

336-2207
Sal
P
e-030011
2008

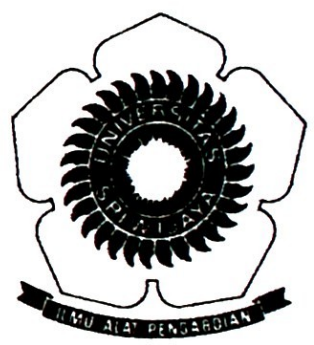
DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA



SKRIPSI

**ENGARUH SUKU BUNGA SERTIFIKAT BANK INDONESIA DAN
YIELD TERHADAP NILAI OUTSTANDING
OBLIGASI NEGARA**

- 17087
- 18372



Diajukan Oleh :

SALWAH
NIM. 01043120016

**Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi
2008**

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

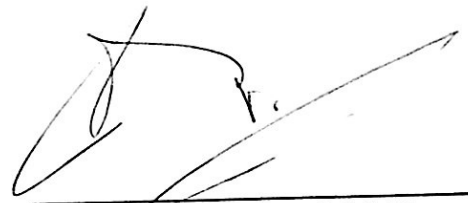
NAMA : SALWAH
NIM : 01043120016
JURUSAN : EKONOMI PEMBANGUNAN
MATA KULIAH : EKONOMI MONETER
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH TINGKAT BUNGA SERTIFIKAT
BANK INDONESIA DAN YIELD TERHADAP
NILAI OUTSTANDING OBLIGASI NEGARA

PANITIA PEMBIMBING SKRIPSI

TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING

Tanggal 13 - 10 - 2008 Ketua :



Drs. M. Komri Yusuf, M.Si
NIP. 130810210

Tanggal 13 - 10 - 2008 Anggota :



Imam Asngari, SE, M.Si
NIP. 132300734

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

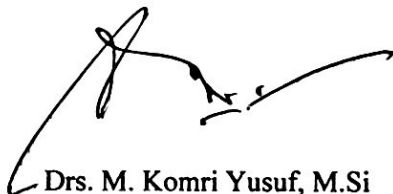
TANDA PERSETUJUAN PANITIA UJIAN KOMPREHENSIF

NAMA : SALWAH
NIM : 01043120016
JURUSAN : EKONOMI PEMBANGUNAN
MATA KULIAH : EKONOMI MONETER
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH SUKU BUNGA SBI DAN YIELD
TERHADAP NILAI OUTSTANDING OBLIGASI
NEGARA

Telah dipertahankan di depan panitia ujian komprehensif pada tanggal Februari 2008 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 24 Oktober 2008

Ketua,



Drs. M. Komri Yusuf, M.Si
NIP. 130810210

Anggota,



Imam Asngari, SE, M.Si
NIP. 132300734

Anggota,



Drs. M. Hibzon, M.Si
NIP. 131673861

Mengetahui,
Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan



Prof. Dr. Taufiq Marwa, M.Si
NIP. 132050493

MOTTO

- ❖ *"Janganlah kamu merasa takut dan janganlah merasa sedih, dan bergembiralah kamu dengan syurga yang telah dijanjikan Allah kepadamu (Al-Fussilat: 30) "*
- ❖ *"Cukuplah Allah menjadi penolong kami, dan Allah adalah sebaik-baik pelindung (Ali Imran: 173) "*
- ❖ *"Jagalah Allah maka Ia akan menjagamu. Kenalilah Allah di waktu lapang niscaya Ia akan mengenalmu di waktu susah. Ketahuilah bahwa kemenangan seiring kesabaran, kebahagiaan beserta keduakaan dan setiap kesulitan pasti ada kemudahan (HR, Tirmidzi)"*

Ku persembahkan untuk:

- *My Truly Love ALLAH SWT*
- *Kedua Orang Tua ku*
- *Saudara-saudara ku*
- *Almamater ku*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kehadiran Allah SWT karena atas berkat, rahmat dan bimbinganNya penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh Suku Bunga SBI dan Yield Terhadap Nilai Outstanding Obligasi Negara”.

