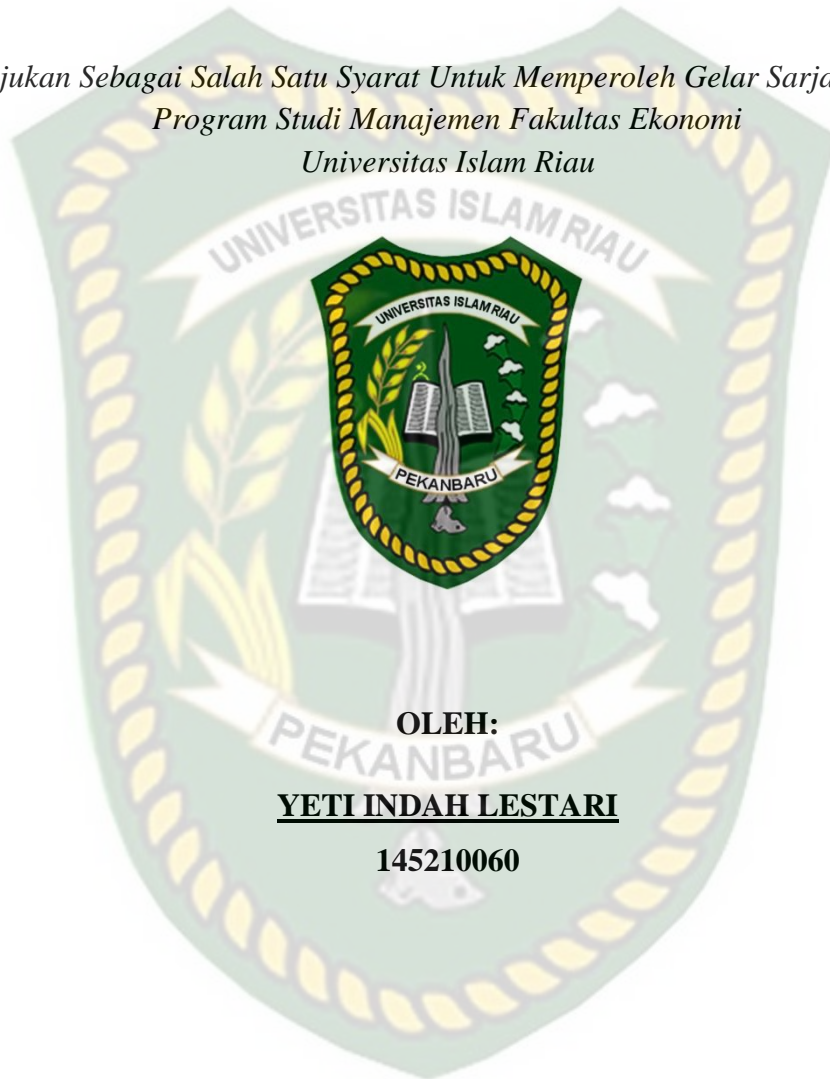


SKRIPSI

**PENGARUH INFLASI, KUPON, JATUH TEMPO DAN NILAI
TUKAR TERHADAP HARGA OBLIGASI PEMERINTAH DI
INDONESIA**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Pada
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Riau*



OLEH:

YETI INDAH LESTARI

145210060

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM RIAU

PEKANBARU

2019

ABSTRAK**PENGARUH INFLASI, KUPON, JATUH TEMPO DAN NILAI TUKAR
TERHADAP HARGA OBLIGASI PEMERINTAH DI INDONESIA**

Oleh

**Yeti Indah Lestari
145210060**

Dalam pasar modal terdapat instrumen-instrumen yang dapat diperdagangkan salah satunya yaitu obligasi. obligasi merupakan salah satu instrument keuangan yang cukup menarik bagi kalangan investor di pasar modal ataupun bagi perusahaan untuk mendapatkan dana bagi kepentingan perusahaan. Obligasi berdasarkan penerbitnya seperti obligasi pemerintah, obligasi pemerintah daerah, obligasi korporasi. Obligasi pemerintah adalah alternatif pembiayaan Negara yang memiliki waktu jatuh tempo. Didalam melakukan investasi pada obligasi terdapat faktor-faktor yang mempengaruhinya seperti inflasi, suku bunga, kupon, jatuh tempo, tingkat risiko pelunasan dan nilai tukar. Dan tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah.

Pada penelitian ini menggunakan sampel sejumlah 16 obligasi pemerintah seri FR (*fixed rate*) yang diambil dengan teknik purposive sampling. Metode analisis yang digunakan metode analisis regresi linier berganda yang dilakukan dengan SPSS 20. Salah satu syaratnya harus menggunakan uji asumsi klasik untuk mendapatkan regresi yang baik. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data kuartal dari 2016-2017.

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan sedangkan kupon, jatuh tempo dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah.

Kata kunci : Harga Obligasi, Inflasi, Kupon, Jatuh Tempo Dan Nilai Tukar.

ABSTRACT**THE EFFECT OF INFLATION, COUPONS, FALL TEMPO AND
EXCHANGE RATE ON GOVERNMENT BONDS PRICES IN
INDONESIA****By****Yeti Indah Lestari
145210060**

In the capital market there are instruments that can be traded, one of which is bonds. Bonds are one of the financial instruments that are quite attractive for investors in the capital market or for companies to get funds for the company's interests. Bonds are based on issuers such as government bonds, local government bonds, corporate bonds. Government bonds are an alternative state financing that has a maturity date. In investing in bonds, there are factors that influence it such as inflation, interest rates, coupons, maturity, repayment risk and exchange rates. And the purpose of this study is to determine the effect of inflation, coupons, maturity and exchange rates on the prices of government bonds.

This research uses a sample of 16 fixed series government bonds taken by purposive sampling technique. The analytical method used by multiple linear regression analysis method is done by SPSS 20. One of the conditions must use the classic assumption test to get a good regression. This study uses secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange. This study uses quarterly data from 2016-2017.

The results of the study show that inflation has no significant effect while coupons, maturity and exchange rates have a significant effect on the price of government bonds.

Keywords: Bond Prices, Inflation, Coupons, Maturity and Exchange Rates.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikumWr.Wb

Alhamdulillah, segala puja dan puji syukur penulis haturkan kepada Allah SWT, berkat rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam tercurahkan kepada Rasulullah SAW, keluarga dan sahabatnya.

Selanjutnya, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang tak terhingga kepada semua pihak yang telah membantu kelancaran penulisan skripsi ini, baik berupa dorongan moril maupun materil. Karena penulis yakin tanpa bantuan dan dukungan tersebut, sulit rasanya bagi penulis untuk menyelesaikan penulisan skripsi ini.

Penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Syafrinaldi, S.H., MCL selaku Rektor Universitas Islam Riau.
2. Bapak Drs. H. Abrar, M.si., Ak.CA, selaku Dekan fakultas ekonomi Universitas Islam Riau.
3. Bapak Firdaus,AR, SE., M.Si. Ak. CA, selaku Wakil Dekan 1 dan Ibu Dr.Eva Sundari, SE., MM selaku Wakil Dekan II Universitas Islam Riau.
4. Bapak Azmansyah, SE., M.Econ selaku Ketua Program Studi dan ibu Yul Efnita SE., MM selaku wakil ketua program studi manajemen Universitas Islam Riau.

5. Ibu Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R., M.Si selaku dosen pembimbing I yang telah memberikan bimbingan yang terbaik kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Ibu Hj. Susie Suryani., SE., MM selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan bimbingan terbaik kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Ibu Restu Hayati, SE., M.Si selaku dosen yang memberikan arahan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Seluruh dosen pengajar di lingkungan fakultas ekonomi universitas islam riau yang telah memberikan ilmu di bidangnya kepada penulis.
9. Staf tata usaha fakultas ekonomi universitas islam riau yang selama ini memberikan kemudahan administrasi selama masa perkuliahan.
10. Ungkapan terima kasih dan penghargaan yang sangat spesial penulis haturkan dengan rendah hati dan rasa hormat kepada orang tua penulis yang tercinta. Ayahanda Suhaidi dan ibunda Yusnidar serta nenek Nurbaya, adik Yelza Safira Ardianti. Dengan segala pengorbanannya yang tak akan pernah penulis lupakan atas jasa-jasa, doa restu, nasihat, serta petunjuk dari mereka.
11. Kepada seluruh keluarga besar saya yang selalu memberikan semangat dan doa sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini.
12. Kepada Desi wulandari,SE, Ira setya putri kusuma, Kazmi zati safitri, Selfita, Siti muawanah,SE beserta teman-teman dan sahabat-sahabat saya

yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah menjadi keluarga kedua bagi penulis.

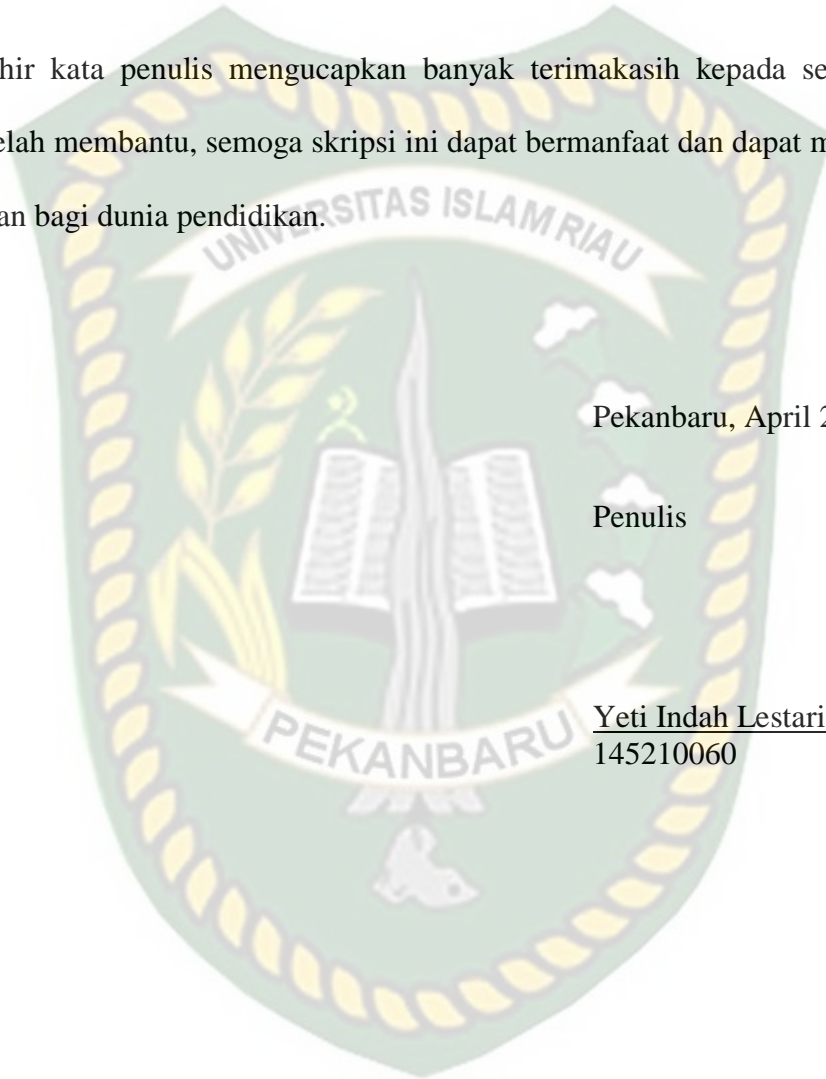
13. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan kepada penulis.

Akhir kata penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu, semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan dapat memberikan masukan bagi dunia pendidikan.

Pekanbaru, April 2019

Penulis

Yeti Indah Lestari
145210060



DAFTAR ISI

ABSTRAK		i
KATA PENGANTAR		ii
DAFTAR ISI		v
DAFTAR TABEL		viii
DAFTAR GAMBAR		x
BAB I	PENDAHULUAN	
1.1	Latar Belakang	1
1.2	Rumusan Masalah	5
1.3	Tujuan dan Manfaat Penelitian	5
1.3.1	Tujuan Penelitian	5
1.3.2	Manfaat Penelitian	5
1.4	Sistematika Penulisan	6
BAB II	TELAAH PUSTAKA	
2.1	Pasar Uang	8
2.1.1	Definisi Pasar Uang	8
2.1.2	Ciri-Ciri Pasar Uang	8
2.2	Pasar Modal	9
2.2.1	Definisi Pasar Modal	9
2.2.2	Tujuan Pasar Modal	9
2.3	Investasi	9
2.3.1	Definisi Investasi	9
2.3.2	Tujuan Investasi	10

2.4	Obligasi.....	11
2.4.1	Definisi Obligasi.....	11
2.4.2	Karakteristik Obligasi.....	12
2.4.3	Struktur Obligasi	13
2.4.4	Tujuan Penerbitan Obligasi	14
2.4.5	Risiko Investasi Obligasi	15
2.4.6	Jenis Obligasi.....	18
2.5	Obligasi Pemerintah	20
2.5.1	Tujuan Penerbitan Obligasi Pemerintah.....	21
2.5.2	Jenis Surat Utang Negara (Obligasi Pemerintah).....	21
2.5.3	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Obligasi	22
2.6	Kerangka Pemikiran Dan Hipotesis.....	34
2.6.1	Kerangka Pemikiran	34
2.6.2	Hipotesis	34
BAB III	METODE PENELITIAN	
3.1	Lokasi Atau Objek Penelitian.....	35
3.2	Operasional Variabel	35
3.2.1	Variabel Penelitian	35
3.3	Populasi Dan Sampel.....	37
3.3.1	Populasi	37
3.3.2	Sampel	37
3.4	Jenis Dan Sumber Data.....	38
3.5	Teknik Pengumpulan Data	39

3.6	Teknik Analisis Data	39
3.6.1	Uji Asumsi Klasik	39
3.6.1.1	Uji Normalitas	39
3.6.1.2	Uji Multikolinearitas.....	40
3.6.1.3	Uji Autokolerasi	40
3.6.1.4	Uji Heteroskedastisitas	40
3.6.2	Koefisien Determinasi (R^2)	40
3.6.3	Analisis Regresi Linier Berganda.....	40
3.6.4	Uji Hipotesis	41
3.6.4.1	Uji F (Uji simultan)	41
3.6.4.2	Uji T (Uji parsial)	42
BAB IV	GAMBARAN UMUM PASAR MODAL	
4.1	Sejarah Umum Bursa Efek Indonesia (BEI).....	43
4.1.1	Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI).....	43
4.1.2	Visi Dan Misi Bursa Efek Indonesia (BEI)	44
4.2	Obligasi di Indonesia	44
BAB V	HASIL DAN PEMBAHASAN	
5.1	Analisis Variabel Dependen Dan Variabel Independen	46
5.1.1	Analisis Harga Obligasi Seri FR	46
5.1.2	Analisis Inflasi.....	49
5.1.3	Analisis Kupon	50
5.1.4	Analisis Jatuh Tempo	51
5.1.5	Analisis Nilai Tukar	53

