

PENGARUH SUKU BUNGA DEPOSITO, PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) PERKAPITA DAN KURS TERHADAP OBLIGASI RITEL INDONESIA (ORI)

Maringan Aritonang¹⁾, Rosyetti²⁾, Any Widayatsari²⁾

1) Mahasiswa Jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

2) Dosen Jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

Email : maringanaritonang09@gmail.com

The Influence of Deposit Rate, Per capita Gross Domestic Product, and Exchange Rate of the Indonesian Retail Bonds Demand Period 2006 - 2018

ABSTRACT

Indonesian Retail Bonds or commonly referred to as ORI is the state bonds issued by the Indonesian government that is sold to private persons or individuals citizens of Indonesia through a selling agent. With the aim of expanding the investor base in the country, as an alternative investment instruments to retail investors, to support the stability of the domestic financial market, support the creation of community oriented mid and long-term investment, and realize the ideals of self reliance in development financing. Bond investors are in great demand because it is safe (low risk). However, in addition to seeking safe, investors also expect a maximum return. This study aims to analyze how deposit rates, per capita gross domestic product, and exchange rate affect the Indonesian Retail Bonds demand. The types of data used in this study was a time series data from 2006 to 2018 which were sourced from Bank Indonesia and Badan Pusat Statistik. This study used quantitative research methods, and analyzed by using multiple linear regression analysis by using EViews 10 software program for Windows computers. The result showed the variable Deposito Interest Rate, Per Capita Gross Domestic Product, and Exchange Rate at once / simultaneously had a significant influence on Indonesian Retail Bonds Demand. The individual test / partial showed that Per Capita Gross Domestic Product and Exchange Rate had positive influence and significantly on Indonesian Retail Bonds Demand. While Deposito Interest Rate had negative influence and significantly on the demand for Indonesian Retail Bonds. Ability prediction of independent variable to explain the dependent variabel with value of adjusted R square equal 0,950919. This mean that total effect from three independent variabel to dependent variabel is 95.1% while the remaining 4,9% is explained by other variables not included in this study.

Keyword : Indonesian Retail Bonds, Deposit Rate, Gross Domestic Product, and Exchange Rate.

PENDAHULUAN

Obligasi merupakan surat berharga yang menunjukkan bahwa perusahaan yang mengeluarkan

obligasi meminjam sejumlah dana dari masyarakat dan memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara berkala maupun pokok hutang pada waktu yang telah ditentukan

kepada pembeli obligasi tersebut.

Saat ini perkembangan obligasi di Indonesia mulai menunjukkan peningkatan yang berarti sebagai alat investasi dan instrumen keuangan. Perusahaan yang sedang membutuhkan dana untuk ekspansi bisnis mulai melihat instrumen obligasi sebagai salah satu alternatif penggalangan dana. Salah satu alasannya adalah penerbitan obligasi lebih mudah dan fleksibel dibandingkan dengan prosedur pinjaman di bank. Selain itu, tingkat suku bunga obligasi bisa dibuat lebih menguntungkan bagi perusahaan dibandingkan dengan tingkat suku bunga pinjaman dari bank yang cenderung ditentukan pihak pemberi pinjaman.

Penerbitan obligasi di Indonesia tidak hanya perusahaan saja namun pemerintah Indonesia juga menerbitkan obligasi. Tujuan utama dalam penerbitan obligasi pemerintah yaitu untuk menutup defisit anggaran akibat pengeluaran–pengeluaran yang dilakukan pemerintah yang tidak tertutupi oleh penerimaan pajak. Defisit Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) mendorong pemerintah untuk mengeluarkan obligasi yang bertujuan untuk menarik dana masyarakat dan mendorong APBN. Semakin tinggi kebutuhan dana untuk menopang obligasi semakin banyak pula obligasi yang akan diterbitkan. Keterbatasan sumber pembiayaan APBN selain dari pajak, mendorong pemerintah untuk meningkatkan suku bunga obligasi untuk menarik investor menanamkan dananya pada instrumen ini. Beberapa jenis obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah Indonesia saat ini diantaranya yaitu

Surat Utang Negara (SUN), Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), obligasi seri FR (*fixed rate*), obligasi SPN (Surat Pembendaharaan Negara), ORI (Obligasi Ritel Indonesia), dan lain sebagainya.

