

BAB II

KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Tingkat Suku Bunga

Sukirno (2011) mengungkapkan definisi bunga ialah pembayaran atas modal yang dipinjam oleh pihak lain dan dibayar oleh peminjam dana sejumlah persentase yang disepakati oleh kedua belah pihak. Arti lain dari bunga juga bisa dikatakan sebagai harga dari dana investasi. Modal dinyatakan sebagai tingkat suku bunga, sedangkan bunga dinamakan sebagai persentase.

Suku bunga merupakan salah satu angka terpenting dalam perekonomian karena mereka memengaruhi seberapa besar kemungkinan orang meminjam uang. Jika suku bunga tinggi, maka itu akan sangat mahal untuk meminjam uang. Saat rendah, harganya jauh lebih murah. Ketika orang meminjam uang, mereka biasa menggunakannya untuk berinvestasi dalam hal-hal besar seperti rumah atau bisnis baru. Investasi ini bergejolak ke seluruh perekonomian dan dapat meningkatkan pertumbuhan pekerjaan atau bahkan upah (Judisseno, 2002).

Menurut Dendawijaya (2009) Suku bunga jangka panjang mengacu pada obligasi pemerintah yang jatuh tempo dalam sepuluh tahun. Suku bunga terutama ditentukan oleh harga yang dikenakan oleh pemberi pinjaman, risiko dari peminjam dan penurunan nilai modal. Suku bunga jangka panjang umumnya adalah rata-rata suku bunga harian, diukur sebagai persentase. Suku bunga ini tersirat oleh harga di mana obligasi pemerintah diperdagangkan di pasar keuangan, bukan suku bunga dimana pinjaman diterbitkan. Dalam semua kasus, mereka merujuk pada obligasi yang pembayaran modalnya dijamin oleh pemerintah. Suku bunga jangka panjang adalah salah satu penentu investasi

bisnis. Suku bunga jangka panjang yang rendah mendorong investasi pada peralatan baru dan suku bunga tinggi mencegahnya (Samsul Arifin, 2006).

Suku bunga terbagi menjadi dua peran, yaitu permintaan investasi modal dan penawaran tabungan dari sektor bisnis, diketahui juga bahwa hukum permintaan dan penawaran terus berlaku di pasar keuangan (Sunariyah, 2013). Menurut hukum permintaan, tingkat pengembalian yang lebih tinggi akan menurunkan kuantitas yang diminta. Ketika tingkat bunga naik, konsumen akan mengurangi jumlah yang mereka pinjam. Menurut hukum penawaran, harga yang lebih tinggi meningkatkan kuantitas yang disediakan. Akibatnya, ketika tingkat bunga yang dibayarkan untuk pinjaman kartu kredit naik, lebih banyak perusahaan yang bersemangat untuk mengeluarkan kartu kredit dan mendorong pelanggan untuk menggunakannya. Sebaliknya jika tingkat bunga kartu kredit turun, maka jumlah modal keuangan yang dipasok di pasar kartu kredit akan menurun dan jumlah yang diminta akan turun (Keynes, 2009).

Tingkat suku bunga dapat didefinisikan sebagai proporsi biaya yang dipinjamkan oleh pemberi pinjaman sebagai bunga kepada peminjam, biasanya dinyatakan sebagai persentase dari jumlah total pinjaman, hal ini adalah kurs yang dikenakan oleh bank atau pemberi pinjaman lain untuk meminjam uangnya, atau kurs yang dibayarkan bank kepada penabungnya untuk menyimpan uang dalam rekening (Boediono, 2014).

Selama dua tahun terakhir, baik proyeksi kebijakan moneter dan fiskal didasarkan pada pandangan bahwa penurunan tingkat pertumbuhan potensial jangka panjang ekonomi pada gilirannya akan mendorong turunnya suku bunga. Sebaliknya, pemeriksaan prakiraan profesional sektor swasta dan data historis

memberikan sedikit bukti keterkaitan tersebut. Ini menunjukkan risiko yang lebih besar bahwa suku bunga di masa depan mungkin lebih tinggi dari yang diharapkan (Williams, 2003).

Peran suku bunga dalam perekonomian adalah tingkat bunga yang mempengaruhi akumulasi modal dalam perekonomian dan potensi pertumbuhan ekonomi. Apabila tingkat pengembalian modal yang diperoleh oleh para pengusaha dapat melebihi tingkat bunga, atau bahkan lebih besar dari tingkat bunga, maka para pengusaha akan melakukan investasi sesuai yang direncanakan (Subagyo, 2008).

Menurut Mishkin (1995) elemen kunci dalam mekanisme transmisi moneter adalah kemampuan bank sentral untuk mempengaruhi tingkat bunga riil.

Perubahan tingkat bunga riil menyebabkan perubahan pengeluaran untuk barang tahan lama, yang merupakan komponen dari pengeluaran keseluruhan. Tetapi ada juga saluran pengaruh lainnya. Jika *Federal Reserve* mengurangi suku bunga, maka permintaan dolar untuk berinvestasi di pasar aset AS akan berkurang. Ini akan mengurangi harga mata uang asing dolar. Dolar yang rendah berarti barang yang diproduksi di Amerika Serikat lebih murah, sehingga ekspor AS akan meningkat, dan impor AS akan menurun. Jadi perubahan dalam tingkat bunga menyebabkan perubahan dalam nilai tukar, yang pada gilirannya menyebabkan perubahan dalam ekspor neto. Ekspor bersih juga merupakan komponen dari pengeluaran keseluruhan (Bernanke dan Blinder, 1992).

