

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Pertumbuhan ekonomi menjadi salah satu tujuan penting dari kebijakan ekonomi makro, yaitu perubahan kearah yang lebih baik pada kondisi perekonomian suatu negara selama periode tertentu. Menurut Fitriana, 2017, pertumbuhan ekonomi suatu negara dapat dijadikan sebagai tolok ukur keberhasilan pembangunan ekonomi. Pembangunan ekonomi merupakan serangkaian usaha yang bertujuan meningkatkan produktivitas sumber daya potensial yang dimiliki suatu negara untuk meningkatkan kesejahteraan taraf hidup masyarakat secara luas (Todaro, 2000).

Menciptakan kesejahteraan umum merupakan suatu kewenangan pemerintah sebagai pengelola negara. Pemerintah dapat melibatkan peran masyarakat untuk turut andil berpartisipasi dalam pembangunan ekonomi dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki untuk mendukung pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Hal ini erat berkaitan dengan teori Neo-Klasik yang menyatakan bahwa untuk membangun kinerja perekonomian suatu negara diperlukan adanya akumulasi kapital (Arsyad, 2010). Akumulasi kapital merupakan suatu proses historis aktual yang memiliki dua aspek yang saling berhubungan erat satu sama lain, yaitu reproduksi dan ekspansi kapital (Luxemburg, 2003).

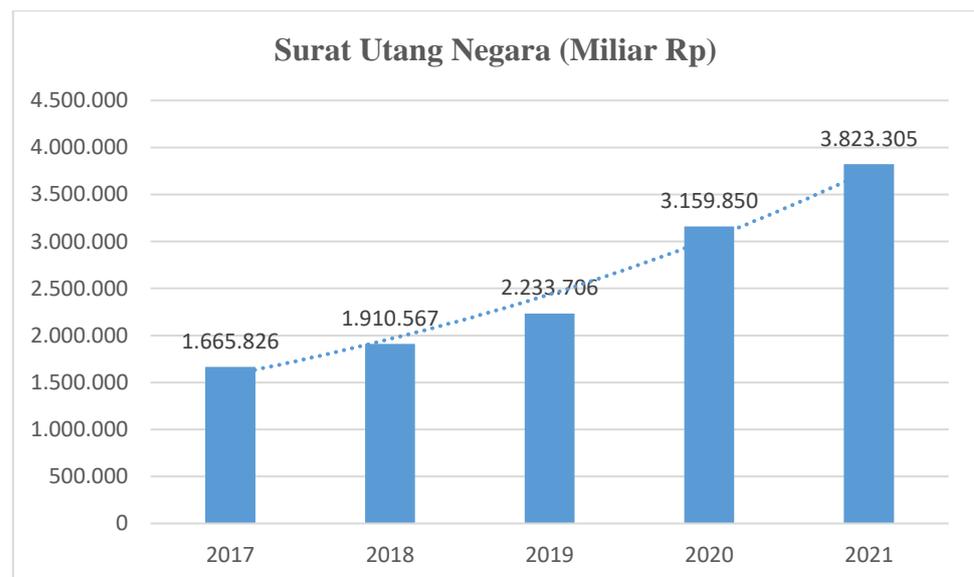
Selain itu, Teori Harrod-Domar yang dikenal sebagai teori pertumbuhan menyatakan adanya akumulasi kapital atau stok modal yang

meningkat akan mampu memperbesar kapasitas produksi, hal ini dapat dikatakan sebagai dampak penawaran investasi. Disisilain, investasi dapat menciptakan pendapatan, peranan ini disebut sebagai dampak permintaan investasi. Berdasarkan pernyataan teori tersebut Harrod-Domar menegaskan pentingnya investasi sebagai pendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara, karena investasi tidak hanya menciptakan permintaan, tetapi juga memperbesar kapasitas produksi (Jhingan, 1994).

Ahli ekonomi Solow mengungkapkan fungsi investasi dalam mempengaruhi perekonomian suatu negara dapat dikaitkan dengan kontribusi investasi sebagai modal yang digunakan dalam proses produksi. Kapasitas produksi yang semakin besar akan meningkatkan pendapatan serta Produk Domestik Bruto (PDB) negara dalam jangka panjang. (Mankiw, 2009). Inisiatif pemerintah dalam mewujudkan visi tersebut salah satunya dengan menggiatkan minat investasi masyarakat pada instrumen obligasi. Instrumen obligasi dapat digunakan sebagai alternatif sumber pendanaan untuk mendapatkan tambahan pembiayaan atau untuk menutup defisit anggaran belanja pemerintah melalui pinjaman yang bersumber dari dalam negeri (Fabella, dkk, 2003). Obligasi atau surat berharga yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta akan diminati oleh investor apabila ekspektasi investor terhadap profit yang lebih tinggi dalam jangka panjang (Median, dkk, 2022).