Salah satu jenis obligasi yang selalu menjadi pusat perhatian bagi investor yaitu obligasi ritel Indonesia. Obligasi ritel Indonesia merupakan surat hutang yang diterbitkan oleh Pemerintah dengan pembagian kupon *fixed rate* atau bunga tetap. Dimana dalam hal ini pengembalian nilai pokok pada saat jatuh tempo ditambah dengan kupon yang akan dibayarkan secara berkala dan dijamin oleh negara sehingga aman dari resiko gagal bayar. Obligasi ritel Indonesia merupakan jenis obligasi yang sangat bagus untuk kalangan investor kecil, karena mereka yang hanya memiliki uang Rp 5.000.000 sudah bisa berinvestasi dengan membeli obligasi ritel Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari masyarakat yang sangat antusias menyambut obligasi ritel Indonesia. Saat pertama kali diterbitkan yaitu tahun 2006, dimana obligasi ritel Indonesia mampu menghimpun dana sebanyak Rp3,283 triliun.

Sampai saat ini pemerintah telah menerbitkan obligasi ritel Indonesia sebanyak 13 kali. Pada umumnya obligasi ritel Indonesia diterbitkan satu seri setiap tahun, namun pemerintah pernah menerbitkan obligasi ritel Indonesia setahun dua kali yakni pada 2007 dan 2008. Menurut data Kementerian Keuangan, keseluruhan dana yang dihimpun dari obligasi ritel Indonesia sampai 2015 telah mencapai Rp144,125 triliun dengan investor yang sudah berpartisipasi lebih dari 200 investor.

tahun 2006 sampai tahun 2011 mengalami peningkatan yang signifikan, namun pada tahun 2012 perkembangan obligasi ritel Indonesia mulai menunjukkan yang data berfluktuatif karena mengalami penurunan yaitu dari Rp 68.680,00 miliar mmenjadi Rp 68.346,00 miliar. Hal ini dipengaruhi dengan tingkat kupon yang ditawarkan lebih rendah dibandingkan dengan tingkat kupon dari tahun-tahun sebelumnya. Permintaan obligasi ritel Indonesia tertinggi yakni di tahun 2015 yakni Rp 68.680 miliar.

Menurut Keynes motif uang tidak hanya sekedar untuk kepentingan transaksi dan berjaga-jaga tetapi juga untuk kepentingan spekulasi. Spekulasi ditentukan oleh tingkat bunga (r). Asumsinya masyarakat mempunyai persepsi mengenai tingkat bunga normal, maka permintaan uang untuk tujuan spekulasi tergantung pada besarnya tingkat bunga relatif terhadap tingkat bunga normal. Jika tingkat bunga yang tinggi dibandingkan dengan tingkat bunga normal, maka masyarakat berharap tingkat bunga akan turun sehingga jumlah uang untuk tujuan spekulasi kecil tetapi jumlah obligasi yang diminta besar. Sedangkan pada tingkat bunga rendah masyarakat mengharapkan tingkat bunga akan naik kembali ke tingkat normal, maka masyarakat lebih suka memegang uang kas karena pendapatan bunga yang rendah. Jadi ada korelasi yang negatif antara besarnya tingkat bunga dengan permintaan uang untuk spekulasi (Yuliadi, 2008: 54).

Selain suku bunga, Produk domestik bruto (PDB) juga berpengaruh terhadap permintaan Obligasi Ritel Indonesia. Produk

domestik bruto merupakan salah satu indikator penting untuk mengetahui kondisi ekonomi suatu negara dalam suatu periode tertentu. Hal ini sangat berpengaruh bagi setiap masyarakat dalam menentukan dan memutuskan untuk melakukan investasi sehingga mempengaruhi jumlah permintaan akan investasi tersebut, salah satu permintaan akan obligasi ritel Indonesia. Menurut Teori Permintaan Aset ketika kekayaan meningkat maka kita mempunyai sumber daya yang tersedia untuk membeli aset, dan tidaklah mengejutkan apabila jumlah aset yang kita minta meningkat, sehingga diasumsikan ketika faktor lainnya tetap maka peningkatan kekayaan menaikkan jumlah permintaan dari suatu aset. Aset yang dimaksud dalam teori ini adalah uang, obligasi, saham, karya seni, tanah, rumah, peralatan pertanian, dan mesin-mesin pabrik, kesemuanya adalah aset.

Produk domestik bruto perkapita mencerminkan tingkat pendapatan masyarakat dalam satu tahun. Keynes beranggapan bahwa setiap individu memiliki pandangan tentang adanya sebuah tingkat bunga normal. Jika tingkat bunga berlaku berada diatas tingkat bunga normal, maka seorang individu yang rasional akan memprediksi terjadinya penurunan tingkat bunga dimasa depan. Sebaliknya, jika tingkat bunga berada dibawah tingkat bunga normal maka mereka akan meramalkan terjadinya kenaikan tingkat bunga (widayatsari dan Anthony, 2012:7).

