ANALISIS PENGARUH TINGKAT BUNGA DEPOSITO, NILAI TUKAR, DAN INFLASI TERHADAP VOLUME TRANSAKSI OBLIGASI NEGARA DI INDONESIA

Skripsi Oleh:

MONICA KADANCE SIMANJUNTAK

01081002101

Ekonomi Pembangunan

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTRIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2012

S
332.175 07
sim
a
C1/1 → 130438
2013

R 21130
21599

C1/1

UNIVERSITAS SRIWIJAYA
UPT PERPUSTAKAAN

ANALISIS PENGARUH TINGKAT BUNGA DEPOSITO, NILAI TUKAR, DAN INFLASI TERHADAP VOLUME TRANSAKSI OBLIGASI NEGARA DI INDONESIA

Skripsi Oleh:

MONICA KADANCE SIMANJUNTAK

01081002101

Ekonomi Pembangunan

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih

Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTRIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2012

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

ANALISIS PENGARUH TINGKAT BUNGA DEPOSITO, NILAI TUKAR DAN INFLASI TERHADAP VOLUME TRANSAKSI OBLIGASI NEGARA

Disusun oleh :

Nama	: Monica Kadance Simanjuntak
NIM	: 01081002101
Fakultas	: Ekonomi
Jurusan	: Ekonomi Pembangunan
Bidang Kajian/Konsentrasi	: Ekonomi Moneter

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif

Tanggal Persetujuan

Tanggal : 10 OKTOBER 2012

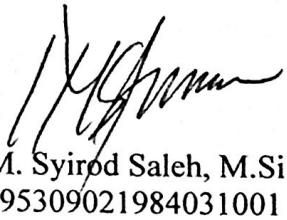
Dosen Pembimbing

Ketua

Drs. Tatang Abdul Madjid S, M.Si, Ph.D
NIP 195206051985031003

Anggota

Tanggal : 10 OKTOBER 2012



Drs. M. Syirod Saleh, M.Si
NIP 195309021984031001

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH TINGKAT BUNGA DEPOSITO, NILAI TUKAR DAN INFLASI TERHADAP VOLUME TRANSAKSI OBLIGASI NEGARA

Disusun oleh:

Nama	: Monica Kadance Simanjuntak
NIM	: 01081002101
Fakultas	: Ekonomi
Jurusan	: Ekonomi Pembangunan
Bidang Kajian/Konsentrasi	: Ekonomi Moneter

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 17 Oktober 2012 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 17 Oktober 2012

Ketua	Anggota	Anggota
Drs. Tatang A M S, M.Si, Ph.D	Drs. M. Syirod Saleh, M.Si	Drs. H.Syaipan Djambak,M.Si
NIP 195206051985031003	NIP 195309021984031001	NIP.195506151984031002

Mengetahui,
Ketua Jurusan

Dr. Azwardi, SE, M.Si
NIP. 196805181993031003

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : MONICA KADANCE SIMANJUNTAK

NIM : 01081002101

JURUSAN : EKONOMI

BIDANG KAJIAN : EKONOMI MONETER

FAKULTAS : EKONOMI

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi yang berjudul : Analisis Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap Volume Transaksi Obligasi Negara Di Indonesia.

Pembimbing:

Ketua : Drs. Tatang Abdul Madjid S, M.Si, Ph.D

Anggota : Drs. M. Syirod Saleh, M.Si

Tanggal Ujian : 17 Oktober 2012

adalah benar hasil karya Saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan Saya ini tidak benar dikemudian hari, Saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan.

Inderalaya, Oktober 2012

Pembuat Pernyataan,

METERAI TEMPEL 4AA8EABF205517443 6000 DJP

MONICA KADANCE S

01081002101

RIWAYAT HIDUP

Nama : Monica Kadance S

Jenis Kelamin : Perempuan

Tempat/Tanggal Lahir: Medan, 30 Juni 1990

Agama : Kristen Protestan

Status : Belum Menikah

Alamat Rumah (Orang Tua) : Komplek Bumi Seroja Permai Jl. Gaharu blok I no 58, Sumatera Utara

Alamat Email : monicakadance@yahoo.com

Pendidikan Formal:

1996-2002 : SD St. Antonius I- Sumatera Utara

2002-2005 : SLTP Puteri Cahaya- Sumatera Utara

2005-2008 : SMU St. Thomas 2- Sumatera Utara

2008-2012 : Universitas Sriwijaya. Jln. Raya Prabumulih-Inderalaya, Ogan Ilir, Palembang

Pendidikan Non Formal : -

Pengalaman Organisasi :

2008-2012 Anggota Himpunan Mahasiswa Ekonomi Pembangunan (HIMEPA).

