

**PENGARUH SUKU BUNGA OBLIGASI, IHSG, DAN PDB PERKAPITA
TERHADAP PERMINTAAN OBLIGASI KORPORASI DI INDONESIA
TAHUN 2004-2019**

Yoga Dwi Syaputra¹⁾, Syapsan²⁾, 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 : yogadwisaputra5@gmail.com

*The Influence of Bond Interest Rate, IHSG, and Percapita GDP on Corporate
Bond Demand in Indonesia in 2004-2019*

ABSTRACT

This study aims to determine how much influence the interest rates of bonds, IHSG and GDP per capita on demand for corporate bonds. This study uses an independent variable consisting of interest rates on bonds, IHSG and GDP per capita, with the dependent variable which is the demand for corporate bonds in Indonesia. The data used in this study are annual data from 2004-2019. The analytical method used is descriptive quantitative and analyzed partially or simultaneously with multiple linear regression OLS (Ordinary Least Square) approach which is processed using E-Views version 9. From the test results show that the interest rates on bonds, IHSG, and GDP per capita together have a significant effect on demand for corporate bonds in Indonesia. Meanwhile, bond interest rates have a positive and significant effect on demand for corporate bonds, ihsg has a positive and significant effect on demand for corporate bonds in Indonesia and per capita GDP has a negative and not significant effect on demand for bonds in Indonesia. In addition, the value of adjusted R^2 was 89.22%.

Keywords: Corporate Bond, Interest Rate Bond, Ihsg, GDP per Capita.

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang sedang giat melakukan pembangunan nasional. Pembangunan di bidang ekonomi merupakan penggerak utama pembangunan nasional dan didorong dengan pembangunan di bidang-bidang lainnya. Salah satunya adalah dibidang investasi atau penanaman modal. Di negara Indonesia kegiatan investasi atau penanaman modal dapat dilakukan pada pasar modal Indonesia. Pasar

modal merupakan suatu media penyedia atau penyalur bagi seorang investor dalam melakukan investasi. Pasar modal diartikan juga sebagai sebuah pasar tempat dana-dana modal seperti ekuitas dan utang diperdagangkan (Fahmi 2011).

Pada umumnya sekuritas yang diperdagangkan dibursa efek dapat dibagi menjadi dua, yaitu sekuritas yang menunjukkan bukti pemilikan atas suatu perusahaan, yaitu dalam bentuk saham, dan yang menunjukkan surat tanda bukti hutang dari emiten yang menerbitkan

sekuritas bersangkutan yang disebut obligasi. Para pemilik dana atau investor dapat memilih perusahaan mana yang ingin dijadikan tempat penanaman modal dengan harapan memperoleh hasil yang lebih baik dimasa yang akan datang. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat itu, dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa datang (Tendelin,2011).

Obligasi adalah suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi dan janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon bunganya kelak pada saat tanggal jatuh tempo (Sutedi,2013). Obligasi hanya dapat diterbitkan oleh pemerintah Indonesia dan perusahaan-perusahaan.

Suatu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan ini juga dikenal dengan sebutan obligasi korporasi (*corporate bonds*). Obligasi korporasi ini adalah gabungan dari obligasi-obligasi yang diterbitkan oleh beberapa perusahaan yang ada di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Walaupun harus diakui minat masyarakat atas obligasi tidak sebesar minat atas saham, namun masih dapat dilihat bahwa kepemilikan masyarakat atas obligasi korporasi terus meningkat setiap tahunnya.

Berikut adalah tabel yang menunjukkan perkembangan permintaan obligasi korporasi, suku bunga deposito, Inflasi dan Produk Domestik Bruto (PDB) pada tahun 2004-2019.

Tabel 1 Jumlah permintaan Obligasi Korporasi, Suku Bunga Obligasi, IHSG, dan PDB Perkapita Tahun 2004-2019

Tahun	Obligasi korporasi(miliaran rupiah)	Suku bunga obligasi (%)	IHSG (poin)	PDB perkapita (jutaan rupiah)
2004	58.791,35	11,4	1.000,23	7,4
2005	62.891,34	13,60	1.162,63	22,87
2006	67.805,54	10,35	1.805,52	23,81
2007	84.533,03	10,07	2.745,83	24,99
2008	72.979,44	11,91	1.355,41	26,14
2009	88.329,59	10,09	2.534,36	27,00
2010	115.345,56	7,6	3.703,51	28,30
2011	141.411,90	6,01	3.821,99	29,73
2012	179.211,40	5,16	4.316,69	31,09
2013	184.122,40	8,4	4.274,18	32,39
2014	223.370,60	7,79	5.226,947	33,57
2015	249.879.900,00	8,87	4.593.008	34,76
2016	311.329.515,00	7,94	5.296.711	36,06
2017	387.329.395,00	6,29	6.355.654	37,46
2018	411.857.395,00	7,99	6.194.498	38,94
2019	446.424.394,00	7,04	6.329.314	40,61

Sumber: Seki BI,Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Dan Badan Pusat Statistik

Dari tabel 1 terlihat dimana permintaan masyarakat terhadap obligasi korporasi meningkat pada setiap tahunnya mulai dari tahun 2004-2007, namun pada tahun 2008 permintaan obligasi korporasi mengalami penurunan dari awalnya sebesar 84.533,03 miliar ditahun 2007, dan turun menjadi 72.979,44 ditahun 2008. Dan ditahun selanjutnya terus mengalami kenaikan sampai ditahujumlah permintaan obligasi mencapai 446.424.394,00 miliar.

