

PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DEPOSITO TERHADAP BUNGA KUPON DAN HARGA OBLIGASI

*Deposit Interest,
Interest
Coupons, Price
Bond*

Oleh :

Andi Yudha Amwila

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kesatuan

Bogor - Indonesia

Email : lemlit@stiekesatuan.ac.id

101

ABSTRACT

Investing in bonds is similar to deposits in the bank. When investors buy a bond, the investor will earn interest/coupon that is fixed at regular intervals. Bonds are long-term debt that contains a promise from the issuing party to pay benefits in the form of coupons and principal debt at a specified time. As trading and investment instruments, interest coupons and bond prices is an important structure in the bond. Coupon bonds are usually fixed rate while bond prices always fluctuate according to market conditions that are influenced by supply and demand. Formations of coupon interest and bond prices are influenced by various factors such as the level of interest rates on deposits. The purpose of this study was to determine the effect of interest rates on deposits and interest coupon bonds to determine the effect of the deposit interest rate on bond prices. Methods used in this research is descriptive quantitative method. Data were processed using Microsoft SPSS Statistics Programme Software 20. The method used is the classic assumption test by performing the normality test, autocorrelation and heteroscedasticity test. And to test the hypothesis using a simple linear regression analysis, the coefficient of determination and t test. It can be concluded that the deposit rate (X) has a significant influence on the bond coupon rate (Y₁). Regression coefficient (b) is equal to 0.806 (zero point eight hundred and six) that indicates if the deposit rate increased by 1 unit then the coupon rate will be increased by 0.806 (zero point eight hundred and six). This suggests that the effect of the interest rate on deposits is positive or zero coupon bonds directly proportional. Deposit rate (X) has a significant influence on bond prices (Y₂). Regression coefficient (b) is equal to -2.414 (minus two point four hundred and fourteen) that indicates if the deposit rate increased by 1 unit, then the price of bonds will be negative or decreased by -2.414 (minus two point four hundred and fourteen). Thus, the influence of deposit interest rate on the price of bonds is negatively or inversely.

Submitted:
JANUARI 2016

Accepted:
AGUSTUS 2016

Keywords : Deposit Interest, Interest Coupons, Price Bond

PENDAHULUAN

Obligasi adalah sertifikat bukti hutang yang dikeluarkan oleh suatu emiten, dalam rangka mendapatkan dana/modal yang ditawarkan kepada publik dan penerbitnya setuju untuk membayar sejumlah bunga tetap untuk jangka waktu tertentu dan akan membayar kembali pokoknya pada saat jatuh tempo.

Secara umum berinvestasi dalam obligasi mirip dengan berinvestasi dalam deposito pada bank.

Adanya kebijakan pemerintah dan Bank Indonesia saat ini yang ingin menerapkan API (Arsitektur Perbankan Indonesia) yang visinya adalah menciptakan sistem perbankan yang sehat, kuat dan efisien guna memulihkan citra perbankan baik di

JIMKES

Jurnal Ilmiah Manajemen
Kesatuan
Vol. 4 No.2, 2016
pg. 069 - 130
STIE Kesatuan
ISSN 2337 - 7860

dalam negeri maupun dunia internasional. Dengan adanya program perbaikan di sektor keuangan menjadikan bunga deposito dan kredit menjadi rendah yang selanjutnya diharapkan dapat mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Pada saat yang sama bunga deposito yang rendah dan pengenaan pajak atas bunga deposito sebesar 20% merupakan stimulus bagi emiten yang membutuhkan dana untuk menerbitkan obligasi sebagai alternatif diversifikasi pembiayaan selain emisi saham dan utang. Selain hal tersebut suku bunga deposito tidak diperkenankan lebih tinggi dari *BI rate*.

Bunga atau *coupon* merupakan pendapatan yang diperoleh pemegang obligasi yang periode pembayarannya dapat berbeda-beda, ada yang tiga bulan sekali, enam bulan atau setahun.

