

**ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA DEPOSITO DAN LIKUIDITAS
OBLIGASI TERHADAP PERMINTAAN SURAT
PERBENDAHARAAN NEGARA (SPN)
DI INDONESIA**

Inggasari¹⁾, Rahmat Richard²⁾, Taryono²⁾

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

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

Email : inggasari89@gmail.com

*The Effect Of Interest Rate Of Deposit And Liquidity Bonds To Demand Of
Treasury Bills In 2010-2020*

ABSTRACT

The objective of this research is to know effect of Interest Rate Of Deposit and liquidity bonds that influence Treasury Bills in Indonesia and to know how big influence of those variables on demand of Treasury Bills Year 2010-2020. This study used secondary data sourced from the Directorate General of Debt Management, Ministry of Finance of the Republic of Indonesia, Indonesia Financial Statistics Indonesia (SEKI), Bank Indonesia (BI). This study using quantitative analysis methods using econometric models, namely multiple regression, using SPSS 25.0 analysis tools. The results showed that partially, interest rate of deposit significantly affected positively to demand of government bonds amounted to 0.030% and liquidity bonds has significant effect on demand of government bonds by 0.002%

Keyword : Effect, Treasury Bills, Interest Rate of Deposit, Liquidity Bonds, Multiple Regression

PENDAHULUAN

Krisis moneter pada pertengahan tahun 1997 di Indonesia telah mengakibatkan perekonomian mengalami krisis yang berkepanjangan. Salah satu penyebab krisis moneter pada tahun 1997 menurut para pakar ekonomi yaitu adanya jebakan ketidakseimbangan (*Disequilibrium Trap*), yaitu situasi dimana negara-negara terjebak kedalam ketidakseimbangan antara pertumbuhan kuantitatif dengan perkembangan kualitatif proses produksi. Krisis moneter tersebut membuat pemerintah Indonesia

terbelit utang yang berat untuk membiayai perekonomian. Meningkatnya pinjaman luar negeri oleh sektor swasta, terutama yang berjangka pendek yang mengakibatkan pembiayaan pengeluaran rutin dan pengeluaran pembangunan yang cukup besar sehingga mengakibatkan pembengkakan pengeluaran negara. sehingga dalam hal ini dibutuhkan obligasi pemerintah untuk membiayai defisit pada anggaran negara. Ada dua tipe secara umum obligasi yaitu obligasi pemerintah dan obligasi perusahaan (government and corporate bond). 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 Perbendaharaan Negara), ORI (Obligasi Ritel Indonesia), dan lain sebagainya. Dalam konteks SPN (Surat Perbendaharaan Negara) yang mulai diperkenalkan tahun 2007 dimana jika dipasar uang biasa disebut dengan T-bills (treasury bills). Berdasarkan UU No. 24/2002 Pasal 3, Treasury Bills yang diterbitkan pemerintah Indonesia atau yang biasa disebut surat perbendaharaan negara dimasukkan kedalam jenis surat utang Negara yang berjangka waktu jatuh tempo obligasi sampai dengan 12 bulan, dengan pembayaran bunga secara diskonto. (Puspoprano, 2004 : 199).

Salah satu penentu harga obligasi menarik atau tidak adalah tingkat suku bunga yang diberikan kepada investor. Apabila kupon obligasi lebih rendah dari tingkat suku bunga deposito maka investor cenderung menyimpan dananya pada produk deposito ketimbang obligasi. Begitupun sebaliknya, apabila tingkat bunga dipasar menurun maka investor cenderung membeli obligasi. (Richard Noviandi Lubis, 2009). Menurut Krisnilasari (2007), obligasi yang likuid merupakan obligasi yang mudah diperjualbelikan di pasar modal. Likuiditas obligasi yang tinggi menyebabkan harga obligasi menjadi stabil bahkan meningkat, sebaliknya likuiditas obligasi yang rendah menyebabkan harga obligasi menjadi lemah. Hal tersebut tentu saja membuat investor lebih memilih obligasi yang likuid, yaitu obligasi

yang sering diperjualbelikan di pasar modal.