Dari tabel 1 dapat kita lihat pula perkembangan suku bunga obligasi,dari data suku bunga obligasi mengalami fluktuasi dari tahun 2004-2019.Dimana suku bunga tertinggi tercatat pada tahun 2005 dengan 13,60% dan yang terendah terjadi pada tahun 2012 sebesar 5,16%. Apabila kita melihat bagaimana pengaruh suku bunga obligasi terhadap permintaan obligasi itu sendiri,secara teori besarnya nilai bunga obligasi akan menambah atau meningkatkan minat dari para

investor untuk membeli obligasi. Dikarenakan dengan tingginya suku bunga obligasi maka tingkat keuntungan yang akan diperolehpun akan semakin tinggi, namun keuntungan yang besar sejalan dengan resiko yang akan ditanggung pasti juga akan besar pula. Minat untuk membeli obligasi dari investor merupakan ekspektasi keuntungan dari obligasi perusahaan. Jika ekspektasi keuntungan obligasi perusahaan meningkat, permintaan pada obligasi perusahaan tersebut meningkat sehingga harga obligasi perusahaan meningkat. Sebaliknya apabila ekspektasi keuntungan obligasi perusahaan menurun, permintaan obligasi perusahaan menurun sehingga harga obligasi perusahaan menurun (Mishkin, 2007).

Pada teori yang diungkapkan oleh Keynes bahwa motif memegang uang tidak hanya untuk transaksi dan berjaga-jaga tetapi untuk kepentingan spekulasi. Untuk spekulasi ini investor melihatnya dan menentukannya melalui tingkat bunga. Karena tingkat bunga merupakan tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh investor tersebut, oleh karena itu seseorang yang ingin melakukan spekulasi akan mempertimbangkan tingkat bunga dalam membeli surat-surat berharga (obligasi) dia harus tau kapan saatnya bersepekulasi dengan cara membeli obligasi, dan tau kapan harus menyimpan uangnya. Pada tabel dapat kita lihat suku bunga obligasi mengalami penurunan pada tahun 2010 dengan suku bunga sebesar 7,6% yang awalnya ditahun 2009 sebesar 10.09%. Tetapi

permintaan obligasi tetap meningkat yang awalnya sebesar 88.329,59 miliar ditahun 2009, menjadi 115.345,56 miliar ditahun 2010.

Dilihat dari tabel 1.1 terlihat bahwa IHSG mengalami fluktuasi dimana pada data terlihat poin IHSG pada tahun 2004-2007 mengalami peningkatan disetiap tahunnya. Tetapi Penurunan poin terjadi pada tahun 2007 ke tahun 2008 dimana tahun 2007 poin IHSG sebesar 2,745,83 poin kemudian turun ditahun 2008 menjadi 1,355.41 poin. Dan penurunan terjadi kembali pada tahun 2014 dan 2015 dimana yang awalnya sebesar 5,266.947 poin turun menjadi 4,593.008 poin. Menurut teori *portofolio choice* yang dingkapkan oleh Harry Markowitz, IHSG dapat menjadi pilihan lain dalam memilih surat berharga dan dapat mempengaruhi permintaan akan obligasi korporasi. Dimana teori mengungkapkan bahawa faktor yang mempengaruhi permintaan surat berharga adalah kurs, tingkat bunga yang diharapkan, tingkat inflasi yang diharapkan, resiko yang ditanggung, return, dan likuiditas surat berharga.

IHSG yang meningkat, menunjukkan meningkatnya gairah berinvestasi saham sehingga dengan demikian tingkat investasi pada produk lain (obligasi) akan menurun. Namun dari tabel dapat kita lihat pada tahun 2007 IHSG mengalami kenaikan menjadi 2,745.83 poin yang awalnya ditahun 2006 sebesar 1,805.52 poin. Namun permintaan obligasi tetap meningkat yang awalnya 67.805,54 miliar ditahun 2006 menjadi 84.533,03 miliar

ditahun 2007. Hal yang serupa juga terjadi pada tahun 2014 dan 2015. Hal ini tentu berlawanan dengan teori Harry Markwitz yang mengatakan seseorang akan mencari keuntungan dari setiap pembelian surat berharga. Dimana ketika IHSG naik seharusnya investor lebih tertarik untuk membeli saham dari pada untuk membeli obligasi.