Nilai kupon atau bunga obligasi akan lebih tinggi dibandingkan dengan bunga deposito di pasar. Hal ini untuk menarik minat para investor untuk menempatkan dananya di obligasi. Tapi fluktuasi dari harga obligasi akan terjadi setelah masuk ke pasar di mana sangat bergantung dengan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar.

Aksi dari para investor untuk menjual, membeli atau menahan obligasi yang dimiliki sangat bergantung dengan bunga deposito yang berlaku di pasar. Jika kupon atau bunga obligasi yang ada lebih tinggi dari bunga deposito maka harganya relatif akan lebih tinggi dari nilai parinya. Sebaliknya, bila bunga deposito lebih tinggi maka harga obligasi akan merosot. Logika dari fluktuasi perubahan harga obligasi adalah sebagai berikut, jika suku bunga deposito lebih tinggi maka para investor akan lebih memilih menempatkan dananya di deposito, sehingga mereka mengambil aksi jual dari obligasi yang dimiliki. Aksi jual akan mengakibatkan harga dari obligasi akan terkoreksi atau menurun.

Harga obligasi yang diperdagangkan biasanya dinyatakan dalam persentase dari nilai nominalnya (tanpa menuliskan %). Jika harga penutupan suatu obligasi 107 berarti obligasi diperdagangkan pada harga 107% dari nilai nominalnya. Harga pasar obligasi selalu berfluktuasi karena aktifitas jula-beli dari investor serta dipengaruhi oleh perubahan besaran variabel ekonomi makro seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar Rp/\$ dan lain-lain. Investor dapat memperoleh imbal hasil dari selisih kenaikan harga (*capital gain*) disamping pendapatan tetap dari *coupon*.

Nilai kupon yang tinggi akan menyebabkan obligasi menarik bagi investor karena nilai kupon yang tinggi akan memberikan *yield* yang makin tinggi pula. Kupon yang tinggi menyebabkan investor memperoleh manfaat yang lebih besar. Makin tinggi tingkat kupon maka akan makin tinggi tingkat perubahan harga obligasi.

Untuk menarik investor membeli obligasi maka harus diberikan tingkat suku bunga yang tinggi karena akan berpengaruh terhadap tingkat pemberian kupon dan semakin tinggi tingkat kupon maka akan tinggi pula harga obligasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Obligasi

Menurut Sapto Rahardjo (2003,1) definisi obligasi merupakan salah satu instrumen keuangan yang cukup menarik bagi kalangan investor di pasar modal maupun bagi perusahaan untuk mendapatkan dana bagi kepentingan perusahaan.

Obligasi merupakan investasi yang cukup menarik bagi investor dikarenakan obligasi menawarkan fitur-fitur yang mampu memberikan imbal hasil bagi investor. Selain itu, obligasi berguna bagi perusahaan yang melakukan penerbitan obligasi

dikarenakan dengan adanya penerbitan obligasi akan membantu perusahaan dalam ekspansi usahanya.

Menurut James C. Van Horne dan John machowicz, Jr (2005, 109) bahwa “Obligasi (*bond*) adalah surat berharga yang membayar sejumlah bunga pada investor setiap periode, hingga akhirnya ditarik oleh perusahaan”.

Selanjutnya, menurut Sentanoe Kertonegoro (2002,139) :

Obligasi adalah instrumen utang jangka panjang yang diperdagangkan dan dikeluarkan oleh berbagai organisasi peminjam baik instansi pemerintah maupun perusahaan serta organisasi lainnya.

Menurut Prof. Dr. Ridwan S. Sundjaja Drs. MSBA dan Dra., Inge Barlian Ak., Msc Term (2007,91) menyatakan definisi dari obligasi adalah :

instrumen hutang jangka panjang yang digunakan oleh kelompok bisnis dan pemerintah untuk mendapatkan sejumlah besar uang khususnya dari berbagai kelompok pemberi pinjaman.

Dapat disimpulkan pengertian obligasi merupakan suatu instrumen investasi yang dapat dipergunakan untuk kepentingan dan pengembangan bagi perusahaan yang membutuhkan modal dalam jumlah yang cukup besar dan dapat dijadikan sebagai alternatif sumber pendanaan dalam jangka panjang.

