



BAB I

PENDAHULUAN

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

A. LATAR BELAKANG MASALAH

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Perkembangan Obligasi di Indonesia pada saat ini mulai menunjukkan peningkatan yang cukup tinggi, menurut data laporan Bursa Efek Indonesia, total nilai perdagangan Surat Utang Negara di Indonesia menempuh kenaikan dari Rp 6.902 triliun di tahun 2019 dan mencapai Rp 13.794 triliun di tahun 2021. Dibandingkan dengan Saham yang nilai perdagangannya hanya mencapai Rp 2.231 triliun di tahun 2019 dan mencapai Rp 3.303 triliun di tahun 2021 (Sumber OJK, 2021). Tentunya kenaikan ini menunjukkan bahwa obligasi mempunyai peran penting sebagai sumber alternatif pendanaan emiten dan dari kenaikan nilai perdagangan Surat Utang Negara menunjukkan bahwa kepercayaan masyarakat terhadap investasi obligasi semakin tinggi.

Menurut Fabozzi (2021: 3), Obligasi merupakan salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan selain saham. Obligasi adalah instrumen utang, pihak penerbit obligasi meminjam dana dari investor obligasi. Obligasi adalah surat pengakuan utang atau kewajiban yang harus dibayar oleh pemerintah atau perusahaan. Jumlah surat utang ini akan dilunasi pada saat jatuh tempo. Tingkat bunga adalah imbal hasil yang diharapkan diterima oleh investor yang diberikan penerbit obligasi (Fabozzi, 2021). Berdasarkan Keppres RI No. 775/KMK/001/1982, Obligasi adalah suatu jenis efek berbentuk surat pengakuan utang atas suatu pinjaman uang dari masyarakat yang didapat dengan bentuk tertentu, dengan

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



minimal tenor tiga tahun dan menjanjikan imbal hasil berupa bunga yang jumlah pembayarannya sudah ditetapkan di awal.

Obligasi pemerintah adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat dalam suatu negara. Obligasi pemerintah adalah sektor terbesar kedua dalam pasar obligasi dan diperhitungkan menjadi surat utang dengan *default risk* terendah karena pemerintah pusat meminjam dengan mata uang yang nilainya dikontrol oleh mereka (Fabozzi, 2021: 343). Hal ini merupakan strategi pemerintah guna menutupi defisit anggaran negara.

Dalam upaya menyelamatkan industri perbankan yang mengalami *rush money*, pemerintah memutuskan untuk melakukan penyelamatan industri perbankan dengan cara menerbitkan obligasi agar dapat menyelamatkan kondisi likuiditas keuangannya. Penerbitan obligasi pemerintah tersebut mempunyai beberapa jenis tingkat suku bunga yaitu suku bunga tetap (*fixed rate*), suku bunga mengambang (*variable rate*), dan obligasi inflasi (*inflation linked*). Selain itu, variasi seri obligasi pemerintah memiliki perbedaan pada waktu jatuh tempo dan nilai nominalnya pada setiap serinya, biasanya, obligasi pemerintah cenderung memiliki jatuh tempo yang panjang.

Obligasi berisi janji dari pihak yang menerbitkan efek untuk membayar imbal hasil berupa kupon (bunga) pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada akhir waktu yang telah ditentukan, kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Dengan kata lain penerbit obligasi adalah pihak atau perusahaan yang sedang membutuhkan dana atau disebut debitur, sedangkan pemegang obligasi adalah pihak yang kelebihan dana untuk dipinjamkan kepada penerbit obligasi atau disebut kreditur.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



Dari penerbitan obligasi, pihak atau perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk pengembangan usaha atau membayar hutang jangka pendek yang akan jatuh tempo. Keuntungan yang didapat pihak kreditur adalah imbal hasil berupa kupon (bunga) pada periode yang telah ditentukan di awal dan kenaikan dari nilai aset yang dapat diperjualbelikan (*capital gain*) di pasar sekunder dari investor ke investor, melalui sekuritas yang memfasilitasi transaksi.

Perubahan harga obligasi menunjukkan naik atau turunnya harga obligasi karena adanya perubahan mekanisme penawaran dan permintaan obligasi. Ketika permintaan obligasi terlalu tinggi, harga obligasi cenderung naik, dan bagi investor yang memegang obligasi, inilah saat yang tepat untuk menjual kepemilikan obligasinya. Pada saat yang sama, ketika terjadi ketidakpastian yang tinggi di pasar, mekanisme penawaran dan permintaan obligasi akan melemah, sehingga harga obligasi cenderung turun. Perubahan harga obligasi dan pertumbuhan obligasi terjadi karena adanya pertumbuhan yang baik dari ekonomi negara Indonesia ini. Oleh karena itu, harga obligasi dapat berubah - ubah karena dipengaruhi oleh Maturitas, Suku Bunga Deposito, dan Indeks Harga Saham Gabungan yang terjadi di Indonesia.