Kemudian pada PDB perkapita mengalami peningkatan pada setiap tahunnya. Mulai awalnya ditahun 2004 sebesar Rp. 7,4 juta dan sampai pada tahun 2019 mencapai Rp. 40,61 juta. Teori keynes menjelaskan bahwa apa bila pendapatan dalam suatu masyarakat meningkat maka permintaan atau konsumsi masyarakat akan barang dan jasa akan meningkat pula. Maka dari itu PDB perkapita dapat mempengaruhi permintaan akan aset (Obligasi). Dengan kata lain meningkatnya pertumbuhan pendapatan merupakan sinyal baik (positif) untuk berinvestasi bagi pemilik dana berlebih (*surplus*) dan sebaliknya (Mishkin, 2008:30).

Dari latar belakang dan dengan ditemukannya masalah masalah yang tertera diatas maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH SUKU BUNGA OBLIGASI, IHSG, DAN PDB PERKAPITA TERHADAP PERMINTAAN OBLIGASI KORPORASI DI INDONESIA TAHUN 2004-2019”**.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana variabel Suku Bunga Obligasi berpengaruh terhadap

tingkat permintaan obligasi korporasi?

2. Bagaimana variabel IHSG berpengaruh terhadap tingkat permintaan obligasi korporasi?
3. Bagaimana variabel PDB Perkapita berpengaruh terhadap tingkat permintaan obligasi korporasi?

TELAAH PUSTAKA

Pasar Modal

Pasar modal secara umum adalah suatu system keuangan yang terorganisais, termasuk didalamnya adalah bank bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham saham, obligasi obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang bursa efek atau efek. (Widayatsari dan Mayes, 2012)

Obligasi adalah pernyataan berutang pihak yang menerbitkannya. Berbeda dengan saham karena merupakan utang, pihak yang menerbitkan obligasi tidak perlu membayar dividen dan tidak kehilangan atau harus menyerahkan sebagian atau seluruh hak kontrol atau pengelolaan perusahaan. beban finansial penerbitan obligasi yaitu harus membayar pokok pinjaman pada saat jatuh tempo dan bunga obligasi selama obligasi tersebut belum jatuh tempo. (Widayatsari dan Mayes, 2012).

Seorang investor, sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual sebuah obligasi, maka hal

utama yang dilihat terlebih dahulu adalah harga pasar obligasi tersebut. Harga suatu sekuritas, termasuk obligasi akan ditentukan oleh nilai intrinsik dari sekuritas tersebut. Nilai intrinsik suatu obligasi sama dengan nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan dari obligasi tersebut, dengan demikian nilai intrinsik obligasi dapat diketahui dengan mendiskontokan semua aliran kas yang berasal dari pembayaran kupon obligasi ditambah pelunasan obligasi sebesar nilai par yang akan diterima pada saat jatuh tempo (Tandelilin, 2010).

Obligasi Korporasi, yaitu obligasi berupa surat utang yang diterbitkan oleh Korporasi Indonesia baik BUMN maupun korporasi lainnya. Sama seperti obligasi pemerintah, obligasi korporasi terbagi atas obligasi dengan kupon tetap, obligasi dengan kupon variabel dan obligasi dengan prinsip syariah. Ada Obligasi Korporasi yang telah diperingkat atau ada yang tidak diperingkat. (Otoritas Jasa Keuangan 2018).

Dengan asumsi faktor lainnya tetap, terdapat beberapa faktor yang menentukan jumlah permintaan suatu aset (Mishkin, 2008) diantaranya ialah:

1. Kekayaan, Kekayaan adalah total sumber dana atau aset yang dimiliki oleh individu atau badan. Ketika tingkat kekayaan seseorang meningkat, maka dia memiliki tambahan kekayaan yang dapat digunakan untuk membeli aset, sehingga akan meningkatkan permintaannya terhadap aset.
2. Perkiraan imbal hasil, (perkiraan pengembalaian modal pada masa

yang akan datang) pada satu aset relatif terhadap aset lainnya. Intinya adanya perkiraan meningkatnya imbal hasil dari suatu aset terhadap aset alternatif, dengan asumsi lainnya tetap, maka akan meningkatkan permintaan atas aset tersebut.

3. Resiko, drajat ketidakpastian yang terkait dengan imbal hasil pada suatu aset alternatif terhadap aset yang lain. Jika harga pada pasar obligasi menjadi lebih fluktuatif, maka resiko yang terkait dengan obligasi akan meningkat, dan obligasi menjadi kurang menarik. Sehingga jumlah permintaan suatu aset berhubung negatif dengan resiko imbal hasilnya relatif terhadap aset alternatif. Kalau resiko suatu aset meningkat relatif terhadap aset alternatif, maka jumlah permintaan aset tersebut akan turun.
4. Likuiditas, merupakan kecepatan dan kemudahan suatu aset untuk diubah menjadi uang, relatif aset lainnya. Apabila banyak orang melakukan perdagangan dipasar obligasi, akibatnya semakin mudah untuk menjual obligasi secara cepat, maka meningkatnya likuiditas ini akan menyebabkan jumlah obligasi yang diminta pada setiap suku bunga akan meningkat, sehingga jumlah permintaan suatu aset berhubung positif dengan likuiditasnya relatif terhadap aset lainnya

Suku Bunga Obligasi

Bunga bank menurut Kasmir (2003) dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional

kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya atau bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank. Menurut teori klasik, tabungan adalah fungsi dari tingkat bunga. Makin tinggi tingkat bunga makin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung artinya pada tingkat bunga yang lebih tinggi masyarakat akan lebih terdorong untuk mengorbankan atau mengurangi pengeluaran untuk konsumsi guna menambah tabungan. Investasi merupakan fungsi dari tingkat bunga.