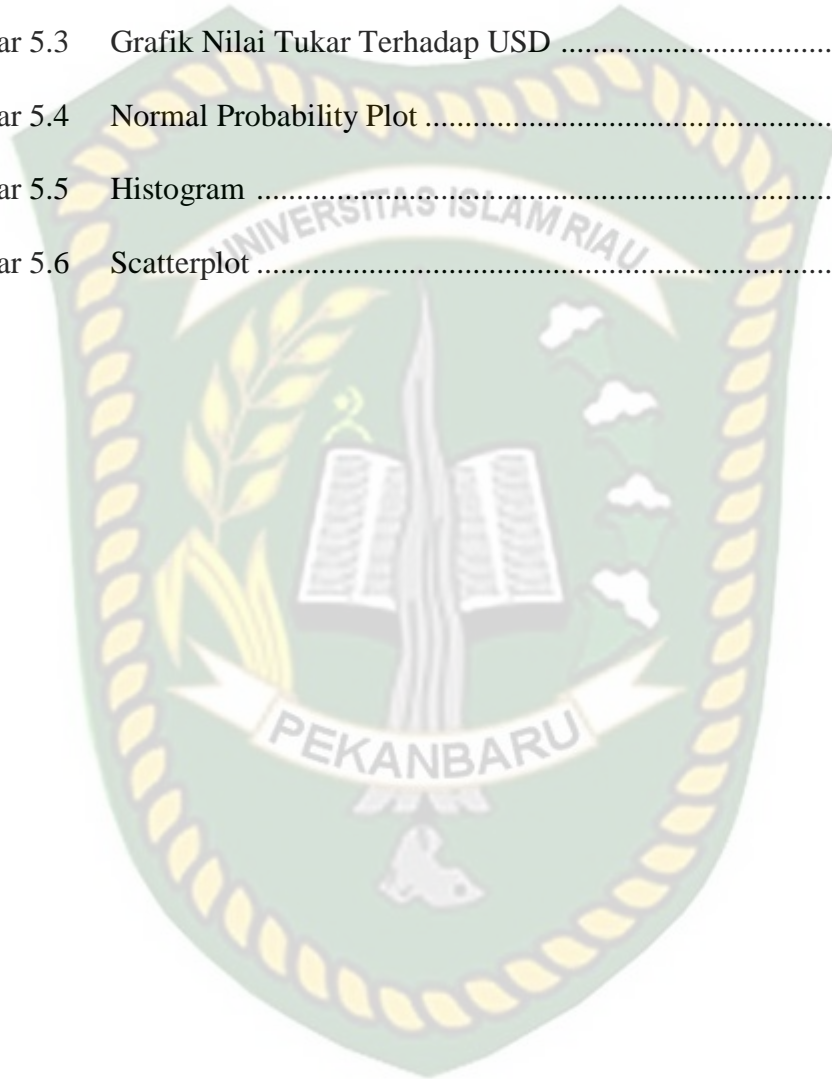
5.2	Uji Asumsi Klasik	54
5.2.1	Hasil Pengujian Normalitas Data	54
5.2.2	Hasil Pengujian Multikolinearitas	57
5.2.3	Hasil Pengujian Autokolerasi	58
5.2.4	Hasil Pengujian Heteroskedastisitas	59
5.3	Analisis Regresi Linier Berganda	60
5.4	Uji Koefisien Determinasi	62
5.5	Uji Hipotesis	63
5.5.1	Uji f (Uji Simultan)	64
5.5.2	Uji t (Uji Parsial)	65
5.6	Pembahasan	66
5.6.1	Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Obligasi	66
5.6.2	Pengaruh Kupon Terhadap Harga Obligasi	67
5.6.3	Pengaruh Jatuh Tempo Terhadap Harga Obligasi	69
5.6.4	Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Obligasi	70
BAB VI	KESIMPULAN DAN SARAN	
6.1	Kesimpulan	71
6.2	Saran	72
	DAFTAR PUSTAKA	73
	LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Data Harga Obligasi Pemerintah Seri FR Periode 2016-2017.....	4
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	31
Tabel 3.1	Operasional Variabel.....	36
Tabel 3.2	Daftar Sampel Penelitian	38
Tabel 5.1	Harga Obligasi Pemerintah Seri FR.....	47
Tabel 5.2	Inflasi Kuartal 1 - 4 Tahun 2016-2017.....	49
Tabel 5.3	Kupon Obligasi Pemerintah Seri FR.....	50
Tabel 5.4	Jatuh Tempo Obligasi Seri FR	52
Tabel 5.5	Nilai Tukar Terhadap USD Kuartal 1 - 4 Tahun 2016-2017	53
Tabel 5.6	Hasil Uji Normalitas	55
Tabel 5.7	Hasil Uji Multikolinearitas.....	58
Tabel 5.8	Hasil Uji Autokolinearitas	58
Tabel 5.9	Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	61
Tabel 5.10	Koefisien Determinasi (R^2).....	63
Tabel 5.11	Hasil Uji F.....	64
Tabel 5.12	Hasil Uji T.....	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran	34
Gambar 5.1	Grafik Harga Obligasi Pemerintah Seri FR	48
Gambar 5.2	Grafik Inflasi Kuartal	49
Gambar 5.3	Grafik Nilai Tukar Terhadap USD	53
Gambar 5.4	Normal Probability Plot	56
Gambar 5.5	Histogram	57
Gambar 5.6	Scatterplot	60



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Suatu badan usaha tentunya membutuhkan dana atau modal dalam menjalankan kegiatan. Dana atau modal tersebut dapat diperoleh dari pasar uang dan pasar modal. Menurut M. Irsan Nasarudin “pasar uang ialah sarana yang menyediakan pembiayaan jangka pendek (< 1 tahun)” sedangkan pasar modal ialah tempat bertemunya pihak penjual obligasi dan saham tentunya dengan tujuan hasil yang didapatkan untuk menambah dana atau menguatkan modal perusahaan tersebut.

Sekarang ini investasi sangat berkembang pesat di Indonesia. Perkembangan itu sendiri dapat dilihat dari minat masyarakat Indonesia dalam berinvestasi. Investasi salah satu alternatif untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang dengan cara menanamkan modal atau dana. Ketika ingin menanamkan modal atau dana dalam bentuk investasi, seorang investor diharuskan memiliki pengetahuan dan kemampuan dalam menganalisis efek yang ingin dimiliki, dibeli ataupun dijual.

Salah satu bentuk investasi seperti kontrak tertulis yang diperdagangkan di pasar keuangan. Investasi dapat berupa investasi pada aset finansial dan aset riil, investasi pada aset finansial bisa berupa penanaman modal atau dana dalam bentuk sekuritas-sekuritas seperti obligasi, saham dan lainnya. Sedangkan investasi yang berupa aset riil antara lain investasi dalam bentuk tanah, bangunan, mesin.

Salah satu sekuritas yang di perjual belikan di Bursa efek Indonesia adalah obligasi. Yang telah diketahui obligasi adalah surat hutang jangka panjang yang berisi perjanjian antara pihak penerbit dan pembeli obligasi tersebut. Isi perjanjian tersebut dapat berupa seberapa besar imbalan dalam bentuk bunga yang akan dibayarkan kepada pihak pembeli obligasi pada periode yang telah disepakati dalam perjanjian.

Perkembangan obligasi menunjukkan peningkatan yang signifikan, kehadiran obligasi merupakan bentuk instrumen utang untuk menyerap dana atau modal yang ada. Obligasi memiliki banyak jenis, akan tetapi yang banyak diketahui, Pada umumnya bentuk obligasi yang banyak diketahui seperti obligasi pemerintah dan obligasi perusahaan.

Obligasi pemerintah salah satu strategi pemerintah dalam menutupi kekurangan atas defisit anggaran Negara. Sedangkan obligasi perusahaan ialah obligasi yang diterbitkan dengan tujuan untuk menambah atau meningkat modal yang telah ada untuk mengembangkan bisnis perusahaan tersebut.

Obligasi pemerintah ialah surat utang pemerintah kepada pihak lain guna untuk mendanai pembangunan. Obligasi pemerintah dipandang sebagai obligasi paling likuid dan risiko gagal bayarnya juga dapat dikatakan tidak ada. Akan tetapi ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga obligasi pemerintah antara lain :

1. Inflasi adalah meningkatnya harga-harga secara umum dan berlangsung secara terus-menerus. Menurut teori “jika inflasi naik maka daya beli turun,

orang lebih mengutamakan konsumsi dari pada investasi, investasi turun. Sehingga daya beli terhadap obligasi juga turun”.

2. Kupon adalah pendapatan yang akan diterima oleh pemegang obligasi, dan kupon tersebut dibayarkan dalam periode telah disepakati dalam perjanjian. Besarnya kupon biasanya telah ditentukan diawal perjanjian dan pembayaran dilakukan sampai masa jatuh tempo obligasi. Pada umumnya kupon yang besar akan lebih diminati oleh investor.
3. Jatuh tempo adalah jangka waktu pembayaran nilai pokok obligasi yang harus dilunasi oleh penerbit obligasi. Jatuh tempo salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi harga obligasi tersebut.
4. Nilai tukar adalah harga mata uang suatu Negara terhadap mata uang Negara lain. Nilai tukar rupiah terhadap nilai tukar Negara tertentu belum begitu stabil mempengaruhi harga obligasi.

Penelitian terdahulu telah memaparkan pengaruh inflasi, *coupon rate* dan nilai tukar rupiah terhadap harga obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kuartal 1 tahun 2010 sampai kuartal 2 tahun 2011. Hasil dari penelitian tersebut adalah inflasi dan *coupon rate* berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah, sedangkan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah. Pada penelitian ini memaparkan tentang pengaruh inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kuartal 1 – 4 tahun 2016-2017.

Harga obligasi pemerintah setiap bulanya mengalami fluktuasi dan sebagai ilustrasinya ada tabel berikut :

Tabel 1.1

Data harga obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kuartal 1-4 Tahun 2016-2017 (dalam Rupiah)

Harga Obligasi	Tahun							
	2016				2017			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
FR0031	112,8842	113,5798	115,2823	111,0223	113,186	113,004	113,803	113,742
FR0032	115,9512	114,8727	114,4321	111,2401	110,811	110,811	107,477	105,469
FR0034	121,6898	122,3465	124,0177	118,9126	121,307	121,103	121,777	121,506
FR0035	125,1804	126,1959	128,2333	122,4109	125,676	125,905	126,893	126,769
FR0036	111,8239	112,0132	113,13	109,6081	110,86	110,245	110,314	109,781
FR0037	127,9826	130,9277	134,7562	126,078	132,361	133,705	135,784	136,509
FR0038	109,1472	108,7917	109,1281	106,6167	107,012	106,279	105,323	104,163
FR0039	121,9323	123,5049	126,0784	119,7623	124,093	124,843	126,321	126,548
FR0040	120,1584	122,6593	126,0577	118,4953	124,197	124,908	127,421	128,073
FR0042	116,0662	119,3175	123,3286	114,8897	121,172	122,721	124,963	125,99
FR0043	112,4131	113,7374	116,0447	110,9132	114,431	115,028	116,438	116,756
FR0044	113,0531	115,1668	118,2078	111,696	116,244	117,937	119,831	120,438
FR0045	113,777	118,2661	123,8895	114,6449	118,185	120,16	125,537	126,335
FR0046	109,4317	111,1647	113,8258	108,2748	112,563	113,549	115,27	115,818
FR0047	114,3913	117,811	122,0124	113,3199	119,702	121,311	123,65	124,739
FR0048	103,6329	103,8376	104,7714	102,7621	103,767	103,578	103,361	102,84
Rata-rata	115,5947	117,1371	119,5748	113,7904	117,2229	117,8179	119,0102	119,0923

Sumber : IDX (Indonesia stock exchange)

Dari tabel data diatas dapat disimpulkan bahwa harga obligasi pemerintah mengalami fluktuasi setiap bulannya. Dari data tersebut dapat diketahui tingkat harga tertinggi terjadi pada kuartal 3 tahun 2016 sebesar Rp 119,5748 dan tingkat harga terendah terjadi pada kuartal 4 tahun 2016 sebesar Rp 113,7904.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “pengaruh inflasi,kupon,jatuh tempo dan nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah di Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang tersebut, maka rumusan masalah penelitian ini adalah, “apakah inflasi,kupon,jatuh tempo dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2017 ?”

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari pengamatan atau penelitian ini antara lain :

1. Untuk mengidentifikasi inflasi,kupon,jatuh tempo dan nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi,kupon,jatuh tempo dan nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2017.

1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi akademis,dapat dijadikan sebuah bukti empiris yang dapat menambah ilmu pengetahuan serta wawasan dalam hal yang mengenai

pengaruh inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi penulis, dapat menambah dan memperluas wawasan serta pengetahuan mengenai inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagi mahasiswa manajemen, dapat dijadikan sebagai acuan, motivasi dan pedoman dalam melakukan penelitian dimasa mendatang.
4. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menjadikan penelitian ini sebagai acuan atau referensi yang akan melakukan penelitian tentunya dengan kajian yang lebih luas lagi.

1.4 Sistematika Penulisan

Supaya penelitian ini lebih terarah dan sistematis, maka penulis membatasi pembahasan dalam enam bab. Masing-masing bab akan membahas masalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab I akan membahas atau menguraikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Pada bab II akan menguraikan secara lengkap tentang teori-teori serta penelitian terdahulu tentang pasar uang, pasar modal, investasi serta faktor-faktor yang mempengaruhi harga obligasi seperti

inflasi,kupon,jatuh tempo dan nilai tukar, penelitian terdahulu,kerangka penelitian dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab III akan di paparkan mengenai lokasi dan objek penelitian,operasional variabel penelitian,populasi dan sampel,jenis dan sumber data, teknik pengumpulan serta teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PASAR MODAL

Pada bab IV, akan menjelaskan secara singkat tentang sejarah singkat mengenai Bursa Efek Indonesia.

BAB V : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab V akan membahas mengenai hasil-hasil penelitian yang sesuai dengan variabel yang telah ditentukan. Seperti halnya pengaruh dari inflasi,kupon,jatuh tempo dan nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah seri FR di Bursa Efek Indonesia.

BAB VI : KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab VI akan dijelaskan mengenai kesimpulan dan saran dari penulis yang tentunya berhubungan dengan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Pasar Uang

2.1.1 Definisi Pasar Uang

Menurut Bodie/Kane/Marcus dalam bukunya “pasar uang ialah subsektor dari pasar perdagangan tetap. Pasar pendapatan tetap terdiri atas surat utang jangka pendek yang sangat likuid. Kebanyakan sekuritas ini diperdagangkan dalam transaksi yang sangat besar, sehingga berada di luar jangkauan investor individual. Namun, dana pasar uang dapat diakses dengan mudah oleh investor kecil. Reksadana ini mengumpulkan sumberdaya dari banyak investor dan membeli beragam sekuritas pasar uang atas nama para investor tersebut”.

2.1.2 Ciri-Ciri Pasar Uang

Pasar uang adalah tempat bertemunya orang yang memiliki kelebihan dana dengan orang yang kekurangan dana. Sebagaimana yang telah diketahui dana memiliki jangka waktu pendek.

Ciri-ciri pasar uang adalah sebagai berikut :

1. Tidak terikat dengan tempat tertentu
2. Berjangka waktu pendek
3. *Supply* dan *demand* bertemu secara langsung tidak memerlukan pihak penjamin.

2.2 Pasar Modal

2.2.1 Definisi Pasar Modal

Menurut Irham Fahmi “pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan penjual saham(*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.”