Maturitas Obligasi adalah jangka waktu obligasi hingga jatuh tempo, yang berarti utang akan berhenti, dan peminjam akan membayar nilai nominal atau pokok di awal (Fabozzi, 2021: 5). Semakin panjang jangka waktu obligasi, maka akan semakin berpengaruh terhadap harga obligasi daripada obligasi yang memiliki jangka waktu lebih pendek.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

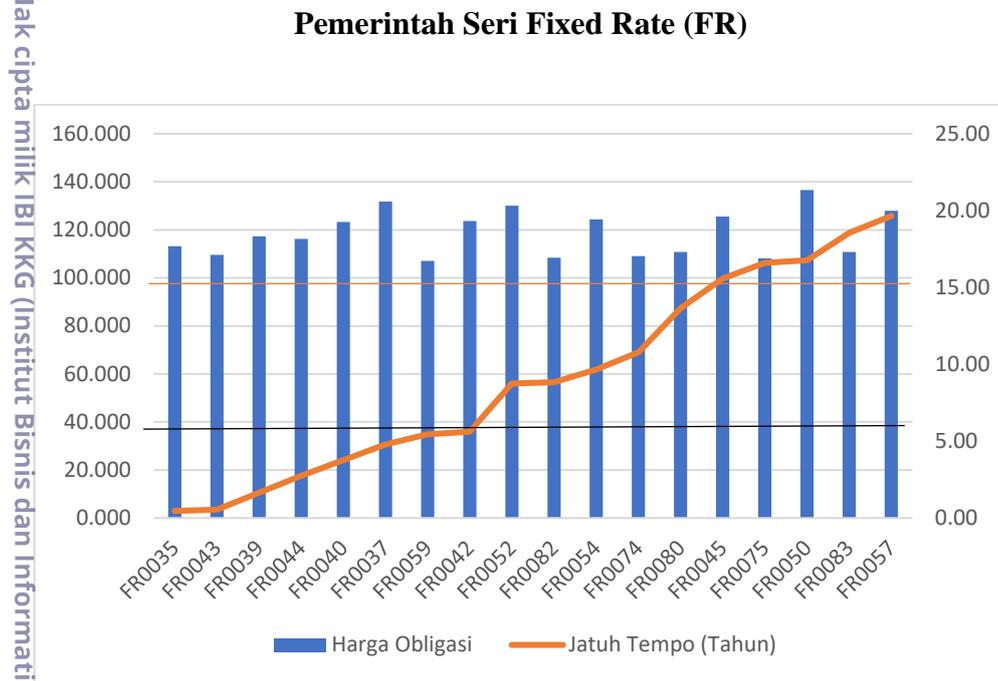
Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

Gambar 1.1

Perbandingan Harga Pasar dengan Jatuh Tempo Pada beberapa Obligasi



Sumber: Data Olahan

Dari gambar di atas, masih ada beberapa obligasi seri FR yang memiliki jatuh tempo lebih panjang memiliki harga yang rendah dan terdapat beberapa obligasi yang memiliki jatuh tempo lebih singkat memiliki harga yang lebih tinggi. Berdasarkan teori Risk-Return Trade Off semestinya Obligasi yang memiliki jatuh tempo yang panjang memberikan return yang besar karena risiko yang dimiliki juga besar. Namun berdasarkan gambar 1.1, membuktikan bahwa rata - rata obligasi yang jatuh temponya panjang memiliki harga di bawah obligasi yang jatuh temponya singkat.

Nilai yang wajib dibayarkan bank kepada nasabah yang menyimpan dananya dengan jangka waktu tertentu adalah Suku Bunga Deposito. Suku Bunga Deposito adalah imbalan atas dana yang telah disimpan nasabah saat ini dan dikembalikan bank sesuai jangka waktu yang sudah disepakati di awal. Suku bunga sangat berpengaruh terhadap harga obligasi, karena hubungan suku bunga dengan harga

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



obligasi berbanding terbalik; saat suku bunga meningkat, harga obligasi menurun; saat suku bunga menurun, harga obligasi meningkat (Fabozzi, 2021). Teori preferensi likuiditas yang dikembangkan Tobin menyatakan jika suku bunga deposito lebih tinggi dari kupon obligasi maka investor akan lebih memilih menempatkan dananya di deposito yang bebas risiko, daripada membeli obligasi pemerintah yang masih memiliki risiko walaupun tergolong rendah (Mishkin, dalam Suprpto 2016).