Pada Kupon obligasi merupakan tingkat bunga yang akan diterima pemegangobligasi sesuai dengan perjanjian yang telah dibuat antara pemegang obligasi denganemiten obligasi. Pembayaran kupon obligasi dilakukan secara periodik, bisaberjangka waktu tahunan, semester atau kuartal (Rahardjo, 2003).

Hubungan Inflasi terhadap PMDN

Keynes mengungkapkan ada 3 alasan orang memegang uang yaitu untuk transaksi, untuk berjaga-jaga dan untuk spekulasi. Suku bunga tidak tetap dan dapat berubah setiap saat banyak faktor yang mempengaruhinya. Oleh karena itu tingkat suku bunga yang di tawarkan kepada investor menjadi salah satu faktor penentu apakah harga obligasi menarik atau tidak (Rahadjo, 2004).

Maka dari itu apa bila dimisalkan kupon obligasi pada fixed rate 10% pada tahun 2010 dan 15% pada tahun 2011 maka investor akan lebih tertarik lagi untuk menanamkan modalnya di obligasi karna akan

mendapatkan keuntungan yang lebih. Begitu pula sebaliknya jika suku bunga turun maka investor harus berfikir untuk melakukan spekulasi apakah akan menabung atau tetap ber investasi.

IHSG

IHSG menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu (Sunariyah, 2006). Dalam hal ini mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek.

Hubungan IHSG dengan permintaan Obligasi Korporasi

Nilai Saham dan obligasi merupakan produk investasi yang di perdagangan di Bursa Efek. IHSG yang meningkat menunjukkan meningkatnya gairah berinvestasi pada saham sehingga dengan demikian akan mempengaruhi tingkat investasi pada produk yang lain yakni menurunkan investasi pada obligasi. Teori portofolio choice mengatakan bahwa faktor yang mempengaruhi permintaan surat berharga adalah kurs, inflasi yang diharapkan, tingkat bunga yang diharapkan, resiko yang mungkin ditanggung, dan likuiditas surat berharga. Artinya apa bila seorang investor hendak memilih untuk menanamkan modalnya dia haruslah mempertimbangkan dari mana dia akan mendapatkan keuntungan yang maksimal dan resiko yang seminim mungkin.

PDB Perkapita

Menurut Sadono (2010), pengertian PDB adalah nilai keseluruhan semua barang dan jasa

yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun). Produk Domestik Bruto menghitung hasil produksi suatu perekonomian tanpa memperhatikan siapa pemilik faktor produksi tersebut.

Sedangkan pendapatan perkapita adalah jumlah dari nilai barang dan jasa rata-rata yang tersedia bagi penduduk suatu negara pada suatu periode tertentu. Pendapatan Perkapita diperoleh dari pendapatan nasional tahun tertentu dibagi dengan jumlah penduduk suatu negara pada tahun tersebut (Sadono Sukirno, 2004).

Hubungan PDB Perkapita dengan permintaan obligasi korporasi

Pada permintaan obligasi korporasi salah satu faktor penentu seseorang melakukan investasi adalah adanya kekayaan, yaitu keseluruhan sumber daya yang dimiliki oleh individu termasuk semua aset, jumlah permintaan suatu aset berhubungan positif dengan kekayaan. ketika kekayaan masyarakat meningkat, maka orang tersebut memiliki sumber daya yang tersedia untuk membeli aset (Mishkin 2008:135)

Faktor yang mempengaruhi kekayaan bisa dibilang adalah rasio pendapatan yang diperoleh masyarakat. Ini terlihat dari PDB yang merupakan metode menghitung pendapatan nasional. Sehingga dengan meningkatnya pendapatan masyarakat maka keinginan untuk berinvestasi juga meningkat karena seseorang akan memikirkan cara menambah kekayaan dimasa yang akan datang. sehingga ini bisa

meningkatkan permintaan akan aset seperti halnya obligasi korporasi.

Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesis yang digunakan dalam melakukan penelitian kali ini adalah sebagai berikut:

1. Suku Bunga Obligasi diduga memiliki pengaruh positif terhadap permintaan obligasi korporasi
2. IHSG diduga memiliki pengaruh negatif terhadap permintaan obligasi korporasi
3. PDB Perkapita diduga memiliki pengaruh Positif terhadap permintaan Obligasi Korporasi

DATA DAN METODOLOGI

Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan di wilayah Indonesia dengan menggunakan data jumlah permintaan Obligasi Korporasi di Indonesia dengan rentang waktu yang digunakan adalah dari tahun 2004-2019.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berdasarkan deret waktu (*time series*) yaitu data yang telah disusun secara teratur yang berupa laporan-laporan yang diperoleh langsung dari lembaga-lembaga atau instansi-instansi antara lain Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik, dan *website* Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data-data tersebut diperoleh dari laporan bulanan maupun laporan tahunan. Selain itu penulis juga memperoleh data dari jurnal-jurnal ilmiah, literatur pustaka dan internet

yang terkait dengan penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Permintaan Obligasi Korporasi, Suku Bunga Obligasi, IHSG, Dan PDB Perkapita dalam kurun waktu 2004 sampai tahun 2019.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode analisis Regresi Linear Berganda. Analisis Regresi Linear Berganda digunakan untuk mengukur pengaruh variabel bebas tingkat suku bunga Obligasi, IHSG, dan PDB Perkapita terhadap variabel terikat permintaan obligasi korporasi yang dinyatakan dengan fungsi persamaan linear sebagai berikut (Suliyanto,2011):

$$Y = f(X_1, X_2, X_3)$$

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah permintaan obligasi korporasi (Y) sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini tingkat suku bunga obligasi(X1), IHSG (X2) dan PDB Perkapita(X3). Dari persamaan model di atas dapat dibentuk persamaan ekonometrika Variabelterikat dengan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

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

Dimana :

Y : Permintaan Obligasi (Milyar Rupiah)

β_0 : Konstanta (Intercept)

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

X1 : Suku bunga Obligasi (%)

X2 : IHSG (Poin)

X3 : PDB Perkapita (Juta Rupiah)

μ : *Disturbance* Error kesalahan penggunaan dalam persamaan linear

HASIL PENELITIAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Berikut hasil pengujian regresi linier berganda dengan metode OLS yang diolah dengan program *Eviews 9* :

Tabel 3 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

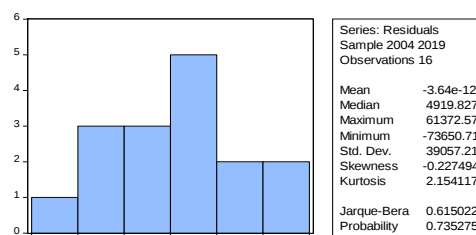
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	-317151.6	11382.00	-2.786430	0.0165
SUKU BUNGA OBLIGASI	22434.70	8868.231	2.529783	0.0264
IHSG	98.37956	18.41936	5.341095	0.0002
PDB PERKAPITA	-1930.845	3182.546	-0.606698	0.5554
F-statistic= 42.40331				
Prob(F-statistic)= 0.000001				
R-squared= 0.913799				
Adjusted R-squared= 0.892249				

Sumber: Data Olahan *Eviews 9* (2020)

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk melihat apakah data yang digunakan berdistribusi secara normal atau tidak. Untuk uji normalitas ini digunakan *Jarque- Bera* dengan ketentuan jika probabilitas lebih besar dari 0,05 (5%) maka data terdistribusi dengan normal dan tidak terkendala masalah normalitas. Berikut ini hasil uji normalitas menggunakan *Eviews 9*.

Gambar 1 Hasil Uji Normalitas.



Sumber: Data Olahan *Eviews 9* (2020)

Keputusan terdistribusi normal tidaknya residual secara sederhana dengan membandingkan nilai Probabilitas JB (Jarque-Bera) hitung dengan tingkat beta 0,05 (5%). Nilai Prob. JB hitung sebesar 0.73527 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan telah dipenuhi.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik, adanya hubungan linier antara variabel independen dalam model regresi. Regresi yang bebas multikolinieritas ditandai dengan nilai VIF berkisar dibawah angka 10 dan tolerance diatas 10. Sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi sehingga model tersebut reliable sebagai dasar analisis (Suliyanto, 2011)

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1.30E+10	108.7038	NA
SUKU BUNGA OBLIGASI	78645528	53.17448	3.505754
IHSG	339.2729	50.16342	9.168517
PDB PERKAPITA	10128602	80.13426	5.192550

Sumber: Data Olahan Eviews 9 (2020)

Berdasarkan tabel diatas hasil perhitungan nilai *Centered* VIF pada analisis data, diperoleh nilai VIF untuk variabel Suku Bunga Obligasi (X1) sebesar 3.505754 (<10), selanjutnya nilai VIF variabel IHSG (X2) sebesar 9.168517 (<10) sedangkan untuk nilai VIF PDB Perkapita (X3) memperoleh nilai VIF variabel sebesar 5.192550 (<10). Karena nilai VIF dari ketiga variabel

tidak ada yang lebih besar dari 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada variabel bebas tersebut.