Nilai tukar mata uang juga mempengaruhi permintaan obligasi di Indonesia. nilai kupon atau arus kas yang diterima akan sangat berpengaruh dengan perubahan nilai

tukar rupiah. Menurut teori *PORTOFOLIO EFEC* nilai tukar mata uang rupiah atau kurs memiliki pengaruh terhadap permintaan obligasi. Dimana pada saat nilai mata uang asing mengalami penurunan maka itu menandakan propek perokonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat (Sunnariyah 2011). Hal ini tentunya menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestastasi di pasar modal hal ini menandakan bahwa meningkatnya kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sunnariyah 2011). Tetapi teori tersebut berbeda dengan fakta yang ada, dimana data menunjukkan kurs pada tahun 2016 mengalami penurunan, seharusnya perimintaan obligasi mengalami peningkatan tetapi disini permintaan obligasi mengalami penurunan, hal yang sama juga terjadi ditahun 2007, 2008, 2013, 2014, dan 2015.

Berdasarkan fenomena yang terjadi, hal ini lah yang menjadi latar belakang penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Suku Bunga Deposito, Produk Domestik Bruto (PDB) Perkapita, dan Kurs Terhadap Permintaan Obligasi Ritel Indonesia (ORI) tahun 2006 – 2018”.

Berdasarkan latar belakang yang telah disebutkan, maka yang menjadi rumusan masalah penelitian adalah berapa besar pengaruh Suku Bunga Deposito, Produk Domestik Bruto (PDB) Perkapita, dan Kurs terhadap Permintaan Obligasi Ritel Indonesia pada tahun 2006 -2018?

Berdasarkan rumusan masalah diatas tujuan penelitian ini adalah untuk

mengetahui apakah Suku Bunga Deposito, PDB Perkapita, dan Kurs berpengaruh terhadap permintaan Obligasi Ritel Indonesia tahun 2008-2018.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka manfaat yang dapat diberikan dari penelitian ini adalah: 1) Penelitian ini diharapkan mampu memperkaya ilmu pengetahuan di bidang ilmu ekonomi terutama dalam kajian tentang pengaruh suku bunga deposito, produk domestik bruto perkapita dan kurs terhadap permintaan Obligasi Ritel Indonesia. 2)Menambah referensi bagi peneliti lain untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan nilai suku bunga deposito, produk domestik bruto perkapita dan kurs terhadap permintaan Obligasi Ritel Indonesia. 3)Sebagai bahan pertimbangan bagi pemerintah Indonesia dalam penerbitan obligasi negara agar dapat tercapai tujuan yang sesuai harapan.

TINJAUAN PUSTAKA

Obligasi

Obligasi adalah surat berharga yang menunjukkan bahwa perusahaan yang mengeluarkan obligasi meminjam sejumlah dana kepada masyarakat dan memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara berkala maupun pokok hutang pada waktu yang telah ditentukan kepada pembeli obliagsi tersebut (Purwanta dan Falihruddno, 2006: 18)

Sekuritas pemerintah pada umumnya ada tiga, yaitu obligasi jangka pendek (*treasury bill*), obligasi menengah (*treasury notes*), dan obliagsi jangka panjang (*treasury bonds*). Obligasi jangka

pendek pemerintah adalah obligasi pemerintah dengan waktu jatuh tempo lebih kecil dari satu tahun. Obligasi jangka menengah adalah obligasi pemerintah dengan waktu jatuh antara 1 - 10 tahun. Obligasi jangka panjang adalah obligasi pemerintah dengan waktu jatuh antara 10 - 30 tahun. Di Indonesia obligasi pemerintah disebut Obligasi Republik Indonesia (ORI) dan Surat Utang Negara (SUN) atau Surat Berharga Negara (SBN) yaitu sekuritas yang tidak mengandung risiko kegagalan bukan berarti bebas risiko. Obligasi pemerintah masih mengandung resiko, yaitu resiko kenaikan tingkat bunga yang mengakibatkan penurunan harga obligasi. Tingkat bunga obligasi pemerintah masih cukup rendah akan tetapi tingkat bunga tersebut masih diatas tingkat bunga instrument pasar uang karena mengandung resiko tingkat bunga (Manurung, 2009:74)

Tingkat Suku Bunga

Menurut Keynes motif uang tidak hanya sekedar untuk kepentingan transaksi dan berjaga - jaga tetapi juga untuk kepentingan spekulasi. Untuk spekulasi ditentukan oleh tingkat bunga (r). Asumsinya masyarakat mempunyai persepsi mengenai tingkat bunga "normal", maka permintaan uang untuk tujuan spekulasi tergantung pada besarnya tingkat bunga relative terhadap tingkat bunga normal. Jika tingkat bunga yang tinggi dibandingkan dengan tingkat bunga normal, maka masyarakat berharap tingkat bunga akan turun sehingga jumlah uang untuk tujuan spekulasi kecil tetapi jumlah obligasi yang diminta besar. Sedangkan pada

tingkat bunga rendah masyarakat mengharapkan tingkat bunga akan naik kembali ke tingkat normal, maka masyarakat lebih suka memegang uang kas karena pendapatan bunga yang rendah. Jadi ada korelasi yang negative antara besarnya tingkat bunga dengan permintaan uang untuk spekulasi (Yuliadi, 2008: 54).