Suku bunga adalah salah satu aspek terpenting dari sistem ekonomi Amerika. Mereka mempengaruhi biaya pinjaman, pengembalian atas tabungan, dan merupakan komponen penting dari total pengembalian banyak investasi.

Selain itu, suku bunga tertentu memberikan wawasan tentang kegiatan ekonomi dan pasar keuangan di masa depan (Arikunto, 2011).

Keynes (2004) berpendapat bahwa faktor-faktor seperti pantang dan preferensi waktu tidak ada hubungannya dengan pembayaran tingkat bunga. Menurutnya bunga bukanlah kompensasi kepada penabung untuk pantangan yang telah ia jalani atau preferensi waktu yang dimilikinya. Dengan kata lain, tingkat bunga bagi Keynes ialah untuk menerima klaim seperti obligasi dan keamanan sebagai pengganti uang.

Suku bunga adalah bentuk risiko keuangan yang berkaitan dengan efek pergerakan suku bunga pada kinerja keuangan masa depan perusahaan dan dapat memanifestasikan dirinya dalam salah satu dari tiga cara yang berbeda (Agustianto, 2005) sebagai berikut :

1. Hutang suku bunga variabel dapat meningkatkan biaya pendanaan untuk perusahaan saat suku bunga naik dan dapat mempengaruhi laba perusahaan. Ketika kenaikan suku bunga cukup besar, perusahaan dapat menderita kesulitan keuangan.
2. Hasil atas investasi berbunga perusahaan akan menurun dalam periode penurunan suku bunga dan *cash-rich companies* mungkin mengetahui bahwa penurunan suku bunga terbukti rugi bagi mereka.
3. Tingginya tingkat pendanaan dengan suku bunga tetap selama periode penurunan suku bunga dapat mengakibatkan biaya peluang, di mana perusahaan dengan utang suku bunga membayar tingkat bunga yang lebih tinggi daripada rekan-rekan mereka dengan utang suku bunga yang mengambang rendah. Meskipun risiko ini dapat mengakibatkan kerugian

kompetitif yang cukup besar, risiko ini tidak pernah dilaporkan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.

Mankiw (2005) menjelaskan bahwa masyarakat selalu mencari informasi tentang tingkat bunga yang tercipta dalam pasar uang agar dapat meningkatkan tabungan, oleh karena itu tingkat bunga dan inflasi sama-sama sangat mempengaruhi masyarakat. Para masyarakat mengetahui tingkat bunga dapat mengurangi pengeluaran dalam mengkonsumsi guna menambah tabungan mereka sebab masyarakat memiliki harapan bahwa uang mereka akan terus bertambah pada tahun ataupun bulan berikutnya (Prasetyantono, 2000).

Kasmir (2004) mengungkapkan agar mendapatkan laba yang diperoleh, maka pihak manajemen bank harus mendefinisikan besar kecilnya komponen suku bunga. Ada tujuh faktor yang bisa memberi pengaruh terhadap penentuan suku bunga, sebagai berikut:

1. **Skor Kredit**

Skor kredit merupakan faktor yang mampu memberi pengaruh tingkat bunga. Secara umum, konsumen dengan skor kredit yang lebih tinggi menerima suku bunga yang lebih rendah daripada konsumen dengan skor kredit yang lebih rendah.

2. ***Home Location***

Lokasi dimana kita memilih untuk membeli juga dapat mempengaruhi suku bunga. Banyak pemberi pinjaman mungkin memiliki tingkat yang berbeda tergantung pada negara tempat kita tinggal. Secara umum, bank

lokal dan pemberi pinjaman nasional besar mungkin memiliki opsi terbatas sementara broker hipotek dapat menawarkan spektrum produk

yang lebih luas dan kisaran tarif. Penting untuk memeriksa dengan beberapa tempat sehingga kita bisa mendapatkan lebih dari satu pendapat.

3. Harga Rumah dan Jumlah Pinjaman

Pembeli dapat membayar suku bunga yang lebih tinggi untuk pinjaman yang sangat kecil atau besar. Jumlah yang harus dipinjam untuk pinjaman hipotek adalah harga rumah ditambah biaya penutupan dikurangi uang muka. Tergantung pada keadaan atau jenis pinjaman hipotek.

4. Jumlah Uang Muka

Secara umum, uang muka yang lebih besar berarti tingkat bunga yang lebih rendah, karena pemberi pinjaman melihat tingkat risiko yang lebih rendah ketika memiliki lebih banyak saham di properti.

5. Jangka Waktu Pinjaman

Jangka waktu pinjaman yaitu berapa lama kita harus membayar kembali pinjaman. Secara umum, pinjaman jangka pendek memiliki tingkat bunga yang lebih rendah dan biaya keseluruhan yang lebih rendah, tetapi pembayaran bulanan lebih tinggi. Banyak hal yang tergantung pada spesifiknya, seperti seberapa jauh jumlah yang lebih rendah dari pembayaran bunga dan seberapa besar pembayaran bulanan tergantung pada panjang pinjaman yang dilihat serta tingkat bunga.