TINJAUAN PUSTAKA

Surat Perbendaharaan Negara

Treasury bills merupakan utang pemerintah berjangka pendek. Sangat terkenal karena keamanan, likuiditas, dan hasil yang cukup dihargai. Surat Perbendaharaan Negara [SPN] adalah Surat Utang Negara [SUN] yang berjangka waktu paling lama 12 (dua belas) bulan dengan pembayaran bunga secara diskonto. Dan, SUN adalah surat berharga yang berupa pengakuan utang baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing yang dijamin pembayaran pokok dan bunganya oleh Negara RI sesuai dengan masa berlakunya [SPN atau obligasi].

Teori Portofolio

Menurut Tandelilin (2010), Teori portofolio modern telah diperkenalkan bahwa risiko investasi total dapat dipisahkan menjadi dua jenis risiko. Risiko ini berdasarkan apakah suatu jenis risiko tertentu dapat dihilangkan dengan diversifikasi, atau tidak. Kedua jenis risiko tersebut adalah risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis dikenal dengan risiko pasar yang merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas return suatu investasi.

Menurut Tandelilin (2010), ada tiga konsep dasar yang perlu diketahui sebagai dasar untuk pembentukan portofolio optimal, yaitu :

- a. Portofolio Efisien Dan Portofolio Optimal
- b. Fungsi Utilitas Dan Kurva Indiferen

Seorang investor harus bisa memilih menginvestasikan dananya pada berbagai aset, baik aset yang berisiko maupun aset yang bebas risiko ataupun kombinasi dari kedua aset tersebut. Jadi, pada dasarnya teori portofolio dengan model Markowitz di dasari oleh tiga asumsi yaitu, (Tandelilin, 2010) :

1. Periode investasi tunggal
2. Tidak ada biaya transaksi
3. Referensi investor hanya

Suku Bunga Deposito

Suku bunga deposito biasanya lebih tinggi daripada bunga tabungan biasa. Bunga dapat diambil setelah tanggal jatuh tempo atau dimasukkan lagi ke pokok deposito untuk didepositokan lagi pada periode berikutnya. Pada umumnya bunga deposito bisa diambil tiap bulan. Pihak bank bisa menransfer bunga deposito tiap bulannya ke rekening yang telah ditentukan (Sukanto dan Widaryanti, 2015: 134).

Sedangkan menurut Ismail (2010; 79) deposito merupakan dana nasabah yang penarikannya sesuai jangka waktu tertentu, sehingga mudah diprediksi ketersediaan dana tersebut.

Likuiditas

Likuiditas atau yang sering disebut dengan kemudahan pemasaran merupakan kemampuan investor untuk menjual obligasi dengan cepat tanpa harus mengubah harga secara substansial. Jogiyanto (2010), mendefinisikan likuiditas (*liquidity*) atau disebut juga dengan

marketability dari suatu obligasi menunjukkan seberapa cepat investor dapat menjual obligasinya tanpa harus mengorbankan harga obligasinya. Obligasi yang likuid merupakan obligasi yang sering diperdagangkan oleh investor di pasar obligasi. Menurut Indarsih (2013), apabila obligasi memiliki likuiditas yang tinggi akan menyebabkan harga pasar obligasi tersebut cenderung stabil bahkan meningkat. Sebaliknya apabila likuiditas obligasi tersebut rendah, harga pasar obligasi menjadi melemah. Oleh karena itu pada saat membeli obligasi, investor akan cenderung memilih obligasi yang likuid yaitu obligasi yang sering diperdagangkan di pasar obligasi.

Hipotesis

1. Suku Bunga Deposito berpengaruh negative terhadap permintaan Surat Perbendaharaan Negara (SPN).
2. Likuiditas obligasi berpengaruh positif terhadap permintaan Surat Perbendaharaan Negara (SPN).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di Indonesia. Alasannya dipilihnya Indonesia karena meneliti tentang permintaan surat perbendaharaan negara Indonesia. Dalam mengumpulkan data penelitian ini, penulis menggunakan studi kepustakaan dan mengakses data publik dari instansi terkait dengan masalah yang dibahas. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data Semester, meliputi tingkat Suku Bunga Deposito, Likuiditas Obligasi dan Surat Utang Negara Indonesia Semester I-X Tahun 2010-2020.