Sedangkan menurut Joel G. Siegel dan Jae K Shim, “pasar modal adalah pusat perdagangan utang jangka panjang dan saham perusahaan”. Sedangkan menurut R.J. Shook, “pasar modal merupakan sebuah pasar tempat dana-dana modal, seperti ekuitas dan utang, diperdagangkan”.

Didalam bukunya irham fahmi juga memaparkan produk yang diperdagangkan di pasar modal seperti jenis surat berharga seperti, surat berjangka komersial, obligasi, tanda bukti utang, kontrak berjangka atas efek, efek berangun aset, warrant, right, dan opsi.

2.2.2 Tujuan Pasar Modal

Tandelilin (2001) menyatakan bahwa “pasar modal pada dasarnya bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari pihak yang memiliki dana(investor), dengan pihak perusahaan yang memerlukan dana (untuk ekspansi usaha ataupun untuk memperbaiki struktur modal perusahaan)”.

2.3 Investasi

2.3.1 Definisi Investasi

Menurut Tandelilin (2001), “investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan

memperoleh keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut”.

Pihak yang melakukan investasi biasa disebut dengan investor, seorang investor harus memiliki kemampuan dalam menganalisis sesuatu yang ingin ia investasikan. Semakin berisiko suatu investasi semakin besar keuntungan yang diperoleh oleh investor tersebut.

2.3.2 Tujuan Investasi

Didalam bukunya tandelilin(2001) menjelaskan “tujuan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Dengan tujuan yang lebih luas, investasi dilakukan untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan di masa yang akan datang. Ada beberapa alasan seseorang melakukan investasi seperti untuk mendapatkan kehidupan yang layak dimasa yang akan datang,tentunya seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu kewaktu,setidaknya berusaha mempertahankan tingkat pendapatan yang ada sekarang agar tidak kekurangan dimasa mendatang. Mengurangi tekanan inflasi juga salah satu alasan karena, dengan melakukan investasi seseorang dapat menghindarkan dirinya dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi”.

2.4 Obligasi

2.4.1 Definisi Obligasi

Menurut Irham Fahmi(2013), “obligasi merupakan surat utang berharga yang dijual kepada publik, dimana disana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal,tingkat suku bunga,jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga terkait”.

Didalam bukunya Hamdi Agustin(2015), “obligasi adalah sertifikat hutang jangka panjang yang dapat diperjual belikan berisi perjanjian dari pihak perusahaan atau yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa biaya obligasi pada periode tertentu dan melunasi hutang pokok pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut”.

Menurut Tandelilin(2001), “obligasi adalah surat tanda bukti bahwa investor pemegang obligasi memberikan pinjaman utang bagi emiten penerbit obligasi. Oleh karena itu, emiten obligasi akan memberikan kompensasi bagi investor pemegang obligasi, berupa kupon yang dibayarkan secara periodik terhadap investor. Dengan demikian obligasi bisa dikatakan sebagai salah satu instrument pasar modal yang memberikan pendapatan tetap(*fixed income securities*) bagi pemegangnya. Perusahaan penerbit mempunyai kewajiban untuk membayarkan bunga dalam jumlah tertentu secara periodic selama obligasi tersebut belum jatuh tempo,dan melakukan pembayaran kembali nilai prinsipal obligasi tersebut pada saat jatuh tempo yang telah ditentukan”.

Menurut Zalmi Zubir, “obligasi surat utang yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan untuk mendapatkan dana. Pihak penerbit biasanya akan membayarkan sejumlah bunga atau sering disebut dengan *coupon*, misalnya enam bulan, kemudian pada tanggal jatuh tempo (*maturity*) utang pokoknya akan dikembalikan kepada pemegang obligasi tersebut”.

Menurut Sapto Rahardjo, “obligasi merupakan salah satu instrument keuangan yang cukup menarik bagi kalangan investor di pasar modal ataupun bagi perusahaan untuk mendapatkan dana bagi kepentingan perusahaan”.

2.4.2 Karakteristik Obligasi

Sapto Rahardjo(2004) telah menguraikan karakteristik obligasi sebagai berikut :

a. Nilai penerbitan obligasi (jumlah pinjaman dana)

ketika menerbitkan obligasi pihak penerbitnya akan menyatakan nilai atau jumlah dana yang diperlukan melalui penjualan obligasi tersebut. Ketika suatu perusahaan membutuh dana dalam nominal tertentu maka akan di terbitkan obligasi yang sesuai dengan nominal yang diperlukan.

b. Jangka waktu obligasi

Pada umumnya setiap obligasi memiliki masa jatuh tempo. Jatuh tempo tersebut bisa lebih dari 5 tahun, dan tentunya jangka waktu obligasi pemerintah memiliki jatuh tempo lebih dari 5 tahun,bisa saja lebih dari 10 tahun. Jatuh tempo yang pendek biasanya lebih diminati oleh investor dikarenakan risiko yang dihadapi juga tidak besar. Berbeda dengan obligasi yang masa jatuh temponya panjang.

c. Tingkat suku bunga

Obligasi memiliki bunga sebagai daya tariknya untuk menarik minat para investor. Bunga obligasi biasanya dikenal dengan istilah kupon, kupon ini bisa dalam bentuk tetap dan juga ada mengambang sebagai acuan investor dalam membeli obligasi sebagai bentuk investasinya.

d. Jadwal pembayaran suku bunga

Kupon suatu obligasi harus dibayarkan sesuai dengan jadwal perperiodik. Pembayaran tersebut harus tepat waktu untuk menjaga kepercayaan investor terhadap penerbit obligasi tersebut.

e. Jaminan

Penyediaan jaminan tidak diharuskan dalam penerbitan obligasi, akan tetapi ketika ada jaminan hal tersebut akan lebih menarik bagi investor.

2.4.3 Struktur Obligasi

Struktur penting suatu obligasi :

a. Prinsipal

Jumlah pinjaman yang harus dibayarkan pada saat jatuh tempo akan tetapi tidak disertai dengan jumlah pendapatan bunga. Pembayaran nominal obligasi harus sesuai dengan yang telah disepakati pada awal perjanjian.

b. Harga obligasi

Kondisi pasar akan mempengaruhi harga obligasi, tingkat suku bunga juga ikut serta mempengaruhi harga obligasi dipasar modal. Berfluktuasinya harga obligasi dipengaruhi oleh, rating emiten, nilai

obligasi, tingkat kupon, jatuh tempo (periode), likuiditas obligasi tersebut serta tipe obligasinya.

c. PAR

Istilah PAR itu sendiri adalah nilai 100% dari harga nominal obligasi. Setiap mekanisme perdagangan di tentukan dalam satuan persen.

d. Kupon

Kupon merupakan bentuk pendapatan suku bunga yang diperoleh oleh investor ketika membeli obligasi, kupon biasanya dibayarkan dalam bentuk periodik hingga masa jatuh tempo. Semakin tinggi kupon suatu obligasi akan semakin menarik minat investor pada obligasi tersebut.

e. Jatuh tempo

Jatuh tempo adalah masa seorang emiten atau penerbit obligasi harus membayar nilai pokok kepada pemegang obligasi.

2.4.4 Tujuan Penerbitan Obligasi

Menurut Sapto Rahardjo(2004), “tujuan penerbitan obligasi dilakukan oleh perusahaan yang membutuhkan dana, baik untuk ekspansi bisnisnya ataupun untuk memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan dalam jangka waktu yang diinginkan, bisa dalam jangka pendek atau jangka panjang. Obligasi pada dasarnya merupakan surat utang yang ditawarkan kepada publik. Apabila investor berminat, ia dapat membeli melalui pihak penjamin atau agen penjual lewat penjualan di pasar perdana. Dari pembelian tersebut pembeli dapat memperoleh imbalan dalam bentuk suku bunga (kupon) yang telah di tawarkan sebelumnya”.

Beberapa tujuan penting ketika perusahaan menerbitkan obligasi :

a. Mendapatkan jumlah dana tambahan yang lebih fleksibel

harapan dari perusahaan ketika menerbitkan obligasi untuk memperoleh dana tambahan yang sesuai dengan yang perusahaan itu harapkan. Jumlah dana yang diinginkan harus disesuaikan dengan kinerja perusahaan tersebut misalnya jumlah utang yang ada serta kemampuan dalam pembayaran bunga obligasi. Ketika perusahaan menerbitkan obligasi, pihak perusahaan dapat menentukan seberapa besar dana yang di perlukan.

b. Mendapatkan pinjaman dengan tingkat suku bunga fleksibel

Emiten yang menerbitkan obligasi akan memperoleh dana atau model tambahan dengan suku bunga yang lebih fleksibel. Penentuan suku bunga obligasi ditentukan dari kemampuan perusahaan tersebut berdasarkan tingkat kemampuan atau kondisi keuangan perusahaan.

c. Mendapatkan alternatif pembiayaan melalui pasar modal

yang telah diketahui obligasi merupakan utang jangka panjang. Ketika sebuah perusahaan memiliki kesulitan dalam meminjam dana untuk modal untuk keperluan perusahaan. Salah satu jalan pintasnya perusahaan menerbitkan obligasi untuk memperoleh atau mendapatkan tambahan dana guna untuk menjalankan perusahaanya, dengan obligasi yang diterbitkan dapat diperoleh dana yang dibutuhkan.

2.4.5 Risiko investasi obligasi

1. Risiko Investasi

Ketika melakukan investasi tentunya seorang investor telah mengetahui potensi risiko yang akan diterima atau di dapat. Risiko dapat muncul dari target

yang di harapkan tidak sesuai dengan keinginan. Seorang investor hendaknya mampu mengetahui potensi yang akan muncul dan dapat memperkecil risiko yang ditimbulkan.

Investasi memiliki tingkat risiko dan keuntungan yang berbeda-beda. Semakin tinggi tingkat risiko semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diperoleh. Investor yang sudah berpengalaman biasanya tidak takut dalam melakukan investasi dengan tingkat risiko yang tinggi.

Ketika tingkat risiko investasinya rendah maka keuntungan yang didapat juga relatif rendah sesuai dengan risikonya. Sama halnya dengan perusahaan yang menawarkan obligasi dengan kupon rendah atau dengan kupon tinggi. Perusahaan yang sudah sukses atau sudah dengan kinerja keuangan yang bagus serta manajemen perusahaan yang baik akan memberikan tingkat kupon yang relatif rendah. Sedangkan perusahaan yang kinerjanya tidak baik dan manajemen nya buruk akan memberikan tingkat kupon tinggi untuk menarik minat para investor.

Akan tetapi dibalik tingkat kupon yang tinggi terdapat risiko yang tinggi pula. Risiko tersebut dapat berupa kerugian dimasa yang akan datang. Dalam berinvestasi tentunya seorang investor mampu memprediksikan risiko yang akan muncul. Dalam berinvestasi kadang investor akan menggunakan jasa konsultan investasi. Tiap investasi mempunyai tingkat risiko yang berbeda-beda pula.

2. Jenis Risiko Investasi Pada Obligasi

Dalam melakukan investasi akan muncul bermacam risiko obligasi. Tiap risiko hendaknya dipahami sebab akibatnya. Dengan tingkat pemahaman yang baik tentang risiko yang timbul ketika melakukan investasi dalam bentuk

obligasi, di harapkan tingkat keuntungan yang didapat juga akan banyak atau tinggi. Ada beberapa jenis risiko investasi obligasi antara lain, risiko utang, risiko likuiditas, risiko investasi kembali, risiko turunya daya beli dan risiko lainnya.

3. Risiko perubahan tingkat suku bunga

Faktor penentu menariknya suatu obligasi di pasar uang adalah tingkat suku bunga yang akan di terima oleh investor. Ketika tingkat suku bunga naik investor akan cenderung menyimpan dananya dari pada membeli obligasi, sedangkan jika tingkat suku bunga turun investor akan lebih tertarik dalam membeli obligasi dengan tingkat kupon yang tinggi pula, hal ini akan membuat harga obligasi meningkat.

4. Risiko Likuiditas

Dalam berinvestasi pada obligasi seorang investor harus memilih obligasi yang likuid, hal ini dilakukan untuk mengantisipasi kenaikan atau penurunan nilai obligasi. Jika suatu obligasi tidak likuid akan menimbulkan kerugian.

Alasan penting nya seorang investor harus memilih obligasi yang likuid adalah ketika ia hendak menjualnya akan dengan mudah dan transaksi akan sangat menguntungkan baginya.

5. Risiko Perubahan Kurs Valuta Asing

Perdagangan pada pasar uang sangat lah global dan jangkauanya juga luas. Pergerakan perubahan kurs valuta asing sangat berperan penting dalam menentukan pergerakan harga dan perdagangan di pasar obligasi. Ketika terjadi fluktuasi akan langsung memberikan pengaruh dalam perdagangan obligasi.

6. Risiko Inflasi

Ketika inflasi rendah akan meningkatkan daya beli terhadap investasi juga bagus. Sehingga akan berdampak positif pada investasi obligasi. Apabila inflasi meningkat akan menurunkan likuiditas suatu obligasi.

7. Risiko jatuh tempo

Semakin panjang masa jatuh tempo suatu obligasi akan semakin berisiko obligasi tersebut, dikarenakan dalam jangka waktu yang cukup lama akan sulit mempresiksikan kondisi suatu perusahaan. Sebaliknya jika masa jatuh temponya pendek, perusahaan tersebut masih dapat di prediksi kondisinya.

2.4.6 Jenis Obligasi

a. Berdasarkan penerbit :

1. *Government bond*, obligasi ini diterbitkan oleh pemerintah dengan tujuan untuk kepentingan pemerintah atau untuk pembiayaan Negara.
2. *Municipal bond*, obligasi ini diterbitkan oleh pemerintah daerah, dana dari obligasi ini akan digunakan untuk kepentingan umum dalam rangka mengembangkan fasilitas untuk kepentingan umum.
3. *Corporate bond*, obligasi ini diterbitkan oleh perusahaan, penerbitan obligasi ini bertujuan untuk mengembangkan dana yang akan dijadikan modal dalam kepentingan bisnis perusahaan tersebut. Obligasi jenis ini sangat diminati para investor karena dapat memberikan keuntungan yang menarik.

b. Berdasarkan suku bunga :

1. *Fixed rate bond*, obligasi ini mempunyai tingkat suku bunga (kupon) yang tetap sehingga investor akan memperoleh keuntungan yang pasti. Tingkat kupon yang diterima telah ditentukan diawal perjanjian.
2. *Floating rate bond*, obligasi jenis ini dengan tingkat suku bunga mengambang.
3. *Mixed rate bond*, obligasi ini campuran dari suku bunga tetap dan suku bunga mengambang.
4. *Zero coupon bond*, obligasi ini tidak ada bunganya dan investor mendapatkan keuntungan dari nilai principal dan nilai investasi.

c. Berdasarkan kepemilikan :

1. *Register bond*, obligasi ini mencantumkan nama pembelinya dalam sertifikat obligasi tersebut.
2. *Bearer bond*, obligasi ini memperbolehkan setiap orang untuk memegang sertifikat obligasinya.

d. Berdasarkan Jaminan :

1. *Guaranteed bond*, obligasi ini melakukan pembayaran bunga dan pokoknya dijamin oleh perusahaan yang tidak berkaitan dengan penerbit obligasi tersebut.
2. *Mortgage bond*, obligasi ini diterbitkan dengan jaminan penerbitnya.
3. *Collateral trust bond*, obligasi ini dengan jaminan surat berharga lainnya.