6. Jenis Suku Bunga

Ada dua jenis tipe suku bunga yaitu suku bunga tetap dan suku bunga yang dapat disesuaikan. Suku bunga pinjaman dengan suku bunga tetap akan tetap konstan selama umur pinjaman. Pinjaman yang dapat

disesuaikan memiliki suku bunga yang mungkin ditetapkan untuk jumlah waktu tertentu di awal dan kemudian menyesuaikan naik atau turun setiap periode berdasarkan pasar.

7. Jenis Pinjaman

Jenis pinjaman yang digunakan untuk hipotek akan memengaruhi tingkat bunga. Ada beberapa kategori berbeda dalam jenis hipotek yaitu *FHA* (*Federal Housing Administration*), *USDA* (*United States Department of Agriculture*), *VA* (*Department of Veterans Affairs*) dan *Conventional Loans*.

2.2 Model Penelitian Terdahulu

Keynes (1936) menganalisis bahwa ekonomi berada dalam jebakan likuiditas, atau tidak ada koordinasi antara tabungan dan investasi, maka dari itu perlu untuk melenyapkan tingkat suku bunga agar mendapatkan keseimbangan di pasar uang. Dalam situasi ini, tidak mungkin menggunakan kebijakan moneter untuk mengatasi krisis karena suku bunga nol. Pada dasarnya, jebakan likuiditas terjadi karena hubungan yang buruk antara tingkat pengembalian produksi di sektor riil dan tingkat bunga. Dalam hal ini tingkat bunga telah menurun ke angka yang sangat rendah, terlepas dari tingkat produktivitasnya. Salah satu alasan di balik situasi ini adalah peningkatan risiko investasi, yang mengurangi hasil investasi bersih. Dengan cara lain, kita dapat mengatakan bahwa jika dimungkinkan untuk membuat tingkat bunga negatif dalam perekonomian, yang secara praktis tidak mungkin, kebijakan moneter akan mampu mengatasi krisis.

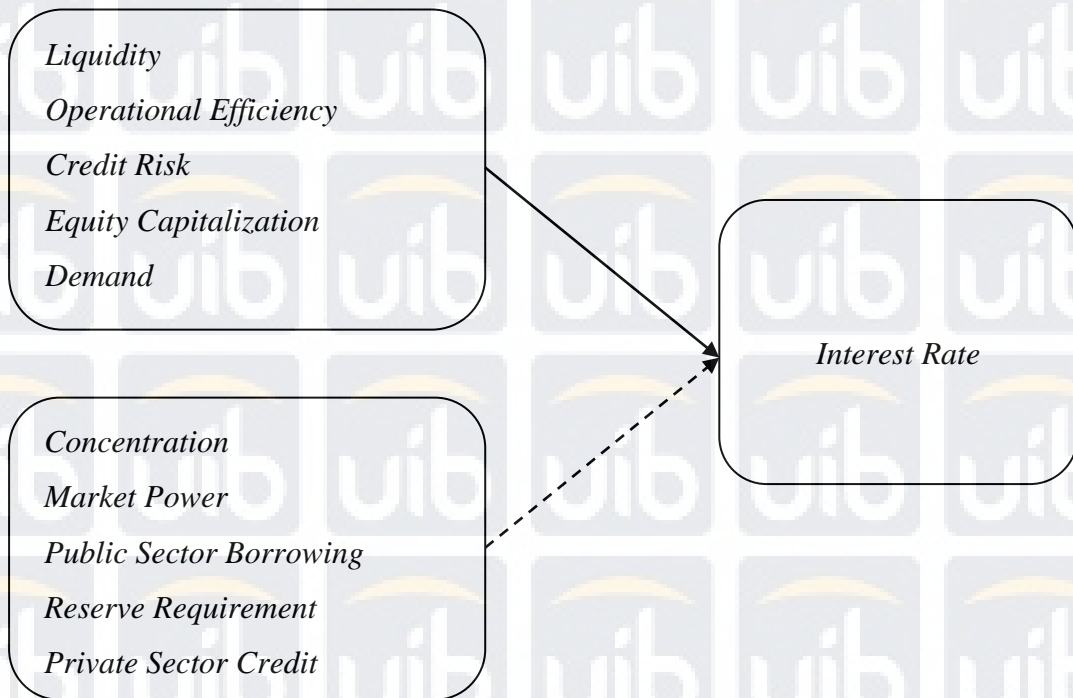
Kim, Song, dan Zhang (2011) menganalisis bukti yang menyakinkan bahwa bank membebankan perusahaan ICW (*internal control weaknesses*) dengan tingkat bunga yang lebih tinggi daripada perusahaan non-ICW (*internal control weaknesses*) untuk mengkompensasi risiko informasi. Peneliti juga mengklaim bahwa pengungkapan ICW dibawah SOX 404 berisi informasi baru untuk pemberi pinjaman swasta. Peneliti melaporkan bahwa bank meningkatkan suku bunga setelah peminjam mengungkapkan kekurangan kontrol internal dalam bagian pengajuan 404, dapat disimpulkan juga bahwa ini didasarkan pada perbandingan sederhana dalam persyaratan kontrak sebelum dan sesudah pengungkapan sampel yang cocok dengan tiga fitur pinjaman.