Jenis Dan Sumber Data

Data sekunder adalah data yang diambil dari catatan atau sumber lain yang telah ada dan sudah diolah oleh pihak ketiga, secara berkala (time series) untuk melihat objek penelitian selama periode tertentu. Dalam penelitian ini data sekunder yang digunakan adalah perkembangan Surat perbendaharaan Negara (SPN), perkembangan suku bunga deposito yang didapat dari Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI), Bank Indonesia. Dan perkembangan likuiditas obligasi yang didapat dari Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Resiko (DJPPR), Kementerian Keuangan Republik Indonesia.

Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini penulis mengolah data dengan menggunakan analisis regresi. Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan suatu variabel dependen terhadap suatu variabel independen untuk mengestimasi dan memprediksi nilai rata-rata variabel dependen permintaan Surat Perbendaharaan Negara (SPN) terhadap variabel independen yaitu suku bunga deposito dan likuiditas obligasi. Untuk menganalisis besarnya hubungan dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen digunakan metode analisis regresi berganda dengan fungsi sebagai berikut :

Dari fungsi regresi di atas kemudian dibentuk kedalam fungsi regresi linier berganda yang bentuk perkembangannya sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \mu$$
$$Y = f(X_1, X_2, \dots, X_n)$$

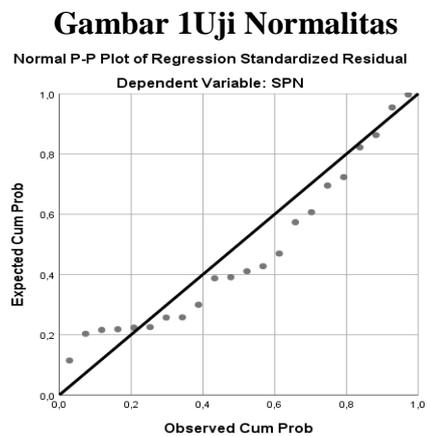
Dimana :

- Y = Permintaan Surat Perbendaharaan Negara (Rupiah)
- β_0 = *Intercept* (konstanta)
- $\beta_1 \beta_3$ = Koefisien Regresi
- X_1 = Suku Bunga Deposito (%)
- X_2 = Likuiditas Obligasi (Rupiah)
- X_3 = Sukuk (Rupiah)
- μ = *Error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas sebaiknya dilakukan sebelum data diolah berdasarkan model-model penelitian Menurut Ghozali(2011), bahwa uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian adalah data yang terdistribusi normal.



Sumber : Data Olahan tahun 2021

Dari output kurva Normal P-Plot diatas setelah dilakukan ditraformasi, data menjadi normal. Karena pada gambaran diatas titik-titik data menyebar dan mengikuti arah garis diagonal, walaupun masih ada yang menjauhi garis diagonal.

Uji Autokorelasi

Menguji autokorelasi bertujuan mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu sebelumnya. Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilihat pada output SPSS dibagian Summary sebagai berikut:

Dari Tabel diperoleh nilai Durbin Watson 0,933 yang berada pada interval 1.147 – 1.541. Maka pada data tersebut tidak terjadi autokorelasi

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah didalam model regresi ditemukannya adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas didalam regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah nilai besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) <10 dan *Tolerance*>0,10.

Uji Heterokedastisitas

Uji ini dilakukan untuk menunjukkan penyebaran variasi gangguan. Heterokedastisitas terjadi bila varians residu berbeda dari satu pengamatan kepengamatan lainnya. Deteksi dapat dilakukan dengan menggunakan uji metode Grafik yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu yang tergambar pada *scatterplot*. Pedoman pengambilan keputusan, yaitu:

- Jika ada pola tertentu maka terjadi heterokedastisitas
- Jika tidak ada pola tertentu maka tidak terjadi heterokedastisitas

Hasil pengujian heterokedastisitas pada penelitian ini menggunakan software SPSS dengan cara mengamati pola yang terdapat pada *scatter plot*, yang hasilnya dapat dilihat Gambar 5 terlihat bahwa titik menyebar secara acak, walaupun tidak semuanya, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai.

Uji Hipotesis

Uji Regresi Berganda

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Model regresi ini dapat digunakan untuk mengetahui bentuk pengaruh Suku bunga deposito dan Likuiditas obligasi terhadap surat perbendaharaan negara baik secara simultan dan parsial.