Skripsi ini membahas tentang pengaruh Pengaruh Suku Bunga SBI dan Yield Terhadap Nilai Outstanding Obligasi Negara pada periode 2002 – Triwulan I 2007. Penulisan skripsi ini terdiri dari enam bab, terdiri dari Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Metodologi Penelitian, Bab IV Gambaran Umum, Bab V Hasil dan Pembahasan, dan VI Kesimpulan dan Saran.

Data yang digunakan dalam skripsi ini adalah data time series, dalam bentuk triwulan yang diperoleh dari laporan tahunan Bank Indonesia berbagai edisi, Bursa Efek Indonesia dan Bursa efek Surabaya

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap nilai outstanding obligasi negara. Yield memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai outstanding obligasi negara. Perkembangan nilai outstanding dipengaruhi oleh Harga obligasi, suku bunga yang berlaku serta kondisi dalam negeri.

Penulis menyadari benar bahwa masih banyak kesalahan-kesalahan dan kekurangan-kekurangan dalam penulisan ini, maka dari itu penulis mengharapkan saran dan kritik dari para pembaca guna mendukung penulisan-penulisan penulis yang akan datang. Akhirnya penulis berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca sekalian.

Penulis

Salwah

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat ALLAH SWT karena atas berkah dan nikmat Nyalah, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Keterkaitan Antara Tingkat Efisiensi dan Volume Ekspor Industri Karet di Sumatera Selatan” sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan baik moril maupun materil dalam penulisan skripsi ini, antara lain:

1. Dr. H. Syamsurijal. AK sebagai Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya sekaligus sebagai pembimbing akademik . Terima kasih atas waktu yang telah diberikan disela-sela kesibukan Bapak.
2. Drs. M. Komri Yusuf, MSi sebagai pembimbing I skripsi. Terima kasih atas semua pelajaran-pelajaran berharga yang telah Bapak berikan selama ini.
3. Imam Asngari, SE, MSi sebagai pembimbing II skripsia pelajaran-pelajaran yang diberikan dan permohonan maaf karena selalu merepotkan.
4. Prof. Dr. Taufiq Marwa, M.Si sebagai ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Kedua orang tuaku yang paling aku cintai. Terima atas semua perhatian, doa, pengorbanan, dukungan, dan kasih sayang berlimpah yang telah Bapak dan Ibu berikan. Walaupun pasti saya tidak bisa membalas semua yang telah kalian berikan, tapi Insya Allah Allah memberikan kesempatan untuk saya membahagiakan kalian. Amin.
6. Drs. M. Hibzon, M.Si sebagai dosen tamu dalam ujian komprehensif. Terima kasih atas masukan dan pengarahan yang telah Bapak berikan.
7. Semua Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama saya mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. Staf pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, terutama Yu' Semi yang sering saya repotkan dan membuat pusing, serta Yu Er yang ikut-ikutan direpotkan. Terima kasih yuk atas semuanya.
9. Untuk kelima saudara ku yang terbaik. Untuk Kakakku, terimakasih atas semua perhatian dan doanya, serta karena sudah menguliahkan aku selama ini. Aku doain semoga kami dapat kerja yang lebih baik, dan dapat menambah keberkahan di keluarga kita. Untuk Syahrul kuliah terus jangan malas-malas dan jangan lupa

sholat, semoga jadi anak yang soleh, terimakasih juga untuk ajrul karena dapat mengurangi kepenatan selama mengerjakan skripsi dengan candaannya, untuk belajar yang rajin dan mia jangan jadi orang yang egois dan tidak boleh bertengkar dengan yuk Iya lagi.