4. *Equipment bond*, obligasi ini memberikan penjaminya berdasarkan hak gadai.
5. *Debenture bond*, obligasi ini dijamin hanya dengan itikad baik penerbitnya.

e. **Berdasarkan Perhitungan Imbal Hasilnya :**

1. *Conventional bond*, obligasi ini diperhitungkan dengan sistem kupon bunga.
2. *Syariah bond*, obligasi ini diperhitungkan dengan sistem bagi hasil, seperti obligasi syariah mudharabah dan obligasi syariah ijarah.

2.5 Obligasi Pemerintah

Menurut Sapto Rahardjo(2004) “kehadiran obligasi pemerintah merupakan instrumen utang pemerintah untuk menyerap dana yang ada di pasar domestik.hal ini merupakan strategi pemerintah guna menutup deficit anggaran Negara”.

Menurut Zalmi Zubir (2012), “obligasi pemerintah adalah surat utang pemerintah kepada pihak lain yang akan digunakan untuk mendanai pembangunan. Di Amerika Serikat, obligasi pemerintah adalah surat utang yang diterbitkan pemerintah pusat(*federal*). Obligasi pemerintah merupakan bagian terbesar dalam pasar utang dan sejauh ini juga paling likuid dan dianggap tidak mungkin gagal bayar karena dijamin pembayarannya oleh pemerintah. Penilaian obligasi ini adalah yang paling sederhana,bunga dibayarkan pada tingkat tertentu yang sudah pasti dan jangka waktu pengembalian pokok pinjaman sudah jelas.”

2.5.1 Tujuan Penerbitan Obligasi Pemerintah

Sapto Rahardjo memaparkan “dalam menyusun APBN, pemerintah sering mengalami defisit anggaran dimana anggaran pengeluaran lebih besar daripada anggaran pemasukan. Untuk mengatasi hal ini salah satu caranya menerbitkan surat utang Negara sehingga mendapatkan pemasukan tambahan dari pasar domestik. Tujuan lainnya untuk membiayai kekurangan dana tunai jangka pendek dan sebagai instrument pengelolaan portofolio utang Negara”.

2.5.2 Jenis surat utang Negara (Obligasi Pemerintah)

Untuk melengkapi produk investasi, telah diterbitkan oleh pemerintah sebanyak tiga jenis surat utang negara yang meliputi :

1. Surat Utang Bank Indonesia

Instrumen ini diterbitkan bank indonesia sebesar Rp 218 triliun untuk program penjamin (BLBI) serta untuk program kredit sebesar Rp 9,97 triliun diterbitkan pada 25 september 1998. Instrumen ini diperdagangkan di pasar sekunder.

2. Obligasi Negara

Obligasi ini diterbitkan untuk program rekapitulasi perbankan sebesar Rp 423 triliun yang diterbitkan sejak 28 mei 1999 dan terdiri dari, Seri FR (*Fixed Rate*),Seri VR (*Variabel Rate*),dan Seri HB (*Hedges Bonds*).

Khusus untuk obligasi yang di perdagangkan di pasar sekunder adalah Seri FR dan Seri VR.Untuk seri HB tidak di perdagangkan di pasar sekunder.

3. *Stapled Bond*

Obligasi jenis ini diterbitkan untuk kepentingan program rekapitalisasi perbankan dan mekanisme perdagangannya ditempatkan langsung pada bank peserta program rekapitalisasi. Struktur staple bond terdiri dari dua jenis, yang pertama memberikan kupon yang menarik sesuai keinginan pasar, serta lebih tinggi dari obligasi yang kedua.

2.5.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi harga obligasi

A. Inflasi

1. Definisi Inflasi

Menurut Rahardja Manurung (2004), “inflasi adalah gejala kenaikan harga-harga yang terjadi bersifat umum secara terus-menerus”. Untuk dapat dikatakan inflasi harus dipenuhi tiga komponen seperti:

a. Kenaikan harga

Harga suatu produk meningkat jika dibandingkan dengan harganya di periode yang lalu.

b. Bersifat umum

Jika hanya terjadi pada suatu barang saja kenaikan harganya tidak ada kenaikan harga pada barang atau produk lain, itu tidak dapat dikatakan sebagai inflasi.

c. Berlangsung secara terus menerus

Harga yang meningkat secara umum akan tetapi berlangsung dalam jangka waktu sesaat tidak bisa dikatakan inflasi, untuk dapat dikatakan inflasi harus berlangsung secara terus menerus.

2. Jenis-jenis Inflasi

Menurut Ambarini(2015), “ terdapat beberapa jenis inflasi berdasarkan tingkat keparahannya, antarlain”:

- a. Inflasi ringan adalah inflasi yang terjadi dibawah 10% dengan jangka waktu satu tahun.
- b. Inflasi sedang adalah inflasi yang terjadi dengan tingkat inflasi 10%-30% dengan jangka waktu satu tahun.
- c. Inflasi berat adalah inflasi yang terjadi dengan tingkat 30%-100% dengan jangka waktu satu tahun.
- d. Hiper inflasi adalah inflasi yang terjadi dengan tingkat diatas 100% dalam jangka satu tahun.

3. Teori Inflasi

Menurut ambarini(2015), “ teori inflasi terbagi menjadi 3, antara lain:”

a. Teori Kuantitas

Menurut teori ini, “apabila penawaran uang meningkat maka tingkat harga secara umum akan meningkat”.

b. Teori Strukturalis

Teori ini menjelaskan “bahwa situasi struktur ekonomi Negara berkembang dapat menimbulkan inflasi, oleh karena itu teori ini memberikan perhatian besar pada struktur ekonomi di Negara-negara berkembang”.

c. Teori Keynes

Menurut teori ini, “inflasi yang terjadi disebabkan oleh masyarakat pada suatu Negara tersebut ingin hidup diluar batas kemampuan ekonominya”.

4. Penyebab Inflasi

Inflasi terjadi dikarenakan ada dua faktor yaitu faktor permintaan dan faktor penawaran. Menurut Ambarini(2015), “bertambahnya permintaan terhadap barang dan jasa menyebabkan meningkatnya permintaan atas faktor produksi. Meningkatnya permintaan terhadap suatu barang menyebabkan harga barang tersebut menjadi naik. Inflasi terjadi Karena permintaan terhadap suatu barang sangat lah banyak, inflasi terjadi karena biaya produksi akan suatu barang meningkat dan berakibat pada harga suatu produk yang dihasilkan”.

5. Dampak Inflasi

Inflasi yang terjadi dapat memberikan dampak positif dan juga dampak negatif, inflasi mempengaruhi individu dalam kegiatan perekonomiannya.

a. Dampak Positif

inflasi berpengaruh positif apabila tingkat inflasi masih berada pada persentase tingkat bunga yang berlaku. Misalnya tingkat suku bunga kredit dalam setahun 15% maka tingkat inflasi 5%. Untuk Negara maju kenaikan ini akan mendorong dan memanfaatkannya untuk melakukan produksi dan berinvestasi

b. Dampak Negatif

kemakmuran rakyat suatu Negara akan terpengaruh ketika terjadi inflasi yang tinggi, dampak yang timbul seperti, dampak terhadap pemerataan

pendapatan, mendorong spekulasi, menyebabkan tingkat bunga meningkat dan mengurangi investasi, terjadinya ketidakjelasan keadaan ekonomi dimasa mendatang.

6. Cara Mengatasi Inflasi

Dikutip dari buku Amabarini(2015) ada dua kebijakan pemerintah dalam mengatasi inflasi seperti:

a. Kebijakan Fiskal

kebijakan ini merupakan kebijakan untuk sektor riil, dengan penyediaan barang yang beredar dalam masyarakat. Dengan kebijakan fiskal dengan cara menambah jumlah produk nasional melalui kemudahan pinjaman.

b. Kebijakan Moneter

menurut teori moneter klasik inflasi terjadi karena adanya penambahan jumlah uang beredar. Cara mengatasi inflasi dengan kebijakan ini adalah dengan mengendalikan jumlah uang yang beredar pada masyarakat. Ketika uang beredar banyak maka inflasi akan cenderung meningkat dengan tajam.

7. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Obligasi

Dalam penelitian Ichsan, dkk(2013) menyatakan “inflasi meningkat maka harga obligasi akan naik, saat inflasi mencapai titik tertinggi maka harga obligasi diestimasi mencapai titik terendah yang tentunya akan memberikan peluang bagi investor untuk berinvestasi terutama pada obligasi yang memiliki ekspektasi imbal balik yang tinggi. Hal ini dikarenakan setelah mencapai titik puncak, suku bunga akan turun dan memberikan dampak positif terhadap harga obligasi”.

Hasil penelitian Eman Sukanto dan Widaryanti (2015) menyatakan,

“kenaikan bunga deposito akan mengakibatkan investor akan menanamkan uangnya dalam bentuk deposito, tindakan investor ini akan memicu inflasi naik. Kenaikan inflasi menyebabkan daya beli akan turun, yang pada gilirannya akan menyebabkan harga obligasi turun juga”.

Menurut Widodoatmojo (2008) menyatakan “inflasi merupakan variabel makroekonomi yang menunjukkan keadaan dimana harga barang meningkat secara terus menerus sehingga menyebabkan kondisi perekonomian melemah”.

Menurut Hadian (2013) menyatakan “tingkat inflasi sangat diperhitungkan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi termasuk investasi obligasi, inflasi yang nilainya lebih tinggi dari nilai obligasi akan menyebabkan kerugian bagi investor. Inflasi menyebabkan penurunan daya beli investor terhadap aset keuangan termasuk obligasi. Sehingga permintaan pada aktiva finansial akan melemah berdampak pada penurunan harga obligasi”.

B. Kupon

1. Definisi Kupon

Dikutip dari bukunya Sapto Rahardjo menyatakan, “kupon yaitu berupa pendapatan suku bunga yang akan diterima oleh pemegang obligasi sesuai perjanjian dengan penerbit obligasi tersebut. Biasanya pembayaran kupon tersebut dilakukan secara periode tertentu. Bisa berjangka waktu kuartal, semesteran atau tahunan. Pembayaran kupon ini ditentukan sebelumnya sampai masa jatuh tempo obligasi tersebut”.

Obligasi dikatakan menarik apabila memberikan tingkat kupon yang tinggi, sehingga investor akan berminat dalam membeli obligasi tersebut. Jenis kupon terdiri dari empat jenis yaitu :

- a. *Fixed Rate*, dalam pembayaran kupon obligasi, investor akan memperoleh dalam bentuk suku bunga tetap.
- b. *Floating Rate*, dalam pembayarannya kupon berdasarkan tingkat suku bunga relatif dari suku bunga deposito.
- c. *Variabel Rate*, dalam pembayarannya kupon terlebih dahulu dievaluasi berkala memakai perhitungan suku bunga yang telah ditentukan sebelumnya.
- d. *Zero Coupon*, obligasi jenis ini tidak memberikan pembayaran dalam bentuk kupon.

2. Pengaruh Kupon Terhadap Harga Obligasi

Tandelilin(2010) menyatakan “harga pasar obligasi juga tergantung pada tingkat kupon yang diberikan oleh obligasi tersebut, kupon obligasi merupakan bunga yang dibayarkan secara berkala oleh penerbit obligasi kepada pemegangnya. Kupon ditetapkan dalam persentase tahunan dari nilai nominal dan dibayarkan pada interval waktu tertentu”.

Menurut Kempf dan Homburg (2000), “harga obligasi juga tergantung pada tingkat diskonto (tingkat kupon). Semakin tinggi tingkat kupon akan menyebabkan obligasi semakin menarik bagi investor”.

Menurut Nurfauziah dan Adistien (2004), “kupon obligasi tinggi menyebabkan investor memperoleh keuntungan yang lebih tinggi. Tingkat kupon

yang meningkat menyebabkan harga pasar obligasi semakin meningkat, karena pengaruh tingkat kupon terhadap harga obligasi adalah positif”.

C. Jatuh Tempo

1. Definisi Jatuh Tempo

Menurut Sapto Rahardjo, “setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau dikenal dengan istilah *maturity date* yaitu tanggal dimana nilai pokok obligasi tersebut harus dilunasi oleh penerbit obligasi. Emiten obligasi mempunyai kewajiban mutlak untuk membayar nominal obligasi kepada pemegang obligasi pada saat jatuh temponya yang biasanya tercantum pada kesepakatan yang telah dibuat sebelumnya. Kewajiban pembayaran pokok pada saat jatuh tempo dan bunga obligasi akan terhindar apabila dilakukan penebusan obligasi atau pembelian kembali obligasi sebelum jatuh tempo oleh penerbit obligasi tersebut”.

Tandelilin (2001) menyatakan bahwa “waktu jatuh tempo suatu obligasi menunjukkan umur obligasi. Ada dua tipe jatuh tempo yaitu *term bond* dan *serial obligation bond*. *Term bond* mempunyai satu waktu jatuh tempo sedangkan serial obligation bond mempunyai lebih dari sekali”.

2. Pengaruh Jatuh tempo Terhadap Harga Obligasi

Menurut Bodie *et al* (2009) menyatakan “ketika suatu obligasi telah mendekati waktu jatuh tempo nilainya akan menurun dikarenakan semakin sedikit sisa pembayaran bunga diatas pasaran tersebut”.

Baker *et al* dan Mardika (2008) menyatakan “semakin lama waktu jatuh tempo suatu obligasi semakin besar penurunan harga yang dapat terjadi obligasi tersebut”.

Semakin lama jatuh tempo akan semakin berisiko, akan tetapi ada juga yang beranggapan bahwa semakin lama jatuh tempo akan meningkatkan pula harga obligasi tersebut.

D. Nilai Tukar

1. Definisi Nilai Tukar

Menurut Ekananda (2014) menyatakan, “nilai tukar adalah harga mata uang suatu Negara relatif terhadap mata uang Negara lain. Karena nilai tukar mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangan ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut, atau dengan kata lain nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dapat dipertukarkan dengan satu unit mata uang Negara lain. Penurunan nilai pada suatu mata uang sering disebut depresiasi”.

2. Jenis Nilai Tukar

Ketika terjadi peningkatan nilai suatu mata uang terhadap mata uang Negara lain dikenal dengan istilah apresiasi sedangkan jika terjadi penurunan nilai mata uang Negara terhadap Negara lain disebut dengan istilah depresiasi.

Berikut ini adalah beberapa istilah nilai tukar :

- a. Nilai tukar nominal adalah harga relatif mata uang antar dua Negara yang dinyatakan dalam nilai mata uang domestik.

- b. Nilai tukar efektif riil adalah nilai tukar berdasarkan rata-rata mata uang riil terhadap sejumlah mata uang asing
- c. Nilai tukar keseimbangan fundamental adalah pengukuran nilai mata uang suatu Negara berdasarkan fundamental suatu Negara.
- d. Nilai tukar keseimbangan perilaku adalah nilai tukar yang diukur berdasarkan perilaku pasar yang bersifat fundamental dan non fundamental
- e. Nilai tukar riil adalah nilai tukar yang menunjukkan nilai tukar barang suatu Negara dengan Negara lainnya.

3. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Obligasi

Menurut Thobarry (2009) yang menyatakan, “nilai tukar suatu mata uang atau kurs adalah nilai tukar mata uang suatu Negara terhadap Negara lain. Naik turunnya nilai tukar mata uang atau kurs valuta asing bisa terjadi dengan berbagai cara, yakni dengan cara dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu Negara yang menganut system managed floating exchange rate, atau bisa juga karena tarik menariknya kekuatan penawaran dan permintaan didalam pasar”.

Obligasi berkaitan dengan nilai tukar Negara terhadap Negara asing. Jika nilai tukar Negara kita meningkat maka akan memberikan minat investor untuk melakukan investor. Sedangkan jika nilai tukar Negara kita melemah terhadap Negara lain, investor akan lebih cenderung menyimpan dananya sehingga harga obligasi menurun.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil penelitian
1.	1. Fitriatul Azizah 2. Imam hidajat	Pengaruh Inflasi, <i>Interest Rate</i> (SBI), Jatuh Tempo Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Obligasi	1. Inflasi mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap Harga Obligasi Pemerintah. 2. <i>Interest rate</i> (SBI) mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap Harga Obligasi Pemerintah. 3. Jatuh tempo mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Obligasi Pemerintah. 4. Nilai tukar mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap Harga Obligasi Pemerintah.
2.	1. I Wayan Sumarna 2. Ida Bagus Badjra	Pengaruh Rating, Maturitas, Tingkat Suku Bunga Dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia	1. Rating berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2. Tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga

NO	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil penelitian
			<p>obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> <p>3. Kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan harga obligasi korporasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p>
3.	<p>1.Eman Sukato</p> <p>2.Widaryanti</p>	<p>Pengaruh <i>Rate</i> Bunga Deposito, Nilai Tukar Rupiah dan Besaran Inflasi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah Republik Indonesia (Periode 2009-2013)</p>	<p>1. Tingkat suku bunga deposito berpengaruh secara signifikan negatif terhadap harga obligasi pemerintah,</p> <p>2. Kurs berpengaruh secara signifikan terhadap harga obligasi pemerintah.</p> <p>3. Inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap harga obligasi pemerintah.</p> <p>4. Suku bunga deposito, <i>kurs</i>, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah.</p>
4.	<p>1.Eman Sukanto</p>	<p>Pengaruh suku bunga deposito, <i>kurs</i> rupiah-USD, tingkat inflasi, IHSG dan Volume transaksi terhadap</p>	<p>1. Bunga deposito berpengaruh signifikan negatif terhadap harga obligasi.</p> <p>2. <i>Kurs</i> berpengaruh signifikan negatif</p>

NO	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil penelitian
		harga obligasi pemerintah RI (SUN)	<p>terhadap harga obligasi.</p> <p>3. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi.</p> <p>4. Indeks Harga Saham Gabungan berpengaruh signifikan positif terhadap harga obligasi</p> <p>5. Volume transaksi obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah RI.</p>
5.	Asih Widajati	Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga obligasi Negara ritel yang diterbitkan pemerintah.	<p>1. inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap suku bunga.</p> <p>2. suku bunga SBI secara signifikan mempengaruhi harga obligasi.</p>
6.	Robi Ari Anggara	Pengaruh Inflasi, Coupon Rate, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Obligasi Negara Republik Indonesia Seri FR Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<p>1. inflasi dan coupon rate berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi</p> <p>2. nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi</p>

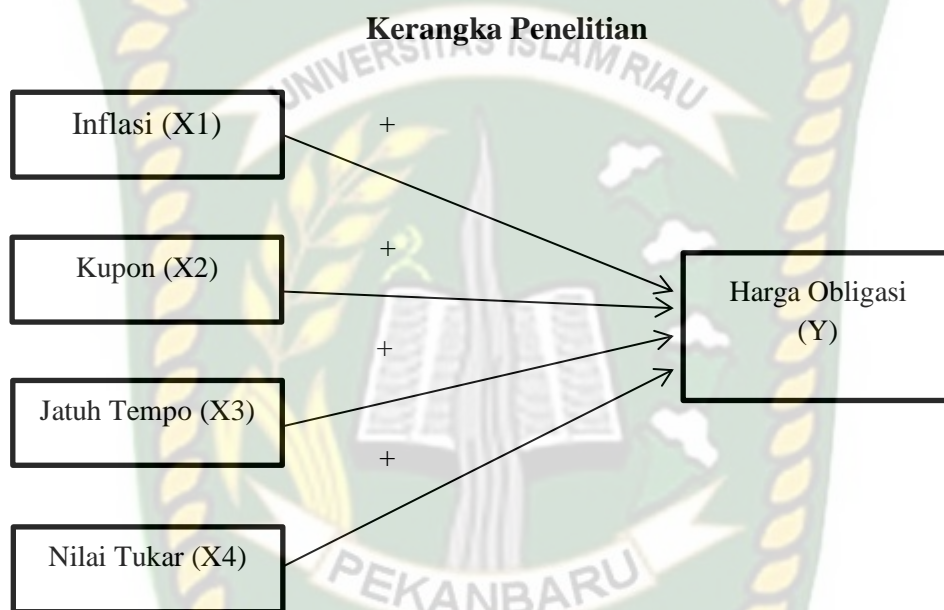
Sumber : jurnal dan skripsi

2.6 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

2.6.1 Kerangka Pemikiran

Peneliti menggambarkan kerangka pemikiran ini untuk mengetahui pengaruh atau hubunga variabel independen (variabel X) terhadap variabel dependen (variabel Y), maka digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1



2.6.2 Hipotesis

Dari yang telah diuraikan peneliti dalam tujuan penelitian, telaah pustaka dan penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian ini adalah :

“Diduga adanya pengaruh inflasi,kupon,jatuh tempo dan nilai tukar terhadap obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2017”

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi atau objek penelitian

Dalam melakukan penelitian ini peneliti tertarik untuk melakukannya di Bursa Efek Indonesia dengan objek penelitiannya adalah obligasi pemerintah seri FR yang masa pengamatan dari kuartal 1 hingga kuartal 4 pada tahun 2016-2017. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan menggunakan data sekunder.

3.2 Operasional Variabel

Berdasarkan hipotesis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya maka digunakan variabel sebagai berikut :

3.2.1 Variabel Penelitian

a. Variabel Dependen

Variabel dependen ialah yang mempengaruhi variabel lain, dan variabel dependen pada penelitian ini adalah harga obligasi pemerintah seri FR (*Fixed rate*).

b. Variabel Independen

Variabel independen ialah variabel yang mempengaruhi variabel lain dan menjadi sebab perubahan suatu variabel. Variabel independen pada penelitian ini ialah inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar.

Tabel 3.1
Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1.	Harga Obligasi Pemerintah	Harga obligasi merupakan struktur penting dalam instrumen obligasi.	Harga obligasi pemerintah seri FR (16 kode seri) kuartal 1 – 4 pada tahun 2016-2017 (dalam bentuk persentase)	Rasio
2.	Inflasi	Inflasi adalah proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (<i>continue</i>) dalam jangka waktu tertentu.	Inflasi yang terjadi pada tahun 2016-2017(kuartal 1 –4)	Rasio
3.	Kupon	Tingkat bunga yang diterima oleh pemegang obligasi sesuai perjanjian dengan pihak penerbit obligasi.	Kupon yang telah ditentukan (dalam bentuk persentase)	Rasio
4.	Jatuh Tempo	Jatuh tempo adalah tanggal dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya.	Dalam bentuk masa waktu jangka tempo (Tenor)	Rasio
5.	Nilai Tukar	Nilai tukar adalah sebagai harga mata uang suatu	Nilai tukar transaksi	Rasio

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
		Negara terhadap mata uang Negara lain.		

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Dalam penelitian ini menggunakan populasi yaitu obligasi pemerintah seri FR (*Fixed Rate*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kuartal 1 – 4 tahun 2016-2017 sebanyak 40 kode seri obligasi pemerintah.

3.3.2 Sampel

Sampel merupakan bagian terkecil dari populasi, sampel penelitian ini adalah obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 16 kode seri obligasi pemerintah. Peneliti menarik sampel tersebut dengan menggunakan teknik purposive sampling. Teknik ini menentukan sampel dengan cara memilih berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Kriterianya antara lain yaitu, obligasi yang di pakai harus obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kuartal 1-4 tahun 2016-2017, data keuangan obligasi tersebut juga harus lengkap dan tentunya selama periode pengamatan obligasi harus masih aktif.

Tabel 3.2

Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Seri	Deskripsi	Nama Emiten
1	FR0031	Obligasi Negara seri FR0031	Pemerintah Republik Indonesia
2	FR0032	Obligasi Negara seri FR0032	Pemerintah Republik Indonesia
3	FR0034	Obligasi Negara seri FR0034	Pemerintah Republik Indonesia
4	FR0035	Obligasi Negara seri FR0035	Pemerintah Republik Indonesia
5	FR0036	Obligasi Negara seri FR0036	Pemerintah Republik Indonesia
6	FR0037	Obligasi Negara seri FR0037	Pemerintah Republik Indonesia
7	FR0038	Obligasi Negara seri FR0038	Pemerintah Republik Indonesia
8	FR0039	Obligasi Negara seri FR0039	Pemerintah Republik Indonesia
9	FR0040	Obligasi Negara seri FR0040	Pemerintah Republik Indonesia
10	FR0042	Obligasi Negara seri FR0042	Pemerintah Republik Indonesia
11	FR0043	Obligasi Negara seri FR0043	Pemerintah Republik Indonesia
12	FR0044	Obligasi Negara seri FR0044	Pemerintah Republik Indonesia
13	FR0045	Obligasi Negara seri FR0045	Pemerintah Republik Indonesia
14	FR0046	Obligasi Negara seri FR0046	Pemerintah Republik Indonesia
15	FR0047	Obligasi Negara seri FR0047	Pemerintah Republik Indonesia
16	FR0048	Obligasi Negara seri FR0048	Pemerintah Republik Indonesia

Sumber :IDX (*Indonesia Stock Exchange*)

3.4 Jenis dan Sumber Data

Pada penelitian ini akan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan obligasi pemerintah yang listing di Bursa Efek Indonesia dari kuartal 1-4 tahun 2016-2017.

Penelitian ini bersumber dari penelitian sekunder yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara. Data diperoleh dari situs resmi Bursa

Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan situs resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id.

3.5 Teknik Pengumpulan data

Penelitian ini menggunakan pengumpulan data laporan keuangan yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia dan situs resmi Bursa Efek Indonesia.

3.6 Teknik Analisis Data

Penelitian ini penelitian kuantitatif sehingga diperlukan bantuan Microsoft excel dan program SPSS 20. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda untuk memenuhi syarat dalam melakukan uji asumsi klasik agar hasil regresi yang diperoleh juga baik.

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk melakukan analisis regresi linier berganda. Tentu nya berbasis OLS (*ordinary least square*).

3.6.1.1 Uji Normalitas

Suliyanto (2011) menyatakan bahwa “pengujian ini untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal apa tidak. Nilai residual dikatakan normal jika nilai residual terstandarisasi tersebut sebagian besar atau mendekati nilai rata-ratanya. Nilai residual terstandarisasi yang berdistribusi normal jika digambarkan dengan bentuk kurva akan membentuk gambar lonceng. Pengujian normalitas menggunakan analisis grafik dilakukan dengan menggunakan histogram dengan menggambarkan variabel dependen sebagai sumbu vertikal sedangkan sumbu residual terstandarisasi digambarkan sebagai sumbul horizontal”.

3.6.1.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Suliyanto(2014) “ pengertian kolinearitas sering dibedakan dengan multikolinearitas. Multikolinearitas berarti terjadi korelasi linier yang mendekati sempurna antar lebih dari dua variabel bebas”.

3.6.1.3 Uji Autokolerasi

Di kutip dari buku Suliyanto (2014) yang menyatakan bahwa “ uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat kolerasi antar anggota serangkaian observasi yang diuraikan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*).

3.6.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Suliyanto(2014), “heteroskedastisitas berarti ada varian variabel pada model regresi yang tidak sama (konstan). Metode analisis grafik dilakukan dengan mengamati scatterplot dimana sumbu horizontal menggambarkan nilai *Predicted standardized* sedangkan sumbu vertikal menggambarkan nilai *residual studentized*”.

3.6.2 Uji Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

3.6.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Digunakan analisis regresi linier berganda untuk melihat atau mengetahui besaran pengaruh variabel independen (inflasi,kupon,jatuh tempo dan nilai tukar) terhadap variabel dependen (harga obligasi pemerintah).

Adapun bentuk persamaan regresi linier berganda tersebut antara lain :

$$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + b_3 x_3 + b_4 x_4 + e$$

Keterangan :

Y = harga obligasi pemerintah

a = konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 = koefisien regresi

x_1 = inflasi

x_2 = kupon

x_3 = jatuh tempo

x_4 = nilai tukar

e = error

3.6.4 Uji Hipotesis

Hipotesis adalah suatu dugaan atas sebuah pernyataan yang bisa saja kemungkinan benar atau juga berkemungkinan salah. Uji hipotesis dilakukan untuk melihat hubungan antara teori dengan masalah yang ingin di teliti. Uji hipotesis ini terbagi dua yaitu uji f dan uji t.

H_a = inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah.

H_o = inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah.

3.6.4.1 Uji f (uji simultan)

Uji ini dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Pengujian ini membandingkan

F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan syarat :

- a. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_a di terima dan H_o ditolak, artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_a di tolak dan H_o diterima, artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.6.4.2 Uji t (uji parsial)

Uji t ini digunakan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini juga membandingkan T_{hitung} dengan T_{tabel} , dengan tingkat kepercayaan 95%.

- a. Jika $T_{hitung} > T_{tabel}$, maka H_a di terima dan H_o di tolak, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika $T_{hitung} < T_{tabel}$, maka H_a di tolak dan H_o di terima, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PASAR MODAL

4.1 Sejarah Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

Secara historis, pasar modal telah jauh hadir sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial pada pemerintah Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Menteri Keuangan Sri Mulyani mengumumkan merger Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Keputusan ini dipastikan memberikan keuntungan yang besar bagi para pelaku pasar modal. Keuntungan tersebut antara lain yaitu, emiten tidak perlu lagi mencatat sahamnya di kedua bursa, sehingga ongkos pencatatan bisa lebih murah,

anggota bursa yang bergabung di BEI langsung menembus pasar, dan untuk investor nantinya bisa mempunyai pilihan yang lebih beragam.

Alasan pertama dilakukan merger ini adalah memberikan peluang bagi pelaku usaha untuk masuk ke pasar modal padahal dengan demikian bisa mendapatkan kesempatan untuk mendapatkan modal bagi pengembangan usaha dan juga memberi kesempatan bagi masyarakat untuk berinvestasi. Penyatuan kedua bursa ini juga di harapkan bisa meningkatkan daya saing tingkat regional.

4.1.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Dikutip dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yang menyatakan bahwa “ visi Bursa Efek Indonesia adalah menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. Sedangkan misi Bursa Efek Indonesia adalah “Menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*)”

4.2 Obligasi di Indonesia

Pemerintah menerbitkan obligasi di Indonesia dengan tujuan untuk menutupi defisit anggaran yang terjadi. Obligasi merupakan bentuk instrumen keuangan untuk menyerap dana yang ada guna menutupi anggaran yang kurang.

