

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Konsumtifnya masyarakat Indonesia terlihat dari pertumbuhan ekonomi yang selama ini banyak ditopang oleh konsumsi. Untuk itu, sudah sepatutnya masyarakat sadar akan pentingnya investasi, khususnya untuk jangka panjang. Karena apabila uang yang dimiliki tak diinvestasikan, maka masyarakat akan konsumtif.

Investasi bisa diwujudkan dalam berbagai hal misalnya dengan cara membeli surat-surat berharga, tanah, emas, dan produk investasi lainnya. Pengertian investasi menurut Tandililin (2010) adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Dalam investasi terdapat dua atribut yang melekat pada kegiatan investasi yaitu masalah waktu dan risiko. Dimana pengeluaran sejumlah uang atau dana dilakukan pada saat sekarang yang bersifat pasti, sedangkan hasilnya baru akan diperoleh pada masa yang akan datang dengan besarnya tidak pasti yang mencerminkan risiko investasi.

Salah satu sarana investasi yang dapat dipilih oleh seorang investor adalah berinvestasi di pasar keuangan (*financial market*). Bodie, Kane, dan Marcus (2006) mengatakan bahwa pasar keuangan ini dibagi menjadi dua bagian yaitu pasar modal (*capital market*) dan pasar uang (*money market*). Pasar modal

merupakan salah satu instrumen ekonomi dewasa ini yang mengalami perkembangan yang sangat pesat. Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang ekonomi negara yang bersangkutan. Heru Sutoyo (1989) menyatakan bahwa pasar modal memberikan banyak keuntungan bagi perekonomian suatu negara, yaitu menaikkan produktivitas, memperluas lapangan kerja, mencegah terjadinya pengelompokan kapital, dan sebagai sumber potensial penerimaan pajak.

Perkembangan pasar modal yang pesat memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan perekonomian, karena pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang surplus dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Sementara dalam melaksanakan fungsi keuangan, pasar modal menyediakan dana yang dibutuhkan oleh pihak yang memerlukan dana, dan pihak yang memiliki kelebihan dana dapat ikut terlibat dalam kepemilikan perusahaan.

Keberadaan pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Melalui pasar modal, perusahaan *go public* bisa memperjual belikan surat berharga setelah terlebih dahulu perusahaan tersebut melakukan penawaran umum sahamnya kepada masyarakat. Di Indonesia perdagangan instrumen pasar modal terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia sendiri merupakan penggabungan dari Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 1 Desember 2007.

Dalam pasar modal terdapat instrumen yang diperdagangkan. Yang dimaksud dengan instrumen pasar modal adalah semua jenis surat berharga (*securities*) yang diperdagangkan di pasar modal. Jenis-jenis surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia terdiri dari surat berharga yang bersifat ekuitas, surat berharga yang bersifat utang, surat berharga derivatif, dan surat berharga berupa reksa dana (Sabar Warsini, 2009).

Obligasi merupakan surat berharga (efek) yang berpendapatan tetap (*fixed income securities*), di mana penerbitnya setuju untuk membayar sejumlah bunga untuk jangka waktu tertentu dan akan membayar kembali jumlah pokoknya pada saat jatuh tempo (YKK-BI 2003). Penerbitan obligasi umumnya disertai dengan kupon bunga yang akan dibayarkan secara teratur sampai obligasi itu jatuh tempo. Kupon merupakan penghasilan bunga obligasi yang didasarkan atas nilai nominal. Pembayaran kupon umumnya dilakukan setiap tahun (*annual*) atau setiap semester (*semi annual*), atau setiap triwulan (*quarterly*) tergantung perjanjian.

Berdasarkan issuer atau penerbit, obligasi dibedakan menjadi tiga, yaitu obligasi pemerintah (*Government Bond*), obligasi pemerintah daerah (*Municipal Bond*), dan obligasi korporasi (Sabar Warsini, 2009). Obligasi pemerintah digunakan untuk membiayai keperluan pemerintah. Saat ini, pemerintah Indonesia menerbitkan 5 jenis obligasi pemerintah antara lain, obligasi kode FR, obligasi Kode VR, obligasi dalam mata uang asing, ORI (Obligasi Ritel Indonesia), obligasi kupon nol (*zero coupon bond*). Obligasi pemerintah masih lebih banyak diminati investor daripada obligasi perusahaan karena dipandang bebas risiko

(*default risk free*), artinya investor yakin akan dibayar penuh dan tepat pada saatnya (Departemen Keuangan RI, 2009).

Obligasi pemerintah merupakan salah satu alternatif pembiayaan negara. Penerbitan obligasi ditujukan untuk menutup pendanaan yang tidak dapat dipenuhi oleh penerimaan dari pajak. Obligasi mempunyai risiko yang lebih rendah dibandingkan saham, karena obligasi memberikan penghasilan tetap setiap periode berupa bunga. Namun demikian tidak berarti obligasi bebas dari risiko. Beberapa risiko yang menyertai investasi pada obligasi antara lain risiko perubahan tingkat suku bunga, risiko likuiditas, risiko pembayaran, risiko jatuh tempo, risiko inflasi, risiko politis, dan risiko mata uang (Sabar Warsini, 2009).

