingkat suku	Metode regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, Umur obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Imbal Hasil

	Rasio <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan Dan Umur Obligasi Pada Imbal Hasil Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia		ISSN 2337- 537X	bunga SBI 3.Rasio <i>Leverage</i> 4.Ukuran perusahaan 5.Umur obligasi		Obligasi. Sedangkan Peringkat obligasi dan Ukuran perusahaan (<i>size</i>) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Imbal Hasil Obligasi. Sementara itu Rasio <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Imbal Hasil Obligasi.
				Dependent (Y): Imbal Hasil Obligasi Korporasi		
7.	Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Rating, Likuiditas Dan Maturitas Terhadap <i>Yield To Maturity</i> Obligasi	Nanik Indarsih (2013)	Jurnal Ilmu Manajemen Volume 1 Nomor 1 Januari 2013	Independent (X): 1.Tingkat Suku Bunga SBI 2.Rating 3.Likuiditas 4.Maturitas	Metode regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI dan maturitas berpengaruh positif terhadap <i>Yield To Maturity</i> obligasi. Sedangkan rating obligasi dan likuiditas tidak menunjukkan pengaruh terhadap <i>Yield To Maturity</i> obligasi.
				Dependent (Y): <i>Yield To Maturity</i> Obligasi		
8.	Pengaruh Faktor Ekonomi Makro, Keputusan Investasi	1.Ida Ayu Made Wiryandari	Jurnal Ekonomi dan Bisnis	Independent (X): 1.Faktor	Metode <i>Confirmatory Factor Analysis</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi. Sedangkan

	Dan Keputusan Pendanaan Terhadap <i>Yield</i> Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia	Kusuma Handayani 2.Luh Gede Sri Artini (2013)	Universitas Udayana Vol.02.No.0 4 Tahun 2013	Ekonomi Makro 2.Keputusan Investasi 3.Keputusan Pendanaan	dan Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	Faktor Ekonomi Makro berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi. Keputusan pendanaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.
				Dependent (Y): <i>Yield</i> Obligasi		
9.	Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, <i>Exchange Rate</i> , Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio (DER) dan Bond terhadap <i>Yield</i> Obligasi Korporasi di Indonesia	Budhi Arta Surya & Teguh Gunawan Nasher (2011)	Jurnal Manajemen Teknologi Volume 10 Number 2 2011	Independent (X): 1.Tingkat Suku Bunga SBI 2. <i>Exchange Rate</i> 3.Ukuran Perusahaan 4. <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) 5. <i>Bond Rating</i>	Metode regresi panel data	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara tingkat suku bunga SBI, <i>exchange rate</i> dan <i>debt to equity ratio</i> terhadap <i>yield</i> obligasi korporasi. Terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara ukuran perusahaan terhadap <i>yield</i> obligasi korporasi. Terdapat hubungan yang berlawanan antara <i>bond rating</i> dan <i>yield</i> obligasi korporasi.
				Dependent (Y): <i>Yield</i> Obligasi		
10.	Pengaruh Bunga Pasar, Jatuh Tempo Obligasi, Rating Obligasi, Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap	Sam'ani (2009)	Jurnal ekonomi manajemen akuntansi Volume 17,	Independent (X): 1.Bunga Pasar 2. Jatuh Tempo Obligasi	Metode regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa BI <i>rate</i> dan jatuh tempo berpengaruh signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi. Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan

Yield Obligasi Di Bursa Efek Indonesia	Nomor 29 (2010)	3. Rating Obligasi 4. Nilai Tukar 5. Inflasi	terhadap <i>yield</i> obligasi. Sedangkan <i>rating</i> obligasi dan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>yield</i> obligasi.
Dependent (Y): Yield Obligasi			



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Persamaan penelitian yang dilakukan dari peneliti terdahulu adalah sama-sama melakukan penelitian mengenai *yield* obligasi. Sedangkan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang adalah melakukan penambahan variabel inflasi. Alasan dari menambahkan variabel inflasi karena inflasi merupakan variabel makro ekonomi yang dapat mempengaruhi *yield* obligasi. Menurut Tandellin (2010), bila terjadi kenaikan inflasi investor akan meminta kompensasi yang lebih besar karena adanya penurunan nilai riil aliran kas yang diperoleh dari obligasi sehingga dapat mempengaruhi *yield* obligasi. Selain itu didalam beberapa penelitian terdahulu terdapat ketidaksamaan hasil pengaruh inflasi terhadap *yield* obligasi. Obligasi yang diteliti dalam penelitian ini adalah obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode pengamatan yang diteliti yaitu tahun 2011-2014.