Sapto Rahardjo (2003,25) dan Sunariyah (2002,142) menilai bahwa meskipun pasar modal di Indonesia belum begitu berkembang khususnya obligasi sehingga obligasi yang beredar terbatas jumlah dan jenisnya. Beberapa jenis obligasi adalah sebagai berikut :

1. Dilihat dari sisi penerbit
 - a. *Corporate Bonds* (Obligasi Korporasi)
 - b. *Government Bonds* (Obligasi Pemerintah)
 - c. *Municipal Bond* (Obligasi Pemerintah Daerah)
2. Dilihat berdasarkan kepemilikan
 - a. *Register Bond* (obligasi atas nama)
 - b. *Bearer bond* (obligasi atas unjuk)
3. Dilihat dari segi jaminan
 - a. *Secured bond* (obligasi dengan jaminan)
 - b. *Unsecured Bond* (Obligasi tanpa jaminan)
4. Dilihat dari segi pelunasan
 - a. *Serial Bond* (Obligasi berseri)
 - b. *Callable Bond* (Obligasi yang dilunasi sebelum jatuh tempo)
 - c. *Puttable Bond* (obligasi put)
5. Dilihat dari lokasi penerbitan
 - a. *Domestic bond*
 - b. *International bond*

Terdapat berbagai karakteristik dari obligasi antara lain :

1. Klaim terhadap asset dan pendapatan perusahaan
2. Nilai pari / nilai nominal
3. Tingkat suku bunga kupon
4. Periode jatuh tempo (*Maturity*)
5. *Indenture*
6. *Curent yield*
7. Peringkat obligasi
8. Penerbit / emiten (*Issuer*)

Adapun beberapa jenis resiko investasi obligasi yang harus dipahami oleh seorang investor adalah :

1. Resiko tingkat suku bunga
2. Resiko fluktuasi mata uang

3. Resiko pelunasan
4. Resiko pembayaran
5. Resiko likuiditas
6. Resiko jatuh tempo
7. Resiko inflasi

Harga Obligasi

Menurut Sapto Raharjo (2003,16) harga obligasi sebagai instrument perdagangan dan investasi, harga obligasi selalu berfluktuatif sesuai kondisi pasar dan dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Harga obligasi merupakan struktur penting dalam instrumen obligasi. Pembentukan harga sebuah obligasi ditentukan oleh berbagai faktor diantaranya adalah :

1. Interest Rate.
2. Likuiditas Obligasi
3. Tingkat Kupon
4. Jangka Waktu Jatuh Tempo.
5. Rating
 - a. Par : Harga pasar = Nilai par ; *Yield to maturity* = Tingkat bunga kupon.
 - b. Diskonto : Harga pasar < Nilai par ; *Yield to maturity* > Tingkat bunga kupon.
 - c. Premium : Harga pasar > Nilai par ; *Yield to maturity* < Tingkat bunga kupon.

Bunga Kupon

Ross, Westerfield dan Jordan (2009,280) menilai bahwa “bunga kupon merupakan suatu pembayaran bunga yang dinyatakan dalam perjanjian dan bunga akan dibayar oleh emiten secara periodik”.

Dan J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham (2000,217) menilai bahwa “bunga kupon adalah suatu bunga yang jumlahnya sudah ditetapkan dan dibayar pada setiap periodenya atas suatu obligasi”.

Sapto Rahardjo (2003,19) mengatakan kupon adalah : pendapatan suku bunga yang akan diterima oleh pemegang obligasi sesuai perjanjian dengan penerbit obligasi. Biasanya pembayaran kupon dilakukan secara periode tertentu, seperti : kuartal, semesteran atau tahunan.

Nilai kupon yang tinggi akan menyebabkan obligasi menarik bagi investor karena akan memberikan *yield* yang tinggi. Nurfaizah dan Adistien F.S. (2004) menyatakan bahwa kupon yang tinggi akan menyebabkan investor memperoleh manfaat yang lebih besar.