Menurut data yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia tahun 2016, obligasi pemerintah sangat mendominasi dibandingkan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan. Di pasar perdana dan pasar sekunder obligasi pemerintah selalu meningkat tiap tahunnya. Berikut ini adalah data mengenai obligasi pemerintah dan obligasi perusahaan di pasar perdana dan pasar sekunder tahun 2014 dan 2015:

Tabel 1.1

Aktivitas Perdagangan Obligasi (dalam triliun rupiah)

Penerbit	Pasar Perdana		Pasar Sekunder	
	2014	2015	2014	2015
Pemerintah	92,22	126,47	2.837,54	3.399,94
Perusahaan	46,20	62,07	167,96	187,90
Total	138,42	188,54	3.005,50	3.587,84

Sumber: Statistik Tahunan IDX 2014 dan 2015

Pada tahun 2015, nilai obligasi baru yang diterbitkan mencapai 188,54 triliun rupiah di pasar perdana. Jika dilakukan perbandingan dengan tahun sebelumnya, terdapat peningkatan penerbitan obligasi baru sebesar 36,21%. Hal ini menunjukkan bahwa pemerintah dan perusahaan aktif dalam menerbitkan obligasi dengan jumlah yang cukup besar. Penerbitan obligasi di pasar perdana ini lebih didominasi oleh obligasi pemerintah, yang menunjukkan bahwa pemerintah membutuhkan dana yang besar untuk membiayai negara dengan menerbitkan surat hutang.

Perputaran nilai obligasi di pasar sekunder pada tahun 2015 mencapai 3.587,84 triliun rupiah, meningkat 19,38% dari tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa obligasi aktif diperdagangkan di bursa efek. Nilai obligasi pemerintah yang diperdagangkan di pasar sekunder ini sangat besar, yaitu sebesar 3.399,94 triliun rupiah. Sedangkan nilai obligasi perusahaan yang diperdagangkan hanya sebesar 187,90 triliun rupiah. Dari data tersebut terlihat bahwa obligasi pemerintah lebih mendominasi daripada obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan.

Pemerintah Indonesia telah beberapa kali menerbitkan obligasi pemerintah yang sampai saat ini masih mendapatkan perhatian yang cukup besar dari para investor. Respon yang cukup baik dari para investor ini merupakan perwujudan dari kepercayaan masyarakat terhadap kemampuan pemerintah dalam membayar dan melunasi kewajiban-kewajibannya.

Faktor yang mempengaruhi nilai obligasi diantaranya adalah nilai tukar rupiah (*kurs*). Hasil penelitian Eman Sukanto (2009) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap nilai obligasi, namun hasil penelitian Ichsan,

Ghazali, dan Nurlela (2013) menunjukkan hasil yang sebaliknya, diketahui kurs tidak berpengaruh terhadap nilai obligasi.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai obligasi yaitu tingkat inflasi. Hasil penelitian Ichsan, Ghazali, dan Nurlela (2013) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap nilai obligasi. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Eman Sukanto (2009) yang menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai obligasi.

Berdasarkan hasil kedua penelitian di atas, terdapat *gap* antara variabel nilai tukar rupiah (*kurs*) dan tingkat inflasi. Hal ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian ulang atas *gap* tersebut.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Ichsan, Ghazali, dan Nurlela (2013) yang berjudul “Dampak BI Rate, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Inflasi Terhadap Nilai Obligasi Pemerintah”. Objek penelitian tersebut yaitu nilai return obligasi yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

Pada penelitian ini, objek yang diteliti yaitu nilai obligasi pemerintah yang diukur menggunakan harga obligasi. Pemilihan objek tersebut didasarkan atas penelitian Eman Sukanto (2009) yang menggunakan objek penelitian harga tengah obligasi pemerintah di pasar sekunder setiap akhir bulan.

Data yang digunakan dalam penelitian Ichsan, Ghazali, dan Nurlela (2013) yaitu data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode Januari 2007 sampai dengan Oktober 2012, sedangkan dalam penelitian ini data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode Januari 2013 sampai dengan Desember 2015.

Pada penelitian ini, penulis melakukan penambahan variabel IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) sesuai saran dari penelitian Ichsan, Ghazali, dan Nurlela (2013) untuk menambah variabel pada penelitian selanjutnya. Pemilihan variabel IHSG dilakukan atas dasar penelitian Eman Sukanto (2009) yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, penulis merumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *BI rate* terhadap nilai obligasi pemerintah?
2. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap nilai obligasi pemerintah?
3. Bagaimana pengaruh kurs terhadap nilai obligasi pemerintah?
4. Bagaimana pengaruh IHSG terhadap nilai obligasi pemerintah?
5. Bagaimana pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai obligasi pemerintah?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *BI rate* terhadap nilai obligasi pemerintah.
2. Untuk menganalisis pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap nilai obligasi pemerintah.
3. Untuk menganalisis pengaruh kurs terhadap nilai obligasi pemerintah.

4. Untuk menganalisis pengaruh IHSG terhadap nilai obligasi pemerintah.
5. Untuk menganalisis pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai obligasi pemerintah.

1.4 Kontribusi dan Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan penerbit obligasi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi perubahan harga obligasi yang dijual di pasar modal.
2. Bagi investor obligasi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan bahkan panduan untuk berinvestasi di instrumen obligasi.
3. Bagi peneliti yang ingin melakukan kajian di bidang yang sama, diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan memberikan landasan pijak untuk penelitian selanjutnya.
4. Bagi pembaca, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan untuk masyarakat umum dan dapat digunakan sebagai bahan referensi di kemudian hari.