Hasil Nitasari dkk. (2018) menemukan bahwa Suku Bunga Deposito tidak berpengaruh terhadap harga obligasi. Hasil Penelitian yang sama juga didapatkan oleh Permatasari (2022) yang menemukan bahwa Suku Bunga Deposito berpengaruh positif signifikan terhadap harga obligasi.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di BEI. Di pasar global, IHSG juga dikenal sebagai *Indonesia Composite Index (ICI)* atau *IDX Composite*. IHSG mempengaruhi harga obligasi karena, di saat pertumbuhan ekonomi Indonesia sedang membaik, perusahaan – perusahaan juga akan memulai ekspansi dan bertumbuh baik, dan investasi saham akan diminati investor karena kenaikan harga saham yang meningkat. Sementara itu, obligasi menjadi kurang diminati karena, ketika harga saham membaik *return* yang diberikan juga akan lebih tinggi dibandingkan obligasi yang rata – rata memberikan *return* yang hanya di atas suku bunga deposito yang telah ditetapkan Bank Indonesia.

Hasil Penelitian Zakiyah (2018) menemukan bahwa IHSG berpengaruh signifikan negatif terhadap obligasi. Hasil penelitian yang sama juga didapatkan oleh Ernawati (2022) yang menemukan bahwa IHSG tidak menunjukkan faktor yang tidak signifikan terhadap obligasi.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Penelitian ini memfokuskan pada obligasi negara Republik Indonesia seri **Fixed Rate (FR)** yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian yang dipilih menggunakan kriteria tertentu (*purposive sampling*). Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu belum adanya hasil temuan pada periode 2021 – 2022 maka perlu ada pengujian lebih lanjut untuk melihat variasi hasil yang mungkin berbeda. Hal tersebut yang melatarbelakangi penulis ingin melakukan penelitian dengan judul penelitian “Pengaruh Maturitas, Suku Bunga Deposito, dan IHSG terhadap Harga Obligasi Negara Seri *Fixed Rate (FR)* yang terdaftar di BEI periode 2021 – 2022”.

B. IDENTIFIKASI MASALAH

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, permasalahan yang berhasil diidentifikasi adalah sebagai berikut:

1. Apakah Maturitas, Suku Bunga Deposito, dan IHSG berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di BEI?
2. Apakah Maturitas berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di BEI?
3. Apakah Suku Bunga Deposito berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di BEI?
4. Apakah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh terhadap harga obligasi seri FR yang terdaftar di BEI?



C. BATASAN MASALAH

© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Berdasarkan identifikasi masalah, maka diperlukan batasan masalah dalam penelitian ini yang peneliti tetapkan sebagai berikut:

1. Apakah Maturitas, Suku Bunga Deposito, dan IHSG berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di BEI?
2. Apakah Maturitas berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di BEI?
3. Apakah Suku Bunga Deposito berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di BEI?
4. Apakah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di BEI?

D. BATASAN PENELITIAN

Agar penelitian menjadi lebih terarah dan tujuan peneliti dalam proses pengumpulan data dan analisis data, maka pembahasan dalam penelitian ini dibatasi sebagai berikut:

1. Objek penelitian, peneliti meneliti harga obligasi pemerintah seri *Fixed Rate* dan data diperoleh dari www.ticmi.co.id; www.phei.co.id; www.bi.go.id; www.ojk.go.id; dan www.ksei.co.id.
2. Data yang digunakan dalam penelitian adalah periode 2021 - 2022.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



E. RUMUSAN MASALAH



Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

F. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah, dan batasan penelitian yang diuraikan peneliti dapat merumuskan masalah sebagai berikut: “Apakah Maturitas, Suku Bunga Deposito, dan IHSG dapat berpengaruh terhadap Harga Obligasi Pemerintah seri FR yang terdaftar di BEI?”.

Berdasarkan uraian tersebut, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai peneliti adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh Maturitas Obligasi terhadap Harga Obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di BEI.
2. Mengetahui pengaruh Tingkat Suku Bunga Deposito terhadap Harga Obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di BEI.
3. Mengetahui pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Harga Obligasi pemerintah seri FR yang terdaftar di BEI.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



G. MANFAAT PENELITIAN

© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Peneliti berharap informasi yang diperoleh dari penelitian ini dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, yaitu:

1. Manfaat Praktis

Penelitian ini menjadi masukan bagi pihak investor dan calon investor dalam mengambil keputusan untuk investasi obligasi negara melalui analisis Pengaruh Maturitas, Suku Bunga Deposito, dan IHSG terhadap obligasi pemerintah seri FR sehingga dapat memilih suatu obligasi pemerintah dengan tepat.

2. Manfaat Teoritis

Peneliti berharap hasil dari penelitian ini dapat menambah perluasan bagi pengembangan teori ekonomi dan keuangan.

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