Penerbitan obligasi pemerintah awalnya disebabkan munculnya kebijakan pemerintah berkaitan dengan program penyelamatan industri perbankan yang mengalami *rush*, sehingga perlu diselamatkan kondisi likuiditas keuangannya. Pada september 1998 telah dilakukan penerbitan surat utang kepada bank Indonesia sebesar Rp 219,479 triliun. Penerbitan BLBI ini bertujuan untuk mengambil alih

hak tagih BLBI dari bank Indonesia kepada pemerintah serta untuk program penjaminan dan pihak ketiga.

Pada mei 1999, untuk pelaksanaan program rekapitalisasi perbankan BUMN dan swasta, diterbitkanlah obligasi rekap perbankan senilai Rp 428,408 triliun (per 17 agustus 2001). Di samping tujuan penyelamatan industri perbankan, diterbitkan surat utang untuk membiayai kredit program sebesar Rp 9,98 triliun. Dengan demikian, total untuk nilai obligasi atau surat utang yang diterbitkan oleh pemerintah sebesar Rp 656,694 triliun.



BAB V

HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1 Analisis variabel dependen dan variabel independen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga obligasi pemerintah dan variabel independen yang digunakan yaitu inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar.

5.1.1 Analisis Harga Obligasi seri FR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Harga obligasi adalah nilai nominal yang tertera pada lembar obligasi yang dikembalikan kepada pemegang obligasi pada saat jatuh tempo. Untuk menghasilkan suatu strategi investasi obligasi yang baik di perlukan suatu analisis terhadap faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga obligasi. Dan harga pasar obligasi selalu berfluktuasi karena aktivitas jual-beli dari investor serta dipengaruhi oleh perubahan besaran variabel ekonomi makro seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi.

Harga obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di BEI yang digunakan dalam penelitian ini adalah untuk periode kuartal 1 - 4 tahun pada tahun 2016 dan 2017. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5.1

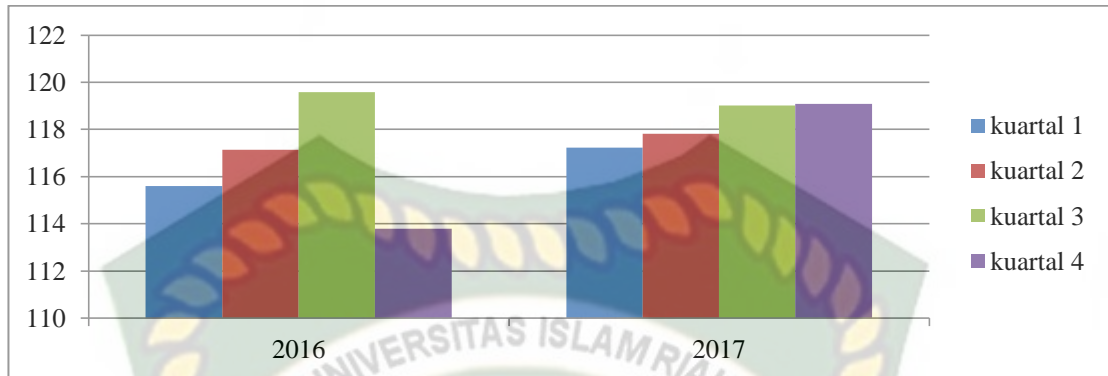
Harga Obligasi Pemerintah seri FR (dalam rupiah)

Harga Obligasi	Tahun							
	2016				2017			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
FR0031	112,8842	113,5798	115,2823	111,0223	113,186	113,004	113,803	113,742
FR0032	115,9512	114,8727	114,4321	111,2401	110,811	110,811	107,477	105,469
FR0034	121,6898	122,3465	124,0177	118,9126	121,307	121,103	121,777	121,506
FR0035	125,1804	126,1959	128,2333	122,4109	125,676	125,905	126,893	126,769
FR0036	111,8239	112,0132	113,13	109,6081	110,86	110,245	110,314	109,781
FR0037	127,9826	130,9277	134,7562	126,078	132,361	133,705	135,784	136,509
FR0038	109,1472	108,7917	109,1281	106,6167	107,012	106,279	105,323	104,163
FR0039	121,9323	123,5049	126,0784	119,7623	124,093	124,843	126,321	126,548
FR0040	120,1584	122,6593	126,0577	118,4953	124,197	124,908	127,421	128,073
FR0042	116,0662	119,3175	123,3286	114,8897	121,172	122,721	124,963	125,99
FR0043	112,4131	113,7374	116,0447	110,9132	114,431	115,028	116,438	116,756
FR0044	113,0531	115,1668	118,2078	111,696	116,244	117,937	119,831	120,438
FR0045	113,777	118,2661	123,8895	114,6449	118,185	120,16	125,537	126,335
FR0046	109,4317	111,1647	113,8258	108,2748	112,563	113,549	115,27	115,818
FR0047	114,3913	117,811	122,0124	113,3199	119,702	121,311	123,65	124,739
FR0048	103,6329	103,8376	104,7714	102,7621	103,767	103,578	103,361	102,84
Rata-rata	115,5947	117,1371	119,5748	113,7904	117,2229	117,8179	119,0102	119,0923

Sumber : IDX (Indonesia Stock Exchange)

Gambar 5.1

Grafik Harga Obligasi Pemerintah Seri FR (dalam persen)



Dari tabel dan grafik harga obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di BEI dalam kurun waktu kuartal 1 - 4 pada tahun 2016-2017 dapat dilihat bahwa rata-rata harga tertinggi terdapat pada kuartal 3 tahun 2017 sebesar Rp 199,5748 dan rata-rata harga terendah terdapat pada kuartal 4 tahun 2016 yaitu Rp 113,7904.

Dengan standar deviasi yang besar, hal ini menandakan harga obligasi berfluktuasi selama masa pengamatan. Harga obligasi tinggi menunjukkan obligasi tersebut mempunyai kupon di atas rata-rata suku bunga deposito dan rata-rata kupon obligasi lainnya bias sangat diminati investor. Oleh karena itu, bila kupon obligasi tersebut cukup tinggi maka harga obligasi cenderung semakin tinggi. Dan sebaliknya jika harga obligasi rendah dikarenakan kupon obligasi tersebut relatif rendah dan daya tarik investor untuk membeli obligasi sangat sedikit.

5.1.2 Analisis Inflasi

Inflasi adalah gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Untuk lebih jelas dapat di lihat pada tabel fluktuasi inflasi pada periode kuartal 1 - 4 pada tahun 2016-2017:

Tabel 5.2

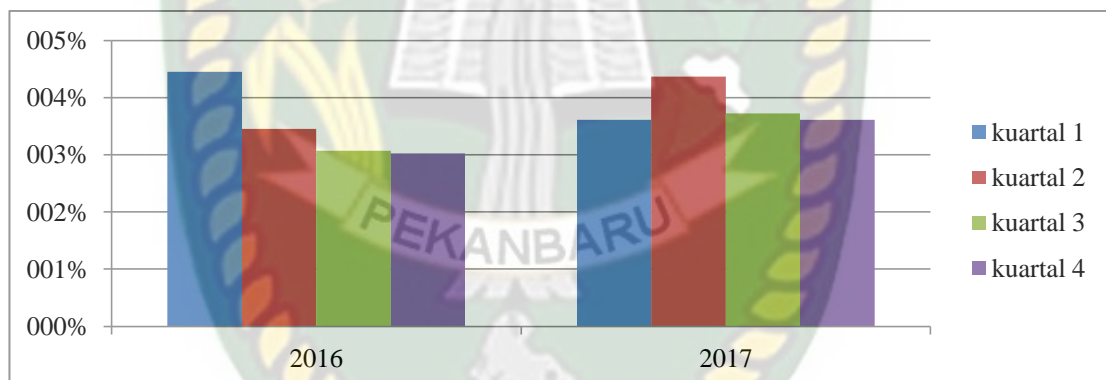
Inflasi kuartal 1 - 4 pada tahun 2016- 2017

Inflasi	Tahun							
	2016				2017			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
	4.45%	3.45%	3.07%	3.02%	3.61%	4.37%	3.72%	3.61%

Sumber : BI (Bank Indonesia)

Gambar 5.2

Grafik inflasi kuartal 1 - 4 pada tahun 2016-2017



Dari tabel dan grafik diatas dapat dilihat tingkat inflasi di Indonesia untuk kurun waktu kuartal 1 - 4 pada tahun 2016-2017. Tingkat inflasi tertinggi terjadi pada kuartal 1 tahun 2016 yaitu sebesar 4,45%, sementara inflasi terendah terjadi pada kuartal 4 tahun 2016 yaitu sebesar 3,02%.

Inflasi tinggi karena suatu Negara mengalami perkembangan yang pesat, dan terjadinya peningkatan kebutuhan apalagi masyarakat Indonesia dikatakan masyarakatnya sangat konsumtif. Apabila suatu bank sentral mencetak uang

dalam jumlah yang lebih banyak maka akan di prediksi akan terjadi kenaikan inflasi, karena jumlah uang yang beredar sangat memiliki peran dalam menentukan harga. Inflasi rendah karena pemerintah mampu menjaga stabilitas harga pada sejumlah komoditas.

Investor menggunakan inflasi untuk membantu memprediksi dan memahami kondisi ekonomi makro. Inflasi yang terlalu tinggi menyebabkan daya beli uang menurun. Disamping itu inflasi yang tinggi juga dapat menjadikan perekonomian kacau dan perekonomian dikatakan lesu, orang menjadi tidak bersemangat bekerja, menabung dan melakukan investasi dan produksi dikarenakan harga meningkat dengan cepat. Akan tetapi jika tingkat inflasi yang rendah dapat mendorong perekonomian lebih baik seperti meningkatkan pendapatan nasional sehingga masyarakat semangat untuk menabung, bekerja dan melakukan investasi.

5.1.3 Analisis Kupon

Kupon adalah nilai bunga yang diterima pemegang obligasi secara berkala (kelaziman pembayaran kupon obligasi adalah setiap 3 atau 6 bulanan) kupon obligasi dinyatakan dalam annual prosentase.

Tabel 5.3

Kupon pada obligasi pemerintah seri FR (*Fixed Rate*)

Kode seri	Kupon
FR0031	11,00 %
FR0032	15,00%
FR0034	12,80 %
FR0035	12,90 %

Kode seri	Kupon
FR0036	11,50 %
FR0037	12,00 %
FR0038	11,60 %
FR0039	11,75 %
FR0040	11,00 %
FR0042	10,25 %
FR0043	10,25 %
FR0044	10,00 %
FR0045	9,75 %
FR0046	9,50 %
FR0047	10,00 %
FR0048	9,00 %

Sumber : IDX ((Indonesia Stock Exchange))

Berdasarkan tabel di atas tingkat kupon tertinggi pada seri FR0032 sebesar 15,00 % dan tingkat kupon terendah pada seri FR0048 sebesar 9,00% .besarnya kupon menunjukkan besarnya pendapatan yang akan diterima oleh pembeli obligasi. jadi jika tingkat kupon tinggi maka besar pula pendapatan yang diterima investor dan sebaliknya jika tingkat kupon rendah maka rendah atau sedikit pula yang di terima oleh investor. Oleh karena itu dalam melakukan investasi investor perlu memperhatikan faktor yang membuat suatu obligasi menarik.

5.1.4 Analisis Jatuh Tempo

Setiap obligasi pasti mempunyai masa jatuh tempo atau dikenal dengan istilah *maturity date* dimana tanggal nilai pokok obligasi tersebut harus dilunasi atau dibayar oleh penerbit obligasi. Waktu jatuh tempo pada umumnya berjalan

searah dengan resiko suatu obligasi. Semakin panjang waktu jatuh tempo yang ditetapkan atas suatu obligasi, risiko yang dihadapi investor juga akan semakin tinggi karena adanya *time value of money* dan adanya perkembangan kondisi makro yang dapat berubah sewaktu-waktu. Pada tabel dibawah ini di jelaskan jatuh tempo obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di BEI :

Tabel 5.4

Jatuh Tempo obligasi pemerintah Seri FR

Kode seri	Jatuh Tempo
FR0031	16 tahun
FR0032	13 tahun
FR0034	16 tahun
FR0035	16 tahun
FR0036	14 tahun
FR0037	20 tahun
FR0038	12 tahun
FR0039	17 tahun
FR0040	19 tahun
FR0042	21 tahun
FR0043	16 tahun
FR0044	18 tahun
FR0045	30 tahun
FR0046	16 tahun
FR0047	21 tahun
FR0048	11 tahun

Sumber : IDX (*Indonesia Stock Exchange*)

5.1.5 Analisis Nilai Tukar

Dengan menguatnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku. Jika nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal baik bagi perekonomian yang sedang mengalami inflasi. Dan nilai tukar mengalami fluktuasi setiap bulanya, untuk lebih jelas dapat di lihat pada tabel berikut:

Tabel 5.5

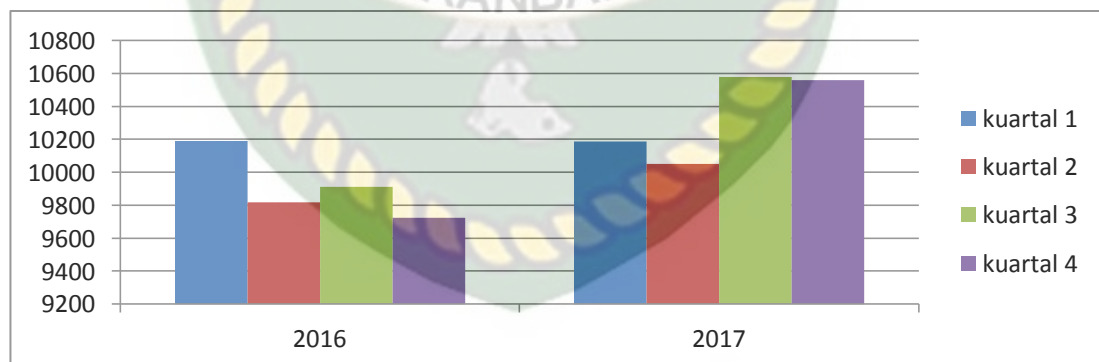
Nilai tukar terhadap USD kuartal 1 - 4 pada tahun 2016-2017

Nilai Tukar	Tahun							
	2016				2017			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
	10188.92	9816.475	9911.625	9724.31	10185.92	10051.2	10577.74	10557.29

Sumber : BI(Bank Indonesia)

Gambar 5.3

Grafik Nilai tukar terhadap USD kuartal 1 - 4 pada tahun 2016-2017



Dari tabel dan grafik di atas dapat dilihat bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar (USD) tertinggi terjadi pada kuartal 3 tahun 2017 sebesar Rp 10577,74 sementara tingkat terendah terjadi pada kuartal 4 tahun 2016 sebesar Rp 9724,31.

Menguatnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi dan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku. Sedangkan jika melemahnya nilai tukar maka tingkat suku bunga akan meningkat.