2010-2011 Bendahara Punguan Tuan Somanimbil

Penghargaan Prestasi : -

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus atas Kasih dan Karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul Analisis Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Volume Transaksi Obligasi Negara. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat sarjana Ekonomi program Ekonomi Pembangunan Strata Satu (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini membahas mengenai variabel tingkat bunga deposito, nilai tukar, inflasi dan obligasi negara di Indonesia. Selama penelitian dan penyusunan skripsi ini, penulis tidak luput dari berbagai kendala. Kendala tersebut dapat diatasi berkat bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

1. Dosen pembimbing yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Ketua Jurusan
3. Sekretaris Jurusan
4. Para dosen penguji yang telah membantu memberikan kritik dan saran
5. Orang Tua

Inderalaya, Oktober 2012

Penulis

Monica Kadance S

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH TINGKAT BUNGA DEPOSITO, NILAI TUKAR DAN INFLASI TERHADAP VOLUME TRANSAKSI OBLIGASI NEGARA

Oleh:

MONICA KADANCE SIMANJUNTAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh tingkat bunga deposito, nilai tukar dan inflasi terhadap volume transaksi obligasi negara. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dalam kurun waktu 2002-2010. Metode analisis yang dipergunakan adalah metode *Vector Autoregression* (VAR), dengan terlebih dahulu menggunakan uji *unit root* dan *kointegrasi d*an pada akhirnya akan menghasilkan *Impulse Response Function* (IRF).

Hasil *Vector Autoregression* diketahui bahwa variabel sebelumnya juga mempengaruhi variabel sekarang. Variabel ekonomi yang berpengaruh positif terhadap obligasi pemerintah adalah obligasi pemerintah rill itu sendiri, nilai tukar, inflasi . Sedangkan variabel yang berpengaruh negative terhadap obligasi pemerintah adalah suku bunga deposito. Hasil estimasi *the impuls response function* (IRF), respon negatif obligasi pemerintah dihasilkan dari guncangan variabel nilai tukar, laju inflasi, suku bunga deposito,.

Kata Kunci: ***Tingkat Bunga Deposito, Nilai Tukar, Inflasi, Volume Transaksi Obligasi Negara,*** **Metode** ***Vector Autoregression*** **(VAR)**

ABSTRACT

AN ANALYSIS OF THE EFFECT OF THE DEPOSIT INTEREST RATE, EXCHANGE RATE AND INFLATION TO THE GOVERNMENT BONDS

By Monica Kadance Simanjuntak; Drs. Tatang AMS, M.Si., Ph.D. and Drs. M. Syrod Saleh, M.Si.

The objective of this study was to analyze the effect of the deposit interest rate, exchange rate and inflation to government bonds. The data used in this study were secondary ones taken from www.bi.go.id. They were quarter-data in the period of 2002 through 2010. Vector Autoregression (VAR) was used to analyze the data after they were tested with unit root and cointegration which resulted Impulse Response Function (IRF).

The Vector Autoregression analysis showed that the former variable influenced the later one. The government's real bonds, exchange rate, and inflation had positive influence on the government's bond. Moreover, the deposit interest rate had a negative influence on the government's bond. Based on the estimation of the Impulse Response Function (IRF), the unstable exchange rate, inflation, and deposit interest rate had caused the negative responses to the government's bond.

Keywords: The Deposit Interest Rate, Exchange Rate, Inflation, Government's Bond, Vector Autoregression (VAR)

This is a true and correct translation of
the original document,

Ida Rosmalina, S.Pd.,M.Pd.
Secretary of Language Laboratory, Graduate School of Sriwijaya University

UPT PEPPUSTAKAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
NO. DAFTAR 130438
TANGGAL : 14 2 2013