Blinder (2012) menyelidiki penelitian tentang pengaruh sekuritisasi pada transmisi perubahan suku bunga kebijakan ke suku bunga pinjaman dan bagaimana transmisi suku bunga telah berubah sejak krisis keuangan. Krisis keuangan 2007-2009 berimplikasi pada pertanyaan empiris tentang bagaimana sekuritisasi memengaruhi *pass-through* suku bunga. Beberapa penyebab di antara penurunan ekonomi, lingkungan tingkat kebijakan yang rendah meningkatkan permintaan oleh investor untuk aset hipotek sekuritas hasil tinggi dan pinjaman *subprime* untuk mendukung transaksi sebagai tanggapan terhadap gangguan di pasar sekuritisasi, persyaratan yang lebih ketat di pasar antar bank, dan penurunan secara keseluruhan kondisi keuangan, pembuat kebijakan menurunkan tingkat kebijakan target ke batas bawah efektif pada Desember 2008, dan tindakan tidak konvensional seperti pembelian skala besar aset sekuritas terkait hipotek membantu menurunkan suku bunga kredit di pasar hipotek.

Penelitian dari Bernanke dan Gertler (1995) yang membahas mengenai mengapa perusahaan yang bergantung pada bank menanggung risiko tingkat bunga. Peneliti menunjukkan kondisi keuangan perusahaan menurun ketika suku bunga naik, karena biaya bunga naik relatif terhadap arus kas dan menghubungkan ini dengan efek kebijakan moneter pada investasi tetap. Mereka fokus pada biaya bunga komersial yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan tingkat investasi besar. Hasil ini menunjukkan bahwa biaya bunga naik lebih langsung untuk perusahaan yang tergantung pada bank ketika suku bunga naik, karena pinjaman bank suku bunga menghambat perusahaan.

Selanjutnya penelitian dari Demirgüç-Kunt dan Huizinga (1999) tentang penentu makro ekonomi dari *spread* suku bunga di Ghana. Dampak positif pertumbuhan ekonomi pada *spread* suku bunga menyebabkan lembaga keuangan yang lebih khusus muncul. Ketika lembaga keuangan menjadi semakin terspesialisasi, pasar keuangan menjadi semakin dalam. Hal ini menyebabkan peminjam berisiko muncul karena menjadi lebih mudah untuk mengakses dana. Sayangnya, peminjam yang berisiko cenderung memiliki akses yang lebih baik ke dana karena peminjam seperti itu umumnya membayar tingkat bunga yang lebih tinggi. Ini meningkatkan premi risiko sektor keuangan.

Peningkatan premi risiko ditransmisikan ke tingkat pinjaman lebih tinggi, yang pada akhirnya mengarah ke *spread* suku bunga yang cenderung lebih besar. Hal ini dapat terjadi jika porsi pinjaman bank dikhususkan untuk memberi harga eceran dan pinjaman khusus relatif besar, yang mengarah ke *spread* suku bunga yang lebih besar tidak tergantung pada suku bunga pinjaman (Demirgüç-Kunt & Huizinga, 1999).



Gambar 2.1 Model penelitian pengaruh penentu makro ekonomi dari *spread* suku bunga di Ghana. Sumber : Demirgüç-Kunt dan Huizinga (1999).

Baillie dan McMahon (2006) melakukan penelitian efek tingkat suku bunga terhadap investasi serta bukti empiris di China. Menurut analisis tiga kenaikan suku bunga dari tahun 1960 hingga 1978 di Jerman Barat, ternyata pengaruh suku bunga terhadap investasi berbeda dalam dua periode karena kebijakan yang berbeda. Dalam bidang ekonomi mikro, respon impuls dipakai dalam menganalisis efek kebijakan suku bunga pada investor. Berdasarkan data suku bunga dan *ISE national 100* indeks dari 2002 hingga 2010 hasilnya menunjukkan bahwa investor tidak dapat mengatasi dampak suku bunga dalam jangka pendek. Ketika sampai pada pengambilan keputusan investasi yang optimal di bawah risiko suku bunga dalam jangka panjang, terbukti bahwa suku bunga memiliki pengaruh besar terhadap pendapatan investasi. Analisis empiris diterapkan sesuai dengan suku bunga jangka panjang, nilai tukar jangka pendek,

dan investasi. Pada analisis investasi jangka pendek terhadap obligasi jangka panjang, ternyata ada hubungan yang lemah antara perubahan suku bunga dan investasi di Swiss, sedangkan di Amerika Serikat kurva hubungan lebih sesuai dengan teori persamaan suku bunga.

Ha dan Choi (2010) menganalisis penelitian mengenai bagaimana perubahan kesadaran konsumen tentang suku bunga di Korea dapat mempengaruhi loyalitas pelanggan, mengingat upaya bank untuk meningkatkan orientasi pelanggan. Peneliti secara jelas merasionalisasi fakta yang menjadi kesadaran konsumen suku bunga dapat memainkan peran penting dalam memoderasi pengaruh hubungan antara orientasi dan loyalitas pelanggan. Peneliti telah lama berfokus pada "sensitivitas tingkat bunga" untuk memprediksi tindakan lebih lanjut pengguna perbankan atau pengembalian lainnya daripada membahas arti penting tingkat bunga itu sendiri.