Menurut Rahardjo (2004 : 50) dalam bukunya yang berjudul Panduan Investasi Obligasi, salah satu faktor penentu apakah harga obligasi menarik atau tidak adalah tingkat suku bunga yang diberikan kepada investor obligasi. Maka apabila kupon obligasi didasarkan pada *fixed rate* misalnya 16%, padahal tingkat suku bunga deposito lebih dari 18% maka investor lebih cenderung menyimpan dananya pada produk deposito ketimbang membeli obligasi. Tentunya harga obligasi cenderung turun untuk dijadikan insentif pembelian obligasi, dan sebaliknya.

Gutur pasaribu dalam (Laporan Perkembangan Pasar Keuangan Indonesia 2006 – Bank Indonesia) menyatakan, Nilai obligasi ditentukan oleh tingkat suku bunga di pasar uang. Karna salah satu faktor penentu apakah harga obligasi menarik atau tidak adalah tingkat suku bunga yang diberikan kepada investor. Pada sisi investor, rendahnya suku bunga simpanan mendorong pengalihan dana masyarakat pada instrumen pasar modal.

Teori suku Bunga

Teori bunga aliran klasik dinamakan "The Pure Theory of Interest". Menurut teori ini, tinggi rendahnya tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan modal. Jadi modal telah dianggap

sebagai harga dari kesempatan penggunaan modal. Sama seperti harga barang-barang dan jasa, tinggi rendahnya ditentukan oleh permintaan dan penawaran, demikian pula tinggi rendahnya bunga modal ditentukan oleh permintaan dan penawaran modal.

Teori Permintaan Aset

Teori permintaan aset menjelaskan bahwa aset merupakan satu bentuk kepemilikan yang berfungsi sebagai alat penyimpan nilai. Macam-macam aset seperti uang, obligasi, saham, karya seni, tanah, rumah, peralatan pertanian, dan mesin-mesin pabrik (Mishkin, 2008). Diketahui bahwa ketika kekayaan meningkat maka kita mempunyai sumber daya yang tersedia untuk membeli aset, dan tidaklah mengejutkan apabila jumlah aset yang kita minta meningkat, sehingga diasumsikan ketika faktor lainnya tetap maka peningkatan kekayaan menaikkan jumlah permintaan dari suatu aset.

Teori Portofolio

Menurut Mishkin (2008 :57) Indeks harga saham berdasarkan teori Portofolio Choice menyatakan bahwa faktor yang mempengaruhi permintaan surat berharga atau saham di antaranya kurs, tingkat suku bunga yang diharapkan, inflasi yang diharapkan, resiko yang mungkin ditanggung, return saham dan likuiditas surat-surat berharga, sedangkan penawaran dipengaruhi oleh profitabilitas yang diharapkan, inflasi yang diharapkan, dan aktivitas pemerintah. Kekayaan dan likuiditas surat – surat berharga berpengaruh positif terhadap permintaan surat – surat berharga, sedangkan tingkat

bunga yang diharapkan, inflasi yang diharapkan, dan resiko dari surat berharga berpengaruh negative terhadap permintaan saham. Akan tetapi dari sisi penawaran ketiga variabel tersebut berpengaruh positif terhadap harga saham.

Teori portofolio modern yang dikemukakan oleh Harry Markowitz berkembang sejak dikemukakannya cara berinvestasi yang efisien dan optimal. Teori ini menyatakan bahwa cara berinvestasi yang efisien dan optimal yaitu dengan membentuk portofolio yang optimal. Hal ini ditujukan untuk memenuhi prinsip berinvestasi yaitu memperoleh imbal hasil atau return pada tingkat yang dikehendaki dengan resiko yang paling minimum.

Kerangka Pemikiran

Pengaruh Suku Bunga Deposito Terhadap Obligasi Ritel Indonesia

Menurut Rahardjo (2004 : 50) dalam bukunya yang berjudul Panduan Investasi Obligasi, salah satu faktor penentu apakah harga obligasi menarik atau tidak adalah tingkat suku bunga yang diberikan kepada investor obligasi. Maka apabila kupon obligasi didasarkan pada fixed rate misalnya 16%, padahal tingkat suku bunga deposito lebih dari 18% maka investor lebih cenderung menyimpan dananya pada produk deposito ketimbang membeli obligasi. Tentunya harga obligasi cenderung turun untuk dijadikan insentif pembelian obligasi, dan sebaliknya.