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR i

ABSTRAK ii

DAFTAR ISI iii

DAFTAR TABEL v

DAFTAR GAMBAR vi

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1 Latar Belakang 1

1.2 Perumusan Masalah 9

1.3 Tujuan Penelitian 10

1.4 Manfaat Penelitian 10

BAB II TINJAUAN PUSTAKA 11

2.1 Landasan Teori 11

2.1.1 Teori Portofolio 11

2.1.1.1 Teori Portofolio Markowitz 12

2.1.2 Obligasi Pemerintah 13

2.1.3 Teori Suku Bunga Keynes 15

2.1.4 Nilai Tukar (Kurs) 16

2.1.5 Inflasi 17

2.2 Penelitian Sebelumnya 18

2.3 Kerangka Pemikiran 20

2.4 Hipotesis 21

BAB III METODE PENELITIAN 23

3.1 Ruang Lingkup Penelitian 23

3.2 Jenis dan Sumber Data 23

3.3 Teknik dan Model Analisis Data 23
3.3.1 Teknik Analisis Data 23
3.3.2 Model Analisis Data 24
3.3.2.1 *Vector AutoRegression*(VAR)..... 25
3.3.2.2 *Impulse Responses Function* (IRF) 29
3.3.2.3 *Variance Decomposition* 29
3.4 Batasan Operasional 30
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....31
4.1 Hasil Penelitian 31
4.1.1 Perkembangan Obligasi Negara di Indonesia.....31
4.1.2 Perkembangan Tingkat Bunga Deposito 36
4.1.3 Perkembangan Nilai Tukar 41
4.1.4 Perkembangan Inflasi 46
4.2 Pembahasan 53
4.2.1 Teknik Pengujian Model.....53
4.2.1.1 Pengujian Akar-Akar Unit 53
4.2.1.2 Uji Integrasi.....55
4.2.1.3 Uji Kointegrasi 57
4.2.1.4 Uji Kausalitas 58
4.3 Hasil Estimasi VAR 60
4.4 Impulse Response Function (IRF).....62
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 65
5.1 Kesimpulan 65
5.2 Saran 66
3.2 Keterbatasan Penelitian.....65
Daftar Pustaka.....67
Lampiran.....69

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan obligasi pemerintah di Indonesia..... 5

Tabel 1.2 Perkembangan obligasi Negara periode 2007-2011 8

Tabel 4.1 Perkembangan obligasi pemerintah Indonesia tahun 2002-2010... 33

Tabel 4.2 Perkembangan tingkat bunga deposito tahun 2002-2010 37

Tabel 4.3 Perkembangan nilai tukar tahun 2002-2010 43

Tabel 4.4 Perkembangan inflasi tahun 2002-2010..... 47

Tabel 4.5 Hasil Uji Akar Unit (Level) Augmented Dickey Fuller..... 54

Tabel 4.6 Hasil Uji Akar Unit (First Difference) 55

Table 4.7 Hasil Uji Akar Unit (Second Difference)..... 56

Tabel 4.8 Hasil Uji Kointegrasi dengan Metode Johansen Cointegration Test57

Tabel 4.9 Nilai F_{stat} dan Probabilitas dalam Uji Kausalitas *Granger*..... 59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Perkembangan obligasi Negara tahun 2002-2010 38

Gambar 4.2 Perkembangan Tingkat Bunga Deposito tahun 2002-2010 42

Gambar 4.3 Perkembangan Nilai Tukar tahun 2002-2010 47

Gambar 4.4 Kerangka Pemikiran 29

Gambar 4.5 Perkembangan Inflasi tahun 2002-2010 53

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
UPT
PERPUSTAKAAN

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Pasar modal sebagai wadah sumber pembiayaan dan alternatif investasi bagi para pemodal/investor merupakan salah satu penggerak perekonomian nasional. Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam suatu negara, pasar modal juga memberikan peluang kepada masyarakat untuk melakukan investasi baik investasi yang berjangka pendek, menengah maupun investasi berjangka panjang. Dana yang diperoleh dari masyarakat pemodal (investor) dengan cara menerbitkan surat berharga baik yang bersifat ekuitas maupun yang bersifat utang (Aqlima,2009:223).

Pasar modal bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional sebagai upaya meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi ke arah kesejahteraan rakyat. Pasar modal di Indonesia memiliki berbagai macam pilihan sekuritas, pemilik modal diberi kesempatan untuk memilih di antara berbagai sekuritas tersebut. Salah satu sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal adalah obligasi. Pasar modal menyediakan berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko investor dan membentuk portofolio sesuai dengan tingkat resiko yang bersedia mereka tanggung dengan tingkat keuntungan yang mereka harapkan.