Sensitivitas tingkat bunga menggambarkan perbedaan relatif dalam penilaian pelanggan terhadap perbedaan suku bunga di antara produk-produk perbankan yang bersaing. Penilaian pelanggan dianggap sebagai konsep luas kesadaran tingkat bunga, sedangkan kesadaran konsumen tentang bunga pinjaman dan deposito mengacu pada tingkat kesadaran mereka tentang tingkat bunga riil di mana masing-masing karakteristik dari dua suku bunga dengan jelas disampaikan kepada pelanggan perbankan. Misalnya, jika *Bank of Korea* menurunkan suku bunga sebesar 0,25 persen, pelanggan perbankan tidak akan yakin tentang efek gelombang kedua potensial pada tingkat bunga riil yang akan mereka terima dari bank. Namun, kesadaran konsumen tentang tingkat bunga riil yang tergantung pada tingkat dasar dalam industri perbankan, dapat memberi mereka pesan yang

jas dan pemahaman yang lebih baik tentang perubahan suku bunga awal dan selanjutnya. Secara logis, suku bunga dalam penelitian ini adalah suku bunga bank atau pasar umum, yang mencerminkan suku bunga yang berlaku pada setoran tunai atau pinjaman, yang ditentukan oleh perubahan suku bunga dasar Bank Korea (Ha dan Choi, 2010).

Penelitian Goldfajn dan Baig (1998) mengenai dampak suku bunga jangka pendek terhadap nilai tukar di Turkey terdapat beberapa ekonomi yang berpendapat bahwa depresiasi nilai tukar yang diamati selama 2003 - 2013 adalah karena tingkat bunga yang tinggi dan bank sentral seharusnya mengurangi suku bunga jangka pendek lebih cepat. Sebaliknya, bank sentral mengemukakan bahwa hubungan antara suku bunga jangka pendek dan nilai tukar memiliki sifat multi-dimensi dan kompleks, dan itu tidak dijamin untuk apresiasi nilai tukar dengan mengurangi suku bunga, di sisi lain peneliti menganalisis hubungan antara suku bunga nominal dan nilai tukar nominal setelah krisis mata uang, dengan penekanan khusus pada krisis Asia, tidak menemukan bukti untuk dampak melemahnya suku bunga yang lebih tinggi pada nilai tukar.

Neumeyer dan Perri (2005) menganalisis peran fluktuasi suku bunga domestik pada siklus bisnis ekonomi, dimana suku bunga diuraikan menjadi tingkat internasional dan komponen risiko negara. Terdapat juga beberapa upaya untuk mengurai dampak suku bunga negara besar pada pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto) tahunan domestik. Peneliti mempertimbangkan berbagai hubungan antara utara-selatan ketika memeriksa tingkat suku bunga kelompok tiga (*Group of Three*) dan volatilitas nilai tukar, serta menemukan bahwa tingkat suku bunga riil AS mempengaruhi pertumbuhan di beberapa daerah. Selain itu,

terdapat efek negatif dari suku bunga rill G-7 terhadap *output* negara-negara kurang berkembang. Karena makalah-makalah ini mempertimbangkan banyak aspek hubungan antara utara-selatan, mereka tidak memiliki ruang untuk mempertimbangkan secara terperinci bagaimana suku bunga negara besar dan ekonomi domestik saling terhubung.

Kim dan Sheen (2000) melakukan penelitian mengenai tanggapan suku bunga bank Indonesia terhadap harga minyak mentah dunia dan suku bunga asing. Peneliti menganalisis hubungan antara suku bunga AS dan Australia pada periode 1987 hingga 1995. Suku bunga AS diproksi dengan surat utang berjangka waktu 3 bulan, sedangkan suku bunga Australia dengan obligasi pemerintah 10 tahun.

Hasil penelitian Frank *et al.* (2004) menyelidiki hubungan antara suku bunga di 48 negara, yang terdiri dari 18 negara industri dan 28 negara berkembang, serta suku bunga AS yang diproksi sebagai suku bunga internasional. Peneliti menganalisis data dari periode 1975-1996, hasil ini melaporkan bahwa suku bunga jangka panjang di semua negara maju, kecuali Australia, tidak berpengaruh terhadap suku bunga internasional.

Penelitian dari Fisher (1930) bertujuan untuk mengetahui dampak tingkat bunga terhadap pembangunan ekonomi. Suku bunga sebenarnya adalah faktor yang dapat memberikan efek pada operasi inti ekonomi dalam hal produksi dan konsumsi melalui mekanisme transmisi PDB, FDI dan inflasi antara variabel keuangan lainnya. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki secara empiris efektivitas tingkat suku bunga sebagai alat kebijakan untuk mempengaruhi kinerja ekonomi makro di Malaysia. Peneliti menyatakan bahwa kekuatan suku bunga dipengaruhi oleh dua faktor seperti sumber tabungan yang