10. Terima kasih untuk semua keluarga ku yang tidak bisa disebutin satu persatu yang telah memberikan doa dan dukungan sehingga saya bisa menyelesaikan skripsi dengan baik.
11. Makasih banyak juga tuk Yu Etik terima kasih sudah jadi sahabat dan orang yang selalu menemani mengurus skripsi dan ujian. Untuk Fatma terima kasih sudah sahabat dan jadi kotak sampah atas semua doa dan perhatiannya. Maaf ya, mungkin aku orang yang selalu menyulitkan dan merepotkan, but percaya aku sayang kalian.
12. Untuk teman-teman seperjuangan waktu seminar proposal Yu Etik akhirnya kita lulus juga, untuk K Didie makasih atas bantuannya dan buku yang diberikan dan untuk K Ajie curang sudah lulus lebih dahulu tetapi terimakasih atas bantuan dan nasihatnya
13. Untuk teman-teman terbaikku, Mbak Hilda, Yunie, Mei, Asti, Yuk Ilik, Nova, n Sidik. Makasih sudah jadi teman selama di kampus. Untuk Fatma dan sidik terima kasih sudah mau repot-repot bantuin tugas, dan bantuin selama aku kuliah, aku doain semoga Allah selalu mempererat jodoh kalian dan jangan sering berantem.
14. Teman-teman angkatan 2004 di jurusan Ekonomi Pembangunan, dan yang lain-lain yang tidak bisa disebuti satu persatu. Terima kasih atas semuanya.

Hanya ALLAH SWT yang bisa membalas budi baiknya, dan semoga berkahNya selalu dicurahkan kepada kita semua, Amin.

Penulis,

Salwah

DAFTAR ISI

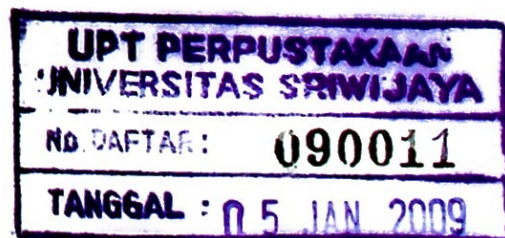
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA SKRIPSI	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
KATA PENGANTAR.....	v
UCAPAN TERIMA KASIH	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
ABSTRAKSI	xi
ABSTRACT.....	xii

BAB I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

II.1 Kerangka Teori.....	10
II.1.1 Teori Obligasi.....	10
II.1.2 Teori Tingkat Bunga	13
II.1.3 Teori Kuantitas Uang	14
II.1.4 Teori <i>Yield</i>	19
II.1.5 Teori Portofolio.....	21
II.2 Kerangka Pikir.....	25
II.3 Penelitian Terdahulu.....	25
II.4 Hipotesis.....	27



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA SKRIPSI	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
KATA PENGANTAR.....	v
UCAPAN TERIMA KASIH	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
ABSTRAKSI	xi
ABSTRACT	xii

BAB I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

II.1 Kerangka Teori.....	10
II.1.1 Teori Obligasi.....	10
II.1.2 Teori Tingkat Bunga	13
II.1.3 Teori Kuantitas Uang	14
II.1.4 Teori <i>Yield</i>	19
II.1.5 Teori Portofolio	21
II.2 Kerangka Pikir.....	25
II.3 Penelitian Terdahulu.....	25
II.4 Hipotesis.....	27

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

III.1 Ruang Lingkup Penelitian.....	28
III.2 Sumber Data.....	28
III.3 Teknik Analisis	28
III.3.1 Analisis Deskriptif.....	28
III.3.2 Analisis Kuantitatif.....	29
III.4 Batasan Operasional variabel.....	32

BAB IV. GAMBARAN UMUM

IV.1 Gambaran Umum Perkembangan Obligasi Negara.....	33
IV.1.2 Perkembangan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia	43
IV.1.3 Perkembangan Yield Obligasi Negara.....	49

BAB V. HASIL DAN PEMBAHASAN

V.1 Analisis Hubungan Antara Tingkat Bunga SBI Dengan Nilai Outstanding Obligasi Negara.....	56
V.2 Analisis Pengaruh Yield Obligasi Negara Terhadap Nilai Outstanding Periode 2002 – Triwulan 2007.....	58
V.3 Hubungan Antara Suku Bunga SBI Dan Yield Terhadap Nilai Outstanding Obligasi Negara.....	61
V.4 Hasil Regresi.....	63
V.4.1 Uji Hipotesis Individual.....	65
V.4.2 Uji Hipotesis Serempak (Uji F).....	66
V.4.3 Analisis Uji Kelayakan Model.....	67