Sapto Rahardjo (2003) menyatakan untuk menarik investor membeli obligasi maka diberikan insentif yang berupa bunga yang menarik (kupon).

Berdasarkan pengertian diatas maka disimpulkan bahwa bunga kupon obligasi adalah suatu bunga yang dibayarkan kepada pemegang obligasi dalam suatu periode tertentu (setiap 3 bulan, 6 bulan atau tahunan) yang besarnya tergantung dengan kesepakatan yang telah disetujui oleh penerbit obligasi dengan pemegang obligasi.

Bunga kupon obligasi dapat dibagi menjadi 3 yaitu :

1. *Fixed Rate Bonds*
2. *Floating rate bonds*
3. *Zero Coupon*

Suku Bunga

Adalah harga dari penggunaan uang atau dipandang sebagai sewa atas penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Atau harga dari meminjam uang untuk menggunakan daya belinya dan biasanya dinyatakan dalam persen (%).

Bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman). (Kasmir, 2002,121)

Dalam kegiatan perbankan sehari-hari, ada dua macam bunga yang diberikan kepada nasabah, yaitu : bunga simpanan dan bunga pinjaman.

Faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan suku bunga yaitu :

1. Kebutuhan dana
2. Target laba yang diinginkan
3. Kualitas jaminan
4. Kebijakan pemerintah
5. Jangka waktu
6. Reputasi perusahaan
7. Produk yang kompetitif
8. Hubungan baik
9. Persaingan

Deposito

Menurut Undang-undang No. 10 tahun 1998 tentang Perbankan Indonesia “ deposito adalah simpanan yang penarikannya hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu berdasarkan perjanjian nasabah penyimpanan dengan bank”.

Sedangkan pengertian deposito menurut Taswan (2006,38) adalah :

Deposito merupakan simpanan masyarakat atau pihak ketiga yang penarikannya dapat dilakukan pada waktu tertentu menurut perjanjian antara penyimpan (deposan) dengan bank yang bersangkutan.

Jenis-jenis Deposito : Deposito berjangka (*Time deposit*), Deposito *Automatic Roll Over*, Sertifikat deposito dan *Deposit on call*.

Fungsi dan Manfaat Deposito adalah : Fungsi intern dan Fungsi ekstern.

METODOLOGI PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian adalah metode deskriptif kuantitatif, yaitu metode yang menginterpretasikan data-data yang diperoleh dengan faktor-faktor dalam situasi yang diselidiki, yang bertujuan untuk menjawab pertanyaan.

Analisis yang diterapkan dalam pengolahan data antara lain :

1. Tingkat Suku Bunga

Suku bunga yang dipakai adalah tingkat suku bunga Deposito yang ditetapkan oleh pemerintah yang mengacu pada suku bunga Bank Indonesia. Adapun rumus untuk menghitung suku bunga deposito adalah sebagai berikut :

$$\frac{[\text{nilai deposito} \times \text{suku bunga} \times \text{jangka waktu bulan}]}{12 \text{ bulan}} \times \text{pajak } 20\%$$

2. Bunga Kupon

Identik dengan bunga deposito pada umumnya, *coupon rate* dinyatakan dalam persentase. Besarnya *coupon rate* menunjukkan besarnya pendapatan tetap yang akan diterima oleh pembeli obligasi dalam sejumlah periode kupon selama umur obligasi.

Besarnya *coupon rate* menunjukkan besarnya pendapatan tetap yang akan diterima oleh pembeli obligasi dalam sejumlah periode kupon selama umur obligasi. Dinyatakan dalam persentase(%) terhadap nilai nominalnya. Bunga kupon dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Coupon Yield} = \frac{\text{Coupon}}{\text{Nominal}} \times 100\%$$