5.2 Uji Asumsi Klasik

Dalam pengujian dengan analisis regresi diperlukan adanya pengujian dengan mempertimbangkan kemungkinan adanya penyimpangan terhadap asumsi klasik. Jika masih terdapat penyimpangan asumsi klasik selanjutnya akan dilakukan revisi terhadap data penelitian maupun model regresi. Pengujian tersebut meliputi pengujian penyimpangan asumsi klasik yang terdiri atas gejala normalitas, autokorelasi, multikolinieritas dan heteroskedastisitas. Pengujian-pengujian tersebut dapat diuraikan sebagai berikut :

5.2.1 Hasil Pengujian Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan analisis grafik dilakukan dengan menggunakan histogram dengan menggambarkan variabel dependent sebagai sumbu vertikal sedangkan nilai residual standarisasi digambarkan sebagai sumbu horizontal. Dan pengujian juga dengan pendekatan grafik yaitu menggunakan *normal probability plot*.

Tabel 5.6
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Predicted Value
N		128
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	117.4050313
	Std. Deviation	5.34104267
Most Extreme Differences	Absolute	.096
	Positive	.096
	Negative	-.088
Kolmogorov-Smirnov Z		1.086
Asymp. Sig. (2-tailed)		.189

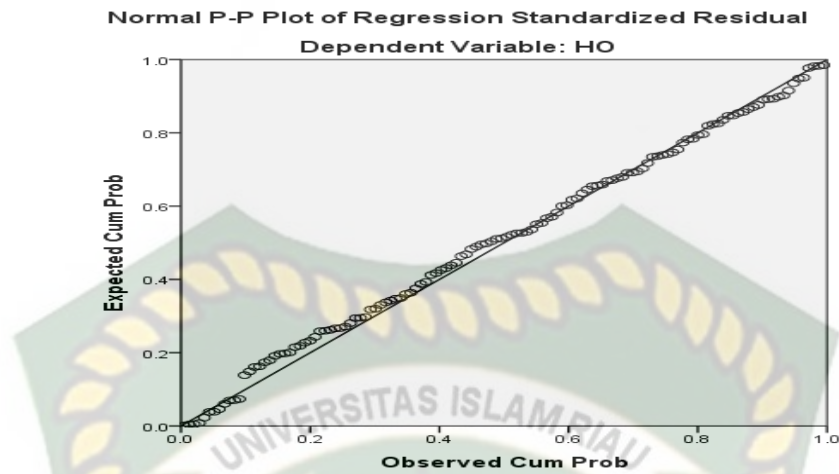
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data olahan SPSS 20

Berdasarkan tabel diatas hasil uji kolmogorov-sminov (K-S) untuk model regresi berganda inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar terhadap harga obligasi menunjukkan bahwa data residual terdistribusi normal karena nilai signifikansi yaitu $0,189 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa regresi berpengaruh komponen inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar terhadap harga obligasi berdistribusi normal sehingga lolos uji normalitas.

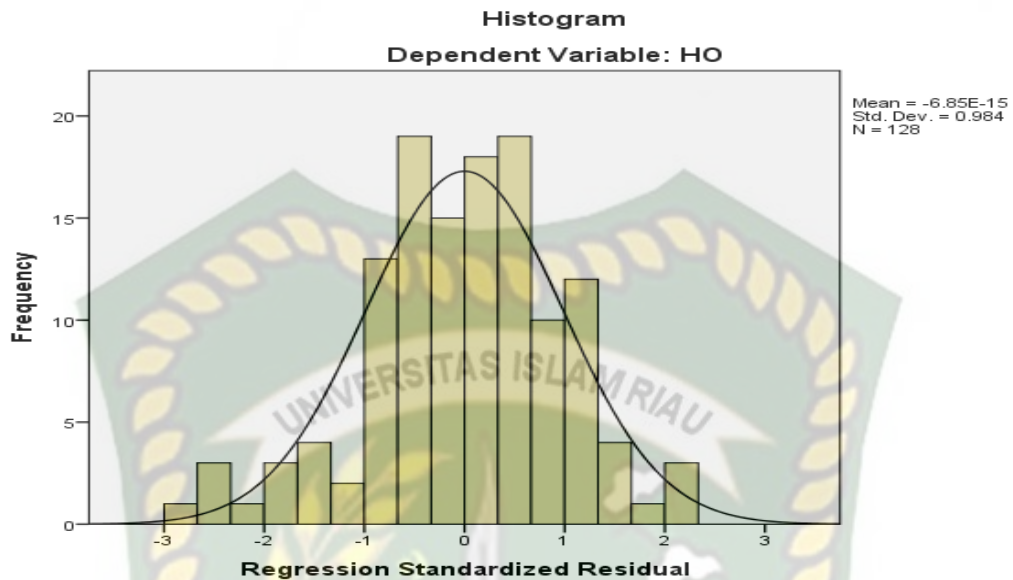
Gambar 5.4



Sumber : data olahan SPSS 20

Berdasarkan gambar 5.4 diatas dapat dilihat bahwa sebaran data tersebut disekitar garis diagonal probability plot (tidak terpencar jauh dari garis diagonal) dan mengikuti dan merapat ke garis diagonalnya. Hal ini berarti data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Dengan demikian pengujian seperti uji f dan uji t dapat dilakukan dalam penelitian untuk menguji hipotesis.

Gambar 5.5



Sumber : Data olahan SPSS 20

Dengan grafik histogram diatas dapat dikatakan bahwa data tersebut telah menunjukkan distribusi normal karena histogram telah berbentuk lonceng dan memenuhi syarat terdistribusi normal.

5.2.2 Hasil Pengujian Multikolinearitas

Pengertian kolinearitas sering dibedakan dengan multikolinearitas. Kolinearitas berarti terjadi korelasi linier yang mendekati sempurna antar dua variabel bebas. Sedangkan multikolinearitas berarti terjadi korelasi linier yang mendekati sempurna antar lebih dari dua variabel bebas. Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah ada masalah multikolinearitas antara sesama variabel independen yang ada dalam model regresi linier berganda. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan melihat besarnya VIF (*varian inflation factor*) dan nilai tolerance. Jika nilai VIF (*varian inflation factor*) dibawah angka 10 atau ($VIF < 10$)

dan nilai tolerance lebih dari 0.10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 5.7 berikut :

Tabel 5.7

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
IF	.854	1.171
KP	.907	1.102
JT	.907	1.102
NT	.854	1.171

a. Dependent Variable: HO

Sumber : data olahan SPSS 20

Berdasarkan tabel 5.7 hasil perhitungan nilai tolerance dari keempat variabel menunjukkan lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa regresi dan variabel independen dalam penelitian bebas dari pengaruh multikolinearitas.

5.2.3 Hasil Pegujian Autokolerasi

Tabel 5.8

Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	2,164

a. Predictors: (Constant), NT, JT, KP, IF

b. Dependent Variable: HO

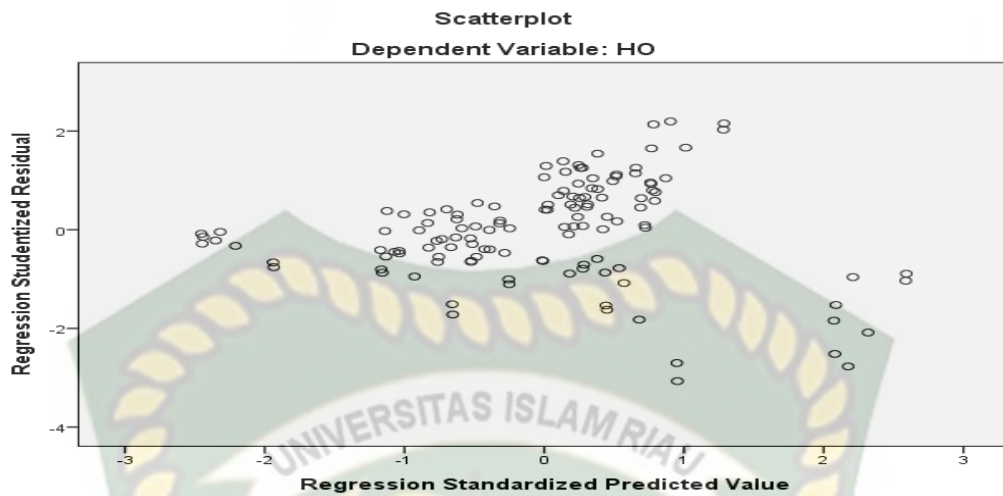
Sumber : data olahan SPSS 20

Pada tabel 5.8 dapat dilihat bahwa *durbin-watson* sebesar 2,164. Dengan d_l sebesar 1,6476 dan d_u sebesar 1,7763. Tidak terjadinya autokolerasi apabila $d_u < dw < 4-d_u$. pada penelitian ini diperoleh bahwa $d_u < dw < 4-d_u$. pada penelitian ini diperoleh bahwa $d_u < dw < 4-d_u$ sehingga tidak terjadi autokolerasi.

5.2.4 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berarti ada varian variabel pada model regresi yang tidak sama (konstan). Sebaliknya, jika varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama (konstan) maka disebut dengan homoskedastisitas. Yang diharapkan pada penelitian adalah yang homoskedastisitas sering terjadi pada penelitian yang menggunakan data *cross-section*. Metode analisis grafik dilakukan dengan mengamati scatterplot dimana sumbu horizontal menggambarkan nilai predicted standardized sedangkan sumbu vertikal menggambarkan nilai residual studentized. Jika scatterplot membentuk pola tertentu, hal ini menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas pada modal regresi yang dibentuk. Sedangkan jika scatterplot menyebar secara acak maka hal itu menunjukkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada regresi yang dibentuk.

Gambar 5.6



Sumber : data olahan SPSS 20

Dari gambar 5.6 dapat dilihat bahwa hasil dari scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, berada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, yang menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

5.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui apakah inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah dalam penelitian ini. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis linier berganda, karena penelitian menggunakan lebih dari satu variabel bebas. Berikut adalah hasil perhitungan data analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 20.

Tabel 5.9
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	36,204	18,428		1,965	,052
	IF	-,923	1,125	-,058	-,820	,414
	KP	2,176	,360	,418	6,047	,000
	JT	1,187	,123	,666	9,647	,000
	NT	,004	,002	,150	2,112	,037

a. Dependent Variable: HO

Sumber : data olahan SPSS 20

Berdasarkan tabel diatas persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + b_3 x_3 + b_4 x_4 + e$$

$$Y = 36,204 - 0,058 X_1 + 0,418 X_2 + 0,666 X_3 + 0,150 X_4 + e$$

- a. Nilai konstanta (a) sebesar 36,204 artinya jika variabel-variabel independen dalam penelitian ini yaitu inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar di anggap konstan, maka besar harga obligasi adalah Rp 36,204
- b. Nilai b_1 = koefisien inflasi sebesar $- 0,058$ maka setiap peningkatan inflasi sebesar satu satuan akan menurunkan harga obligasi pada seri FR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar $- 0,058$ dengan asumsi variabel lain konstan.

- c. Nilai b_2 = koefisien kupon sebesar 0,418 maka setiap peningkatan kupon sebesar satu satuan akan meningkatkan harga obligasi pada seri FR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,418 dengan asumsi variabel lain konstan.
- d. Nilai b_3 = koefisien jatuh tempo sebesar 0,666 maka setiap peningkatan jatuh tempo sebesar satu satuan akan meningkatkan harga obligasi pada seri FR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,666 dengan asumsi variabel lain konstan.
- e. Nilai b_4 = koefisien nilai tukar sebesar 0,150 maka setiap peningkatan nilai tukar sebesar satu satuan akan meningkatkan harga obligasi pada seri FR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,150 dengan asumsi variabel lain konstan.

5.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel bebas dalam menjelaskan varian dari variabel terikat. Koefisien determinasi dapat dilihat melalui nilai *adjusted R2*. *Adjusted R2* digunakan ketika variabel independen dalam penelitian berjumlah lebih dari satu. Alasan digunakannya nilai *adjusted R2* dibandingkan nilai *R square* karena penggunaan *R square* memiliki kelemahan mendasar dimana sering terjadi bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka *R2* pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan nilai

adjusted R² dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model.

Tabel 5.10

Koefisien determinasi (R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.684 ^a	.468	.451	5,78753

a. Predictors: (Constant), NT, JT, KP, IF

b. Dependent Variable: HO

Sumber : data olahan SPSS 20

Tabel diatas menunjukkan nilai adjusted R square 0,468 atau 46,8% hal ini mengindikasi bahwa 46,8 % perubahan yang terjadi pada harga obligasi dijelaskan oleh variasi dari empat variabel bebas yaitu inflasi,kupon,jatuh tempo dan nilai tukar. Sedangkan sisanya 53,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

5.5 Uji Hipotesis

Analisis ini menggunakan regresi berganda dengan bantuan program SPSS 20. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan uji F dan uji t. Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh yang signifikan variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Sedangkan uji t dilakukan untuk menguji hipotesis secara parsial dengan menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95%. Pada uji t ini juga dibandingkan antara nilai t_{hitung} dan t_{tabel} .

5.5.1 Uji F (Uji Simultan)

Uji f untuk menguji apakah inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap harga obligasi.

Untuk mengetahui pengaruhnya dapat dilihat pada tabel Anova berikut ini:

Tabel 5.11

Hasil Uji f

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3622,896	4	905,724	27,040	,000 ^b
	Residual	4119,943	123	33,495		
	Total	7742,839	127			

a. Dependent Variable: HO

b. Predictors: (Constant), NT, JT, KP, IF

Sumber : data olahan SPSS 20

Dari tabel Anova diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikan pengujian sebesar 0,000 nilai signifikan tersebut lebih kecil dari pada 0,05. dapat disimpulkan bahwa secara simultan inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah secara bersama-sama.

5.5.2 Uji T (Uji Parsial)

Tabel 5.12

Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	T	Sig.
(Constant)	1,965	,052
IF	-,820	,414
KP	6,047	,000
JT	9,647	,000
NT	2,112	,037

a. Dependent Variable: HO

Sumber : Olahan data SPSS 20

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing masing variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu inflasi,suku bunga,jatuh tempo dan nilai tukar pada harga obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di BEI dengan uji t atau uji parsial. Berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial yang telah dibuat sebelumnya sebagai berikut :

- a. Pengaruh inflasi terhadap harga obligasi.

Hasil analisis regresi inflasi terhadap harga obligasi menunjukkan inflasi $> \alpha$ atau $0,414 > 0,05$ dan nilai $T_{hitung} - 0,820 < T_{tabel}$ sebesar 1,979. dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_o diterima, artinya secara parsial inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi.

- b. Pengaruh kupon terhadap harga obligasi.

Hasil analisis regresi kupon terhadap harga obligasi menunjukkan kupon $< \alpha$ atau $0,000 < 0,05$ dan nilai $T_{hitung} 6,047 > T_{tabel}$ sebesar 1,979. dapat

disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_o di tolak, artinya secara parsial kupon berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi.

c. Pengaruh jatuh tempo terhadap harga obligasi.

hasil analisis regresi jatuh tempo terhadap harga obligasi menunjukkan nilai signifikansi $< \alpha$ atau $0,000 < 0,05$ dan nilai T_{hitung} sebesar $9,647 > T_{tabel}$ sebesar 1,979 dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_o di tolak. Artinya jatuh tempo secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga obligasi .

d. Pengaruh nilai tukar terhadap harga obligasi.

Hasil analisis regresi nilai tukar terhadap harga obligasi menunjukkan nilai signifikansi $< \alpha$ atau $0,037 < 0,05$ dan nilai T_{hitung} sebesar $2,112 > T_{tabel}$ sebesar 1,979 dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_o di tolak. Artinya nilai tukar secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga obligasi.