Investor dapat melakukan investasi pada beragam aset finansial, salah satunya adalah obligasi. Obligasi merupakan salah satu jenis efek yang mempunyai jangka waktu panjang. Penerbitan obligasi bagi emiten merupakan suatu cara untuk

mendapatkan dana secara cepat dan dana tersebut dapat digunakan dalam pembiayaan terhadap perusahaan maupun keuangan negara yang bersifat cadangan kekayaan suatu negara. Obligasi ini dapat juga berfungsi sebagai salah satu instrument kebijakan anggaran dan mendorong pertumbuhan ekonomi (Aqlima,2011:224).

Salah satu jenis obligasi yang diterbitkan oleh Pemerintah Indonesia adalah Surat Utang Negara. Sesuai dengan Pasal 1 Undang-Undang Nomor 24 tahun 2002 tentang Surat Utang Negara definisi Surat Utang Negara adalah surat berharga yang berupa surat pengakuan utang dalam mata uang rupiah maupun valuta asing yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh Negara Republik Indonesia, sesuai dengan masa berlakunya.

Penerbitan Surat Utang Negara (SUN) yang dilakukan pemerintah ini memiliki potensi yang sangat besar untuk dikembangkan karena penerbitan SUN juga dapat dipakai untuk mengurangi ketergantungan pada pembiayaan luar negeri yang sangat rentan terhadap fluktuasi nilai tukar. Lebih lanjut Rahmany (2002) menyatakan bahwa penerbitan Surat Utang Negara juga ditujukan sebagai instrumen fiskal, instrumen pasar keuangan, dan instrumen investasi. Sebagai Instrumen fiskal, SUN diharapkan dapat menggali potensi sumber pembiayaan APBN yang lehih besar dari investor pasar modal. Sedang sebagai Instrumen Pasar Keuangan, SUN diharapkan dapat memperkuat stabilitas sistem keuangan dan dapat dijadikan acuan ***(benchmark)*** bagi penentuan nilai instrumen keuangan lainnya. Sebagai Instrumen Investasi, penerbitan SUN 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.

Surat Utang Negara terdiri atas Surat Perbendaharaan Negara dan Obligasi Negara. Obligasi Negara sendiri adalah surat berharga yang berupa surat pengakuan utang dalam mata uang rupiah maupun valuta asing yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh Negara Republik Indonesia yang berjangka waktu lebih dari dua belas bulan dengan kupon dan atau dengan pembayaran secara diskonto. Sebagai pembiayaan defisit APBN, penerbitan Surat Utang Negara (SUN) memiliki potensi yang sangat besar untuk dikembangkan. Penerbitan SUN juga dapat mengurangi ketergantungan pada pembiayaan luar negeri yang sangat rentan terhadap fluktuasi nilai tukar. Dan sebagai Instrumen Pasar Keuangan, SUN diharapkan dapat memperkuat stabilitas sistem keuangan dan dapat dijadikan acuan (*benchmark rate*) bagi penentuan nilai instrumen keuangan lainnya (Susilowati,2006:343).

Tingkat pertumbuhan minat investasi obligasi di Indonesia juga meningkat cukup pesat terutama dilihat dari besarnya nilai investasi yang digunakan untuk membeli obligasi. Tingginya minat investasi pada obligasi disebabkan oleh tingkat suku bunga atau kupon obligasi yang lebih menarik dibandingkan suku bunga deposito. Bunga yang diperoleh dari investasi obligasi dapat berupa bunga tetap (*Fixed-rate Bond*) maupun bunga tidak tetap/mengambang (*Floating-rate Bond*).

Obligasi Negara berbeda dengan instrument investasi lainnya karena obligasi Negara merupakan satu-satunya instrument investasi yang bebas resiko gagal bayar karena pembayaran bunga/kupon dan pokok obligasinya dijamin oleh undang-undang. Oleh karena itu, setiap tahun pemerintah menganggarkan pembayaran kupon maupun pokok obligasi Negara dalam APBN (Susilowati,2006:344).