Teori bunga aliran klasik dinamakan “The Pure Theory of Interest”. Menurut teori ini, tinggi rendahnya tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan

modal. Jadi modal telah dianggap sebagai harga dari kesempatan penggunaan modal. Sama seperti harga barang-barang dan jasa, tinggi rendahnya ditentukan oleh permintaan dan penawaran, demikian pula tinggi rendahnya bunga modal ditentukan oleh permintaan dan penawaran modal.

Pengaruh Produk Domestik Bruto Perkapita Terhadap Obligasi Ritel Indonesia

Menurut Kuncoro (2013:29-32) untuk menghitung angka PDB di Indonesia, BPS menggunakan tiga pendekatan, yaitu: produksi, pengeluaran, dan pendapatan.

a. Pendekatan Produksi

PDB adalah jumlah nilai tambah atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi atau sektor di wilayah suatu negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun). Setiap sektor tersebut dirincikan lagi menjadi subsektor.

b. Pendekatan Pengeluaran

PDB adalah semua komponen permintaan akhir yang terdiri dari: pengeluaran konsumsi rumah tangga dan lembaga swasta nirlaba, pengeluaran konsumsi pemerintah, pembentukan modal tetap domestik bruto atau sering disebut investasi, perubahan inventori, dan ekspor neto, yaitu ekspor dikurangi impor. PDB merupakan seluruh konsumsi pemerintah dari masyarakat, pengeluaran pemerintah, investasi dan ekspor dikurangi impor di dalam wilayah tertentu.

c. Pendekatan Pendapatan

PDB merupakan jumlah balas jasa yang diterima oleh faktor-faktor produksi yang ikut serta dalam

proses produksi di suatu negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun). Balas jasa faktor produksi yang dimaksud adalah upah dan gaji, sewa tanah, bunga modal dan keuntungan kotor perusahaan; semuanya belum dipotong pajak penghasilan dan pajak langsung lainnya. Dalam definisi ini, PDB mencakup juga penyusutan dan pajak tidak langsung neto (pajak tak langsung dikurangi subsidi).

Secara konseptual, ketiga pendekatan tersebut akan menghasilkan angka yang sama dengan jumlah barang dan jasa akhir yang dihasilkan, dan harus sama pula dengan jumlah pendapatan untuk faktor-faktor produksi. PDB yang dihasilkan dengan cara ini disebut sebagai PDB atas dasar harga pasar, karena di dalamnya sudah diakup pajak tak langsung neto (Kuncoro, 2013: 29 - 32). Sadono Sukirno (2008:130) menyatakan bahwa apabila pendapatan nasional bertambah tinggi, maka investasi akan bertambah tinggi pula.

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi didalam suatu wilayah dalam jangka waktu tertentu. Dalam perhitungan produk domestik bruto, hasil produksi barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan atau orang asing yang beroperasi di wilayah tertentu masih dimasukkan. Barang-barang yang dihasilkan termasuk barang modal belum di perhitungkan penyusutannya, sehingga jumlah yang didapat dari produk domestik bruto masih bersifat bruto atau kotor. Data dalam perhitungan produk domestik bruto menjelaskan besarnya kontribusi berbagai sektor

perekonomian terhadap pendapatan nasional misalnya sektor pertanian, pertambangan, industri, perdagangan, jasa, dan sebagainya (BPS.2007). Sehingga produk domestik bruto dapat mencerminkan pendapatan yang diterima masyarakat dalam suatu periode.

Pendapatan perkapita sering digunakan sebagai tolak ukur kemakmuran dan tingkat pembangunan sebuah negara. Semakin besar pendapatan perkapitanya, semakin makmur negara tersebut (kuncoro,2013:35).

Pendapatan perkapita adalah pendapatan rata-rata penduduk disuatu negara, yang diperoleh dari hasil pembagian pendapatan nasional suatu negara dengan jumlah penduduknya. Pendapatan perkapita dihitung dengan:

$$\text{Pendapatan perkapita} = \text{PDB} / \text{Jumlah Penduduk}$$

Pengaruh Kurs Terhadap Obligasi Ritel Indonesia

Dalam *Arbitrage Pricing Theory* dijelaskan bahwa pasar keuangan bersifat persaingan sempurna dan saling berhubungan, hal ini berimplikasi terhadap pasar valas dengan pasar obligasi (Fahmi;2013,302). Penurunan harga obligasi, dimana salah satu jenis obligasi ini adalah Obligasi Ritel Indonesia (ORI) yang disebabkan oleh melemahnya nilai tukar mengakibatkan permintaan akan obligasi semakin berkurang dan hal sebaliknya terjadi ketika nilai tukar menguat.

Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap permasalahan penelitian yang kebenarannya harus

diuji secara empiris. Berdasarkan uraian pada latar belakang, rumusan masalah dan telaah pustaka maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Tingkat Suku Bunga memiliki pengaruh negatif terhadap permintaan Obligasi Ritel Indonesia.

H2 : PDB Perkapita memiliki pengaruh positif terhadap permintaan Obligasi Ritel Indonesia.

H3 : Kurs memiliki pengaruh positif terhadap permintaan Obligasi Ritel Indonesia.

METODE PENELITIAN

Lokasi Penelitian dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Indonesia, dengan menggunakan data nasional melalui Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik, Pekanbaru dengan menggunakan data runtun waktu (*time series*) dengan frekuensi triwulan dari tahun 2006 -2018.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpulan data di publikasikan pada masyarakat penggunaan data (kuncoro,2009:148). Data sekunder diperoleh dari data historis Bank Indonesia Pekanbaru, Badan Pusat Statistik Pekanbaru, dan Kementerian Keuangan.

Model Analisis Data

Analisis regresi berganda merupakan suatu metode yang digunakan untuk menganalisis hubungan antar variabel. Hubungan tersebut dapat diekspresikan dalam bentuk persamaan yang menghubungkan variabel terikat Y

dengan satu atau lebih variable bebas $X_1, X_2, \dots, X_p$. Jika hanya terdapat satu variabel bebas, maka model yang diperoleh disebut model regresi linear sederhana. Sedangkan jika variabel bebas lebih dari satu, maka model yang diperoleh disebut model regresi linear berganda (Nachrowi,dkk,2015:115).

Pengaruh suku bunga deposito, produk domestik bruto perkapita, dan kurs terhadap permintaan Obligasi Ritel Indonesia Tahun 2006-2018 dapat digambarkan dengan menggunakan model analisis regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Obligasi Ritel Indonesia (Miliar Rupiah)

β = Nilai Konstanta (Intercept)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi

X_1 = Suku Bunga Deposito (Persen)

X_2 = PDB Perkapita (Juta Rupiah)

X_3 = Kurs (Ribuan Rupiah)

e = *Disturbance error*

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian kuantitatif, analisa data merupakan kegiatan setelah data yang diperlukan dalam penelitian terkumpul. Kegiatan dalam analisa data yaitu mengelompokan data, mentabulasi data, dan menyajikan data setiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

Data yang telah diperoleh kemudian dianalisis dengan analisis regresi linier berganda dengan basis OLS (*Ordinary least square*) dengan

bantuan *software* pengolah data yaitu *E-Views versi 10 for windows*. Sebelum dilakukan estimasi model regresi linier berganda, data yang digunakan harus dipastikan terbebas dari penyimpangan asumsi klasik. Setelah dipastikan terbebas dari asumsi klasik maka selanjutnya dilakukan Uji statistik untuk dapat mengetahui pengaruh dari suku bunga deposito, produk domestik bruto perkapita, dan kurs terhadap permintaan obligasi ritel indonesia tahun 2006-2018. Setelah dilakukan Uji statistik maka uji yang selanjutnya dilakukan adalah ketepatan tanda parameter untuk mengetahui apakah koefisien dari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat sesuai dengan teori yang ada dengan melihat tanda dari koefisien regresinya apakah bertanda positif atau negatif.

HASIL PENELITIAN

Uji Hipotesis

Pengaruh suku bunga deposito, produk domestik bruto dan kurs terhadap permintaan obligasi ritel Indonesia (Uji F)

Berdasarkan hasil perhitungan penelitian, diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0.953806 dan nilai *Adjusted R-square* sebesar 0.950919 artinya 95.10% permintaan Obligasi Ritel Indonesia di pengaruhi oleh suku bunga deposito, PDB Perkapita dan Kurs sedangkan sisanya 4,90% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Pengaruh Suku Bunga Deposito Terhadap Permintaan Obligasi Ritel Indonesia (Uji t)

Berdasarkan perhitungan uji t

didapat nilai signifikansi dari Suku Bunga Deposito adalah sebesar $0.0000 < 0.05$, ini berarti H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel Suku Bunga Deposito berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap permintaan Obligasi Ritel Indonesia tahun 2006-2018.

Pengaruh Produk Domestik Bruto Perkapita Terhadap Permintaan Obligasi Indonesia (Uji t)

Hasil perhitungan terhadap variabel PDB Perkapita didapat nilai signifikan sebesar $0.0010 > 0.05$, ini berarti bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak sehingga variabel PDB Perkapita berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Obligasi Ritel Indonesia tahun 2006-2018.