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

VI.1 Kesimpulan.....	72
VI.2 Saran.....	73

DAFTAR PUSTAKA.....	74
----------------------------	-----------

L-AMPIRAN

DAFTAR TABEL

TABEL I.1	Posisi Kepemilikan Obligasi Negara.....	4
TABEL IV.1	Perkembangan Obligasi Negara Indonesia Periode 1999-2008....	39
TABEL IV.2	Perkembangan Suku Bunga SBI Periode 2000 – Triwulan I 2007.....	45
TABEL IV.3	Perkembangan Yield Dan Nilai Outstanding Obligasi Negara.....	51
TABEL V.1	Perkembangan Suku Bunga SBI Dan Nilai Outstanding Obligasi Negara Periode 2002 – Triwulan I 2007.....	
TABEL V.2	Hubungan Antara Yield Obligasi Dengan Nilai Outstanding Obligasi Negara Pada Periode 2002 – Triwulan I 2007.....	59
TABEL V.3	Perkembangan Suku Bunga SBI, Yield Obligasi Serta Nilai Outstanding Obligasi Negara Tahun 2002 – Triwulan I 2007.....	62
TABEL V.4	Regresi Estimasi OLS Menggunakan Metode ARMA.....	64
TABEL V.5	Korelasi Antar Variabel Penelitian.....	68

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR II.1	Kurva Teori Klasik Tentang Tingkat Bunga	13
GAMBAR II.2	Kurva Tingkat Bunga Keynes.....	16
GAMBAR II.3	Kurva Permintaan Uang Untuk Spekulasi Bagi Seorang Individu	17
GAMBAR IV.1	Grafik Perkembangan Suku Bunga Dan Bi Rate Periode 2004 – 2005.....	43
GAMBAR IV.2	Grafik Posisi Net Asing Pada Pasar Modal.....	52
GAMBAR V.1	Pengujian Heterokedasitas Pada Variabel.....	69
GAMBAR V.2	Uji Normalitas Pada Variabel.....	70

ABSTRAKSI

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh yield obligasi negara rupiah dan suku bunga SBI terhadap *return* Reksa Dana di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data bulan Januari tahun 2000 sampai tahun 2007. Teknik analisis yang dipakai adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan Metode *Autoregressive Moving Average* (ARMA). Hasil regresi menunjukkan bahwa yield obligasi negara dan suku bunga SBI berpengaruh terhadap *nilai outstanding obligasi negara* namun tidak signifikan.

Kata Kunci : Yield obligasi negara), Suku Bunga SBI, *Nilai Outstanding obligasi negara*, Metode *Autoregressive Moving Average* (ARMA).



ABSTRACT

The purpose of this research is to know how the impact of the Yield of Government Bonds and SBI's interest rate on the Outstanding Value of Government Bonds in Indonesia. The data that used in this research is secondary data, for Januari 2000th to 2007th. This study by using multiple regression with Autoregressive Moving Average (ARMA) method. Based on estimation results show that Yield and SBI's interest rate influence the Outstanding Value Of Government Bonds but Not significantly.

Keywords : Yield of Government Bonds), SBI's Interest Rate, The Outstanding Value Of Government Bonds, Autoregressive Moving Average (ARMA) method.



BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Negara sedang berkembang seperti Indonesia melaksanakan semua kegiatan dan kebijakan yang telah ditetapkan dengan dibiayai oleh anggaran penerimaan yang berasal dari pos-pos penerimaan seperti: pajak dan penerimaan nonpajak yang kemudian dialokasikan kedalam pos-pos pengeluaran yang terdiri dari pengeluaran rutin ,pembayaran cicilan hutang dan juga untuk pembangunan.

Sama seperti negara berkembang lainnya Indonesia juga menghadapi persoalan kekurangan dana atau yang lebih dikenal dengan istilah defisit anggaran, persoalan ini dihadapi dengan berbagai cara diantaranya: dengan meminta bantuan pinjaman dari negara lain atau dari lembaga keuangan internasional dan juga dengan cara menerbitkan surat hutang negara (SUN) atau bentuk lain dari obligasi pemerintah lainnya.