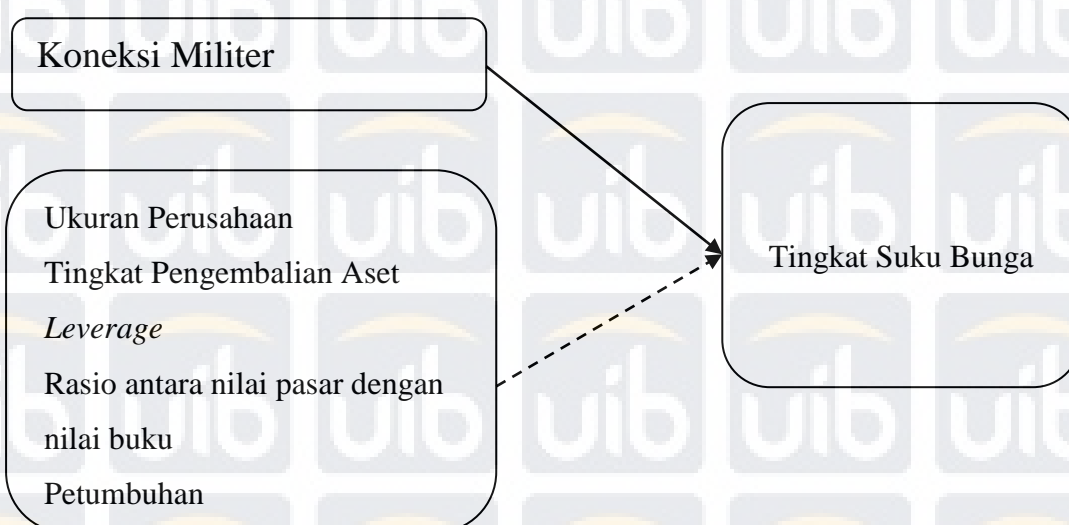
ditentukan oleh rumah tangga atau sumber permintaan investasi dan modal yang sebagian besar dari industri komersial. Teori ini mengemukakan bahwa tingkat bunga yang tinggi akan meningkatkan keinginan untuk menabung lebih daripada pengeluaran konsumsi yang membuatnya memiliki hubungan positif antara tingkat bunga dan ukuran tabungan.

Bose (2002) menganalisis metode-metode perubahan dalam tingkat bunga kemungkinan akan berdampak pada tingkat harga dalam model makro standar yang dapat dibedakan menjadi metode permintaan dan penawaran. Sisi permintaan ekonomi ditentukan oleh kondisi ekuilibrium pada pasar uang dan barang. Pertama, pertimbangkan dampak kenaikan suku bunga di pasar uang. Kenaikan suku bunga meningkatkan biaya peluang dalam memegang saldo kas yang berdampak negatif pada permintaan uang. Pengurangan dalam permintaan uang menciptakan kelebihan pasokan kredit dan mendorong peningkatan jumlah permintaan. Akibatnya, harga harus meningkat sehingga orang-orang akan senang untuk memegang stok uang yang ada daripada membelanjakannya untuk komoditas atau aset yang mengandung bunga.

Imam Harymawan (2017) melakukan penelitian dengan tujuan untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh koneksi militer terhadap tingkat suku bunga pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indonesia, untuk menganalisis empiris peneliti membuat sampel perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2004 hingga 2012. Peneliti kemudian menguji hubungan antara utang tingkat suku bunga terhadap perusahaan-perusahaan yang terhubung secara militer dan yang tidak terhubung secara militer. Lebih khususnya lagi, peneliti memeriksa apakah perusahaan dengan koneksi militer dikaitkan dengan suku bunga yang

lebih rendah. Menurut peneliti fungsi ganda peran militer di Indonesia ada kemungkinan bahwa personel militer dapat memberikan beberapa keuntungan dengan menggunakan kekuatan politik mereka ke perusahaan yang terhubung.

Jika ini masalahnya, diharapkan para direktur yang terhubung secara militer dapat memberikan keuntungan atau manfaat bagi perusahaan, maka hasilnya perusahaan yang terhubung secara militer akan memiliki tingkat bunga yang jauh lebih rendah daripada yang tidak terhubung secara militer.



Gambar 2.2 Model Penelitian analisis pengaruh koneksi militer terhadap tingkat suku bunga di perusahaan-perusahaan Indonesia. Sumber : Imam Harymawan (2017).

2.3 Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

2.3.1 Pengaruh Koneksi Militer terhadap Tingkat Suku Bunga

Berdasarkan penelitian Crouch (1978), berpendapat bahwa koneksi militer dapat didefinisikan sebagai pengganti kualitas tata kelola yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengurangi biaya bunga di negara berkembang. Peneliti menemukan bahwa di Indonesia, militer juga memainkan peran yang sama

sebagai politikus yang memberikan manfaat bagi koneksi bisnis dengan menggunakan pengaruh baik atau buruknya koneksi politik dan koneksi militer. Peneliti juga menganalisis hasil bahwa dengan membangun koneksi politik dan koneksi militer, perusahaan di negara berkembang dapat memperoleh akses preferensial terhadap pembiayaan. Dengan kata lain, koneksi semacam itu merupakan pengganti kualitas tata kelola yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengurangi biaya bunga di negara berkembang. Peneliti sebelumnya menemukan bahwa di Indonesia, militer memiliki peran yang sama dengan politikus yang dapat memberikan manfaat bagi koneksi bisnis mereka.

Duffy (2006) menjelaskan bahwa CEO dengan latar belakang militer lebih cenderung menghasilkan kinerja yang kuat dan memiliki keterampilan kepemimpinan yang dapat dipelajari dalam pelatihan militer serta dapat meningkatkan keberhasilan dalam kehidupan perusahaan, ini adalah korelasi paling penting yang dapat ditemukan antara dinas militer dan kinerja eksekutif.