Pengaruh Kurs Terhadap Permintaan Obligasi Ritel Indonesia (Uji t)

Hasil perhitungan terhadap variabel PDB Perkapita didapat nilai signifikan sebesar $0.0010 > 0.05$, ini berarti bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak sehingga variabel PDB Perkapita berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Obligasi Ritel Indonesia tahun 2006-2018.

PEMBAHASAN

Pengaruh Suku Bunga Deposito Terhadap Permintaan Obligasi Ritel Indonesia 2006-2018

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa variabel suku bunga deposito memiliki nilai koefisien negatif sebesar -2924.417 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 terhadap permintaan obligasi ritel indonesia. Dan dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000, ini

berarti secara parsial berpengaruh signifikan terhadap permintaan obligasi ritel indonesia tahun 2006-2018. Hasil penelitian ini juga didukung oleh teori yang mengatakan bahwa secara umum nilai obligasi selalu berubah sesuai dengan perubahan suku bunga secara umum (suku bunga deposito). Salah satu faktor penentu apakah harga obligasi menarik atau tidak adalah tingkat suku bunga yang diberikan investor obligasi. Apabila tingkat suku bunga secara umum meningkat maka investor cenderung lebih memilih menyimpan dananya pada produk deposito ketimbang membeli obligasi, sebaliknya apabila tingkat suku bunga di pasar secara umum menurun maka investor cenderung membeli obligasi yang kuponnya lebih tinggi dibanding deposito.

Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) Perkapita Terhadap Permintaan Obligasi Ritel Indonesia Tahun 2006-2018.

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa variabel produk domestik bruto mempunyai pengaruh negatif sebesar 580.5904 dengan nilai probabilitas 0.0010 terhadap permintaan obligasi ritel indonesia. Dan dengan nilai probabilitas sebesar 0.0010, ini berarti produk domestik bruto secara parsial berpengaruh signifikan terhadap permintaan obligasi ritel indonesia tahun 2006-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori permintaan aset yang menjelaskan bahwa aset merupakan satu bentuk kepemilikan yang berfungsi sebagai alat penyimpan nilai. Macam-macam aset seperti uang, obligasi, saham, karya seni, tanah, rumah, peralatan pertanian, dan mesin-mesin pabrik (Mishkin,

2008). Diketahui bahwa ketika kekayaan meningkat maka kita mempunyai sumber daya yang tersedia untuk membeli aset, dan tidaklah mengejutkan apabila jumlah aset yang kita minta meningkat, sehingga diasumsikan ketika faktor lainnya tetap maka peningkatan kekayaan menaikkan jumlah permintaan dari suatu aset.

Pengaruh Kurs Terhadap Permintaan Obligasi Ritel Indonesia Tahun 2006-2018.

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa variabel Kurs mempunyai pengaruh positif sebesar 10.06483 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 terhadap permintaan obligasi ritel indonesia. Dan dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000, ini berarti secara parsial berpengaruh signifikan terhadap permintaan obligasi ritel indonesia 2006-2018. Nilai positif pada koefisien sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa; pelemahan kurs akan menurunkan daya tarik investor karena menurunkan total imbalan bagi investor, demikian juga penguatan kurs akan meningkatkan daya tarik investor karena menambah total imbalan dari memegang obligasi ritel indonesia.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Secara simultan suku bunga deposito, produk domestik bruto (PDB) perkapita dan kurs berpengaruh secara signifikan terhadap permintaan obligasi ritel indonesia tahun 2006-2018.

Hal ini dapat dilihat dari hasil penelitian dengan nilai signifikan atau uji f sebesar 0.00000 artinya suku bunga deposito, produk domestik bruto (PDB) perkapita dan kurs berpengaruh secara simultan berpengaruh signifikan terhadap permintaan obligasi ritel indonesia tahun 2006-2018. Berdasarkan hasil perhitungan penelitian, diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0.953806 dan nilai *Adjusted R-square* sebesar 0.950919 artinya 95,10% permintaan obligasi ritel indonesia dipengaruhi oleh suku bunga, produk domestik bruto perkapita dan kurs sedangkan sisanya 4,90% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

2. Secara parsial, tingkat suku bunga deposito berpengaruh negatif dan signifikan terhadap permintaan obligasi ritel indonesia tahun 2006-2018. Hal ini berarti sesuai teori yang menyatakan bahwa apabila tingkat suku bunga secara umum meningkat maka investor cenderung lebih memilih menyimpan dananya pada produk deposito ketimbang membeli obligasi, sebaliknya apabila tingkat suku bunga di pasar secara umum menurun maka investor cenderung membeli obligasi yang kuponnya lebih tinggi dibanding deposito.
3. Secara parsial, produk domestik bruto (PDB) perkapita berpengaruh positif dan signifikan terhadap permintaan obligasi ritel indonesia tahun 2006-2018. Hal ini sesuai

dengan teori yang menyatakan bahwa ketika kekayaan meningkat maka kita mempunyai sumber daya yang tersedia untuk membeli aset, dan tidaklah mengejutkan apabila jumlah aset yang di minta meningkat, sehingga diasumsikan ketika faktor lainnya tetap maka peningkatan kekayaan menaikkan jumlah permintaan dari suatu aset.