Surat utang negara adalah surat berharga yang merupakan pengakuan hutang yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh pemerintah Republik Indonesia sesuai dengan masa berlaku surat tersebut. Surat utang negara merupakan salah satu cara pemerintah untuk menutupi defisit APBN dan juga menutup kekurangan kas jangka pendek dalam satu tahun anggaran.

Surat utang negara terdiri dari: *Pertama* Surat Perbendaharaan Negara yang memiliki jangka waktu sampai dengan 12 bulan dengan menggunakan pembayaran bunga secara diskonto dan *Kedua* Obligasi Negara yang memiliki jangka waktu lebih dari 12 bulan dengan menggunakan kupon dan dengan pembayaran bunga juga secara diskonto.

Obligasi diterbitkan dengan tujuan untuk membiayai defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara dan menutup kekurangan kas jangka pendek akibat ketidaksesuaian antara arus kas penerimaan dan pengeluaran dari Rekening Kas Negara dalam satu tahun anggaran. Saat ini secara khusus, penerbitan obligasi bertujuan antara lain untuk program rekapitalisasi bank umum, dan pembiayaan kredit program. Manajemen portofolio utang negara bertujuan untuk meminimalkan biaya bunga utang pada tingkat risiko yang dapat ditoleransi

Manajemen portofolio tersebut meliputi penerbitan, pembelian kembali sebelum jatuh tempo (*buyback*), dan pertukaran (*bond swap*) sebagian obligasi yang beredar. Dengan tujuan mengurangi beban pemerintah, untuk itu juga kenapa surat hutang diperdagangkan pada pasar sekunder. Penerbitan obligasi juga ditujukan sebagai instrument fiskal, instrument investasi, dan instrumen pasar keuangan.

Obligasi Sebagai Instrumen Fiskal, diharapkan dapat menggali potensi sumber pembiayaan APBN yang lebih besar dan mengurangi ketergantungan terhadap pinjaman dari luar karena kadang-kadang sangat menyulitkan pada saat jatuh tempo. Sebagai Instrumen Investasi penerbitan obligasi diharapkan dapat menyediakan alternatif investasi yang relatif bebas risiko gagal bayar dan memberikan peluang bagi investor dan pelaku pasar untuk melakukan diversifikasi portofolionya guna memperkecil risiko investasi, karena selama ini investasi yang ditawarkan umumnya mengandung resiko yang sangat besar seperti resiko terhadap gagal bayar dan juga berkurangnya nilai dari investasi yang dilakukan. Sedang sebagai Instrumen Pasar Keuangan, obligasi diharapkan

dapat memperkuat stabilitas sistem keuangan dan dapat dijadikan acuan (benchmark) bagi penentuan nilai instrumen keuangan lainnya.

Obligasi memiliki peranan penting sehingga seluruh rencana yang telah disusun oleh pemerintah dapat terlaksana sesuai dengan yang diharapkan. Untuk itulah surat ini diperjualbelikan baik kepada lembaga keuangan bank, lembaga keuangan nonbank maupun kepada masyarakat umum.

Obligasi dapat dikelompokkan berdasarkan penerbit obligasi yaitu obligasi pemerintah dan obligasi swasta atau obligasi perusahaan. Sedangkan obligasi pemerintah terbagi dalam dua kelompok yaitu obligasi pemerintah pusat dan obligasi pemerintah daerah.

Obligasi perusahaan adalah obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dari investor. Obligasi perusahaan diterbitkan oleh perusahaan swasta dan perusahaan pemerintah pusat maupun daerah. Obligasi yang dibeli investor dari perusahaan milik negara banyak diminati oleh investor domestik dan asing karena resiko yang lebih rendah dibandingkan obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan namun bunga yang diberikan jauh lebih kecil dari yang ditawarkan oleh perusahaan.

Kepemilikan obligasi negara juga didominasi oleh lembaga keuangan yang memegang obligasi karena keuntungan yang diperoleh berupa bunga juga karena adanya jaminan surat utang ini yang diberikan oleh negara yang tertuang dalam UU tentang Surat Utang Negara atau tidak adanya resiko gagal bayar yang dapat terjadi pada alat investasi yang lain.