Dengan demikian seluruh variabel yakni suku bunga obligasi, IHSG, dan PDB Perkapita realible untuk diteliti dan dapat dilanjutkan keuji yang lainnya.

b. Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Untuk uji autokorelasi digunakan uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM (Lagrange Multiplier) Test* dengan prosedur pengujian LM dapat dilihat dari nilai Probabilitas *Obs*R-Squared*. Jika nilai probabilitas lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka kesimpulannya tidak terdapat permasalahan autokorelasi. Berikut ini hasil uji autokorelasi yang telah diolah menggunakan *Eviews 9*.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

F-statistic	0.354146	Prob. F(2,10)	0.7102
Obs*R-squared	1.058309	Prob. Chi-Square(2)	0.5891

Sumber: Data Olahan Eviews 9 (2020)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan LM (*Lagrange Multiplier) Test* pada Tabel 5.3 diketahui dengan nilai signifikansi $\alpha = 5\%$ bahwa nilai Probabilitas *Obs*R-squared* sebesar 0.7102 > 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terdapat permasalahan autokorelasi dalam model regresi.

Dengan lulusnya variabel dari autokorelasi menandakan bahwa tidak adanya korelasi atau hubungan antara serangkaian data dari variabel bebas.

c. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas berarti ada varian pada model yang tidak sama. Sebaliknya, jika varian pada model regresi memiliki nilai yang sama/konstan maka disebut dengan homokedastisitas. Untuk uji heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji *White* dengan melihat nilai *Prob. Obs*R-Square*. Apabila probabilitas *Obs*R-Squared* > 0,05 maka model tidak terdapat permasalahan heterokedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas yang telah diolah menggunakan *eviews 9*.

Tabel 6 Hasil Uji Heterokedastisitas

F-statistic	0.656201	Prob. F(3,12)	0.5944
Obs*R-squared	2.254890	Prob. Chi Square(3)	0.5212
Scaled explained SS	0.731927	Prob. Chi-Square(3)	0.8657

Sumber: Data Olahan *Eviews 9* (2020)

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas pada Tabel 5.2, diperoleh hasil bahwa dengan nilai signifikansi $\alpha = 5\%$ nilai *Prob.Obs*R-squared* sebesar 0.5944 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat permasalahan heterokedastisitas.

Uji Statistik terhadap Hipotesis

Uji statistik dilakukan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel dependen terhadap variabel independennya baik secara koefisien determinasi (R^2), uji F dan uji t.

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan Tabel 6 diatas diperoleh hasil *R-squared* sebesar 0.892249 Artinya, bahwa pengaruh Suku bunga obligasi, IHSG dan PDB Perkapita terhadap permintaan

Obligasi korporasi adalah sebesar 89,22% dan sisanya sebesar 10,78% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk kedalam model penelitian ini

b. Uji F

Berdasarkan Tabel 6 diatas diperoleh nilai F-Statistic sebesar 42.40331 dengan Prob (F-statistic) sebesar $0.000001 < 0,05$ dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel Suku Bunga Obligasi, IHSG, dan PDB Perkapita secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel Permintaan Obligasi Korporasi di Indonesia pada tahun 2004-2019.

c. Uji t

Berdasarkan Tabel 6 diatas diperoleh nilai perhitungan masing-masing variabel independen yaitu Suku Bunga Obligasi, IHSG dan PDB perkapita terhadap variabel dependen permintaan Obligasi Korporasi di Indonesia periode 2004-2019:

1. Berdasarkan Tabel 6 diketahui nilai probabilitas nilai Suku Bunga Obligasi sebesar 0.0264 yang apabila dibandingkan dengan derajat kesalahan 5% maka nilai probabilitas Suku Bunga Obligasi lebih besar dari derajat kesalahan ($0.0264 < 0,05$) artinya Suku Bunga Obligasi berpengaruh terhadap Permintaan obligasi korporasi. Nilai koefisien Suku Bunga Obligasi bernilai positif sebesar 22434.70 yang artinya nilai Suku bunga obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Permintaan Obligasi Korporasi.
2. Berdasarkan Tabel 6 diketahui

nilai probabilitas IHSG sebesar 0,0002 yang apabila dibandingkan dengan derajat kesalahan 5% maka IHSG lebih kecil dari derajat kesalahan ($0,0002 < 0,05$) yang artinya nilai IHSG berpengaruh terhadap Permintaan Obligasi Korporasi. Nilai koefisien IHSG bernilai positif sebesar 98.37956 yang artinya Nilai IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Permintaan Obligasi korporasi* atau dapat dijelaskan bahwa apabila terjadi kenaikan IHSG sebesar 1 poin maka akan menyebabkan Permintaan Obligasi Bertambah sebesar 98.37956 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.