Berdasarkan hasil analisis regresi, maka persamaan regresi yang terbentuk pada uji regresi ini adalah :
 $Y = - 17,236 + 7,931 X_1 + 2,129 X_2$
Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Nilai a = - 17,236 menunjukkan bahwa jika variabel Suku bunga deposito dan Likuiditas obligasi, bernilai 0 (nol) maka nilai SPN sebesar - 17,236.
- Nilai koefisien regresi variabel Suku bunga deposito (X_1) adalah 7,931 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu satuan pada variabel Suku bunga deposito (X_1) dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka peningkatan yang diperoleh pada variabel

SUN (Y) adalah sebesar 7,931 satuan.

- c. Nilai koefisien regresi variabel Likuiditas obligasi (X_2) adalah 2,129 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu satuan pada variabel Likuiditas obligasi (X_2) dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka peningkatan yang diperoleh pada variabel SUN (Y) adalah sebesar 2,129 satuan.

Uji F atau Uji Simultan

Pengujian hipotesis secara simultan dimaksudkan untuk menguji keberartian pengaruh secara bersama-sama atau simultan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila $F_{hitung} \geq F_{Tabel}$ maka hipotesis diterima. Untuk mengetahui nilai F_{Tabel} dengan melihat distribusi Tabel F dimana yang menjadin acuan yakni $df_{regression}$ (pembilang) dan $df_{residual}$ (penyebut).

Berdasarkan hasil perhitungan uji simultan diperoleh nilai F_{hitung} dengan taraf signifikan 95% ($\alpha = 5\%$) adalah 18,395 dan tingkat probabilitas (Sig.) adalah 0,000^b. Tingkat probabilitas (sig) sebesar 0,000^b dapat diketahui bahwa 0,000^b < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa suku bunga deposito dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap jumlah permintaan surat perbendaharaan Negara.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi merupakan ukuran kehandalan model dalam menerangkan perubahan dan variasi nilai variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada diantara 0 sampai 1. Jika koefisien

determinasi adalah 1 maka dapat disimpulkan bahwa perubahan nilai variabel dependen secara sempurna diterangkan oleh variabel-variabel bebas atau variabel independen dalam mode.

Koefisien Determinasi Simultan (R^2)

Hasil perhitungan untuk nilai R^2 dengan bantuan program SPSS 25, dalam analisis regresi berganda diperoleh angka koefisien determinasi atau nilai R^2 sebesar 0.659 atau 65.9%. Hal ini berarti 65.9% variasi perubahan variabel Y dijelaskan oleh variasi perubahan variabel bebas. Sedangkan sisanya sebesar 34.1% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel yang lain.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah di uraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. suku bunga deposito memiliki pengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap permintaan surat perbendaharaan negara (SPN) tahun 2010 - 2020. Hal ini dikarenakan investor tidak melihat kenaikan suku bunga deposito sebagai acuan untuk membeli obligasi, investor lebih melihat harga dan kupon obligasi yang ditawarkan pemerintah.
2. Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap permintaan Surat Perbendaharaan Negara (SPN) tahun 2010-2020. Hal ini dikarenakan likuiditas menjadi acuan bagi investor untuk menanamkan modalnya kepada

pemerintah. Karena tingkat likuiditas surat utang negara sudah diakui badan peringkat, serta rasa kepercayaan investor terhadap pemerintah. Sehingga lebih mempercayai investasinya kepada pemerintah.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil penelitian bahwa tingkat suku bunga deposito memiliki pengaruh positif terhadap permintaan Surat Perbendaharaan Negara (SPN). Hal ini diharapkan pemerintah dan bank - bank umum dapat menjaga kestabilan tingkat suku bunga deposito untuk kedepannya sehingga dapat meningkatkan permintaan Surat Perbendaharaan Negara (SPN), serta diharapkan pemerintah kedepannya dalam menentukan suku bunga diskonto Surat Perbendaharaan Negara (SPN) agar dapat lebih menarik investor dan dalam pengelolaan utang dalam negeri (obligasi pemerintah) dan pembangunan nasional agar pemerintah lebih cermat sehingga tidak akan berdampak pada berkurangnya kepercayaan keamanan serta kelikuidan obligasi oleh pihak investor. Perlu diperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga pasar obligasi terutama suku bunga, Sukuk dan likuiditas sebagai pertimbangan kapan akan membeli atau menjual obligasi.
2. Dikarenakan Likuiditas dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif terhadap permintaan Surat Perbendaharaan Negara (SPN),