3. Harga obligasi

Calon investor obligasi harus memperhatikan bahwa harga obligasi setiap saat bisa berubah-ubah sesuai situasi dan kondisi pasar yang mempengaruhinya. Harga obligasi dapat dinyatakan dengan rumus berikut :

$$\text{Harga obligasi} = \frac{C \times (1+r)^{n-1}}{(1+r)^n} + \frac{C \times (1+r)^{n-2}}{(1+r)^n} + \dots + \frac{C}{(1+r)^n} + \frac{R}{(1+r)^n}$$

Keterangan :

C = Coupon

r = *Reinvestment rate* dari *coupon*

R = *Redemption value*

n = *Number of payment*

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Perkembangan Suku Bunga Deposito

Sebagian besar bank menggunakan suku bunga sebagai strategi untuk mengumpulkan dana dari masyarakat. Jadi, penurunan suku bunga tidak bisa dilihat sebagai efisiensi suatu bank, tetapi karena pengaruh bank - bank pesaing. Setiap penurunan suku bunga selalu mengakibatkan perpindahan dana ke bank – bank lain yang menetapkan suku bunga lebih tinggi.

Dalam situasi normal, kondisi seperti ini tidak menjadi masalah, namun dalam kondisi rentan likuiditas perilaku “perang bunga” sangat berpengaruh. Seperti yang kita ketahui sejumlah bank menetapkan “*special rate*” kepada nasabah – nasabah tertentu dengan jumlah dana tertentu.

2. Perkembangan Obligasi di Indonesia

Beberapa alasan perusahaan memilih obligasi adalah penerbitan obligasi lebih mudah dan fleksibel dibandingkan prosedur pinjaman di bank. Selain itu, tingkat suku bunga obligasi bisa dibuat lebih menguntungkan bagi perusahaan dibandingkan tingkat suku bunga pinjaman dari bank yang cenderung meningkat. Dalam melakukan pembelian obligasi, investor di pasar modal bisa mendapatkan keuntungan, yakni mendapatkan tingkat suku bunga (kupon), selain itu bisa menghasilkan pendapatan atas kenaikan nilai nominal obligasi ke harga tersebut di pasar sekunder.

Perkembangan Obligasi dapat dilihat dari semakin banyaknya perusahaan yang mengeluarkan obligasi. Hal tersebut ditandai dengan banyaknya penawaran dan permintaan terhadap obligasi yang mengakibatkan fluktuasi terhadap harga dan bunga kupon obligasi.

Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian yang digunakan adalah uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Berdasarkan pengujian data terhadap asumsi klasik, hasil yang diperoleh adalah :

1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan analisis grafik histogram dan grafik *normal probability plot* dan *One Sample Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 1
Uji Normalitas (*One-Sample Kolmogorov-Smirnov*)

			One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
			Bunga Kupon	Harga Obligasi	Bunga Deposito
N	a,b		108	108	108
	Mean		9.8014	102.8356	6.2847
	Std. Deviation		.91729	2.81165	.40218
Most Extreme Differences	Absolute		.268	.067	.315
	Positive		.268	.057	.214
	Negative		-.191	-.067	-.315
Kolmogorov-Smirnov Z		2.781	.700	3.272	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.711	.000	

Test distribution is Normal.
Calculated from data.

Berdasarkan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* pada tabel diatas, menunjukkan besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* untuk bunga kupon adalah 2,781 untuk harga obligasi adalah 0,700 dan untuk bunga deposito adalah 3,272 signifikan karena lebih besar dari 0,05. Uji ini konsisten dengan analisis grafik *normal probability plot*, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson (uji DW). Dibawah ini akan ditunjukkan hasil perhitungan Uji DW pada tabel berikut :

Tabel 2
Hasil Perhitungan Uji Durbin – Watson
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.354 ^a	.125	.117	.86208	.205

a. Predictors: (Constant), Bunga Deposito

b. Dependent Variable: Bunga Kupon

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson adalah 0,205 atau 2,05% sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual dan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

Tabel 3
Hasil Perhitungan Uji Durbin – Watson
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.345 ^a	.119	.111	2.65108	.858