Perusahaan yang dipimpin oleh CEO ini memberikan pengembalian rata-rata yang lebih tinggi daripada indeks S&P 500 selama cakrawala satu, tiga, lima dan sepuluh tahun. Para CEO yang diwawancarai mengungkapkan enam sifat kepemimpinan yang telah melayani mereka dengan sangat baik di ruang dewan, yaitu belajar bagaimana bekerja sebagai bagian dari tim, keterampilan organisasi seperti perencanaan dan penggunaan sumber daya secara efektif, kemampuan komunikasi yang baik, mendefinisikan tujuan dan memotivasi orang lain untuk mengikutinya, rasa etika yang sangat berkembang, serta kemampuan untuk tetap tenang di bawah tekanan.

Dalam penelitian Yu dan Pan (2008) menganalisis bahwa sebelumnya mereka menggunakan data dan metode yang berbeda untuk membuktikan bahwa koneksi politik dapat membawa fasilitas pembiayaan bank ke perusahaan swasta, bahkan tidak ada dari mereka yang membahas masalah apakah pinjaman bank yang dibawa oleh koneksi politik dapat meningkatkan nilai perusahaan dan apakah pinjaman bank dapat berperan dalam tata kelola utang. Peneliti menyelidiki koneksi politik dalam perspektif subsidi keuangan dan berpendapat bahwa membangun koneksi politik tidak efisien untuk perusahaan swasta dan seluruh masyarakat, mendukung sudut pandang bahwa membangun koneksi politik adalah aktivitas mencari uang sewa untuk perusahaan swasta.

Berdasarkan penelitian Matoussi dan Jardak (2012), menemukan bahwa perusahaan-perusahaan S&P / TSX yang terhubung secara politis memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi terkait dengan indeks tata kelola keseluruhan daripada perusahaan yang tidak terhubung, terutama dengan hak-hak pemegang saham dan indeks struktur kompensasi. Namun, tidak ada perbedaan signifikan antara perusahaan yang terhubung secara politis dan yang tidak terhubung dicatat dalam hal risiko tata kelola terkait dengan struktur dewan atau audit dan indeks pengawasan risiko.

Mietzner dan Misol (2012) menyatakan bahwa ia menguji hubungan antara koneksi militer dan tingkat suku bunga dengan menggunakan regresi *Ordinary Least Squares (OLS)*. Peneliti menemukan bahwa koefisien CONNECT (Koneksi Militer) negatif, namun tidak signifikan secara statistik, berdasarkan hasilnya ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan koneksi militer dikaitkan dengan suku bunga pinjaman yang lebih rendah.

2.3.2 Pengaruh Variabel Kontrol terhadap Tingkat Suku Bunga

2.3.2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat Suku Bunga

Pada dasarnya dalam suatu industri ada perusahaan dengan berbagai ukuran diantaranya adalah perusahaan besar, perusahaan sedang, dan perusahaan kecil. Biaya produksi di perusahaan-perusahaan ini memiliki ukuran yang berbeda variasi. Dalam ukuran perusahaan skala yang dipakai untuk menggambarkan seberapa besar dan kecilnya perusahaan dapat kita lihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun (Suwito & Herawaty, 2005).

Berdasarkan penelitian yang dianalisis oleh Pittman dan Fortin (2004) tentang ukuran perusahaan hasil penelitian tersebut memperlihatkan bahwa perusahaan yang terhubung memiliki tingkat suku bunga (*IRATE*) yang jauh lebih rendah daripada yang tidak terhubung. Sehubungan dengan *SIZE*, perusahaan dengan koneksi militer secara signifikan lebih besar daripada perusahaan tanpa koneksi militer dan lebih cenderung memiliki penyebaran pinjaman bank yang lebih tinggi. Peneliti menemukan bahwa dalam semua spesifikasi, ukuran perusahaan adalah penentu penting dalam kemungkinan membangun koneksi militer.

2.3.2.2 Pengaruh Tingkat Pengembalian Aset terhadap Tingkat Suku Bunga

Tingkat pengembalian aset adalah rasio yang dapat mencerminkan sejauh manakah kemampuan aset pada perusahaan agar bisa menghasilkan laba.

Berdasarkan pengertiannya, maka dapat dikatakan pula bahwa ROA didefinisikan sebagai rasio yang mengukur seberapa efektif sebuah perusahaan dalam

mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode (Eduardus Tandelilin, 2010).

Kim *et al* (2011) menyatakan perusahaan yang terhubung memiliki pengembalian aset yang jauh lebih kecil dari perusahaan yang tidak terhubung, selain itu perusahaan yang terhubung memiliki jarak yang jauh lebih singkat antara markas perusahaan dan pangkalan militer Indonesia daripada yang tidak terhubung, sedangkan perusahaan dengan tingkat pengembalian aset yang lebih rendah secara signifikan terkait dengan tingkat bunga utang yang lebih tinggi.

2.3.2.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Tingkat Suku Bunga

Leverage merupakan penggunaan aset serta sumber dana oleh perusahaan dimana dalam penerapan aset atau dana perusahaan harus menghasilkan biaya tetap. Tujuan dari perusahaan menggunakan rasio *leverage* supaya keuntungan yang diterima lebih besar daripada penggunaan aset dan sumber dananya (Syamsuddin, 2002).