Kredibilitas pemerintah merupakan unsur yang sangat penting untuk menjadikan obligasi pemerintah sebagai *benchmark* bagi kegiatan investasi jangka panjang di Indonesia. Meningkatkan permintaan obligasi pemerintah, akan menciptakan kedalaman pasar (market deepness) yang merupakan salah satu pilar kekuatan sistem keuangan suatu negara, sehingga instrumen ini bisa menjadi salah satu sumber pembiayaan pembangunan nasional yang dapat diandalkan. Obligasi pemerintah yang telah banyak beredar seperti Surat Utang Negara (SUN) dan Obligasi Ritel Indonesia (ORI). Investasi pada obligasi akan memberikan keuntungan tertentu bagi pemegangnya yang dapat berupa pendapatan bunga tetap (*coupon*) serta peningkatan harga ke depan (*capital gain*).

Meningkatnya perdagangan obligasi pemerintah di pasar sekunder saat ini disebabkan beberapa faktor antara lain: Pertama, penurunan suku bunga deposito sejalan dengan penurunan suku bunga SBI, menyebabkan investasi di pasar uang dan deposito perbankan menjadi tidak menarik. Kedua, meningkatnya peran industri reksadana yang menawarkan pendapatan tetap berbasis obligasi pemerintah. Ketiga, kepercayaan pasar terhadap pemerintah makin menguat.

Tabel 1.1
Perkembangan Obligasi Pemerintah Indonesia

Tahun	Obligasi Pemerintah (Miliar Rp)	Pertumbuhan (%)
2001	435,301	0,81
2002	419,353	-3,78
2003	403,442	-3,79
2004	402,100	-0,33
2005	399,839	-0,56
2006	418,751	4,73
2007	473,578	13,1
2008	510,983	7,89

Sumber : Bank Indonesia (2008)

Investor sangat memperhatikan pergerakan suku bunga, namun tidak banyak pemegang obligasi melakukan hal yang sama. Suku bunga atau lebih dikenal dengan Suku Bunga Bank Indonesia (BI *rate*) merupakan faktor penting dalam penilaian obligasi. Pemilihan suku bunga tersebut dalam penelitian ini adalah karena SBI didukung dan dijamin penuh oleh pemerintah (Bank Indonesia) sebagai otoritas moneter sehingga partisipan pasar surat berharga memandang SBI sebagai surat berharga bebas resiko. Tingkat bunga SBI adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto/bunga (Bank Indonesia).

Tingkat suku bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar dengan berdasarkan pada sistem lelang. Tingkat bunga SBI digunakan karena dianggap tidak memiliki resiko default karena Bank Indonesia sebagai penerbit dianggap bagian dari pemerintah Indonesia(Manurung,2007:23). Tingkat suku bunga memiliki hubungan yang negative terhadap permintaan obligasi. Ini disebabkan ketika suku bunga meningkat, orang akan cenderung untuk menabung daripada menginvestasikan modalnya. Sebaliknya, ketika tingkat suku bunga turun, investor akan cenderung membeli obligasi sehingga permintaan obligasi akan meningkat dan ini akan mendorong peningkatan harga obligasi.

Faktor lain yang juga dapat mempengaruhi obligasi adalah nilai tukar mata uang. Nilai kurs adalah nilai tukar mata uang rupiah dengan mata uang negara lain (Kelana,1997:268). Naik turunnya nilai kurs sangat mempengaruhi tingkat investasi di pasar modal. Perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS juga dimungkinkan mempunyai hubungan dengan kondisi pasar modal dan investasi karena terkait aliran dana masuk (*capital inflow)*.

Pengaruh dari kondisi nilai tukar rupiah baik apresiasi maupun depresiasi relatif terhadap dollar AS turut menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk melakukan investasi di Indonesia, sebab selain faktor global, kondisi fundamental ekonomi nasional yang cukup bagus, mulai dari perbaikan persepsi resiko dan imbal hasil yang baik (*yield)* atas investasi dapat menarik minat investor.

Melemahnya rupiah akan menyebabkan pasar modal dalam negeri kurang menarik karena adanya resiko nilai tukar yang menyebabkan penurunan nilai investasi dan mempunyai hubungan yang negative terhadap obligasi. Hubungan antara nilai tukar dollar terhadap rupiah dapat berpengaruh positif bila investor berasal dari luar negeri dan menggunakan mata uang asing sehingga semakin terdepresiasinya mata uang asing akan menyebabkan investor luar cenderung melepas mata uang asingnya untuk membeli obligasi yang harganya turun karena pengaruh nilai tukar.