5.6 Pembahasan

5.6.1 Pengaruh Inflasi terhadap harga obligasi

Sebagaimana diketahui inflasi adalah proses meningkatnya harga secara umum dan terus-menerus (*continue*) atau suatu keadaan menurunnya nilai mata uang. Hasil analisis regresi inflasi terhadap harga obligasi pemerintah menunjukkan inflasi $> \alpha$ atau $0,414 > 0,05$ Maka inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga obligasi. Tingkat inflasi pada tahun 2016-2017 berada pada tingkat yang rendah.

Inflasi yang tergolong rendah adalah tidak lebih dari 10% pertahun. Dapat dikatakan inflasi yang terjadi pada masa pengamatan tidak eksterim, Inflasi pada tahun 2016-2017 berkisar antara 3,02% - 4,45% (kurang dari 10% pertahun) sehingga tidak mempengaruhi harga obligasi tersebut. Dengan tingkat inflasi yang rendah membuat investor tidak merubah keputusannya untuk membeli atau pun menjual obligasi pemerintah, apabila terjadi peningkatan atau penurunan tidak dapat diikuti penurunan atau peningkatan harga obligasi. inflasi yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga obligai masih tergolong inflasi yang rendah dan stabil. Dalam masa pengamatan dapat dilihat selisih setiap bulan tingkat inflasi hanya 2% saja. Inflasi yang cenderung rendah tidak akan mempengaruhi harga obligasi dipasar obligasi. Akan tetapi jika inflasi mengalami peningkatan yang tajam akan sangat berpengaruh terhadap inflasi karena teori inflasi mengatakan, “ jika inflasi naik maka daya beli akan turun, orang akan lebih mementingkan konsumsi daripada investasi, maka investasi akan turun termasuk harga obligasi juga akan turun”. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Asih Widajati (2009) yang menunjukkan bahwa “inflasi negatif tidak berpengaruh kepada harga obligasi”.

5.6.2 Pengaruh kupon terhadap harga obligasi

Kupon adalah nilai bunga yang diterima pemegang obligasi secara berkala. para investor atau calon pembeli obligasi Surat Utang Negara perlu memperhatikan faktor *coupon rate* yang mempengaruhi harga obligasi. Hasil analisis regresi kupon terhadap harga obligasi pemerintah menunjukkan kupon $< \alpha$ atau $0,000 < 0,05$ artinya, kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap

harga obligasi. Untuk menarik investor, salah satu syaratnya adalah sebuah obligasi harus mempunyai tingkat suku bunga yang menguntungkan bagi calon pembeli obligasi tersebut. Suku bunga obligasi yang terkenal dengan istilah kupon dapat dijadikan salah satu pertimbangan utama investor obligasi dalam melakukan transaksi. Raharjo (2004) menyatakan “Obligasi akan semakin menarik investor apabila memberikan tingkat kupon yang lebih tinggi dari rata-rata kupon obligasi pada umumnya atau di atas tingkat suku bunga perbankan. Oleh karena itu, bila kupon obligasi tersebut tinggi maka harga obligasi cenderung semakin meningkat”. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian. Roby Ari Anggara (2014) yang menyatakan bahwa “kupon berpengaruh positif signifikan terhadap harga obligasi, besarnya *coupon rate* menunjukkan besarnya pendapatan tetap yang akan diterima oleh pembeli obligasi dalam sejumlah periode kupon selama umur obligasi”. Pada penelitian Qurrotu A’yun Soffan Hidayat (2016) menyatakan, “kupon berpengaruh positif signifikan karena penelitiannya menjelaskan bahwa para investor atau calon pembeli obligasi perlu memperhatikan besar kecilnya kupon obligasi, karena kupon obligasi memengaruhi Harga Obligasi. Nilai kupon yang tinggi akan menyebabkan obligasi menarik bagi investor karena nilai kupon yang tinggi akan memberikan *yield* yang makin tinggi”. hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Subagia dan Sedana (2015) yang menyatakan “kupon berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap perubahan harga obligasi yang menyatakan investor cenderung akan memilih obligasi dengan kredibilitas tinggi dengan kupon yang tinggi menurut preferensinya, sehingga kupon bukan salah satu factor

yang dipertimbangkan dalam memutuskan suatu investasi pada obligasi korporasi, maka dari itu kupon berpengaruh tidak signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi”.

5.6.3 Pengaruh jatuh tempo terhadap harga obligasi

Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau dikenal dengan istilah *maturity date* yaitu tanggal dimana nilai pokok obligasi tersebut harus dilunasi oleh penerbit obligasi. Emiten obligasi harus mempunyai kewajiban mutlak untuk membayar nilai nominal obligasi kepada pemegang obligasi pada saat jatuh tempo. Pada penelitian ini jatuh tempo berpengaruh positif signifikan dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Semakin lama waktu jatuh tempo maka semakin besar pula kupon obligasi. Hal ini dikarenakan dalam berinvestasi investor memiliki preferensi yang berbeda sehingga belum tentu obligasi yang memiliki waktu jatuh tempo yang lebih panjang akan diabaikan karena resiko tinggi yang dimilikinya. Hal ini dikarenakan, Investor telah memiliki kepercayaan pada perusahaan emiten sehingga berapapun lama waktu jatuh tempo suatu obligasi korporasi tidak menjadi masalah bagi investor. Dan tentunya penelitian ini menggunakan kupon tetap perperiode hingga masa jatuh tempo. Sehingga dengan jatuh tempo yang lama tidak akan merubah keputusan investor.

Tandelilin (2001) menyatakan bahwa “pengaruh perubahan tingkat suku bunga pasar terhadap harga obligasi, juga terkait dengan maturitas dari obligasi tersebut. Bila terjadi kenaikan (penurunan) tingkat bunga maka harga obligasi yang mempunyai maturitas lebih lama mengalami penurunan (kenaikan) harga yang lebih besar dibandingkan dengan obligasi yang mempunyai maturitas yang

lebih pendek”. Data penelitian tersebut memiliki kecenderungan masa jatuh tempo yang lebih panjang maka jatuh tempo berpengaruh positif signifikan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fitriatul Azizah dan Imam Hidajat (2016) yang terdapat di penelitian terdahulu yang menyatakan “terdapat pengaruh positif signifikan terhadap harga obligasi pemerintah”.

5.6.4 Pengaruh nilai tukar terhadap harga obligasi

Hasil analisis regresi nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah menunjukkan nilai signifikansi $< \alpha$ atau $0.037 < 0.05$. artinya, nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap harga obligasi. “Nilai tukar mata uang (*exchange rate*) mempengaruhi permintaan obligasi di Indonesia. Dalam kondisi kurs stabil dan inflasi yang cenderung rendah, para investor yang akan menanamkan investasinya pada obligasi pemerintah”.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Edward(2007) bahwa “nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan yang menyatakan bahwa harga obligasi yang diteliti relatif stabil (naik) walaupun terjadi depresiasi (apresiasi) investor yang memiliki obligasi cenderung mempertahankannya walaupun terjadi kenaikan (penurunan) nilai tukar”. Akan tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Eman Sukanto (2009) yang menyatakan bahwa, “nilai tukar berpengaruh negatif signifikan”.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

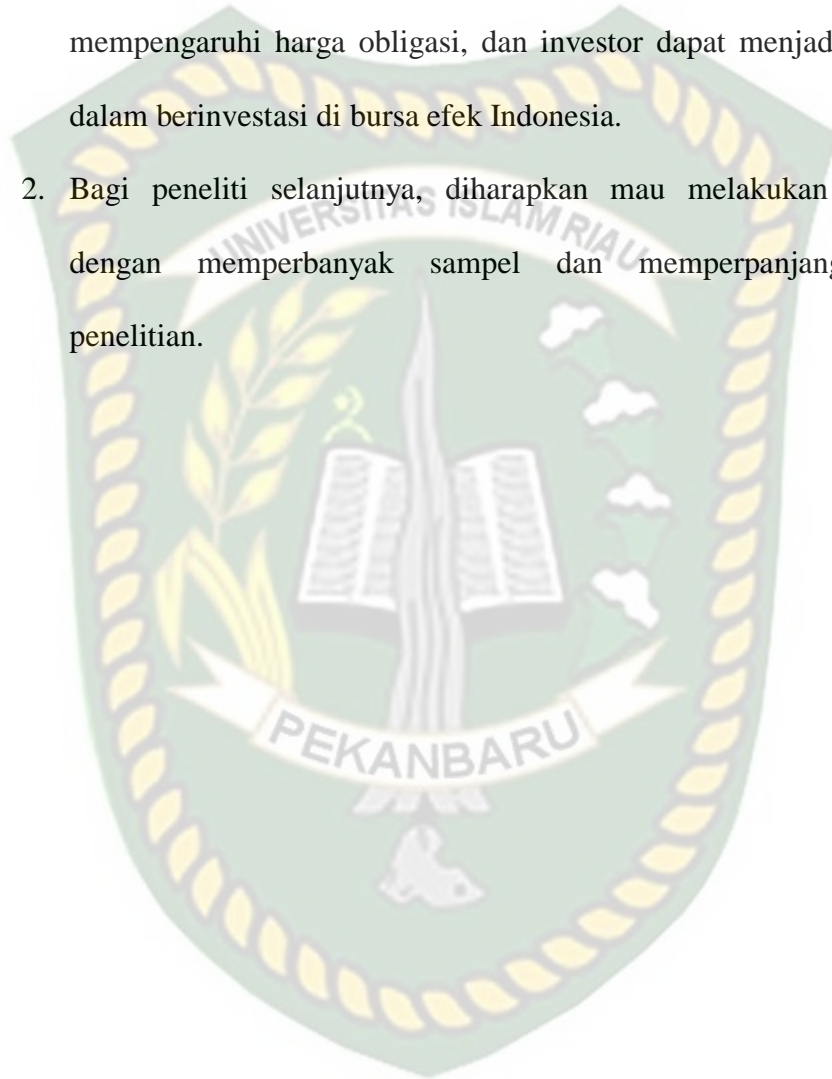
6.1 Kesimpulan

1. Berdasarkan penelitian yang telah penulis lakukan dan telah mendapatkan hasil penelitian bahwa inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar dalam penelitian ini pengaruhnya terhadap harga obligasi sebesar 46.8 %.
2. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel yang paling dominan mempengaruhi harga obligasi adalah variabel kupon.
3. Hasil analisis regresi linier berganda secara parsial menunjukkan hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah, kupon berpengaruh positif signifikan terhadap harga obligasi pemerintah, jatuh tempo berpengaruh positif signifikan terhadap harga obligasi pemerintah dan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap harga obligasi.
4. Secara simultan keempat variabel independen yaitu inflasi, kupon, jatuh tempo dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi.

6.2 Saran

Ada pun saran yang dapat penulis berikan kepada peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Investor sebaiknya dapat lebih memperhatikan lagi faktor-faktor yang mempengaruhi harga obligasi, dan investor dapat menjadikan acuan dalam berinvestasi di bursa efek Indonesia.
2. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan mau melakukan penelitian dengan memperbanyak sampel dan memperpanjang periode penelitian.



DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, Hamdi. 2015. *Manajemen Keuangan*. Pekanbaru: UIR Press
- Ambarini, Lestari. 2015. *Ekonomi Makro*. Jakarta: In Media
- Anandasari, Luh Putu Savitri Karina Dan Luh Komang Sudjarni. Pengaruh Likuiditas, Waktu Jatuh Tempo, Dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 6, 2017: 3283-3313
- Anggara, Robi Ari. 2015. Pengaruh Inflasi, Coupon Rate, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Obligasi Negara Republik Indonesia Seri FR Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Manajemen*, UIR Pekanbaru.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT. Rineka Cipta
- Azizah, Fitriatul dan Imam Hidajat. 2016. Pengaruh Inflasi, Interest Rate (SBI), Jatuh Tempo Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Obligasi. *Jurnal ilmu dan riset manajemen*. vol 5. No.2
- Bodie dkk. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Bodie dkk. 2009. *Investment, Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Dyah Purnama, Ni Komang dan Sari Luh Komang Sudjarni. 2016. Pengaruh Likuiditas Obligasi, Waktu Jatuh Tempo, Dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Berperingkat, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 4 2283:2310
- Edward. S. Siahaan, 2007, Analisis Faktor - Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Perubahan Harga Obligasi (study pada kelompok perusahaan sector industry periode triwulan 1'2004- 2'2006). *Tesis Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Ekananda, Mahyus. 2014. *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga
- Fahmi, Irham. 2013. *Rahasia Saham dan Obligasi*. Bandung: Alfabeta

- Ghozali,imam.2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.Semarang:Badan penerbit Universitas Diponegoro.
- Haryanto, M. A. 2013. Analisis Pengaruh Maturity, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Harga Obligasi Pemerintah (studi kasus pada obligasi pemerintah tahun 2008-2012). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Krisnilasari, Monica. 2007. Analisis pengaruh Likuiditas Obligasi, Coupon dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi di Bursa Efek Surabaya. *Tesis Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Kuncoro,mudrajat.2009. *metode riset untuk bisnis dan ekonomi*.Jogjakarta:Erlangga
- Rahardjo,Sapto.2004.*Panduan Investasi Obligasi*.Jakarta:PT Pustaka Utama
- Sari, Ni Komang Dyah Purnama dan Luh Komang Sudjarni. Pengaruh Likuiditas Obligasi, Waktu Jatuh Tempo, Dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Berperingkat. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 4, 2016 : 2283-2310
- Subagia, I Ketut, dan Sedana, Ida Bagus Panji. 2015. Analisis Pengaruh Likuiditasn Obligasi, Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4 No. 5, pp: 1451-1465.
- Sumarna, I Wayan Dan Ida Bagus Badjra. 2016. Pengaruh Rating, Maturitas, Tingkat Suku Bunga Dan Kupon Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 12
- Sukanto,Eman.2009. Pengaruh Suku Bunga Deposito, Kurs Rupiah-Usd, Tingkat Inflasi, IHSG Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah RI (SUN) (*The Influence Of Deposit Rates, Rupiah Exchange, Inflation Level, Jakarta Composite Index And The Volume Of Transactions To The Price Of Government Bonds*).*jurnal fokus ekonomi*.Vol.4.No.2

Sukanto,Eman.2015. Pengaruh Rate Bunga Deposito, Nilai Tukar Rupiah Dan Besaran Inflasi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah Republik Indonesia (Periode 2009-2013). *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*.Vol.12.No.5

Suliyanto.2011.*Ekonometrika Terapan - teori & aplikasi dengan SPSS*.Yogyakarta:CV.ANDI OFFSET

Widajati, Asih. (2009). Inflasi dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Obligasi Negara Ritel yang Diterbitkan Pemerintah. Malang: Politeknik Negeri Malang (*Jurnal Keuangan dan Perbankan*: Vol. 13 (1), 2007 Hal. 97 105).

Tandelilin,E.2001. *Analisis investasi dan manajemen portofolio*.Yogyakarta:PT.BFEE

Zubir,zalmi.2012.*Portofolio Obligasi*. Jakarta:Salemba Empat.

www.bi.go.id (diakses pada januari 2019)

www.idx.co.id (diakses pada januari 2019)