Secara umum minat investasi masyarakat Indonesia di pasar modal dalam satu dekade kebelakang bertumbuh secara positif seiring dengan

meningkatnya edukasi, literasi, dan sosialisasi yang dilakukan oleh BEI beserta stakeholders. Bersama dengan hal tersebut, terjadinya peningkatan minat investasi masyarakat di pasar modal diakibatkan oleh turunnya ekspektasi masyarakat terhadap sektor perbankan akibat rendahnya tingkat suku bunga yang ditawarkan. Pemicu lain peningkatan minat tersebut juga didukung oleh tren digitalisasi dan kemudahan akses berinvestasi yang ditawarkan oleh platform digital terkait. (Laporan Tahunan KSEI, 2021). Berikut perkembangan kuantitas Surat Utang Negara tahun 2017-2021 yang telah dipublikasikan oleh Bank Indonesia:



Gambar 1.1: Perkembangan Surat Utang Negara Tahun 2017-2021  
Sumber: Bank Indonesia, 2023 (*diolah*)

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bahwa perkembangan Surat Utang Negara mengalami perkembangan yang positif disetiap tahunnya. Terlebih pada tahun 2021 dimana yield obligasi meningkat secara agresif, yaitu sebesar Rp 3.823.305 miliar akibat adanya perbaikan ekonomi makro

pasca pandemi. Selain kebijakan BI yang akomodatif, untuk mendorong akselerasi pemulihan ekonomi nasional juga didukung oleh program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN). Memasuki era transisi pandemi ke endemi, pemerintah bersama dengan BI juga mengeluarkan surat keputusan untuk menjaga momentum pemulihan ekonomi dan stabilitas pasar keuangan, terutama pada sektor keuangan dan obligasi (Bank Indonesia, 2023).

Obligasi merupakan instrumen utang dalam bentuk surat berharga yang memberi tawaran imbal hasil stabil dengan risiko yang cenderung minimum, sehingga terjadi resolusi investor terhadap obligasi, yang berimbas pada peningkatan minat pada instrumen ini. (Tanama, dkk, 2021). Kinerja pasar obligasi Indonesia di tahun 2021 mengalami peningkatan hingga mencapai kisaran 6.5%. Hal ini selaras dengan efisiensi integrasi faktor-faktor determinan harga obligasi. Secara umum, peningkatan kuantitas obligasi pemerintah tidak lepas dari faktor-faktor yang mempengaruhi harga obligasi itu sendiri. Faktor utama yaitu, besarnya nilai yield yang dijadikan sebagai tolok ukur probabilitas profit yang akan didapatkan oleh investor. Hal berikut berkaitan dengan adanya dampak dari beberapa faktor yang mempengaruhi fundamental ekonomi makro, diantaranya adalah tingkat inflasi yang terjadi di suatu negara.

Kenaikan harga-harga komoditi yang terjadi secara terus menerus akan meningkatkan biaya produksi, sementara kemampuan daya beli masyarakat yang melemah akan mengakibatkan profitabilitas suatu perusahaan menurun (Mishkin, 2004). Fenomena ini akan menekan harga

saham, dan terjadinya penurunan yield, sehingga investor rasional akan memilih menyertakan modal yang mereka miliki pada instrumen lain. Terjadinya kenaikan barang secara umum ini, menjadikan anggapan investor bahwa berinvestasi pada surat berharga akan dirasa semakin berisiko.

Tingginya inflasi yang sedang terjadi akan mengakibatkan tergerusnya prediksi investor terkait pengembalian aset investasi yang menguntungkan. Dengan kata lain, inflasi yang tidak terkendali menyebabkan penurunan tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya (Romer, 2019). Laju inflasi di Indonesia pada tahun 2021 menunjukkan keberhasilan regulasi yang diterapkan. Pemerintah mampu menjaga tingkat inflasi pada level yang sangat rendah hingga mencapai 1.71%. Rendahnya laju inflasi Indonesia pada tahun 2021, membuat BI menurunkan suku bunga acuannya sebesar 25bps (Bank Indonesia, 2021).