Menurut Lena (2003), kontribusi kurs terhadap resiko obligasi jauh lebih besar daripada terhadap saham. Depresiasi mata uang rupiah dapat mendorong pemerintah untuk meningkatkan tingkat bunga dalam usaha mendongkrak nilai mata uang, praktek ini disebut *learning against the wind.* Tingkat bunga yang lebih tinggi akan menurunkan harga obligasi dalam mata uang lokal, sehingga depresiasi mata uang diikuti dengan penurunan nilai obligasi dalam mata uang lokal.

Indokator ekonomi makro lainnya yang berpengaruh terhadap perkembangan obligasi di Indonesia adalah inflasi. Meningkatnya ekspektasi terhadap inflasi akan meningkatkan suku bunga nominal. Inflasi berhubungan dengan suku bunga, sehingga apabila kondisi perekonomian di Indonesia sedang mengalami tekanan yang mengharuskan bank sentral mengambil suatu tindakan terkait kebijakan moneter seperti menaikkan suku bunga, terkait dengan melonjaknya tingkat inflasi, hal ini bisa saja mempengaruhi iklim investasi di indonesia.

Ketika kondisi ekonomi mengalami peningkatan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga akan cenderung mengalami kenaikan. Dengan adanya inflasi, daya beli masyarakat menjadi turun karena pendapatan riil berkurang yang akan mempengaruhi permintaan dan harga suatu barang di mana dengan tingginya inflasi akan membuat masyarakat lebih mementingkan masalah konsumsi dibandingan untuk menabung atau berinvestasi. Hal ini akan menurunkan permintaan terhadap obligasi di mana penawarannya adalah tetap maka akan menurunkan harga obligasi tersebut (Tandelilin,2010:342).

Tabel 1.2
Perkembangan Obligasi Negara Periode 2007-2011
(dalam milyaran rupiah)

Tahun	Variabel Rate (milyar rupiah)	Inflasi (%)	BI Rate (%)	Kurs (rupiah)
2008	145.934	11,1	10,83	11048
2009	143.286	2,8	6,6	9494
2010	142.795	7	6,6	8991

Sumber: Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik,2012

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa adanya hubungan antara harga obligasi negara dengan tingkat bunga SBI. Di mana pada saat tingkat bunga SBI berada pada level terendah yang berada pada tahun 2010, obligasi variable rate pada pasar sekunder berada pada level terendah dan posisi nilai tukar pada tahun 2011 terapresiasi. Hal ini disebabkan karena adanya gejolak perekonomian global dan ekses likuiditas domestik, sehingga BI rate diturunkan dan dipertahankan sepanjang tahun.

Tetapi ketika harga obligasi di pasar sekunder berada pada level tertinggi yang terjadi pada tahun 2008, tingkat bunga SBI juga berada pada level tetinggi. Hal ini menunjukkan besarnya pengaruh tingkat bunga SBI terhadap harga obligasi negara, di mana selain sebagai penentu besar kecilnya tingkat kupon yang diterima oleh pemegang obligasi namun tingkat bunga SBI juga sebagai suku bunga acuan di Indonesia, sehingga hal inilah yang membuat tingginya hubungan antara pergerakan harga obligasi di pasar sekunder dengan pergerakan *BI Rate*.

Pada table juga dapat dilihat bahwa harga obligasi dan inflasi mempunyai hubungan yang negative. Ketika harga obligasi berada pada level tertinggi pada tahun 2008, inflasi berada pada 11,1 %.

Berdasarkan uraian tersebut,maka penulis melakukan suatu penelitian melalui penulisan skripsi dengan judul **"Analisis Pengaruh Tingkat Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Nilai Tukar Rupiah per Dollar US Dan Inflasi terhadap Obligasi Negara di Indonesia"**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia berpengaruh terhadap obligasi negara di Indonesia ?
2. Apakah nilai tukar rupiah per dollar berpengaruh terhadap obligasi negara di Indonesia ?
3. Apakah inflasi berpengaruh terhadap obligasi negara di Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia, nilai tukar rupiah per dollar US dan inflasi terhadap obligasi negara di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat akademis yaitu penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan serta dapat juga menjadi salah satu sarana untuk mendalami ilmu pengetahuan yang telah didapat mahasiswa khusunya mahasiswa dalam bidang moneter. Serta dapat juga menambah referensi dan bahan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang sejenis.
2. Manfaat operasional yaitu penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi dalam membuat kebijakan-kebijakan dalam penerbitan dan perdagangan obligasi.