2.2 Perumusan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh tingkat suku bunga terhadap *yield* obligasi korporasi

Tandelilin (2010) menyatakan bahwa perubahan tingkat bunga pasar akan mempengaruhi harga obligasi dengan arah yang terbalik, artinya jika tingkat bunga pasar mengalami kenaikan maka harga obligasi akan mengalami penurunan. Begitu juga sebaliknya, jika terjadi penurunan tingkat bunga pasar maka harga obligasi akan naik. Tandelilin (2010) melakukan perhitungan mengenai hubungan antara harga obligasi dengan *yield*. Dari perhitungan yang telah dilakukannya terdapat hubungan yang terbalik antara *yield* dengan harga obligasi. Selain itu, ditambahkan pula empat hal mengenai perhitungan dari hubungan tersebut, yaitu:

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

5. Jika *yield* dibawah tingkat kupon, harga jual obligasi akan lebih tinggi dibanding nilai parnya (harga premi).
6. Jika *yield* diatas tingkat kupon, maka harga obligasi akan lebih rendah dari nilai parnya (harga diskon).
7. Jika *yield* sama dengan tingkat kupon yang diberikan maka harga obligasi tersebut akan sama dengan nilai parnya.
8. Hubungan antara harga *yield* tidak berbentuk garis lurus tetapi membentuk sebuah kurva cekung. Jika *yield* turun maka harga akan meningkat dengan kenaikan marginal yang semakin kecil. Sebaliknya jika *yield* naik maka harga obligasi akan turun dengan penurunan marginal yang semakin kecil pula.

Dari keempat hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa harga obligasi akan berubah jika ada perubahan pada tingkat bunga pasar dan *yield* yang diisyaratkan oleh investor dengan arah yang berlawanan. Dalam teori harapan, investor mengharapkan tingkat *yield* yang tinggi apabila terjadi kenaikan tingkat suku bunga di masa yang akan datang (*forward rate*). Oleh karena itu, adanya permintaan yang tinggi dari investor akan menyebabkan harga obligasi akan bergerak turun. Sementara itu Samsul (2006) menyatakan bahwa tingkat suku bunga dapat mempengaruhi harga obligasi yang juga berdampak pada *yield* obligasi.

Kesimpulan yang dapat diambil dari beberapa uraian diatas adalah jika tingkat suku bunga pasar naik, maka harga obligasi akan turun dan menyebabkan *yield* obligasi akan mengalami kenaikan. Jika tingkat suku bunga pasar turun

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

maka harga obligasi akan mengalami kenaikan dan *yield* obligasi akan mengalami penurunan.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sam'ani, 2009), (Surya dan Nasher, 2011), (Indarsih, 2013), (Purnamawati, 2013), (Sari dan Abundanti, 2015) dan (Nariman, 2016) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Nurfauziah dan Setyarini, 2004) dan (Angraini, 2012) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *yield* obligasi.

Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu diatas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₁: Diduga tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi korporasi.

2.2.2 Pengaruh inflasi terhadap *yield* obligasi korporasi

Menurut Tandelilin (2010) bahwa dalam kondisi ekonomi yang mengalami peningkatan inflasi, suku bunga akan cenderung mengalami peningkatan. Tingkat inflasi nantinya akan mempengaruhi tingkat bunga pasar dan selanjutnya tingkat bunga tersebut akan mempengaruhi harga dan *yield* 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 mengestimasi naik, harga obligasi akan turun tetapi *yield*nya akan meningkat.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nurfauziah dan Setyarini, 2004), (Handayani dan Artini, 2012) dan (Sari dan Abundanti, 2015) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Namun sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh (Sam'ani, 2009), (Oktavian,dkk, 2015) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *yield* obligasi.

Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu diatas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₂: Diduga inflasi berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi korporasi.

2.2.3 Pengaruh peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi korporasi

Menurut Tandelilin (2010) obligasi dengan resiko kegagalan pembayaran yang relatif lebih tinggi (peringkatnya lebih rendah) akan menawarkan *yield* yang lebih besar dibandingkan dengan obligasi yang resikonya relatif lebih kecil (peringkatnya lebih tinggi). Semakin rendah kualitas obligasi maka *yield* yang diharapkan oleh investor semakin besar.

Menurut Brigham dan Houston (2010) semakin tinggi peringkat obligasi maka semakin rendah resiko gagal bayarnya. Rendahnya resiko gagal bayar ini akan membuat harga obligasi naik yang menyebabkan *yield* obligasi akan menurun karena tingkat resikonya yang rendah. Begitu juga sebaliknya jika peringkat obligasi rendah, maka investor akan meminta *yield* yang tinggi untuk meminimalisir resiko gagal bayar.

Sementara itu Restuti (2007) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa peringkat obligasi yang rendah akan menawarkan obligasi dengan *yield* yang

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

tinggi untuk menarik minat investor. Jadi, jika peringkat obligasi meningkat maka *yield* akan turun sedangkan jika peringkat obligasi menurun maka *yield* akan naik. Terjadi hubungan yang berlawanan antara peringkat obligasi dengan *yield*.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sam'ani, 2009), (Surya dan Nasher, 2011), (Purnamawati, 2013), (Oktavian dkk, 2015), (Sari dan Abundanti, 2015) dan (Rachmawati dan Purwanti, 2016) yang menyatakan bahwa peringkat obligasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Namun sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh (Nurfauziah dan Setyarini, 2004) dan (Indarsih, 2013) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara peringkat obligasi terhadap *yield* obligasi.

Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu diatas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₃: Diduga peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi korporasi.

2.2.4 Pengaruh umur obligasi terhadap *yield* obligasi korporasi

Menurut Tandelilin (2010) bila terjadi kenaikan (penurunan) tingkat bunga maka harga obligasi yang mempunyai maturitas (umur) lebih lama akan mengalami penurunan (kenaikan) harga yang lebih besar bila dibandingkan dengan obligasi yang mempunyai maturitas yang lebih pendek, *ceteris paribus*.

Hal ini akan menjadi keputusan bagi para investor untuk membeli obligasi dengan maturitas (umur) yang lama atau pendek karena imbal hasil (*yield*) yang akan diterima juga akan berbeda. Obligasi yang memiliki maturitas (umur) lebih lama, maka akan mengakibatkan harga obligasi menjadi turun dan menyebabkan *yield*

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

obligasi meningkat. Semakin pendek maturitas (umur) sebuah obligasi, maka harga obligasi akan naik dan *yield* obligasi akan mengalami penurunan.

Sementara itu dalam teori preferensi likuiditas menyatakan bahwa semakin lama periode waktu investasi maka ketidakpastian juga semakin tinggi, sehingga investor akan lebih menyukai investasi jangka pendek. Sebaliknya perusahaan yang memerlukan dana lebih menyukai dana pinjaman jangka panjang. Implikasi dari teori ini adalah harga obligasi yang mempunyai umur lebih panjang akan menawarkan *yield* yang relatif lebih tinggi daripada obligasi yang umurnya pendek (Tandelilin, 2010). Umur obligasi yang semakin panjang maka resiko dari obligasi akan semakin besar sehingga investor mengharapkan *yield* obligasi yang semakin besar pula (Sari dan Abundanti, 2015).

Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sam'ani, 2009), (Purnamawati, 2013), (Sari dan Abudanti, 2015) dan (Rachmawati dan Purwanti, 2016) yang menyatakan bahwa umur obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Namun sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh (Puhwanto, 2014) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara umur obligasi terhadap *yield* obligasi.

Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu diatas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₁: Diduga umur obligasi berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi korporasi.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.2.5 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *yield* obligasi korporasi

Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini aliran kas masuk perusahaan sudah positif dan cukup besar (Hanafi, 2009). Aliran kas yang positif tersebut dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan *total asset* yang kecil (Indriani, 2005 dalam Daniati dan Suhairi, 2006). Bhojraj dan Sengupta (2003) dalam penelitiannya menyatakan bahwa semakin besar perusahaan akan mempunyai peringkat obligasi yang lebih tinggi karena risiko pasarnya rendah sehingga akan menurunkan *yield* obligasi.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hapsari, 2013), (Purnamawati, 2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Surya dan Nasher, 2011), (Rachmawati dan Purwanti, 2016) dan Nariman (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *yield* obligasi.

Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu diatas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₅: Diduga ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi korporasi.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.2.6 Pengaruh DER terhadap *yield* obligasi korporasi

Menurut Sartono (2010) semakin tinggi DER maka semakin besar resiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi pula. Sementara Fahmi (2014) menambahkan bahwa semakin rendah rasio DER semakin baik karena aman bagi kreditur saat likuidasi.

Brigham dan Houston (2010) menambahkan bahwa perusahaan dengan rasio hutang yang relatif tinggi memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi dalam situasi perekonomian normal.

Bodie, dkk (2006) menambahkan rasio *leverage* yang terlalu tinggi menunjukkan utang yang berlebihan, dan menandakan adanya kemungkinan bahwa perusahaan tidak akan mampu menciptakan laba yang cukup untuk membayar kewajiban obligasinya.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi hutang (DER) maka *yield* yang diisyaratkan semakin besar pula. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Surya dan Nasher, 2011) dan (Hapsari, 2013) menemukan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh (Purnamawati, 2013), (Oktavian, dkk, 2015), (Rachmawati dan Purwanti, 2016) dan (Nariman, 2016) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara DER terhadap *yield* obligasi.

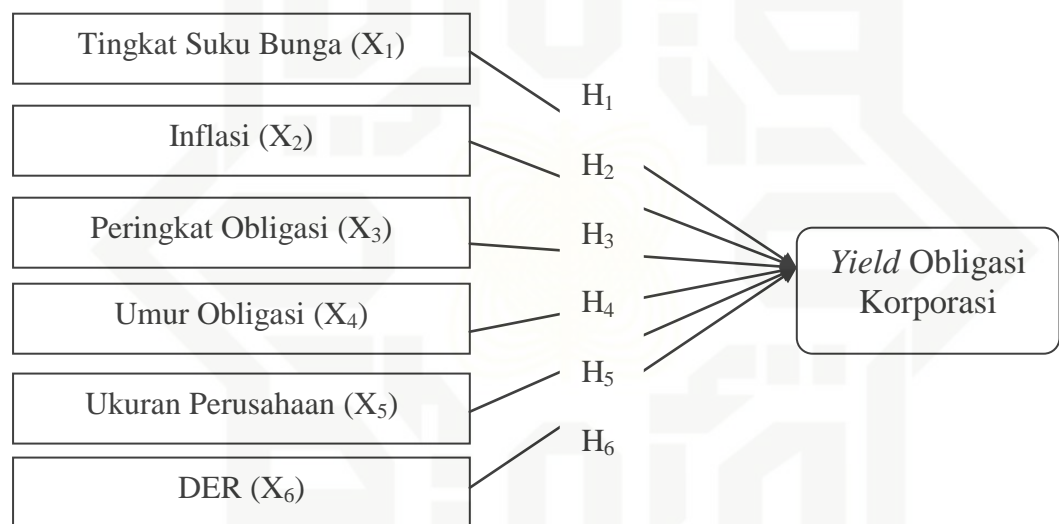
Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu diatas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₁: Diduga DER berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi korporasi.

2.3 Kerangka Teoritis

Berdasarkan pada kajian teori, hipotesis dan hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan antara Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Peringkat Obligasi, Umur Obligasi, Ukuran Perusahaan dan DER terhadap *Yield* Obligasi Korporasi, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat digambarkan dengan model penelitian sebagai berikut:

Gambar 2.1 : Model Penelitian



Sumber : Sari dan Abundanti (2015)