Menurunnya tingkat suku bunga di Indonesia pada tahun 2021 berdampak pada bergeraknya harga obligasi kearah yang berlawanan, yang berarti menjadikan harga obligasi akan cenderung meningkat. (Horne, dkk 1997). Suku bunga merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi fluktuasi harga obligasi, karena pergerakan tingkat suku bunga akan mempengaruhi alternatif pilihan investasi bagi investor (Hamid, dkk, 2006). Dengan kata lain, apabila suku bunga naik, maka harga obligasi akan menurun, karena investor akan cenderung menanamkan modalnya pada sektor perbankan, namun apabila suku bunga turun, maka harga obligasi akan meningkat, karena investor cenderung berinvestasi pada obligasi.

Selain inflasi dan tingkat suku bunga, nilai tukar juga merupakan salah satu penentu harga obligasi. Pada tahun 2021, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS menunjukkan kapabilitas pemerintah dalam menjaga kestabilan nilai tukar yang sejalan dengan fundamental dan mekanisme pasar. Kurs rupiah relatif lebih baik bila dibandingkan dengan negara-negara berkembang di Asia seiring dengan ketidakpastian pasar keuangan global yang anjlok (Bank Indonesia, 2021).

Nilai tukar adalah salah satu indikator makroekonomi untuk mengetahui kondisi perekonomian, sebab besar kecilnya nilai tukar akan berpengaruh pada kestabilan perekonomian suatu negara (Ma, dkk, 1990). Nilai tukar atau kurs rupiah dapat dikatakan sebagai harga mata uang Indonesia terhadap mata uang negara asing, yaitu dolar AS. Kurs yang melemah atau terdepresiasi menjadikan turunnya atensi investor pada surat berharga pemerintah, karena investor beranggapan prospek perekonomian dalam jangka panjang elusif (Blanchard, 2007).

Melihat pentingnya peranan obligasi sebagai modal untuk pelaku ekonomi dalam melakukan ekspansi agar menghasilkan output yang semakin melimpah, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis bagaimana pengaruh variabel independen (inflasi, nilai tukar, dan kupon rate) terhadap harga obligasi pemerintah di Indonesia. Temuan dari hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh stakeholder sebagai acuan dalam membuat regulasi untuk membangun perekonomian negara.

Dari fenomena dan teori dari penelitian sebelumnya maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai harga obligasi pemerintah di Indonesia. Pada penelitian ini penulis membatasi faktor yang mempengaruhi harga obligasi pemerintah, yaitu tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, dan *coupon rate*. Sampel penelitian ini menggunakan obligasi pemerintah RI seri FR (*Fixed Rate*) yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2021. Selanjutnya penelitian ini diberi judul “*Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Obligasi Pemerintah Di Indonesia Tahun 2017-2021*”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan permasalahan yang telah dijelaskan pada latar belakang di atas maka, permasalahan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah tingkat inflasi berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah di Indonesia Tahun 2017-2021 ?
2. Apakah nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah di Indonesia Tahun 2017-2021 ?
3. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah di Indonesia Tahun 2017-2021 ?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Dari permasalahan yang telah dirumuskan, disimpulkan bahwa tujuan dari penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi terhadap harga obligasi pemerintah di Indonesia tahun 2017-2021.

2. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah terhadap harga obligasi pemerintah di Indonesia tahun 2017-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga obligasi pemerintah di Indonesia tahun 2017-2021.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini menganalisis tentang pengaruh tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, dan tingkat suku bunga terhadap harga obligasi pemerintah di Indonesia tahun 2017-2021. Manfaat yang diharapkan dapat diberikan kepada pembaca dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi masukan bahkan panduan pengambilan keputusan dalam berinvestasi serta dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan keputusan investasi yang tepat sehingga dapat memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan resiko atas investasi dananya.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi serta bahan pertimbangan dalam menetapkan kebijakan serta pengambilan keputusan yang tepat pada keuangan dimasa mendatang.

3. Bagi Peneliti berikutnya

Penelitian ini diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, dan tingkat

suku bunga terhadap harga obligasi pemerintah di Indonesia serta dapat dijadikan sebagai referensi apabila melakukan kajian ataupun mengambil topik yang sama, juga dapat dijadikan sebagai perbandingan pada penelitian harga obligasi pemerintah di Indonesia dari tahun ke tahun selanjutnya.