3. Berdasarkan Tabel 6 diketahui nilai probabilitas PDB Perkapita sebesar 0,5554 yang apabila dibandingkan dengan derajat kesalahan 5% maka nilai PDB Perkapita lebih Besar dari derajat kesalahan ($0,5554 > 0,05$) yang artinya PDB Perkapita tidak berpengaruh signifikan terhadap Permintaan Obligasi Korporasi. Nilai koefisien PDB Perkapita bernilai negatif sebesar -1930.854 yang artinya PDB perkapita berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Permintaan Obligasi Korporasi.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Suku Bunga Obligasi terhadap Permintaan Obligasi Korporasi

Berdasarkan hasil regresi diketahui uji simultan bahwa F tabel dengan tingkat probabilitas (sig) 0,000001. Sehingga seluruh variabel bebas yaitu Suku Bunga Obligasi,

IHSG, PDB Perkapita secara simultan memiliki pengaruh dan signifikan terhadap Saham Permintaan Obligasi Korporasi yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, secara koefisien regresi dan uji parsial bahwa variabel Suku Bunga Obligasi memiliki pengaruh positif dan signifikan sebesar 0,0264 yang artinya saat Suku Bunga Obligasi mengalami peningkatan maka mempengaruhi jumlah permintaan obligasi Korporasi.

Hasil ini sesuai dengan teori dan hipotesis yang diharapkan. Karena berdasarkan teori liquiditas preference keynes mengatakan ada 3 motif orang memegang uang yaitu untuk bertransaksi, untuk berjaga jaga dan untuk spekulasi. untuk melakukan spekulasi seseorang harus memperhitungkan keuntungan dan resiko yang diperolehnya. Maka dari itu ketika Kenaikan Suku bunga obligasi akan menambah minat dan hasrat investor untuk membeli obligasi. Dikarenakan dengan tingginya tingkat bunga akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar, maka dari itu apa bila suku bunga obligasi naik maka permintaan akan obligasi korporasi juga mengalami kenaikan.

2. Pengaruh IHSG Terhadap Permintaan Obligai Korporasi

Berdasarkan hasil penelitian diketahui uji simultan/ serentak bahwa F tabel dengan tingkat probabilitas (sig) 0.000001. Sehingga seluruh variabel bebas yaitu Suku Bunga Obligasi, IHSG, PDB Perkapita secara simultan memiliki pengaruh dan signifikan terhadap permintaan obligasi korporasi yang berarti H_0 ditolak

dan H_a diterima, secara koefisien regresi dan uji parsial bahwa variabel IHSG memiliki pengaruh positif dan signifikan sebesar 0.0002 yang IHSG akan memberikan dampak terhadap Permintaan Obligasi Korporasi. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diharapkan.

Karena berdasarkan terori portofolio choice mengatakan mengatakan bahwa faktor yang mempengaruhi permintaan surat berharga adalah kurs, inflasi yang diharapkan, tingkat bunga yang diharapkan, resiko yang mungkin ditanggung, dan likuiditas surat berharga. Artinya apa bila seorang investor hendak memilih untuk menanamkan modalnya dia haruslah mempertimbangkan dari mana dia akan mendapatkan keuntungan yang maksimal. Maka dari itu ketika IHSG meningkat maka investor akan tertarik untuk membeli saham dari pada membeli obligasi karena keuntungan yang diperoleh lebih maksimal.

Hal ini dikuatkan dengan penelitian Rian Hadyan (2012) dengan judul pengaruh tingkat suku bunga deposito, IHSG, Kurs terhadap permintaan obligasi korporasi di Indonesia. Yang menyatakan bahwa IHSG memiliki pengaruh dan signifikan terhadap permintaan obligasi korporasi.

3. Pengaruh PDB Perkapita Terhadap Permintaan Obligai Korporasi

Berdasarkan hasil penelitian diketahui uji simultan/ serentak bahwa F tabel dengan tingkat probabilitas (α) 0.000001 sehingga seluruh variabel bebas yaitu Suku

Bunga Obligasi, IHSG, PDB Perkapita secara simultan memiliki pengaruh dan signifikan terhadap Permintaan Obligasi Korporasi yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, secara koefisien regresi dan uji parsial bahwa variabel PDB perkapita memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan sebesar 0,5554 yang artinya Kenaikan PDB Perkapita tidak akan mempengaruhi permintaan akan obligasi korporasi.

Ini sejalan dengan penelitian terdahulu, Menurut Penelitian Richard Noviandi lubis (2009), dalam penelitiannya yang berjudul Analisis pengaruh nilai kurs, Suku bunga deposito, dan PDB terhadap permintaan obligasi swasta diindonesia. Berdasarkan Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, maka hipotesis menyatakan bahwa PDB memberi pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Permintaan obligasi swasta diindonesia

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh Suku Bunga Obligasi, IHSG, dan PDB Perkapita terhadap Permintaan Obligasi Korporasi diIndonesia pada tahun 2004-2019, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel Suku bunga Obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap permintaan obligasi korporasi. Dimana Secara simultan variabel Suku Bunga Obligasi memiliki pengaruh dan signifikan terhadap permintaan obligasi korporasi.