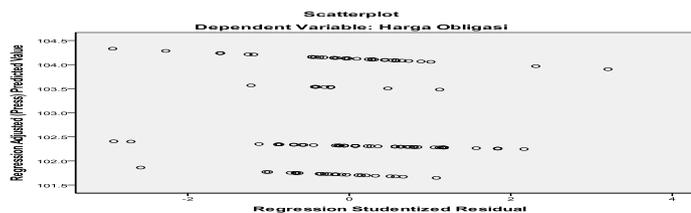
a. Predictors: (Constant), Bunga Deposito

b. Dependent Variable: Harga Obligasi

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson adalah 0,858 atau 8,58% sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi autokorelasi antar nilai residual dan terjadi autokorelasi pada model regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat grafik *scatterplot*, adapun hasil pengujian heteroskedastisitas dengan grafik *scatterplot* diperlihatkan pada gambar dibawah ini:



Gambar 1
Grafik *Scatterplot* (Harga Obligasi)

Grafik diatas menunjukkan bahwa titik-titik pada gambar menyebar secara acak baik diatas maupun di bawah angka 0 sumbu Y, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang ada terbebas dari asumsi heteroskedastisitas.

Pengaruh Suku Bunga Deposito terhadap Harga Obligasi

Berdasarkan pada data serta analisa diatas, dilakukan pengolahan data untuk lebih memastikan apakah variabel bunga deposito (X) berpengaruh terhadap perubahan variabel harga obligasi (Y₂). Pengolahan data dengan menggunakan *Software Statistic Program Microsoft SPSS 20*. Hasil pengolahan data dengan menggunakan *Software Statistic Program Microsoft SPSS 20*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.345 ^a	.119	.111	2.65108	.119	14.355	1	106	.000

a. Predictors: (Constant), Bunga Deposito

b. Dependent Variable: Harga Obligasi

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	100.887	1	100.887	14.355	.000 ^b
	Residual	744.991	106	7.028		
	Total	845.878	107			

a. Dependent Variable: Harga Obligasi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	118.009	4.013		29.406	.000						
	Bunga Deposito	-2.414	.637	-.345	-3.789	.000	-.345	-.345	-.345	1.000	1.000	

a. Dependent Variable: Harga Obligasi

b. Predictors: (Constant), Bunga Deposito

Collinearity Diagnostics^a

Mode l	Dimensio n	Eigenval ue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Bunga Deposito
1	1	1.998	1.000	.00	.00
	2	.002	31.431	1.00	1.00

a. Dependent Variable: Harga Obligasi

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	101.7123	104.1267	102.8356	.97102	108
Std. Predicted Value	-1.157	1.330	.000	1.000	108
Standard Error of Predicted Value	.290	.426	.356	.060	108
Adjusted Predicted Value	101.6494	104.3295	102.8376	.97122	108
Residual	-7.68589	8.38334	.00000	2.63866	108
Std. Residual	-2.899	3.162	.000	.995	108
Stud. Residual	-2.930	3.204	.000	1.005	108
Deleted Residual	-7.86954	8.60518	-.00191	2.68913	108
Stud. Deleted Residual	-3.042	3.355	-.002	1.023	108
Mahal. Distance	.287	1.768	.991	.654	108
Cook's Distance	.000	.136	.010	.021	108
Centered Leverage Value	.003	.017	.009	.006	108

a. Dependent Variable: Harga Obligasi

Analisis R Square atau Kuadrat R (Koefisien Determinasi)

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa R kuadrat merupakan korelasi sederhana antara variabel X terhadap Y_2 . Nilai R didapat 0,345 (nol koma tiga ratus empat puluh lima) yang berarti korelasi antara variabel Bunga Deposito dengan variabel Harga Obligasi sebesar 0,345 (nol koma tiga ratus empat puluh lima). Hal ini berarti terjadi hubungan yang kurang erat karena nilai tidak mendekati 1. Dengan kata lain korelasi antara variabel Bunga Deposito terhadap Harga Obligasi adalah rendah.