Namun sejak pertengahan April 2006 SUN tidak hanya didominasi oleh lembaga keuangan tetapi juga dapat dimiliki oleh masyarakat umum karena obligasi sudah ditawarkan dengan nominal minimal 5 juta(Vibinews, 2007).

Investasi ini cocok untuk lembaga keuangan dan masyarakat karena memberikan imbal hasil yang lebih besar dari deposito sekaligus mengutamakan keamanan pokok investasi. Menurut Guntur Pasaribu, bagi masyarakat awam berinvestasi dengan obligasi belum dikenal dan banyak masyarakat yang ragu untuk berinvestasi padahal resiko yang dihadapi bersifat principal yaitu jika investor memperjualbelikan obligasinya, harganya bisa naik dan bisa turun sesuai dengan harga pasar (Joe, 2007).

Instrumen dengan menggunakan obligasi tidak saja disukai oleh investor dari dalam yang dapat bersifat individu maupun institusi atau juga investor dari luar yang tertarik untuk berinvestasi di Indonesia.

Tabel 1.1
Posisi Kepemilikan Obligasi Negara(dalam triliun rupiah)

Tahun	Bank	Non Bank	Asing	Total
2000	397.96	1.83	0	399.79
2001	381.04	13.9	0	394.94
2002	348.41	44.61	1.04	394.06
2003	321.53	62.89	6.06	390.48
2004	287.56	100.99	10.74	399.29
2005	300.15	68.58	31.09	399.82
2006	276.65	87.18	54.92	418.75
2007	270.68	38.98	73.51	383.17

Sumber : Bank Indonesia, berbagai edisi

Selain berinvestasi dengan ORI kita juga dapat berinvestasi dengan obligasi swasta milik perusahaan yang go public yang juga menawarkan beberapa keuntungan. Investor harus mempertimbangkan obligasi mana yang cocok untuk kebutuhan berinvestasi mereka.

Awalnya keberadaan investor asing menyebabkan terjadinya capital inflow yang dapat menggairahkan perekonomian dan memperbaiki neraca pembayaran dan juga memperkuat nilai tukar dalam negeri karena permintaan akan uang domestik meningkat.

Surat Utang Negara digemari oleh beberapa lembaga yang ada di dalam negeri tak terkecuali lembaga asing yang berasal dari luar negeri (investasi tak langsung dengan portofolio). Pada awalnya kepemilikan Obligasi pemerintah didominasi oleh bank milik negara (BUMN) kemudian bank swasta rekap, bank nonrekap dan lembaga lainnya dengan persentase kepemilikan terkecil berada pada sekuritas dan lain-lainya. Namun yang menarik investor luar juga tertarik terhadap obligasi ini terlihat dari data yang ada di mana persentase kepemilikan terus meningkat dari waktu ke waktu sebaliknya persentase kepemilikan obligasi negara pada bank BUMN cenderung terus menurun.

Hal ini mungkin terjadi karena semakin membaiknya kepercayaan investor luar terhadap investasi dalam negeri Indonesia dan juga adanya desakan untuk menambah jumlah SUN yang diterbitkan.

Keuntungan dari obligasi negara adalah tidak ada resiko kegagalan dalam pembayaran karena ada jaminan dari pemerintah dan juga adanya keuntungan berupa bunga yang diperoleh baik setiap bulannya atau pada waktu jatuh tempo.

Penentuan tingkat bunga atau yang lebih dikenal dengan kupon sangat bergantung pada tingkat bunga sertifikat Bank Indonesia (SBI). Tingkat bunga SBI adalah tingkat

bunga yang ditentukan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia yang melakukan rapat sekali dalam sebulan. Pada awal Maret 2007, tingkat bunga SBI mengalami penurunan sebesar 25 basis poin dari 9,5% menjadi 9,25%(Adler Manurung, 2007; 9).