Dan secara parsial Suku Bunga Obligasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap permintaan obligasi korporasi. Jadi Suku Bunga Obligasi itu sendiri memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap permintaan obligasi. Dikarnakan ketika suku bunga obligasi mengalami kenaikan itu akan menambah minat investor untuk membeli obligasi, dikarnakan pada saat suku bunga naik maka investor akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Oleh karena itu suku bunga obligasi memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap permintaan obligasi korporasi

2. Variabel IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap permintaan obligasi korporasi. Dimana Secara simultan variabel IHSG memiliki pengaruh dan signifikan terhadap permintaan obligasi korporasi. Dan secara parsial IHSG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap permintaan obligasi korporasi. Jadi dari hasil olah data yang sudah dilakukan, mendapatkan hasil bahwa naiknya poin IHSG akan membuat permintaan Obligasi ikut naik. Dikarenakan ketika IHSG naik maka akan membuat para investor cenderung akan membeli saham dari pada membeli obliagsi. Dengan ini akan membuat harga obligasi akan menjadi turun dan dengan turunnya harga obligasi akan membuat permintaan untuk obligasi itu sendiri menjadi bertambah. Oleh karena itu IHSG memiliki pengaruh yang positif

dan signifikan terhadap permintaan obligasi korporasi

3. Variabel PDB Perkapita berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap permintaan obligasi korporasi. Dimana Secara simultan variabel PDB Perkapita memiliki pengaruh dan signifikan terhadap permintaan obligasi korporasi. Dan secara parsial PDB Perkapita memiliki pengaruh Negatif dan tidak signifikan terhadap permintaan obligasi korporasi. Jadi setelah dilakukan olah data dalam penelitian kali ini dapat dilihat bahwa, kenaikan PDB Perkapita tidak berdampak pada kenaikan permintaan obligasi korporasi. Dikarnakan dengan bertambahnya pendapatan belum dapat dipastikan bahwa seseorang akan melakukan investasi. Jadi dengan demikian PDB Perkapita memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap permintaan obligasi korporasi.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dihasilkan dalam penelitian ini, maka penulis memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi penerbit obligasi, tingkat suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi permintaan dari obligasi itu sendiri. Jadi perusahaan harus memperhatikan tingkat suku bunga yang ditawarkan agar menarik minat para investor untuk membeli obligasi. Tetapi harus tetap mempertimbangkan resiko dan keuntungan yang akan diterima oleh perusahaan penerbit obligasi.

2. Bagi investor, dengan didapatkan nya hasil yang positif hubungan antara IHSG dan permintaan obligasi korporasi maka diharapkan kepada investor harus dapat melakukan spekulasi, dengan memilih investasi mana yang akan mereka beli dan investasi mana yang akan mendapatkan keuntungan yang maksimal.
3. Bagi pemerintah dan perusahaan, dengan hasil negatif yang diperoleh antara hubungan PDB Perkapita dengan permintaan obligasi korporasi, menandakan bahwa masih kurangnya minat masyarakat untuk berinvestasi dalam hal ini membeli obligasi, walaupun masyarakat memiliki pendapatan yang berlebih. Untuk itu agar masyarakat tertarik untuk berinvestasi maka harus dilakukan sosialisai atau pemberitaan dan pemberitahuan mengenai obligasi itu sendiri sehingga masyarakat lebih tertarik untuk melakukan investasi dari pada menyimpan uangnya sendiri.

DAFTAR PUSTAKA

- Badan Pusat Statistik 2020. www.bps.go.id (diakses tanggal 15 Februari 2020)
- Bank Indonesia. 2020. www.bi.go.id (diakses tanggal 14 Februari 2020)
- Fahmi, Irham, 2011. *Analisa laporan keuangan*. Alfabeta : Bandung
- Kasmir, 2003, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 2003, PT.Raja Grafindo Persada : Jakarta
- Mishkin, S F, 2008, *Ekonomi Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan*. Edisi 8 Buku 1 Selemba Empat: Jakarta
- Otoritas Jasa Keuangan 2020. www.ojk.go.id (Diakses tanggal 14 Februari 2020)
- Rahardjo, Sapto. 2004, *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*. Jakarta. PT. Raja Grafindo Persada
- Sukanto, Eman, 2009. “Pengaruh Suku Bunga Deposito, Nilai tukar, dan Besaran Inflasi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah (SUN)”. *Jurnal Ekonomi*, Vol. 4, No.2, Hal : 1-15.
- Sukirno, Sadono, 2015. *Makro Ekonomi Teori Penqantar*. Edisi Ketiga. Cetakan ke 23. PT.Raja Grafindo Persada : Jakarta
- Suliyatno, 2011. *Ekonometrika Terapan Teori & Aplikasi dengan SPSS*. CV Andi. Yogyakarta.
- Sutedi, Adrian, 2013. *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*. Sinar Grafika: Jakarta
- Tandelilin, Eduardus, 2011. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE Yogyakarta
- Widayatsari, Any dan Anthony Maves, 2012, *Ekonomi Moneter II*. Pekanbaru: Cendikia