Berdasarkan tabel diatas nilai R Square atau kuadrat R menunjukkan koefisien determinasi sebesar 0,119 (nol koma seratus sembilan belas) artinya persentase sumbangan pengaruh variabel Bunga Deposito terhadap Harga Obligasi sebesar 11,9% (sebelas koma sembilan persen) sedangkan sisanya sebesar 88,1% (delapan puluh delapan koma satu persen) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model ini. Dapat dikatakan bahwa variabel Bunga Deposito (X) terhadap variabel Harga Obligasi (Y_2) memiliki pengaruh yang kecil karena ada faktor – faktor lain yang lebih berpengaruh terhadap perubahan Harga Obligasi (Y_2). Dengan adanya R Square/ R^2 yang kecil menggambarkan kecilnya pengaruh variabel bunga deposito (X) terhadap variabel harga obligasi (Y_2) walaupun hasilnya sangat signifikan berarti menandakan perubahan bunga deposito (X) tidak terlalu berdampak terhadap fluktuasi harga obligasi (Y_2). Faktor – faktor lain yang mempengaruhi harga obligasi antara lain adalah : Bunga kupon, Likuiditas Obligasi, Jatuh Tempo dan Citra Perusahaan

Regeresi Linear Sederhana

Pengaruh variabel Bunga Deposito (X) terhadap Harga Obligasi (Y_2) dapat dinyatakan dalam persamaan struktural atau model regresi linear sederhana sebagai berikut :

$$Y_2 = a + bX$$

$$Y_2 = 118,009 + -2,414X$$

Keterangan :

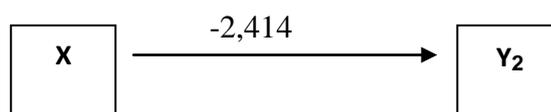
Y_2 = Harga Obligasi

X = Bunga Deposito

Berdasarkan model regresi linear yang telah diuraikan diatas mengenai pengaruh bunga deposito (X) terhadap harga obligasi (Y_2) menunjukkan bahwa nilai *alpha* (nilai konstanta) adalah sebesar 118,009 (seratus delapan belas koma nol nol sembilan) berarti

apabila bunga deposito mengalami kenaikan 1 satuan, maka harga obligasi akan mengalami kenaikan sebesar 118,009 (seratus delapan belas koma nol nol sembilan). Sedangkan nilai koefisien regresi (b) sebesar -2,414 (minus dua koma empat ratus empat belas) maka apabila bunga deposito mengalami kenaikan 1 satuan, maka harga obligasi akan bernilai negatif atau turun yaitu -2,414 (minus dua koma empat ratus empat belas). Dengan kata lain pengaruh bunga deposito terhadap harga obligasi adalah negatif atau berbanding terbalik.

Secara grafis, pengaruh variabel bunga deposito (X) terhadap variabel harga obligasi (Y₂) adalah sebagai berikut :



Gambar 2
Pengaruh Bunga Deposito terhadap Harga Obligasi

Keterangan :

X = Bunga Deposito

Y₂ = Harga Obligasi

Uji-t Statistik

Berdasarkan perhitungan menggunakan *Software Statistic Program Microsoft SPSS 20* diperoleh : Nilai t_{hitung} sebesar -3,789

t_{tabel} adalah $\alpha = 0,05 / 2 = 0,025$

$df = n - 2 = 108 - 2 = 106$, maka t_{tabel} sebesar 1,960

Dari hasil estimasi diatas dapat diperoleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-3,789 < 1,960$ maka H_0 ditolak. Dengan demikian kriteria pengujian terhadap hipotesisnya menunjukkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bunga deposito (X) memiliki pengaruh yang nyata terhadap variabel harga obligasi (Y₂). Nilai t_{hitung} negatif yang berarti pengaruh yang terjadi adalah negatif yaitu semakin tinggi bunga deposito maka akan semakin menurun harga obligasi dan semakin rendah bunga deposito maka akan semakin tinggi harga obligasi.