Sertifikat bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang jangka pendek dengan sistem diskonto/bunga. Tingkat suku bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar dengan berdasarkan sistem lelang. Sejak bulan Juli 2005, Bank Indonesia menggunakan "BI rate" (suku bunga BI), yaitu BI mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan BI untuk pelelangan pada masa periode tertentu. BI rate tersebut selanjutnya sebagai instrumen yang digunakan sebagai acuan para pelaku pasar dalam mengikuti lelang. Namun karena bersifat hanya sebagai acuan maka bank konvensional tidak terlalu berpatokan pada tingkat bunga BI dan umumnya menentukan tingkat bunga berdasarkan persaingan yang terjadi antara bank dalam usaha menjaring nasabah.

Pada akhir 2007, BI Rate pada level 8,25 persen. Adapun tingkat inflasi Agustus 2007 sebesar 0,75 persen, lebih tinggi dari bulan sebelumnya 0,72 persen. Inflasi tahunan mencapai 6,51 persen. Setiap saat SBI akan mengalami perubahan sesuai dengan keadaan dan bervariasi dalam 5 tahun terakhir tingkat bunga tidak jauh dari 10 %(Adler Manurung, 2007; 9).

Untuk tingkat bunga obligasi atau yang dikenal dengan istilah kupon ditentukan dengan menggunakan rumus tingkat bunga sertifikat bank Indonesia atau rata-rata tingkat bunga bank pemerintah di tambah dengan 200 basis poin atau 2%, semakin tinggi tingkat bunga sertifikat bank Indonesia maka akan semakin tinggi kupon yang dibayarkan kepada investor. SBI digunakan karena dianggap tidak memiliki resiko *default* karena

Bank Indonesia sebagai penerbit dianggap bagian dari pemerintah Indonesia (Adler Manurung, 2007; 23)

Investor portofolio terutama spekulan akan benar-benar memantau tingkat bunga ini agar dapat memperoleh hasil maksimal. Semakin tinggi tingkat bunga SBI maka akan semakin tinggi kupon yang akan dibayarkan kepada investor setiap periodenya. Persaingan penetapan bunga antara obligasi swasta dan pemerintah yang cenderung berada di atas tingkat bunga SBI (obligasi pemerintah 5-6% lebih tinggi dari tingkat bunga SBI 8,4%, dan tingkat bunga swasta berada pada posisi 6-7% diatas tingkat bunga SBI (bank Indonesia, 2007)

Tingkat bunga yang lebih tinggi dari instrumen lain tidak serta-merta diikuti oleh peningkatan permintaan pada instrumen tersebut walaupun investor berorientasi pada bunga, tetapi mereka berpendapat bahwa tingkat bunga yang lebih tinggi mengandung resiko yang lebih besar.

Periode surat utang tersebut mulai 3 bulan sampai dengan 30 tahun dan semakin lama periode maka akan semakin tinggi kupon surat tersebut. Obligasi ini juga dapat dibeliekembali atau ditukar dengan obligasi lain sebelum masa jatuh tempo.

Faktor lain yang juga diperhitungkan selain tingkat bunga adalah yield atau imbal hasil dari investasi pada obligasi. Yield adalah jumlah bunga yang dibayarkan kepada suatu obligasi dibagi dengan harga obligasi tersebut. Dengan kata lain obligasi digunakan untuk mengukur pendapatan yang diperoleh dari suatu obligasi atau *rate of return*.

Bagi seorang investor yang mengelola portofolio obligasi, yield sangat penting untuk menentukan layak atau tidaknya sebuah obligasi dibeli. Bila yield portofolio lain saat ini adalah 13 % maka yield obligasi yang akan dibeli minimum 13% agar tidak

menurunkan tingkat pengembalian Dari yield juga kita dapat tahu kapan saat yang tepat untuk membeli obligasi karena yield memiliki hubungan yang terbalik atau negatif dengan harga obligasi dimana semakin tinggi yield dari suatu obligasi maka harga obligasi itu akan turun.