Kim *et al* (2011) melakukan penelitian mengenai *leverage* sebagai wakil untuk risiko kebangkrutan. Perusahaan dengan *leverage* yang lebih tinggi secara signifikan terkait dengan tingkat bunga utang yang lebih tinggi. Perusahaan dengan koneksi militer memiliki *leverage* perusahaan yang lebih rendah. Perusahaan yang terhubung secara militer lebih cenderung terpusat di beberapa industri tertentu. Dengan kata lain, perusahaan-perusahaan dengan kantor pusat yang lebih dekat dengan pangkalan militer Indonesia lebih mungkin untuk membangun koneksi militer.

2.3.2.4 Pengaruh Rasio antara Nilai Pasar dengan Nilai Buku terhadap Tingkat Suku Bunga

Nilai pasar mewakili nilai perusahaan yang sama dengan pasar saham.

Nilai pasar juga biasa digunakan untuk merujuk pada kapitalisasi pasar dari perusahaan publik, dan dapat diperoleh dengan cara harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar (Jogiyanto, 2000).

Nilai buku merupakan nilai dari suatu bisnis berdasarkan “buku” atau laporan keuangannya serta dikalkulasikan dari neraca yaitu selisih antara total aset dan total liabilitas. Nilai buku suatu aset bisa dipengaruhi oleh metode penyusutan, hal ini menyebabkan bahwa dalam periode tertentu nilai buku suatu aset bisa berbeda dari satu perusahaan dengan perusahaan yang lain (Jogiyanto, 2003).

Pittman dan Fortin (2004) melakukan penelitian mengenai rasio antara nilai pasar dengan nilai buku menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan dengan *leverage* perusahaan. Rasio antara nilai pasar dengan nilai buku secara signifikan terkait dengan tingkat bunga utang yang lebih tinggi.

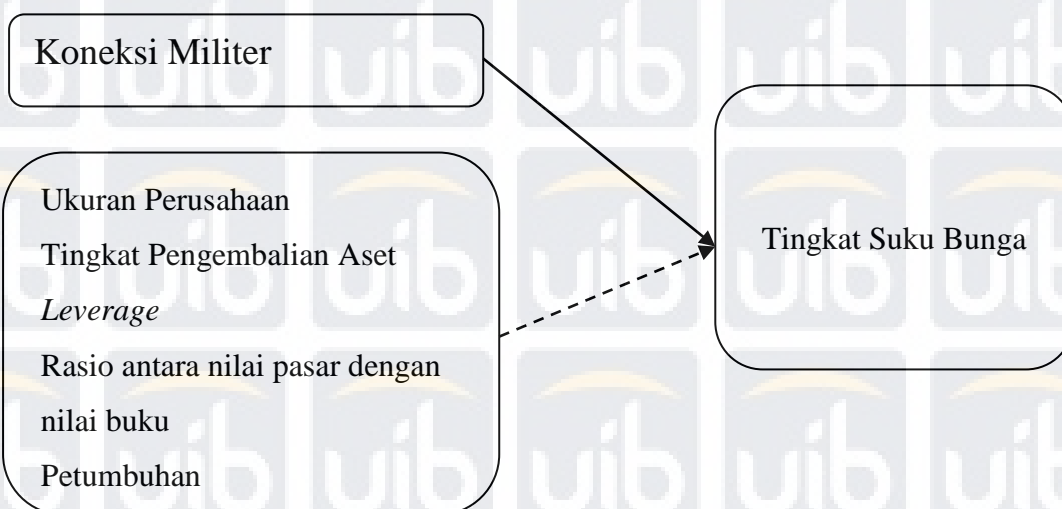
2.3.2.5 Pengaruh Pertumbuhan terhadap Tingkat Suku Bunga

Pertumbuhan adalah salah satu bagian yang menentukan susunan modal perusahaan, selain itu perusahaan yang tumbuh dapat dikatakan tumbuh lebih cepat dari perusahaan sejenis atau ekonomi yang lebih luas. Pertumbuhan juga dapat dideskripsikan sebagai perubahan aset tahunan dari total aktiva (Brigham & Houston, 2001).

Kim *et al* (2011) melakukan penelitian mengenai pertumbuhan yang menunjukkan bahwa pertumbuhan mengendalikan efek potensial dari pertumbuhan perusahaan pada tingkat suku bunga serta tidak ada perbedaan dalam pertumbuhan antara perusahaan yang terhubung dan yang tidak terhubung. Perusahaan yang terhubung secara militer dikaitkan dengan pertumbuhan perusahaan yang lebih tinggi.

2.4 Model Penelitian

Jurnal utama yang dipakai dalam penelitian ini adalah penelitian dari Imam Harymawan (2017). Model penelitian yang digunakan menggambarkan hubungan antara tingkat suku bunga dengan koneksi militer. Berikut merupakan gambar model penelitiannya :



Gambar 2.3 Model Penelitian analisis pengaruh koneksi militer terhadap tingkat suku bunga di perusahaan-perusahaan Indonesia. Sumber : Imam Harymawan (2017).

2.5**Perumusan Hipotesis**H₁:

Koneksi militer mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap tingkat suku bunga.