Hal ini sesuai dengan teori dari Husnan (2005) yang mengatakan bahwa *interest rate* berpengaruh significant negatif terhadap perubahan harga obligasi. Hal yang sama dikemukakan oleh Eduardus Tandelilin (2007) yang mengatakan bahwa jika investor meramalkan tingkat suku bunga akan meningkat, maka investor dapat memperkirakan bahwa harga obligasi maupun saham akan cenderung menurun. Di samping itu tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat. Teori lain yang sesuai adalah teori yang dikemukakan oleh Bapepam (2003) yang mengatakan bahwa nilai suatu obligasi bergerak berlawanan arah dengan perubahan suku bunga secara umum. Jika suku bunga secara umum cenderung turun, maka nilai atau harga obligasi akan meningkat, karena para investor cenderung untuk berinvestasi pada obligasi. Sementara itu, jika suku bunga secara umum cenderung meningkat, maka nilai atau harga obligasi akan turun karena para investor cenderung untuk menanamkan uangnya di Bank.

SIMPULAN DAN SARAN

1. Simpulan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan maka dapat disimpulkan :

- a. Pengaruh tingkat bunga deposito terhadap bunga kupon obligasi adalah positif atau berbanding lurus yaitu bunga deposito cenderung stabil (naik) walaupun terjadi kenaikan (penurunan) suku bunga kupon obligasi.
- b. Pengaruh tingkat bunga deposito terhadap harga obligasi adalah negatif atau berbanding terbalik yaitu semakin tinggi bunga deposito maka akan semakin menurun harga obligasi dan semakin rendah bunga deposito maka akan semakin tinggi harga obligasi.

2. Saran

Berdasarkan penelitian yang dilakukan maka saran yang dapat diberikan adalah :

- a. Bank Indonesia dalam hal sebagai pembuat kebijakan moneter haruslah dapat menjaga tingkat suku bunga ditingkat yang normal, karena tingkat suku bunga berdampak pada fluktuasi harga obligasi.
- b. Pemerintah Indonesia diharapkan harus dapat menjaga kestabilan perekonomiannya sehingga tingkat inflasi berada pada posisi yang normal, karena inflasi yang tinggi akan berakibat pada kenaikan bunga deposito dan kenaikan bunga deposito akan berakibat turunnya harga obligasi.
- c. Bagi para emiten selaku yang menerbitkan obligasi harus dapat menjaga dan meningkatkan kinerja perusahaannya. Hal ini akan memberikan kepercayaan kepada investor bahwa obligasi merupakan investasi yang menarik.
- d. Bagi investor yang akan memilih instrument obligasi untuk alternative investasi sebaiknya harus memperhatikan resiko investasi obligasi, resiko tersebut diantaranya adalah resiko tingkat suku bunga, resiko gagal bayar, resiko likuiditas dan resiko inflasi. Semua aspek tersebut harus diperhatikan agar investor merasa aman dan tenang menyimpan uangnya pada investasi obligasi.
- e. Untuk penelitian mendatang, diharapkan dapat melakukan penelitian dengan menggunakan variabel – variabel yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston. 2006. *Fundamentals Of Financial Management*. Edisi 10. Salemba 4. Jakarta
- Husnan S. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 4. UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- Home, James C Van dan John M Wachowics Jr. 2005. *Fundamental Of Financial Management (Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan)*. Edisi 12. Salemba 4. Jakarta
- Manurung, Adler Hatmans. 2006. *Dasar-dasar Investasi Obligasi*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta
- Manurung, Adler Haymans. 2006. *Pengelolaan Portofolio Obligasi*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta
- Ratih, Sulistiastuti Dyah. 2006. *Saham dan Obligasi*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. UAJY. Yogyakarta
- Ross, Westerfield dan Jordan. 2009. *Corporate Finance Fundamental (Pengantar Keuangan Perusahaan)* penerjemah : Ali Akbar Yulianto, Rafika Yuniarsih dan Christine. Edisi 8. Salemba 4. Jakarta
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta
- Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. BPFE. Yogyakarta
- Taswan, 2006. *Manajemen Perbankan Konsep, Teknik dan Aplikasi*, UPP STIM YKPN. Yogyakarta.