Faktor tingkat bunga sertifikat bank Indonesia dan yield sangat menentukan besarnya minat investor untuk berinvestasi dalam obligasi selain faktor lain yang perlu diperhitungkan. Seorang investor akan membeli instrumen dengan tingkat bunga dan yield yang tinggi pula karena mengharapkan keuntungan maksimal. Berdasarkan uraian latar belakang di atas saya mengambil judul “ Pengaruh Tingkat Bunga dan Yield Terhadap Nilai Obligasi Yang Diperdagangkan”.

!2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan bahwa permasalahan dalam penelitian ini adalah berapa besar pengaruh tingkat bunga sertifikat bank Indonesia dan yield terhadap nilai obligasi negara yang diperdagangkan dari tahun 2002 – 2007 di Indonesia.

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan sebelumnya, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana dan berapa besar pengaruh tingkat bunga sertifikat bank Indonesia terhadap nilai obligasi yang diperdagangkan selama 5 tahun (2002-2007).

I.4 Manfaat Penelitian

a. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk mengembangkan ilmu pengetahuan yang telah didapat serta untuk menambah ilmu pengetahuan mahasiswa khususnya mahasiswa dalam bidang ekonomi moneter.

b. Manfaat Operasional

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi bagi pemerintah dalam membuat kebijakan-kebijakan baru dalam penerbitan dan perdagangan obligasi agar lebih efektif.

DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. 2007. *Mempertahankan Bi rate pada level 8,25%* . Diambil pada tanggal 10 Maret 2007 pukul 2:48 PM dari [http:// www.google.co.id](http://www.google.co.id)
- Biro Stabilitas Sistem Keuangan,2003. *Studi Biaya Intemediasi Beberapa Bank Besar Di Indonesia, Apakah Bunga Kredit Bank Umum Overpriced ?*, BI, Jakarta.
- Dauglas, Livingston G, 1988. “ *Yield Curve Analysis : The Fundamental of Risk and Return*, New York Institute of Finance.
- Dewantoro, Fajar, 2007. *Pengaruh Harga Saham Dan Yield Terhadap Permintaan Uang Giral Di Indonesia Periode I triwulan 2002 – triwulan I 2007*, Skripsi, tidak dipublikasikan, Unsri, Indralaya.
- Direktorat Jendral Perbendaharaan, 2005. ” *Surat Utang Negara, Sumber Pembiayaan Utama Terhadap Defisit APBN*”, Jakarta.
- Fabozzi, F. J. 1990. “ *The Japanese Bonds Market: An Overview And Analysis*: Probus Publishing Company, Illinois, USA.
- Fabozzi, F. J. and T. Dessa Fabozzi,1995. “ *The Handbook Of Fixed Income Securities*”, 4th eds, Irwin Professional Publishing, New York
- Kompas (7 Agustus 2006). *Penerbitan Surat Utang Negara Meningkat 31,6%*, Jakarta.
- (9 Maret 2006). *Investasi Surat Utang Negara Ritel ,Peluang Bagi Pemiliki Modal Yang Terbatas*, Jakarta.
- Khal, Douglas R,2003. ”*Inflation Indexed Treasury Bonds : Cash Flows,Taxes and Simulated Return*,”Journal Economic.
- Manurung, Adler H, 2007. ”*Dasar-dasar Investasi Obligasi*”, Edisi pertama, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.

“ *Pengelolaan Portofolio Obligasi,*” PT Elex Media
Komputindo ,2007, Jakarta.

Saleh, Darwin Z. 2004. *Maraknya Gelombang Utang.* Diambil pada tanggal 10 Maret
2007 pukul 2:49 PM dari [http:// www.ui.go.id /iluni](http://www.ui.go.id/iluni) FE.

Samuel. 2007. *Invesment Guide.* Diambil pada tanggal 10 Maret 2007 dari [http://
www.baepam.go.id / pasar modal /publikasipm](http://www.baepam.go.id/pasar%20modal/publikasipm).

Yurdianto , Ardian ; *Pengaruh Tingkat Bunga Deposito Dan Inflasi Terhadap Transaksi
Perdagangan Obligasi Sebelum Dan Sesudah Krisis Ekonomi Di Indonesia ,*
Skripsi, tidak dipublikasikan; Unsri ,2007 ,Indralaya.