sehingga diharapkan pemerintah dapat meningkatkan Likuiditas untuk meningkatkan permintaan Surat Perbendaharaan Negara (SPN) semakin tinggi Likuiditas di Indonesia dapat meningkatkan permintaan akan Surat Perbendaharaan Negara (SPN) tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Amihud, Yakov dan Mendelson, Haim. 1991. Liquidity, Maturity, and Yield on US Treasury Securities. *The Journal of Finance*, 46(4), pp:1411-1425.
- Anoraga, Panji dan Piji Paharti. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT Asdi Mahasatya.
- Bank Indonesia, Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, 2016
- Chakravarty, S dan Asani, Sarkar. 1999. Liquidity in US Fixed Income Markets : A Comparison of The Bid-Ask Spread in Corporate, Government and Municipal Bond Markets. *SSRN Working Paper*.
- Chen, Lesmond, dan Wei. 2007. Corporate Yield Spreads and Bond Liquidity. *Journal of Finance*, 62 (1), pp: 119-149.
- Eliza, Massayu. 2013. Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Investasi Asing di Indonesia tahun 2000.1-2011.IV. *Jurnal*

FEBA Vol.1 No.2. Universitas Brawijaya: Malang.

- Elton, Edwin J. Dan T. Clifton Green. 1998. Tax And Liquidity Effects In Pricing Government Bonds. *The Journal Of Finance*, 53(5), Pp:1533-1562.
- Fahmi, Irham. 2014. *Teori Portofolio dan Investasi*. Jakarta: Gramedia.
- Favero, Pagano, dan Thadden. 2008. How Does Liquidity Affect Government Bond Yields. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45, pp:107 134.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis MultiVariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N. 2006. *Dasar-dasar Ekonometrika Jilid 2*. Edisi ketiga. Erlangga. Jakarta.
- Hadi, Nor. 2015. *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ichsan, dkk. 2013. Dampak BI Rate, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Inflasi Terhadap Nilai Obligasi Pemerintah. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 17, No.2. . Hal. 310 - 322.
- Indarsih, Nanik. 2013. Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Rating, Likuiditas Dan Inflasi, IHSG, Volume Transaksi Terhadap Obligasi Pemerintah RI (SUN). *Jurnal Fokus Ekonomi*, 2(4), Pp:9-23.
- Ismail. 2010. *Manajemen Perbankan : Dari Teori Menuju Aplikasi*. Edisipertama Cetakan ke1.Kencana prenatal media group. Jakarta.
- Jogiyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kasmir. 2008. *Dasar-dasar Perbankan*. Edisi 1. PT. Raja Rapindo Persada.Jakarta.
- . 2008. *Bank dan lembaga keuangan lainnya*. PT. Raja GrafindoPersada. Jakarta.
- . 2013. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 2012. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kemenkeu. 2016. “*Memorandum Informasi Obligasi Ritel Republik Indonesia Seri ORI013 Dalam Mata Uang Rupiah*”.
www.kemenkeu.go.id
(diunduh pada tanggal 10 Oktober 2016).

- Kempf, A Dan Homburg, M.U. 2000. Liquidity And Its Impact On Bond Prices. *Schmalenbach Business Review*, 52, pp:26-44.
- Kesumawati, Lusi. 2003. Pengaruh Peringkat Utang dan Berbagai Faktor yang Turut Mempengaruhi Harga Obligasi sebagai Variabel Kontrol terhadap Yield Premium Obligasi. *Tesis*, Magister Manajemen UKSW, Salatiga.
- Kewal, Suramay Suci. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, Volume 8, Nomor 1, April 2012.
- Krisnalasari, M. 2007. *Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Coupon dan Jangka Waktu Tempo Obligasi terhadap Harga Obligasi di Bursa Efek Surabaya*. Semarang: Unviersitas Diponegoro.
- Kuncoro, Mudrajad. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Kuncoro, Mudrajad. 2013. *Mudah Memahami dan Menganalisis Indikator Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPM.
- Kusuma, I Putu Marta Edi dan Ida Bagus Badjra. 2016. Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. *E.Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5 No. 3, 2016: 1829 - 1858. ISSN: 2302 - 8912.
- Lubis, Richard Noviandi. 2009. Analisis Pengaruh Nilai Kurs, Suku Bunga Deposito dan GDP terhadap Permintaan Obligasi Swasta Di Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara.
- Mankiw, N Gregory. 2006. *Makroekonomi*. Edisi Keenam. Jakarta: Erlangga.
- Manurung, Jonni dan Adler Haymans Manurung. 2009. *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Jakarta: Salemba Empat.
- Maqdiyah, Hatman dkk. 2014. Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, PDB dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index. *Jurnal Adm.Bisnis (JAB)*. Vol. 17 No. 2 Desember 2014.
- Martalena dan Maya Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Mishkin, Frederic S. 2008. *The Economics of Money, Banking and Financial Markets. 8th Edition*. Pearson Education. USA. Lana Soelistianingsih dan Beta