4. Secara parsial, nilai kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap permintaan obligasi ritel indonesia tahun 2006-2018. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa pelemahan (kenaikan) nilai tukar akan menurunkan daya tarik investor karena menurunkan total imbalan bagi investor, demikian juga penguatan (penurunan) nilai tukar akan meningkatkan daya tarik investor karena menambah total imbalan dari memegang obligasi ritel indonesia.

Saran

Adapun saran yang bisa penulis berikan dalam penelitian adalah:

1. Berdasarkan penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga deposito memiliki pengaruh yang negatif terhadap permintaan obligasi ritel indonesia. sehingga diharapkan pemerintah dan bank bank umum agar dapat menjaga kestabilan suku bunga deposito agar investor tidak sepenuhnya menanamkan uang nya berupa produk deposito melainkan melakukan investasi dalam obligasi ritel Indonesia.
2. Berdasarkan penelitian ini menunjukkan bahwa kurs

memiliki pengaruh yang positif terhadap permintaan obligasi ritel Indonesia, Sehingga diharapkan pemerintah menjaga kestabilan nilai kurs untuk kedepannya, serta dapat menentukan suku bunga diskonto obligasi ritel indonesia agar lebih menarik investor kemudian dalam pengelolaan utang dalam negeri dan pembangunan nasional agar pemerintah lebih cermat sehingga tidak berdampak pada berkurangnya kepercayaan akan keamanan obligasi oleh pihak investor.

3. Berfluktuasinya suku bunga deposito, produk domestik bruto perkapita dan kurs yang secara simultan mempengaruhi permintaan obligasi ritel indonesia yang tidak menentu, maka diharapkan bagi pemerintah dan investor agar mempunyai sistem informasi yang baik mengenai perkiraan perubahan pada, suku bunga deposito produk domestik bruto dan kurs tersebut
4. Diharapkan bagi peneliti selanjutnya, agar dapat menambah referensi yang berkaitan langsung dengan permintaan obligasi dengan cara menambah jangka waktu dan meneliti jenis lain obligasi selain obligasi ritel indonesia di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Panji dan Piji Paharti. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT Asdi Mahasatya.
- Bank Indonesia, *Statistik Keuangan Indonesia, 2016* . www.bi.go.id
- Boediono.2001. *Ekonomi Moneter*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPEE

- Fahmi, Irham. 2014. *Teori Portofolio dan Investasi*. Jakarta: Gramedia.
- Gujarati, Damodar N. 2006. *Dasar-dasar Ekonometrika Jilid 2*. Edisi ketiga. Erlangga. Jakarta.
- Mankiw, N Gregory, 2006 *Makroekonomi*. Edisi keenam. Jakarta: Erlangga
- Manurung, Jonni dan Adler Haymans Manurung. 2009. *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Jakarta. Salemba Empat
- Martalena dan Maya Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Mishkin, Frederic S .2008 *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Edisi 8 Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Murni, Asfia. 2009. *Ekonomika Makro*. Bandung. Refika Aditama
- Nopirin. 2014. *Ekonomi Moneter*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Purwanta, Wiji dan Hendy Falihrudno. 2006. *Mengenal Pasar Modal*. Jakarta: Salemba Empat.
- Rahardjo, Sapto. 2004. *Panduan Investasi Obligasi*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sukanto, Eman dan Widaryanti. . Pengaruh Rate Bunga Deposito, Nilai Tukar dan Besaran Inflasi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah Republik Indonesia (Periode:2009 -2013). *Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 12 No. 2 Oktober 2015
- Sukirno, Sadono. 2006. *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Sutendi, Adrian. 2013 . *Pasar Modal*. Edisi Pertama Cetakan Pertama. Alfabeta. Bandung
- Tandelilin, Eduardus .2001 *Portofolio dan Investasi* . Edisi pertama. Kanisius. Yogyakarta
- Widajati, Asih. Inflasi dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Obligasi Negara Ritel yang Diterbitkan Pemerintah, *Jurnal Keuangan dan Perbankan* ,Vol.13,No.1 Januari 2009.
- Widayatsari, Any dan Anthony Mayes. 2012. *Ekonomi Moneter II*. Pekanbaru: Cendikia.
- Yuliadi, Imamudin. 2008. *Ekonomi Moneter*. Jakarta: PT Indeks.