- Yulianita G. (penerjemah). 2010. *Ekonomi Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan*. Edisi 8 Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Nafik, Muhamad. 2009. *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta.
- Natsir, M. 2014. *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Nopirin. 2014. *Ekonomi Moneter*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Purwanta, Wiji dan Hendy Falihruddno. 2006. *Mengenal Pasar Modal*. Jakarta: Salemba Empat.
- Puspoprano, Sawaldjo. 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan Konsep, Teori dan Realita*. Jakarta: Pustaka LP3ES.
- Rahardjo, Sapto. 2004. *Panduan Investasi Obligasi*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perumahan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, Yogyakarta: BPFE UGM
- Rusdin. 2008. *Pasar Modal*. Jakarta: Alfabeta.
- Sarwoko. 2005. *Dasar - Dasar Ekonometrika*. Yogyakarta: Andi.
- Silitonga, Desmon dkk. Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Spread Harga (*Market Value dan Interinsik Value*) Pada ORI (STudi Kasus ORI) sampai dengan ORI05). *Jurnal*.
- Soebagiyo, Daryono dan Jilad Lukis Panjawa. 2016. Determinan Surat Utang Negara (SUN) dengan Pendekatan ECM. *Jurnal ISSN 2407 - 9189. University Research Colloquium* 2016.
- Subanti, Sri dan Hakim, Arif Rahman. 2014. *Ekonometri*. Semarang: Graha Ilmu
- Suharyadi, dan Purwanto S.K. 2009. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Edisi 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Sukanto, Eman. Pengaruh Suku Bunga Deposito, Kurs Rupiah-USD, Tingkat Inflasi, IHSG dan Volume Transaksi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah RI (SUN).
- Sukanto, Eman dan Widaryanti. 2015. Pengaruh Rate Bunga Deposito, Nilai Tukar dan Besaran Inflasi terhadap Harga Obligasi Pemerintah Republik Indonesia (Periode: 2009 - 2013). *Jurnal Dinamika dan Bisnis*.

- Sukirno, Sadono. 2006. *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- _____. 2008. *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*. Jakarta: PT Rajawali Pers.
- _____. 2011. *Mikroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*. Jakarta: PT Rajawali Pers.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan - Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Sunyoto, Danang. 2012. *Statistik Deskriptif dan Probability*. Yogyakarta : caps publishing.
- Sutedi, Adrian. 2009. *Aspek Hukum Obligasi & Sukuk*. Edisi Pertama Cetakan Ke 2. Sinar Grafika. Jakarta.
- Sutedi, Adrian. 2013. *Pasar modal*. Edisi Pertama Cetakan Pertama. Alfabeta. Bandung.
- Tandelilin, 2010. *Portofolio dan Investasi : teori dan aplikasi*, Yogyakarta: Kanisius.
- Widarjono, Agus. 2015. *Analisis Multivariat Terapan Dengan SPSS, AMOS, dan SMARTPLS*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP STIM TKPN.
- Widayatsari, Any dan Anthony Mayes. 2012. *Ekonomi Moneter II*. Pekanbaru: Cendikia.
- Winarno, Wing Wahyu. 2007. *Analisis Ekonometrik dan Statistik dengan Eviews*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Yuan, Kathy. 2001. *The Liquidity Service of Sovereign Bonds*. Working Paper, financial Analyst.
- Yuliadi, Imamudin. 2008. *Ekonomi Moneter*. Jakarta: PT Indeks.
- ww.bps.go.id
- www.kemenkeu.go.id